

平成 23 年 10 月 11 日

各 位

会 社 名	株式会社 博報堂DYホールディングス
代表者名	代表取締役社長 戸田 裕一 (コード番号 2433 東証第一部)
問合せ先	I R 部長 八木 聡 (T E L 03 - 6441 - 9033)

当社連結子会社（株式会社博報堂）による公開買付けの開始に関するお知らせ

当社の連結子会社である株式会社博報堂は、本日開催の取締役会において、株式会社バックスグループ（JASDAQ:コード番号 4306）の普通株式及び新株予約権を公開買付けにより取得することを決議いたしましたので、別添資料のとおりお知らせいたします。

なお、当該公開買付けによる当社連結業績への影響は軽微です。

平成 23 年 10 月 11 日

各 位

会 社 名 株式会社博報堂
代表者名 代表取締役社長 戸田 裕一

株式会社バックスグループ株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社博報堂（以下「当社」又は「公開買付者」といいます。）は、平成 23 年 10 月 11 日開催の取締役会において、公開買付けにより株式会社バックスグループ（JASDAQ:コード番号 4306、以下「対象者」といいます。）の普通株式及び新株予約権を取得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

1. 買付け等の目的等

（1）公開買付けの概要

この度、当社は、平成 23 年 10 月 11 日開催の取締役会において、対象者を当社の完全子会社とすることを目的として、対象者の発行済普通株式（権利行使期間が到来していない第 8 回新株予約権を除く本新株予約権（「本新株予約権」及び各新株予約権の名称については、下記「2. 買付け等の概要」の「（3）買付け等の価格」の「②新株予約権」で定義しております。以下同じです。）の行使により交付される対象者の普通株式を含みます。）及び本新株予約権の全てを対象として、公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを決定いたしました。なお、対象者が平成 23 年 6 月 22 日に提出した第 22 期有価証券報告書には、平成 23 年 5 月 31 日現在において、平成 19 年 6 月 26 日開催の対象者定時株主総会及び平成 19 年 6 月 29 日開催の対象者取締役会決議に基づき発行された新株予約権（以下「第 4 回新株予約権」といいます。）が 1,073 個存在する旨の記載がありますが、同新株予約権については平成 23 年 7 月 17 日の権利行使期間の満了をもって消滅しておりますので、本公開買付けによる買付け等の対象となっております。

本公開買付けに関連して、当社は、対象者の筆頭株主であり取締役会長でもある西岡雄彦氏（本プレスリリース公表日現在の所有株式数 25,092 株、対象者が平成 23 年 8 月 12 日に提出した第 23 期第 1 四半期報告書に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数 125,974 株に対する所有株式数の割合（以下「所有割合」といいます。）19.92%）及び西岡雄彦氏の資産管理会社であり同氏が代表取締役である株式会社ビバリーヒルズ（本プレスリリース公表日現在の所有株式数 10,048 株、所有割合 7.98%）との間で、(i)その所有する対象者の普通株式の全てについて本公開買付けに応募し、(ii)西岡雄彦氏の妻である西岡由佳氏（本プレスリリース公表日現在の所有株式数 4,800 株、所有割合 3.81%）をして、その所有する対象者の普通株式の全てについて本公開買付けに応募させる旨の公開買付応募契約（以下「本公開買付応募契約」といいます。）を平成 23 年 10 月 11 日付で締結しております。本公開買付応募契約の概要については、下記「（4）公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照下さい。

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を 88,232 株（対象者が平成 23 年 8 月 12 日に提出した第 23 期第 1 四半期報告書に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数 125,974 株に、対象者が平成 23 年 6 月 22 日に提出した第 22 期有価証券報告書に記載された平成 23 年 5 月 31 日現在の本新株予約権（権利行使期間が到来していない第 8 回新株予約権を除きます。なお、権利行使期間が満了し消滅している第 4 回新株予約権については本新株予約権には含まれません。

また、平成 23 年 5 月 31 日から平成 23 年 6 月 30 日までに消滅した第 3 回新株予約権 1 個を除きます（注。）の目的となる対象者の普通株式の数の最大数（6,373 株）を加えた数（132,347 株）の 3 分の 2 超となる株式数）に設定しており、本公開買付けに応じて売付け等をした株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、当社は応募株券等の全部の買付けを行いません。一方、当社は、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設けておりませんので、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限以上の場合には、当社は、応募株券等の全部の買付けを行います。

なお、平成 23 年 10 月 11 日に対象者が公表した「株式会社博報堂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「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、利益相反回避の観点から西岡雄彦氏を除き、対象者取締役全員が出席し、本公開買付けの諸条件について慎重に検討した結果、本公開買付けを実施のうえで当社の完全子会社となることが対象者の企業価値の向上、持続的な発展へとつながる最善の選択肢であり、また、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）及びその他の本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主に対して合理的な価格による対象者株式の売却の機会を提供するものと判断し、当該審議及び決議に参加した対象者取締役全 3 名の全員一致で、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへ応募することを勧める旨の決議をしたとのことです。なお、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権及び第 5 回新株予約権については、当該各新株予約権に係る買付価格が 1 円であることから、当該新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについては、当該新株予約権者の皆様の判断にゆだねる旨の決議をしたとのことです。また、第 1 回新株予約権、第 6 回新株予約権及び第 8 回新株予約権については、当該各新株予約権に係る買付価格は、普通株式に係る本公開買付価格から行使価額を控除した価格に当該新株予約権 1 個の目的となる普通株式の数を乗じた価格とされていることから、当該新株予約権者にとって妥当であると判断し、当該新株予約権者に対して本公開買付けへ応募することを勧める旨の決議をしたとのことです。なお、対象者監査役 3 名（うち社外監査役 2 名を含みます。）全員は、上記対象者取締役会に出席し、対象者取締役会が本公開買付けに賛同する旨を決議することにつき異議はない旨の意見を述べているとのことです。

本公開買付けによって対象者の発行済普通株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け後に、公開買付者が対象者の発行済株式の全てを取得することとなるように完全子会社化のための手続（詳細は、下記「（5）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）」に記載のとおりです。）を実施する予定です。

（注）なお、対象者によれば、平成 23 年 5 月 31 日から同年 6 月 30 日までに、本新株予約権のうち第 3 回新株予約権は 1 個消滅しており、第 1 回、第 2 回、第 5 回及び第 6 回新株予約権の数に変動はなく、同年 6 月 30 日現在の本新株予約権（権利行使期間が到来していない第 8 回新株予約権を除きます。）の目的となる対象者の普通株式の数の最大数は 6,373 株とのことです。

（2）本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

当社が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針は、以下のとおりです。なお、以下の記述中の対象者に関する記述は、対象者から受けた説明に基づくものです。

①本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程

当社は、大正 13 年 2 月に設立された総合広告会社で、主に得意先企業に対するマーケティング・コミュニケーションサービス全般の提供をしております。当社は、傘下に子会社 57 社、関連会社 18 社を擁し、その主たる事業である広告業におきましては、得意先企業の広告戦略・広告計画の立案、国内外の新聞・雑誌・ラジオ・テレビ・インターネット・屋外広告等の広告媒体取扱、広告制作及びセールスプロモーション・パブリックリレーションズ・イベントの実施等、各種コミュニケーションサービスの提供を国内外において実施しております。

当社の完全親会社である株式会社博報堂DYホールディングスは、平成15年10月に当社、株式会社大広及び株式会社読売広告社の経営統合に伴い、これら3社の株式移転により設立された持株会社で、平成17年2月より株式会社東京証券取引所市場第一部に上場しております。株式会社博報堂DYホールディングスは、傘下の企業グループとともに博報堂DYグループを形成し、「生活者発想」と「パートナー主義」の2つを基本的なグループポリシーとしております。また、平成21年11月に策定した平成26年3月期を最終事業年度とする中期経営計画におきましては、基本戦略として「次世代型の統合マーケティング・ソリューションの実践を通じて、企業のマーケティング活動全体の最適化を実現する責任あるパートナーとなる」ことを掲げております。また、この実現のため、事業構造の転換を課題として、「マスマーケティング中心のビジネス構造」から「統合マーケティング・ソリューションのビジネス構造」への転換を推進してまいりました。

当社は、博報堂DYグループの中核をなす事業会社として、この事業構造の転換を一層加速し、対応領域の拡大、体制の整備、収益モデルの多様化を進めております。その中でも対応領域につきましては、広告、広告周辺領域にとどまらず、企業のマーケティング活動全体を対象とし、最適なソリューションの提供を行うべく、事業領域を拡張しております。また、既存の子会社の成長に加え、広範囲に周辺事業の取り込みを行い、バリューチェーンを拡大し、当社グループ一丸となって競争力の強化を進めております。特に、店頭でのマーケティングや顧客データの分析といった、これまで行っていなかった業務に対しても積極的にグループに取り込み、対応領域の拡大を図ることで、統合マーケティング・ソリューションの提供を実現したいと考えております。

