

平成 27 年 4 月 30 日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 メ ガ ロ ス
 代表者名 代表取締役社長 大 橋 充
 (コード番号：2165)
 問合せ先 取 締 役 小 林 利 彦
 (TEL. 03-5720-7500)

支配株主である野村不動産ホールディングス株式会社による当社株券等に対する
 公開買付けに関する賛同及び応募推奨のお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、当社の支配株主（親会社）である野村不動産ホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）及び本新株予約権（下記「2. 買付け等の価格」において定義します。以下同じです。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしましたので、お知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続により当社を完全子会社とすることを企図していること、並びに当社普通株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	野村不動産ホールディングス株式会社																		
(2) 所 在 地	東京都新宿区西新宿一丁目 26 番 2 号																		
(3) 代表者の役職・氏名	取締役社長 中井 加明三																		
(4) 事 業 内 容	株式の所有を通じたグループ会社の事業活動の管理及び経営指導																		
(5) 資 本 金	116,188,764,550 円（平成 27 年 3 月 31 日現在）																		
(6) 設 立 年 月 日	平成 16 年 6 月 1 日																		
(7) 大株主及び持株比率 （平成 26 年 9 月 30 日 現在）	<table> <tr> <td>野村土地建物株式会社</td><td>33.91%</td></tr> <tr> <td>日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）</td><td>3.53%</td></tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）</td><td>3.03%</td></tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口 9）</td><td>1.73%</td></tr> <tr> <td>野村不動産ホールディングス従業員持株会</td><td>1.54%</td></tr> <tr> <td>ステート ストリート バンク ウェスト ペンション ファンド クライアンツ エグゼンプト （常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部）</td><td></td></tr> <tr> <td>ザ バンク オブ ニューヨーク メロン エスエーエヌブイ 10 （常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行）</td><td>1.36%</td></tr> <tr> <td>ジャパン リ フィデリティ （常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行）</td><td>1.33%</td></tr> <tr> <td>ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリートリー</td><td>1.01%</td></tr> </table>	野村土地建物株式会社	33.91%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	3.53%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	3.03%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口 9）	1.73%	野村不動産ホールディングス従業員持株会	1.54%	ステート ストリート バンク ウェスト ペンション ファンド クライアンツ エグゼンプト （常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部）		ザ バンク オブ ニューヨーク メロン エスエーエヌブイ 10 （常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行）	1.36%	ジャパン リ フィデリティ （常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行）	1.33%	ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリートリー	1.01%
野村土地建物株式会社	33.91%																		
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	3.53%																		
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	3.03%																		
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口 9）	1.73%																		
野村不動産ホールディングス従業員持株会	1.54%																		
ステート ストリート バンク ウェスト ペンション ファンド クライアンツ エグゼンプト （常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部）																			
ザ バンク オブ ニューヨーク メロン エスエーエヌブイ 10 （常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行）	1.36%																		
ジャパン リ フィデリティ （常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行）	1.33%																		
ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリートリー	1.01%																		

	(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505225 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	1.00%
(8) 当社と公開買付者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、当社の発行済株式総数（3,905,100 株）の 53.87%に相当する 2,103,600 株を保有しております。	
人 的 関 係	本日現在、当社の取締役 1 名が公開買付者の取締役を、当社の監査役 1 名が公開買付者の常勤監査役を、当社の社外監査役 1 名が公開買付者の常勤監査役を、当社の社外監査役 1 名が公開買付者の子会社の監査役を兼務しており、当社の社外監査役 1 名が平成 27 年 6 月下旬開催予定の公開買付者の定時株主総会の承認を経て公開買付者の社外監査役に就任する予定です。また、本日現在、当社の従業員 1 名が公開買付者へ出向し、公開買付者の子会社の従業員 1 名が当社へ出向しております。	
取 引 関 係	当社と公開買付者との間には、記載すべき重要な取引関係はありませんが、当社は、公開買付者の子会社から当社の店舗 2 店を賃借しており、また、公開買付者の子会社に対して、当社の店舗の施設管理業務、並びに当社の店舗及び本社の清掃業務を委託しております。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	公開買付者は、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当いたします。	

2. 買付け等の価格

(1) 普通株式 1 株につき、2,000 円（以下「本公開買付価格」といいます。）

(2) 新株予約権

- ① 平成 20 年 11 月 13 日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された 2008 年度第 2 回新株予約権（以下「第 1 回新株予約権」といいます。） 1 個につき、126,000 円
- ② 平成 21 年 7 月 16 日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された 2009 年度第 2 回新株予約権（以下「第 2 回新株予約権」といいます。） 1 個につき、99,000 円
- ③ 平成 22 年 7 月 28 日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された 2010 年度第 2 回新株予約権（以下「第 3 回新株予約権」といいます。） 1 個につき、90,700 円
- ④ 平成 23 年 7 月 27 日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された 2011 年度第 2 回新株予約権（以下「第 4 回新株予約権」といいます。） 1 個につき、89,500 円
- ⑤ 平成 24 年 7 月 25 日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された 2012 年度第 2 回新株予約権（以下「第 5 回新株予約権」といいます。） 1 個につき、80,400 円
- ⑥ 平成 25 年 7 月 24 日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された 2013 年度第 2 回新株予約権（以下「第 6 回新株予約権」といいます。） 1 個につき、51,200 円
- ⑦ 平成 26 年 7 月 23 日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された 2014 年度第 1 回新株予約権（以下「第 7 回新株予約権」といいます。） 1 個につき、199,900 円
- ⑧ 平成 26 年 7 月 23 日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された 2014 年度第 2 回新株予約権（以下「第 8 回新株予約権」といい、第 1 回新株予約権、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。） 1 個につき、41,000 円

3. 本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、本日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理

由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付け価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、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。）の開設する市場である JASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ市場」といいます。）に上場している当社普通株式 2,103,600 株（所有割合（注）：53.87%。小数点以下第三位を四捨五入。以下所有割合について同じです。）を所有し、当社を連結子会社としております。この度、公開買付者は、本日開催の取締役会において、当社普通株式の全て（ただし、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し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

（注）