一方、対象者は、平成元年4月に設立された、営業支援、販売促進業務のアウトソーシング事業及び人材派遣事業を主たる事業とする会社で、平成13年9月より株式会社ジャスダック証券取引所（現、株式会社大阪証券取引所JASDAQ市場（以下「JASDAQ市場」といいます。））に上場しております。「顧客と共に成長し、社会に貢献する」を企業の理念として掲げ、全国26箇所に拠点をもつエリア対応力、現場の生の声を収集できる情報収集力を武器に、順調に業容を拡大し、業界内において確固たる地位を築いてまいりました。対象者グループは、対象者並びに対象者の連結子会社3社（平成23年9月30日に解散決議が行われ、平成24年3月に清算終了を予定している北京百庫思諮詢有限公司を除きます。）及び持分法適用関連会社1社で構成されておりますが、主に携帯電話、デジタル情報家電、生活消費財や、クレジットカード等を対象とした営業支援及び販売促進業務のアウトソーシング事業、人材派遣事業、マーケットリサーチ事業、小売・メーカー向け顧客属性付POSデータ分析サービスの提供及び情報活用コンサルティング事業を行っております。商材類型別には、特に、携帯電話、パソコン、プリンターに代表される「高機能・多機能商材」、コスメ・トイレタリー等の「体験商材」、ブロードバンド、金融サービスをはじめとする「契約型商材」等の「説明型商材」の販売に強みを有しており、とりわけ、携帯電話につきましては、対象者の最も得意とする商材であります。最近ではスマートフォンをはじめとする多機能な携帯電話端末の相次ぐ発売による買い替え需要の高まりにより、携帯電話マーケットの活性化に期待をしております。

その反面、対象者は、売上高に占める携帯電話の営業支援及び販売促進業務の比重が高く、携帯電話業界の経営環境、業態変化や法改正による収益の変動といった事業リスクを抱えております。また、携帯電話以外の商材に関しても、対象者顧客であるデジタル家電メーカー、銀行、クレジットカード会社等において、継続的に販促費が削減される傾向にあることから、対象者を取り巻く経営環境は楽観視できないものがあります。

このような中、対象者は事業の安定性とリスク分散に鑑み、事業ポートフォリオにおける得意先業種別売上構成のバランスを勘案しつつ、携帯電話、デジタル情報家電、金融に続く、新たな得意先業種の柱を築くべく、新規商材の開拓や付加価値の提供のための取り組みを行ってまいりました。その取り組みの一例として、平成21年に小売・メーカー向け顧客属性付きPOSデータ分析サービスの提供及び情報活用コンサルティングサービスを展開するジェイビートゥビー株式会社の株式69.55%を取得し、連結子会社化したことによる提供サービスの高付加価値化や、平成23年3月期において官公庁や金融機関向けのサービスを行う株式会社アイ・シー・アールの株式の20%を取得して持分法適用関連会社とし、同社の公共料金の収納業務や調査ノウハウと対象者の拠点網を活用することに

より、日本年金機構より国民年金保険料の納付のご案内業務を受託したことによるサービスラインナップの拡充等が挙げられます。これらの施策の効果もあり、平成 23 年 3 月期には、連結売上高約 124 億円、連結営業利益約 3.8 億円と前年比増収増益となりました。また、平成 23 年 9 月には、クラウド型サイト運営管理システム提供 A S P のクロスコンセプト株式会社の全株式を取得し、連結子会社とすることにより、費用対効果の高いウェブソリューションの活用を通じて、流通における店頭販促、営業・販売支援分野での人的サービスに加え、クラウドコンピューティングによるサービスの提供を開始いたしました。

しかしながら、業界全体に大きく影響を与える可能性のある労働者派遣法改正に関する議論を始め、対象者が行う事業に適用される労働基準法、職業安定法、労働者災害補償保険法、健康保険法及び厚生年金保険法その他関連法令は、労働市場を取り巻く社会情勢の変化に応じて対象者の業績に重大な影響を与える改正又は解釈の変更が行われる可能性があり、所得や雇用環境の低迷が長期化する中、需要面の回復遅れが目立ち、企業活動の停滞や消費者の購買意欲の低下、国内景気の先行きが不透明な状況にある等、対象者を取り巻く経営環境はますます厳しくなりつつあります。対象者といいたしましても、アウトソーシング事業の拡大を図る等、労働者派遣法改正に備えた対応策を進めておりますが、法改正の方向性、実施時期によっては、対象者の業績に大きな影響を与える事態も否定できません。

当社と対象者は、平成 18 年頃より、両社の顧客基盤や提供サービスを活かしながら協働で得意先企業に対する提案を行ってまいりました。また、上記のような両社の経営環境を踏まえ、平成 22 年 4 月からは単なる取引関係上の協業を越えて、当社による対象者への資本参加を含む、両社の関係強化について検討を開始いたしました。

また、対象者の筆頭株主である西岡雄彦氏が、その所有する対象者株式について売却する意向を持っていたことから、当社は、公開買付けを通じてかかる株式を取得及び対象者を当社の完全子会社とすること等を含めて、西岡雄彦氏及び対象者との間で、協議・交渉を行いました。しかしながら、平成 23 年 2 月上旬、市場環境及び経済状況等の諸般の事情を勘案の上、当社はかかる対象者株式の取得等の検討を終了いたしました。

その後、当社は平成 23 年 7 月頃、改めて当社の得意先企業に対する協働の提案実績及び今後両社において期待できるシナジー効果の検討等を行った結果、当社が対象者を子会社化する等の手法により対象者が当社グループの一員となり、両社がより密接に協働していくことが、両社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。そこで当社は、対象者との間の資本提携についての検討を再開し、平成 23 年 7 月頃より、当社、対象者及び西岡雄彦氏の三者間で、同氏、株式会社ビバリーヒルズ及び西岡由佳氏の所有する対象者の普通株式の全ての本公開買付けへの応募について、対象者との間で、当社による対象者の子会社化について、それぞれ協議を開始し、真摯に協議・交渉を重ねました。

その結果、当社及び対象者は、厳しい経営環境の変化に対応しつつ、対象者の企業価値向上、継続的な発展を成し遂げるためには、当社グループの一員として、一体感を持った経営戦略の実践をより迅速かつ柔軟に進める必要があり、そのためには、当社の完全子会社となることが最良の方法であるとの結論に達しました。すなわち、当社の完全子会社となることにより、対象者は短期的な業績変動に過度に捉われず、中長期的な視点に立った経営資源の選択と集中を進めることが可能になるとともに、これまで以上に迅速な意思決定の下で、経営戦略の実践を行うことが可能となります。さらに、潜在的な利益相反の問題等対象者が上場会社であることに伴う各種の制約に捉われることなく、当社グループの一員として、営業面での協業、人事交流、一部業務の共有化等、グループとしての一体化・シナジーの追求を積極的に推進することが可能となります。

また、対象者は平成 13 年 9 月より株式会社ジャスダック証券取引所（現、JASDAQ 市場）に上場しておりますが、近年、上場を維持するために必要な様々なコストの増大（会計基準の厳格化、J-SOX の導入、開示項目の増加、独立取締役の導入等）が見込まれる一方で、対象者は上場会社としてのメリットを十分に活かしきれていないものと考えております。すなわち、上場維持の最大のメリットであるエクイティ・ファイナンス活用による大規模な資金調達必要性は当面ありません。上

場していることによる信用力の向上やコンプライアンス体制の整備については、これまでの業容拡大、体制整備により、たとえ非公開化したとしても、十分な水準を維持することが可能な状況にあることに加え、当社グループの一員となることで、対象者の信用力はより一層向上することも想定され、コンプライアンス体制についても、上場会社の傘下企業として適切な体制が求められることから、その水準が低下することは想定されません。

以上の協議・検討を経て、本公開買付けに伴うメリットと対象者株式の上場維持の意義等を総合的に勘案した結果、対象者は、対象者が当社の完全子会社となることで、当社とのシナジー効果の早期実現及び最大化を図ることが、当社及び対象者の企業価値の向上、持続的な発展へとつながり、ひいては両社それぞれのステークホルダーの利益に資するものであると判断いたしました。

対象者が当社グループの一員となることにより、両社グループに期待されるシナジー効果は次のとおりです。

今まで当社グループは、得意先企業へのブランディングやマーケティング戦略づくりから施策展開までを広く担当してまいりましたが、最終的な顧客との接点である店舗等での販売実施支援業務までをサポートする機能は十分ではありませんでした。前述のとおり、当社は企業のマーケティング活動全体を対象とし、最適なソリューションの提供を行うべく事業領域を拡張しており、対象者を当社グループの一員とすることで優れた販売実施支援業務機能をバリューチェーンに取り込むことが可能となります。具体的には、今回、店頭でのマーケティングや顧客データの分析といった対象者の販売実施支援業務機能を当社グループに取り込むことで、戦略立案機能から顧客接点までをダイレクトに一貫して結ぶことができるようになります。これにより、例えば新商品のキャンペーン等に関しましても、広告から店頭実施までのマーケティング・コミュニケーションサービスの連動を可能にし、広告宣伝・販売促進等の効果をより一層高められると考えております。また、対象者の店舗販売支援スタッフから、購買の現場でしか得ることができない店舗の店員や顧客の声のフィードバックを日々受け、分析することにより、得意先企業から顧客へ、顧客から得意先企業への情報の流れをスピーディに展開することが可能となると考えております。

一方、対象者グループにとりましても、当社グループと協働で当社グループの得意先企業に対してサービスの提案・実施をすることで、対象者グループの新たなビジネスチャンスが生まれ、携帯電話、デジタル情報家電、金融に続く、新たな得意先業種の柱を築くことができ、その結果、事業ポートフォリオにおける顧客業種別売上構成もバランスの取れたものになると考えております。また、当社グループのナレッジや提案力を掛け合わせることで、対象者グループのサービス提供領域の拡大及び高付加価値化が図れ、例えば、最新のデジタルデバイス、スマートデバイス等を活用した両社連動の商品開発等も今後積極的に進められると考えております。さらに、当社グループの一員となることで、その知名度、信用力を活用し、例えば、求人活動においてキャンディデートへの訴求力が向上することで優秀な人材の確保や求人費の削減が期待されるほか、M&A等の大型投資が必要となった場合の資金調達力の強化といったメリットも期待されます。

この結果、両社がより親密に協働することで、最終的な顧客との接点であるフィールドマーケティングからマスマーケティングまで、一貫したラインナップによるサービスの提供が可能となり、また、両社の提供するサービスの質についてもより一層の向上が期待され、両社の得意先企業に対して、より効果的なサービスの提供ができると考えております。

さらに、当社は、①事業環境が劇的かつ急速な変更を続けている局面においては、当社の100%資本の下で、当社が対象者に対してノウハウ・リソースを提供しながら、両社が完全一体化した運営を行うことが、戦略実行のスピードアップ、シナジー効果の早期実現及び最大化に不可欠と考えたこと及び②対象者事業が当社のバリューチェーンにおいて重要、かつ不可欠であると判断したこと等から、当社は、平成23年10月11日、対象者の株式及び新株予約権を対象とした公開買付けを実施したうえで、対象者を完全子会社化することを決定いたしました。

②本公開買付け後の経営方針

上記①記載の諸施策を実行に移し、両社の更なる成長及び企業価値向上を達成するために、当社は、

本公開買付けにより対象者の発行済普通株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得できない場合には、下記「（５）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）」に記載の一連の手続（以下「完全子会社化手続」といいます。）の実行を対象者に要請し、かかる完全子会社化手続を経て、対象者を完全子会社化することを予定しております。

また、本公開買付け後、完全子会社化手続を経て、当社グループから、取締役会で過半数となる人数の取締役及び１名の監査役を新たに対象者に派遣し、当社グループ体制のもとでの運営を図る予定です。なお、現在対象者の取締役会長である西岡雄彦氏に関しましては、下記「（４）公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、本公開買付応募契約に基づき、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに係る決済の開始日をもって対象者の取締役を辞していただくことを合意しております。

なお、当社といたしましては、対象者の従業員につきましては、経営、事業運営にとって重要不可欠の経営資源と考えており、今後も対象者の更なる発展に向けて能力を発揮していただきたいと考えているため、原則、雇用を継続することを前提として考えております。

なお、対象者プレスリリース及び対象者公表の平成 23 年 10 月 11 日付「平成 24 年 3 月期配当予想の修正に関するお知らせ」によれば、対象者は、対象者の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 24 年 3 月期の剰余金の配当（期末配当）を行わないことを決議したとのことです。

（３）本公開買付けの公正性を担保するための措置

①公開買付者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の取得

（ｉ）普通株式

当社は、本公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）より提出された株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を参考にいたしました。

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価平均法、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」といいます。）の各手法を用いて、対象者の普通株式の価値算定を行いました。なお、当社は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

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

市場株価平均法：	15,062 円から 20,450 円
類似会社比較法：	18,095 円から 22,727 円
DCF 法：	22,381 円から 45,005 円

市場株価平均法では、基準日を平成 23 年 10 月 7 日として、JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値の直近 6 ヶ月平均（15,062 円）、直近 3 ヶ月平均（16,719 円）、直近 1 ヶ月平均（17,799 円）、直近 1 週間平均（19,790 円）及び基準日終値（20,450 円）を基に、対象者の普通株式を分析し、1 株当たり株式価値を 15,062 円から 20,450 円までと算定しております。

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務諸表との比較を通じて対象者の普通株式を分析し、1 株当たり株式価値を 18,095 円から 22,727 円までと算定しております。

DCF 法では、対象者の事業計画、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平成 24 年 3 月期以降の対象者の収益予想に基づき、対象者が将来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企業価値や対象者の普通株式の価値を分析し、1 株当たり株式価値を 22,381 円から 45,005 円までと算定しています。

当社は、野村證券から取得した本株式価値算定書の各手法の算定結果に加え、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の意見表明の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けにおいて市場価格に付与さ

れたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者及び西岡雄彦氏との協議・交渉の経過等も踏まえ、最終的に平成 23 年 10 月 11 日開催の取締役会において、本公開買付価格を 1 株当たり 25,000 円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格 25,000 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 23 年 10 月 7 日の JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値 20,450 円に対して 22.25%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成 23 年 10 月 7 日までの過去 1 ヶ月間の JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値 17,799 円（小数点以下四捨五入）に対して 40.46%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成 23 年 10 月 7 日までの過去 3 ヶ月間の JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値 16,719 円（小数点以下四捨五入）に対して 49.53%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成 23 年 10 月 7 日までの過去 6 ヶ月間の JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値 15,062 円（小数点以下四捨五入）に対して 65.98%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた価格であります。

（ii）本新株予約権

本新株予約権は、いずれもストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権の権利行使に係る条件として、本新株予約権の行使時において対象者又は対象者の子会社（但し、第 8 回新株予約権については、対象者又は対象者関係会社）の取締役、監査役又は従業員のいずれかの地位にあることを要するとされています（但し、第 5 回、第 6 回及び第 8 回新株予約権については、任期満了による退任その他正当な理由がある場合にはこの限りでないとされています。）。もっとも、第 1 回新株予約権、第 6 回新株予約権及び第 8 回新株予約権については、本プレスリリース公表日現在において、当該新株予約権における対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額が本公開買付価格を下回っています。そこで、公開買付者は、第 1 回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である 25,000 円と第 1 回新株予約権の対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額 5,157 円との差額である 19,843 円に当該新株予約権 1 個の目的となる普通株式の数である 32 を乗じた金額である 634,976 円と、第 6 回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である 25,000 円と第 6 回新株予約権の対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額 15,806 円との差額である 9,194 円に当該新株予約権 1 個の目的となる普通株式の数である 1 を乗じた金額である 9,194 円と、第 8 回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である 25,000 円と第 8 回新株予約権の対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額 17,000 円との差額である 8,000 円に当該新株予約権 1 個の目的となる普通株式の数である 1 を乗じた金額である 8,000 円とそれぞれ決定いたしました。他方、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権及び第 5 回新株予約権については、本プレスリリース公表日現在において、当該新株予約権における対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額が本公開買付価格を上回っていることから、当社は、当該新株予約権の買付価格をいずれも 1 個につき 1 円と決定いたしました。

②十分な公開買付期間の設定

当社は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、30 営業日としております。

公開買付期間を法令より長期間である 30 営業日に設定することにより、対象者の株主の皆様の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、さらに、対象者の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、本公開買付価格の公正性を担保しております。

また、当社は、当社以外の者による買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、対象者との間で、当社以外の対抗買付者が実際に出現した場合に、当該対抗買付者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は行っておりません。

③対象者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の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、当社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、当社及

び対象者から独立した第三者算定機関である大和証券キャピタル・マーケッツ株式会社（以下「大和証券CM」といいます。）に対象者の株式価値の算定を依頼し、対象者取締役会は平成 23 年 10 月 7 日付で大和証券CMより株式価値算定書を取得したとのことです（なお、対象者は、大和証券CMから本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。）。大和証券CMは、対象者の経営陣から事業の現状、将来の事業計画等の資料を取得したうえで当該内容についての説明を受け、それらの情報を踏まえて、対象者の株式価値を算定したとのことです。大和証券CMの株式価値算定書では、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて、対象者の株式価値が算定されているとのことです。

市場株価法は、対象者普通株式の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値評価における客観的な評価手法であると考え、採用しているとのことです。市場株価法では、平成 23 年 10 月 6 日を算定基準日とし、対象者普通株式の株式市場における直近 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間の各期間における株価終値平均値を分析した上で、対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値を 14,987 円から 17,626 円と算定しているとのことです。

類似会社比較法は、対象者の業種・業態・事業規模等を総合的に勘案し、一定の類似性を持つ比較可能な上場類似会社が複数存在することから、上場類似会社との相対的比較にて市場株価の妥当性を検証する上で適した手法であると考え、採用しているとのことです。類似会社比較法では、対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値を 15,162 円から 19,362 円と算定しているとのことです。

DCF法は、企業の将来キャッシュフロー（収益力）に基づく評価手法であるため、継続企業の評価を行う上で適した手法であると考え、採用しているとのことです。DCF法では、対象者の事業計画を基礎として算定した将来キャッシュフローを、一定の割引率で現在価値に割引くことによって企業価値を評価し、対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値を 24,191 円から 29,186 円と算定しているとのことです。

対象者取締役会は、大和証券CMから受領した株式価値算定書の算定結果を参考に、本公開買付け価格その他本公開買付けの諸条件の妥当性について、対象者の財務状況、事業環境、将来予想、及び株主間の公平性の観点から慎重に検討しつつ、当社との間において真摯に協議・交渉を行ったとのことです。その結果、平成 23 年 10 月 11 日開催の取締役会において、本公開買付け価格及びその他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合理的な価格により対象者株式の売却機会を提供するものであると判断したとのことです。なお、対象者取締役会は、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権及び第 5 回新株予約権については、当該各新株予約権に係る買付価格が 1 円であることから、当該新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについては、当該新株予約権者の皆様の判断にゆだねる旨の決議をしたとのことです。また、第 1 回新株予約権、第 6 回新株予約権及び第 8 回新株予約権については、当該各新株予約権に係る買付価格は、普通株式に係る本公開買付け価格から行使価額を控除した価格に当該新株予約権 1 個の目的となる普通株式の数を乗じた価格とされていることから、当該新株予約権者にとって妥当であると判断し、当該新株予約権者に対して本公開買付けへ応募することを勧める旨の決議をしたとのことです。

なお、対象者のフィナンシャル・アドバイザー（算定機関）である大和証券CMは、当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本件取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

④利害関係を有しない取締役全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成 23 年 10 月 11 日開催の対象者取締役会において、利益相反回避の観点から西岡雄彦氏を除き、対象者取締役全員が出席し、大和証券CMより取得した株式価値算定書、村田・若槻法律事務所から得た法的助言、その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けの諸条件について慎重に検討した結果、本公開買付けを実施のうえで当社の完全子会社となることが対象者の企業価値の向上、持続的な発展へとつながる最善の選択肢であり、また、本公開買付け価格及びその他の本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主に対して合理的な価格による対象者

株式の売却の機会を提供するものと判断し、当該審議及び決議に参加した対象者取締役全3名の全員一致で、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへ応募することを勧める旨を決議したとのことです。なお、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第5回新株予約権については、当該各新株予約権に係る買付価格が1円であることから、当該新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについては、当該新株予約権者の皆様の判断にゆだねる旨の決議をしたとのことです。また、第1回新株予約権、第6回新株予約権及び第8回新株予約権については、当該各新株予約権に係る買付価格は、普通株式に係る本公開買付価格から行使価額を控除した価格に当該新株予約権1個の目的となる普通株式の数に乗じた価格とされていることから、当該新株予約権者にとって妥当であると判断し、当該新株予約権者に対して本公開買付けへ応募することを勧める旨の決議をしたとのことです。

また、対象者監査役3名（うち社外監査役2名を含みます。）全員は、上記対象者取締役会に出席し、対象者取締役会が本公開買付けに賛同する旨を決議することにつき異議はない旨の意見を述べているとのことです。なお、対象者の取締役会長であり大株主である西岡雄彦氏は公開買付者である当社との間で本公開買付応募契約を締結し、本公開買付けに応募する旨を合意しており、対象者と利益が相反する可能性を否定できないため、対象者取締役会における本公開買付けに関する審議及び決議には参加しておらず、対象者の立場において、当社との協議、交渉にも参加していないとのことです。

⑤独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けにおける対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである村田・若槻法律事務所を選任し、本公開買付けに対する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けているとのことです。

（4）公開買付者と対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

当社は、西岡雄彦氏及び株式会社ビバリーヒルズとの間で、本公開買付応募契約を締結しております。西岡雄彦氏及び株式会社ビバリーヒルズは、本公開買付応募契約に基づき、(i)その所有する対象者の普通株式の全てについて本公開買付けに応募し、(ii)西岡由佳氏をして、その所有する対象者の普通株式の全てについて本公開買付けに応募させる旨を合意しております。また、西岡雄彦氏は、その所有する本新株予約権（第3回新株予約権300個、第5回新株予約権200個、第6回新株予約権1,300個及び第8回新株予約権1,000個）のうち本公開買付けに応募しなかったもの全てを完全子会社化までに行使し又は無償で放棄する旨も合意しております。さらに、西岡雄彦氏は、本公開買付応募契約に基づき、本公開買付け後の地位に関して、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに係る決済の開始日をもって対象者の取締役を辞任することに合意しております。

（5）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）

当社は、上記「（2）本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、対象者を当社の完全子会社とすることを目的としており、本公開買付けにおいて対象者の発行済普通株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、以下に述べる方法により、対象者の発行済普通株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得すること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、当社は、①対象者において普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款の一部変更を行うことにより、対象者を会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）の規定する種類株式発行会社とすること、②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7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じです。）を付すことを内容とする定款の一部変更を行うこと、及び③対象者の当該普通株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全部の取得と引き換えに別個の種類の対象者の株式を交付すること、並びに本公開買付け後速やかに以上①乃至③を付議議案に含む臨時株主総会を開催し、上記①乃至③を上程すること、及び上記②の定款一部変更を付議議案に含む対象者の普通株主による種類株主総会を開

催し、上記②を上程することを対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、上記の臨時株主総会及び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に全部取得条項が付された上で、全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）が対象者に取得されることとなり、対象者の株主（但し、対象者を除きます。）には当該取得の対価として対象者の別個の種類株式が交付されることとなりますが、対象者の株主のうち交付されるべき当該別個の種類株式の数が1株に満たない端数となる株主に対しては、会社法第234条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には当該端数は切捨てられます。）に相当する当該別個の種類株式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、当該端数の合計数に相当する当該対象者別個の種類株式の売却価格については、当該売却の結果、各株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者の普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう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の普通株式の取得の対価として交付する対象者の株式の種類及び数は、本プレスリリース公表日現在未定ですが、対象者によれば、当社が対象者の発行済株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全て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対象者の株主に対し交付しなければならない対象者の株式の数が1株に満たない端数となるよう決定する予定とのことです。

上記各手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、(i) 上記②の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従って、株主はその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、(ii) 上記③の全部取得条項が付された株式の全部の取得が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、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、本公開買付けは、上記臨時株主総会及び種類株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

また、対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項を付し、当該株式を全て取得するのと引換えに対象者の別個の種類株式を交付するという上記の方法については、関係法令についての当局の解釈、並びに本公開買付け後の公開買付者の株式の所有状況及び公開買付者以外の対象者の株主による対象者の株式の所有状況等により、それと概ね同等の効果を有する他の方法に変更する可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に対象者の各株主に交付されることになる金銭の額についても、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者の普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記の臨時株主総会及び種類株主総会を平成24年1月又は2月を目処として開催する予定とのことですが、その具体的な手続き及び実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、速やかに公表する予定とのことです。

なお、完全子会社化手続の実行によって交付される対価としての金銭の受領、又は完全子会社化手続の実行に係る株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、各自の税務アドバイザーにご確認いただきますようお願いいたします。

また、対象者プレスリリースによれば、本新株予約権（第8回新株予約権を除きます。）については、本公開買付けが成立し、本公開買付けにおいて本新株予約権（第8回新株予約権を除きます。）の全てを取得できず、かつ当該新株予約権が行使されずに残存した場合、対象者は、本新株予約権の権利者に対して完全子会社化までに本新株予約権を行使又は放棄するよう勧奨し、本新株予約権を消滅させるために必要な手続を行う予定とのことです。対象者プレスリリースによれば、第8回新株予約権については、本公開買付けが成立し、本公開買付けにおいて第8回新株予約権の全てを取得できなかった場合、対象者は、行使価額が本公開買付価額を下回っておりかつ行使期間が到来していないことに鑑み、完全子会社化手続の完了までに、第8回新株予約権の保有者から当該保有者と合意することを前提に、その保有する第8回新株予約権を1個当たりその行使価額と本公開買付価格の差額である8,000円で買い取る又は当該保有者に8,000円で放棄いただく予定とのことです。

(6) 上場廃止となる可能性及びその事由

対象者の普通株式は、本プレスリリース公表日現在、JASDAQ市場に上場されております。しかしながら、当社は本公開買付けにおいて買付予定数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者の普通株式は、株式会社大阪証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、当社は、本公開買付けが成立した場合、上記「(5) 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）」に記載のとおり、当社は、適用法令に従い、対象者の発行済普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の取得を目的とした取引を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者の普通株式はJASDAQ市場の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者の普通株式をJASDAQ市場において取引することはできません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 商 号	株式会社バックスグループ
② 所 在 地	東京都渋谷区恵比寿一丁目 19 番 19 号
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 岡田 努
④ 事 業 内 容	アウトソーシング事業、人材派遣事業
⑤ 資 本 金	406,970 千円（平成 23 年 3 月 31 日現在）
⑥ 設 立 年 月 日	平成元年 4 月 14 日
⑦ 大株主及び持株比率 (平成 23 年 3 月 31 日 現 在)	西岡 雄彦 19.92% 有限会社ビバリーヒルズ 7.98% 西岡 由佳 3.81% 中村 亨 2.20% 金子 秀世 1.95% 岡田 努 1.61% 砂長 淳洋 1.48% 磯野 正美 1.29% 大阪証券金融株式会社 1.27% 古川 隆雄 1.27%
⑧ 上場会社と対象者の関係	
資 本 関 係	当社と対象者との間には、記載すべき資本関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と対象者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき資本関係はありません。
人 的 関 係	当社と対象者との間には、記載すべき人的関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と対象者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき人的関係はありません。
取 引 関 係	当社は、対象者との間で、協働で得意先企業に対して店頭販売施策や会員獲得施策、サンプリング施策等の提案業務を行ってまいりました。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者は、当社の関連当事者には該当しません。また、対象者の関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。

(2) 日程等

① 日程

取 締 役 会 決 議	平成 23 年 10 月 11 日（火曜日）
公 開 買 付 開 始 公 告 日	平成 23 年 10 月 18 日（火曜日）
公 告 掲 載 新 聞 名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス http://info.edinet-fsa.go.jp/)
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	平成 23 年 10 月 18 日（火曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

平成 23 年 10 月 18 日（火曜日）から平成 23 年 11 月 30 日（水曜日）まで（30 営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

① 普通株式 1株につき金 25,000 円

② 新株予約権

イ 平成 14 年 6 月 26 日開催の対象者定時株主総会及び平成 15 年 3 月 26 日開催の対象者取締役会決議に基づき発行された新株予約権（「第 1 回新株予約権」といいます。）

1 個につき金 634,976 円

ロ 平成 16 年 6 月 15 日開催の対象者定時株主総会及び平成 16 年 6 月 30 日開催の対象者取締役会決議に基づき発行された新株予約権（「第 2 回新株予約権」といいます。）

1 個につき金 1 円

ハ 平成 17 年 6 月 28 日開催の対象者定時株主総会及び平成 18 年 4 月 25 日開催の対象者取締役会決議に基づき発行された新株予約権（「第 3 回新株予約権」といいます。）

1 個につき金 1 円

二 平成 20 年 6 月 24 日開催の対象者定時株主総会及び平成 20 年 7 月 9 日開催の対象者取締役会決議に基づき発行された新株予約権（「第 5 回新株予約権」といいます。）

1 個につき金 1 円

ホ 平成 21 年 6 月 24 日開催の対象者定時株主総会及び平成 21 年 7 月 9 日開催の対象者取締役会決議に基づき発行された新株予約権（「第 6 回新株予約権」といいます。）

1 個につき金 9,194 円

ヘ 平成 23 年 6 月 22 日開催の対象者定時株主総会及び平成 23 年 6 月 30 日開催の対象者取締役会決議に基づき発行された新株予約権（「第 8 回新株予約権」といいます。）

1 個につき金 8,000 円

（第 1 回、第 2 回、第 3 回、第 5 回、第 6 回及び第 8 回新株予約権を総称して「本新株予約権」といいます。）

（4）買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

（i）普通株式

当社は、本公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーである野村證券より提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価平均法、類似会社比較法及び DCF 法の各手法を用いて、対象者の普通株式の価値算定を行いました。なお、当社は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

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

市場株価平均法： 15,062 円から 20,450 円

類似会社比較法： 18,095 円から 22,727 円

DCF 法： 22,381 円から 45,005 円

市場株価平均法では、基準日を平成 23 年 10 月 7 日として、JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値の直近 6 ヶ月平均（15,062 円）、直近 3 ヶ月平均（16,719 円）、直近 1 ヶ月平均（17,799 円）、直近 1 週間平均（19,790 円）及び基準日終値（20,450 円）を基に、対象者の普通株式を分析し、1 株当たり株式価値を 15,062 円から 20,450 円までと算定しております。

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務諸表との比較を通じて対象者の普通株式を分析し、1 株当たり株式価値を 18,095 円から 22,727 円までと算定しております。

DCF 法では、対象者の事業計画、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平成 24 年 3 月期以降の対象者の収益予想に基づき、対象者が将来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企業価値や対象者の普通株式の価値を分析し、1 株当たり株式価値を 22,381 円から 45,005 円までと算定しています。

当社は、野村證券から取得した本株式価値算定書の各手法の算定結果に加え、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の意見表明の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けにおいて市場価格に付与されたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者及び西岡雄彦氏との協議・交渉の経過等も踏まえ、最終的に平成 23 年 10 月 11 日開催の取締役会において、本公開買付価格を 1 株当たり 25,000 円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格 25,000 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 23 年 10 月 7 日の JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値 20,450 円に対して 22.25%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成 23 年 10 月 7 日までの過去 1 ヶ月間の JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値 17,799 円（小数点以下四捨五入）に対して 40.46%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成 23 年 10 月 7 日までの過去 3 ヶ月間の JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値 16,719 円（小数点以下四捨五入）に対して 49.53%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成 23 年 10 月 7 日までの過去 6 ヶ月間の JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値 15,062 円（小数点以下四捨五入）に対して 65.98%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた価格であります。

（ii）本新株予約権

本新株予約権は、いずれもストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権の権利行使に係る条件として、本新株予約権の行使時において対象者又は対象者の子会社（但し、第 8 回新株予約権については、対象者又は対象者関係会社）の取締役、監査役又は従業員のいずれかの地位にあることを要するとされています（但し、第 5 回、第 6 回及び第 8 回新株予約権については、任期満了による退任その他正当な理由がある場合にはこの限りでないとされています。）。もっとも、第 1 回新株予約権、第 6 回新株予約権及び第 8 回新株予約権については、本プレスリリース公表日現在において、当該新株予約権における対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額が本公開買付価格を下回っています。そこで、公開買付者は、第 1 回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である 25,000 円と第 1 回新株予約権の対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額 5,157 円との差額である 19,843 円に当該新株予約権 1 個の目的となる普通株式の数である 32 を乗じた金額である 634,976 円と、第 6 回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である 25,000 円と第 6 回新株予約権の対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額 15,806 円との差額である 9,194 円に当該新株予約権 1 個の目的となる普通株式の数である 1 を乗じた金額である 9,194 円と、第 8 回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である 25,000 円と第 8 回新株予約権の対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額 17,000 円との差額である 8,000 円に当該新株予約権 1 個の目的となる普通株式の数である 1 を乗じた金額である 8,000 円とそれぞれ決定いたしました。他方、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権及び第 5 回新株予約権については、本プレスリリース公表日現在において、当該新株予約権における対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額が本公開買付価格を上回っていることから、当社は、当該新株予約権の買付価格をいずれも 1 個につき 1 円と決定いたしました。

② 算定の経緯

（買付価格の決定に至る経緯）

当社と対象者は、平成 18 年頃より、両社の顧客基盤や提供サービスを活かしながら協働で得意先企業に対する提案を行ってまいりました。また、平成 22 年 4 月からは単なる取引関係上の協業を越えて、当社による対象者への資本参加を含む、両社の関係強化について検討を開始いたしました。

また、対象者の筆頭株主である西岡雄彦氏が、その所有する対象者株式について売却する意向を持っていたことから、当社は、公開買付けを通じてかかる株式を取得及び対象者を当社の完全子会社とすること等を含めて、西岡雄彦氏及び対象者との間で、協議・交渉を行っていましたが、平成 23 年 2 月上旬、市場環境及び経済状況等の諸般の事情を勘案の上、当社はかかる対象者株式の取得等の検討を終了いたしました。

その後、当社は平成 23 年 7 月頃、改めて当社の得意先企業に対する協働の提案実績及び今後両社において期待できるシナジー効果の検討等を行った結果、当社が対象者を子会社化する等の手法により対象者が当社グループの一員となり、両社がより密接に協働していくことが、両社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。そこで当社は、対象者との間の資本提携についての検討を再開し、平成 23 年 7 月頃より、当社、対象者及び西岡雄彦氏の三者間で、同氏、株式会社ビバリーヒルズ及び西岡由佳氏の所有する対象者の普通株式の全ての本公開買付けへの応募について、対象者との間で、当社による対象者の子会社化について、それぞれ協議を開始し、真摯に協議・交渉を重ねました。

その結果、当社及び対象者は、厳しい経営環境の変化に対応しつつ、対象者の企業価値向上、継続的な発展を成し遂げるためには、当社グループの一員として、一体感を持った経営戦略の実践をより迅速かつ柔軟に進める必要があり、そのためには、当社の完全子会社となることが最良の方法であるとの結論に達しました。

上記を踏まえ、当社は、平成 23 年 10 月 11 日、本公開買付けを実施することを決定し、以下の経緯により本公開買付価格について決定いたしました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は、本公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーである野村證券より提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。なお、当社は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

(ii) 当該意見の概要

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて、対象者の普通株式の価値算定を行いました。本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者の普通株式 1 株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法：15,062 円から 20,450 円

類似会社比較法：18,095 円から 22,727 円

DCF法：22,381 円から 45,005 円

(iii) 当該意見を踏まえて買付価格を決定するに至った経緯

当社は、野村證券から取得した株式価値算定書の各手法の算定結果に加え、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の意見表明の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けにおいて市場価格に付与されたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者及び西岡雄彦氏との協議・交渉の経過等も踏まえ、最終的に平成 23 年 10 月 11 日開催の取締役会において、本公開買付価格を 1 株当たり 25,000 円とすることを決定いたしました。

また、本新株予約権は、いずれもストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権の権利行使に係る条件として、本新株予約権の行使時において対象者又は対象者の子会社（但し、第 8 回新株予約権については、対象者又は対象者関係会社）の取締役、監査役又は従業員のいずれかの地位にあることを要するとされています（但し、第 5 回、第 6 回及び第 8 回新株予約権については、任期満了による退任その他正当な理由がある場合にはこの限りでないとされています。）。もっとも、第 1 回新株予約権、第 6 回新株予約権及び第 8 回新株予約権については、本プレスリリース公表日現在において、当該新株予約権における対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額が本公開買付価格を下回っています。そこで、公開買付者は、第 1 回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である 25,000 円と第 1 回新株予約権の対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額 5,157 円との差額である 19,843 円に当該新株予約権 1 個の目的となる普通株式の数である 32 を乗じた金

額である 634,976 円と、第 6 回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である 25,000 円と第 6 回新株予約権の対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額 15,806 円との差額である 9,194 円に当該新株予約権 1 個の目的となる普通株式の数である 1 を乗じた金額である 9,194 円と、第 8 回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である 25,000 円と第 8 回新株予約権の対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額 17,000 円との差額である 8,000 円に当該新株予約権 1 個の目的となる普通株式の数である 1 を乗じた金額である 8,000 円とそれぞれ決定いたしました。他方、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権及び第 5 回新株予約権については、本プレスリリース公表日現在において、当該新株予約権における対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額が本公開買付価格を上回っていることから、当社は、当該新株予約権の買付価格をいずれも 1 個につき 1 円と決定いたしました。

(買付価格の公正性を担保するための措置)

(i) 公開買付者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の取得

当社は、本公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーである野村證券より提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価平均法、類似会社比較法及び DCF 法の各手法を用いて、対象者の普通株式の価値算定を行いました。なお、当社は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

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

市場株価平均法： 15,062 円から 20,450 円

類似会社比較法： 18,095 円から 22,727 円

DCF 法： 22,381 円から 45,005 円

市場株価平均法では、基準日を平成 23 年 10 月 7 日として、JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値の直近 6 ヶ月平均（15,062 円）、直近 3 ヶ月平均（16,719 円）、直近 1 ヶ月平均（17,799 円）、直近 1 週間平均（19,790 円）及び基準日終値（20,450 円）を基に、対象者の普通株式を分析し、1 株当たり株式価値を 15,062 円から 20,450 円までと算定しております。

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務諸表との比較を通じて対象者の普通株式を分析し、1 株当たり株式価値を 18,095 円から 22,727 円までと算定しております。

DCF 法では、対象者の事業計画、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平成 24 年 3 月期以降の対象者の収益予想に基づき、対象者が将来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企業価値や対象者の普通株式の価値を分析し、1 株当たり株式価値を 22,381 円から 45,005 円までと算定しています。

当社は、野村證券から取得した本株式価値算定書の各手法の算定結果に加え、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の意見表明の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けにおいて市場価格に付与されたプレミアムの実例及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者及び西岡雄彦氏との協議・交渉の経過等も踏まえ、最終的に平成 23 年 10 月 11 日開催の取締役会において、本公開買付価格を 1 株当たり 25,000 円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格 25,000 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 23 年 10 月 7 日の JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値 20,450 円に対して 22.25%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成 23 年 10 月 7 日までの過去 1 ヶ月間の JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値 17,799 円（小数点以下四捨五入）に対して 40.46%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成 23 年 10 月 7 日までの過去 3 ヶ月間の JASDAQ 市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値 16,719 円（小数点以下四捨五入）に対して 49.53%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを、平成 23 年 10 月 7 日までの過去 6 ヶ月間の

JASDAQ市場における対象者の普通株式の終値の単純平均値 15,062 円（小数点以下四捨五入）に対して 65.98%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた価格であります。

また、本新株予約権は、いずれもストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権の権利行使に係る条件として、本新株予約権の行使時において対象者又は対象者の子会社（但し、第8回新株予約権については、対象者又は対象者関係会社）の取締役、監査役又は従業員のいずれかの地位にあることを要するとされています（但し、第5回、第6回及び第8回新株予約権については、任期満了による退任その他正当な理由がある場合にはこの限りでないとされています。）。もともと、第1回新株予約権、第6回新株予約権及び第8回新株予約権については、本プレスリリース公表日現在において、当該新株予約権における対象者の普通株式1株当たりの行使価額が本公開買付価格を下回っています。そこで、公開買付者は、第1回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である 25,000 円と第1回新株予約権の対象者の普通株式1株当たりの行使価額 5,157 円との差額である 19,843 円に当該新株予約権1個の目的となる普通株式の数である 32 を乗じた金額である 634,976 円と、第6回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である 25,000 円と第6回新株予約権の対象者の普通株式1株当たりの行使価額 15,806 円との差額である 9,194 円に当該新株予約権1個の目的となる普通株式の数である 1 を乗じた金額である 9,194 円と、第8回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である 25,000 円と第8回新株予約権の対象者の普通株式1株当たりの行使価額 17,000 円との差額である 8,000 円に当該新株予約権1個の目的となる普通株式の数である 1 を乗じた金額である 8,000 円とそれぞれ決定いたしました。他方、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第5回新株予約権については、本プレスリリース公表日現在において、当該新株予約権における対象者の普通株式1株当たりの行使価額が本公開買付価格を上回っていることから、当社は、当該新株予約権の買付価格をいずれも1個につき1円と決定いたしました。

(ii) 十分な公開買付期間の設定

当社は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、30 営業日としております。

公開買付期間を法令より長期間である 30 営業日に設定することにより、対象者の株主の皆様の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、さらに、対象者の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、本公開買付価格の公正性を担保しております。

また、当社は、当社以外の者による買付け等の機会が不当に制限されないよう、対象者との間で、当社以外の対抗買付者が実際に出現した場合に、当該対抗買付者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は行っておりません。

(iii) 対象者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の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、当社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、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である大和証券CMに対象者の株式価値の算定を依頼し、対象者取締役会は平成 23 年 10 月 7 日付で大和証券CMより株式価値算定書を取得したとのことです（なお、対象者は、大和証券CMから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。）。大和証券CMは、対象者の経営陣から事業の現状、将来の事業計画等の資料を取得したうえで当該内容についての説明を受け、それらの情報を踏まえて、対象者の株式価値を算定したとのことです。大和証券CMの株式価値算定書では、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて、対象者の株式価値が算定されているとのことです。

市場株価法は、対象者普通株式の株式市場における株価を基に株式価値を評価する手法であり、上場企業の株式価値評価における客観的な評価手法であると考え、採用しているとのことです。市場株価法では、平成 23 年 10 月 6 日を算定基準日とし、対象者普通株式の株式市場における直近

1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の各期間における株価終値平均値を分析した上で、対象者普通株式の1株当たりの株式価値を14,987円から17,626円と算定しているとのことです。

類似会社比較法は、対象者の業種・業態・事業規模等を総合的に勘案し、一定の類似性を持つ比較可能な上場類似会社が複数存在することから、上場類似会社との相対的比較にて市場株価の妥当性を検証する上で適した手法であると考え、採用しているとのことです。類似会社比較法では、対象者普通株式の1株当たりの株式価値を15,162円から19,362円と算定しているとのことです。

DCF法は、企業の将来キャッシュフロー（収益力）に基づく評価手法であるため、継続企業の評価を行う上で適した手法であると考え、採用しているとのことです。DCF法では、対象者の事業計画を基礎として算定した将来キャッシュフローを、一定の割引率で現在価値に割引くことによって企業価値を評価し、対象者普通株式の1株当たりの株式価値を24,191円から29,186円と算定しているとのことです。

対象者取締役会は、大和証券CMから受領した株式価値算定書の算定結果を参考に、本公開買付け価格その他本公開買付けの諸条件の妥当性について、対象者の財務状況、事業環境、将来予想、及び株主間の公平性の観点から慎重に検討しつつ、当社との間において真摯に協議・交渉を行ったとのことです。その結果、平成23年10月11日開催の取締役会において、本公開買付け価格及びその他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合理的な価格により対象者株式の売却機会を提供するものであると判断したとのことです。なお、対象者取締役会は、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第5回新株予約権については、当該各新株予約権に係る買付価格が1円であることから、当該新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについては、当該新株予約権者の皆様の判断にゆだねる旨の決議をしたとのことです。また、第1回新株予約権、第6回新株予約権及び第8回新株予約権については、当該各新株予約権に係る買付価格は、普通株式に係る本公開買付け価格から行使価額を控除した価格に当該新株予約権1個の目的となる普通株式の数に乗じた価格とされていることから、当該新株予約権者にとって妥当であると判断し、当該新株予約権者に対して本公開買付けへ応募することを勧める旨の決議をしたとのことです。

なお、対象者のフィナンシャル・アドバイザー（算定機関）である大和証券CMは、当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本件取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

（iv）利害関係を有しない取締役全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成23年10月11日開催の対象者取締役会において、利益相反回避の観点から西岡雄彦氏を除き、対象者取締役全員が出席し、大和証券CMより取得した株式価値算定書、村田・若槻法律事務所から得た法的助言、その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けの諸条件について慎重に検討した結果、本公開買付けを実施のうえで当社の完全子会社となることが対象者の企業価値の向上、持続的な発展へとつながる最善の選択肢であり、また、本公開買付け価格及びその他の本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主に対して合理的な価格による対象者株式の売却の機会を提供するものと判断し、当該審議及び決議に参加した対象者取締役全3名の全員一致で、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへ応募することを勧める旨を決議したとのことです。なお、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第5回新株予約権については、当該各新株予約権に係る買付価格が1円であることから、当該新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについては、当該新株予約権者の皆様の判断にゆだねる旨の決議をしたとのことです。また、第1回新株予約権、第6回新株予約権及び第8回新株予約権については、当該各新株予約権に係る買付価格は、普通株式に係る本公開買付け価格から行使価額を控除した価格に当該新株予約権1個の目的となる普通株式の数に乗じた価格とされていることから、当該新株予約権者にとって妥当であると判断し、当該新株予約権者に対して本公開買付けへ応募することを勧める旨の決議をしたとのことです。

また、対象者監査役3名（うち社外監査役2名を含みます。）全員は、上記対象者取締役会に出席し、対象者取締役会が本公開買付けに賛同する旨を決議することにつき異議はない旨の意見を述べ

ているとのことです。なお、対象者の取締役会長であり大株主である西岡雄彦氏は公開買付者である当社との間で本公開買付応募契約を締結し、本公開買付けに応募する旨を合意しており、対象者と利益が相反する可能性を否定できないため、対象者取締役会における本公開買付けに関する審議及び決議には参加しておらず、対象者の立場において、当社との協議、交渉にも参加していないとのことです。

(v) 独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けにおける対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである村田・若槻法律事務所を選任し、本公開買付けに対する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けているとのことです。

③ 算定機関との関係

野村證券は、当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
136, 167 (株)	88, 232 (株)	— (株)

(注1) 買付予定数は、本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数を記載しております。なお、当該最大数は、対象者が平成23年8月12日に提出した第23期第1四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の発行済株式総数(125,974株)に、対象者が平成23年6月22日に提出した第22期有価証券報告書に記載された平成23年5月31日現在の本新株予約権(同有価証券報告書に記載されていない第8回新株予約権を除きます。なお、権利行使期間が満了し消滅している第4回新株予約権については本新株予約権には含まれません。また、平成23年5月31日から平成23年6月30日までに消滅した第3回新株予約権1個を除きます。)の目的となる対象者の普通株式の数の最大数(6,373株)及び上記四半期報告書に記載された平成23年7月21日に発行された同日現在の第8回新株予約権の目的となる対象者の普通株式の数の最大数(3,820株)を加えた数(136,167株)になります。なお、対象者によれば、平成23年5月31日から同年6月30日までに、本新株予約権のうち第3回新株予約権は1個消滅しており、第1回、第2回、第5回及び第6回新株予約権の数に変動はなく、同年6月30日現在の本新株予約権(権利行使期間が到来していない第8回新株予約権を除きます。)の目的となる対象者の普通株式の数の最大数は6,373株とのことです。

(注2) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(88,232株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(88,232株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

(注3) 買付予定数の下限は、対象者が平成23年8月12日に提出した第23期第1四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の対象者の発行済株式総数125,974株に、対象者が平成23年6月22日に提出した第22期有価証券報告書に記載された平成23年5月31日現在の本新株予約権(権利行使期間が到来していない第8回新株予約権を除きます。なお、権利行使期間が満了し消滅している第4回新株予約権については本新株予約権には含まれません。また、平成23年5月31日から平成23年6月30日までに消滅した第3回新株予約権1個を除きます。)の目的となる対象者の普通株式の数の最大数(6,373株)を加えた数(132,347株)の3分の2超となる株式数(88,232株)です。なお、対象者によれば、平成23年5月31日から同年6月30日までに、本新株予約権のうち第3回新株予約権は1個消滅しており、第1回、第2回、第5回及び第6回新株予約権の数に変動はなく、同年6月30日現在の本新株予約権(権利行使期間が到来していない第8回新株予約権を除きます。)の目的となる対象者の普通株式の数の最大数は6,373株とのことです。

(注4) 公開買付期間末日までに第8回新株予約権を除く本新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により交付される対象者の普通株式についても本公開買付けの対象とします。

(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	0 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.0%)
----------------------------------	-----	-------------------------

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	未定	未定
買 付 予 定 の 株 券 等 に 係 る 議 決 権 の 数	136, 167 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.0%)
対象者の総株主等の議決権の数	125, 974 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(136,167株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2)「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が平成23年8月12日に提出した第23期第1四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の総株主の議決権の数です。但し、本新株予約権についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、上記四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の発行済株式総数に係る議決権の数(125,974個)に、対象者が平成23年6月22日に提出した第22期有価証券報告書に記載された平成23年5月31日現在の本新株予約権(同有価証券報告書に記載されていない第8回新株予約権を除きます。なお、権利行使期間が満了し消滅している第4回新株予約権については本新株予約権には含まれません。また、平成23年5月31日から平成23年6月30日までに消滅した第3回新株予約権1個を除きます。)の目的となる対象者の普通株式の数の最大数に係る議決権の数(6,373個)及び上記四半期報告書に記載された平成23年7月21日に発行された同日現在の第8回新株予約権の目的となる対象者の普通株式の数に係る議決権の数(3,820個)を加えて、分母を136,167個として計算しております。なお、対象者によれば、平成23年5月31日から同年6月30日までに、本新株予約権のうち第3回新株予約権は1個消滅しており、第1回、第2回、第5回及び第6回新株予約権の数に変動はなく、同年6月30日現在の本新株予約権(権利行使期間が到来していない第8回新株予約権を除きます。)の目的となる対象者の普通株式の数の最大数は6,373株とのことです。

(7) 買付代金 3,339 百万円

(注) 買付予定数(136,167株)のうち本公開買付けに係る公開買付期間中に行使期間が到来しないため公開買付期間中に行使される可能性がない第8回新株予約権の目的となる対象者株式の数(3,820株)を控除した株式数(132,347株)に本公開買付価格(25,000円)を乗じた金額に、第8回新株予約権の個数(3,820個)に当該新株予約権1個当たりの買付価格(8,000円)を乗じた金額の合計額を記載しております。

(8) 決済の方法

- ① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地
野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目9番1号

- ② 決済の開始日
平成23年12月7日(水曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)の住所宛に郵送します。なお、野村ネット&コールにおいて書面の電子交付等に承諾されている場合には、野村ネット&コールのウェブサイト(<https://nc.nomura.co.jp/>)にて電磁的方法により交付します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により受け取ることができます(送金手数料がかかる場合があります)。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「①金融商品取引法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、決済の開始日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに返還します。株式については、応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します(株式を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振り替える場合は、その旨指示してください)。新株予約権については、新株予約

権の応募に際して提出された書類をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 金融商品取引法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（88,232 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（88,232 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第 2 号、第 3 号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌについては、同号イからリまでに掲げる事由に準ずる事項として、以下の事項のいずれかに該当する場合をいいます。

①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合

②公開買付開始公告を行った日以後に発生した事情により対象者の事業上重要な契約が終了した場合

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合には、府令第 19 条第 1 項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の 15 時 30 分までに公開買付代理人の応募の受付を行った本店又は全国各支店に公開買付応募申込の受付票を添付のうえ、公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 15 時 30 分までに到達することを条件とします。なお、野村ネット&コールにおいて応募された契約の解除は、野村ネット&コールのウェブサイト（<https://nc.nomura.co.jp/>）上の操作又は解除書面の送付により行ってください。野村ネット&コールのウェブサイト上の操作による場合は当該ウェブサイトに記載される方法に従い、公開買付期間末日の 15 時 30 分までに解除手続きを行ってください。解除書面の送付による場合は、予め解除書面を野村ネット&コール カスタマーサポートに請求したうえで、野村ネット&コール宛に送付してください（公開買付けに応募した際に公開買付代理人より受付票が交付されていた場合は、当該受付票を解除書面に添付してください）。野村ネット&コールにおいても、解除書面が公開買付

期間末日の 15 時 30 分までに到着することを条件とします。なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。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方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内においてもしくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商もしくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、もしくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、本プレスリリース又は関連する買付書類は米国においてもしくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内においてもしくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付けもしくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商もしくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付けに関するすべての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

平成 23 年 10 月 18 日（火曜日）

(11) 公開買付代理人

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目9番1号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」、「(5) 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）」、「(6) 上場廃止となる可能性及びその事由」をご参照ください。

4. 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

当社は、西岡雄彦氏及び株式会社ビバリーヒルズとの間で、本公開買付応募契約を締結しております。西岡雄彦氏及び株式会社ビバリーヒルズは、本公開買付応募契約に基づき、(i)その所有する対象者の普通株式の全てについて本公開買付けに応募し、(ii)西岡由佳氏をして、その所有する対象者の普通株式の全てについて本公開買付けに応募させる旨を合意しております。また、西岡雄彦氏は、その所有する本新株予約権（第3回新株予約権 300 個、第5回新株予約権 200 個、第6回新株予約権 1,300 個及び第8回新株予約権 1,000 個）のうち本公開買付けに応募しなかったもの全てを完全子会社化までに行使し又は無償で放棄する旨も合意しております。さらに、西岡雄彦氏は、本公開買付応募契約に基づき、本公開買付け後の地位に関して、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに係る決済の開始日をもって対象者の取締役を辞任することに合意しております。

対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成 23 年 10 月 11 日開催の対象者取締役会において、利益相反回避の観点から西岡雄彦氏を除き、対象者取締役全員が出席し、本公開買付けの諸条件について慎重に検討した結果、本公開買付けを実施のうで当社の完全子会社となることが対象者の企業価値の向上、持続的な発展へとつながる最善の選択肢であり、また、本公開買付価格及びその他の本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主に対して合理的な価格による対象者株式の売却の機会を提供するものと判断し、当該審議及び決議に参加した対象者取締役全3名の全員一致で、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへ応募することを勧める旨の決議をしたとのことです。なお、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第5回新株予約権については、当該各新株予約権に係る買付価格が1円であることから、当該新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについては、当該新株予約権者の皆様の判断にゆだねる旨の決議をしたとのことです。また、第1回新株予約権、第6回新株予約権及び第8回新株予約権については、当該各新株予約権に係る買付価格は、普通株式に係る本公開買付価格から行使価額を控除した価格に当該新株予約権1個の目的となる普通株式の数を乗じた価格とされていることから、当該新株予約権者にとって妥当であると判断し、当該新株予約権者に対して本公開買付けへ応募することを勧める旨の決議をしたとのことです。なお、対象者監査役3名（うち社外監査役2名を含みます。）全員は、上記対象者取締役会に出席し、対象者取締役会が本公開買付けに賛同する旨を決議することにつき異議はない旨の意見を述べているとのことです。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 対象者プレスリリース及び対象者公表の平成 23 年 10 月 11 日付「平成 24 年3月期配当予想の修正に関するお知らせ」によれば、対象者は、対象者の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 24 年3月期の剰余金の配当（期末配当）を行わないことを決議したとのことです。

② 対象者は、平成 23 年 10 月 11 日に、「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表の概要は以下のとおりです。なお、以下の公表概要の内容は対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、当社はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際にかかる検証を行っておりません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照下さい。

1. 平成24年3月期連結業績予想の修正

(1) 第2四半期連結累計期間(平成23年4月1日～平成23年9月30日)

(単位:百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	四半期純利益	1株当たり四半期純利益
前回発表予想 (A)	6,453	140	140	70	555円67銭
今回修正予想 (B)	6,982	190	173	81	642円99銭
増減額 (B - A)	529	50	33	11	—
増減率 (%)	8.2	35.7	23.6	15.7	—
(ご参考)					
前期第2四半期実績 (平成23年3月期第2四半期)	6,123	170	161	76	607円27銭

(2) 通期(平成23年4月1日～平成24年3月31日)

(単位:百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株当たり当期純利益
前回発表予想 (A)	13,355	400	400	200	1,587円63銭
今回修正予想 (B)	13,891	458	420	208	1,651円13銭
増減額 (B - A)	536	58	20	8	—
増減率 (%)	4.0	14.5	5.0	4.0	—
(ご参考)					
前期実績(平成23年3月期)	12,489	383	377	217	1,730円18銭

2. 平成24年3月期個別業績予想の修正

(1) 第2四半期累計期間(平成23年4月1日～平成23年9月30日)

(単位:百万円)

	売上高	経常利益	四半期純利益	1株当たり四半期純利益
前回発表予想 (A)	6,355	135	75	595円36銭
今回修正予想 (B)	6,877	172	77	611円24銭
増減額 (B - A)	522	37	2	—
増減率 (%)	8.2	27.4	2.7	—
(ご参考)				
平成23年3月期第2四半期	5,398	119	△1	-円-銭

(2) 通期(平成23年4月1日～平成24年3月31日)

(単位:百万円)

	売上高	経常利益	当期純利益	1株当たり当期純利益
前回発表予想 (A)	13,146	380	200	1,587円63銭
今回修正予想 (B)	13,668	403	206	1,635円26銭
増減額 (B - A)	522	23	6	—
増減率 (%)	4.0	6.1	3.0	—
(ご参考)				
平成23年3月期	11,571	323	124	984円73銭

以上

【インサイダー規制】

このプレスリリースに含まれる情報を閲覧された方は、金融商品取引法第 167 条第 3 項及び同施行令第 30 条の規定により、内部者取引（いわゆるインサイダー取引）規制に関する第一次情報受領者として、本プレスリリースの発表（平成 23 年 10 月 11 日午後 東京証券取引所の適時開示情報閲覧サービスにおいて公表された時刻）から 12 時間を経過するまでは、株式会社パックスグループの株券等の買付け等が禁止される可能性がありますので、十分にご注意ください。万一、当該買付け等を行ったことにより、刑事、民事、行政上の責任を問われることがあっても、当社は一切責任を負いかねますので、あらかじめご了承ください。

【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース（もしくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【将来予測】

この情報には当社、その他の企業等の今後のビジネスに関するものを含めて、「予期する」、「予想する」、「意図する」、「予定する」、「確信する」、「想定する」等の、将来の見通しに関する表現が含まれている場合があります。こうした表現は、当社の現時点での事業見通しに基づくものであり、実際の結果と大きく異なることがあります。当社は、将来に関する記述として明示的又は黙示的に示された予測等が達成されること等を約束するものではありません。

【米国規制】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内においてもしくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商もしくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、もしくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、本公開買付けに係るプレスリリース又は関連する書類は米国においてもしくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

米国の居住者に対しては、また、米国内においては、有価証券又はその他同等物の買受けの勧誘は行っておらず、米国の居住者が、また、米国内から、当社に対してこれらを送ってきたとしてもお受けしません。

【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。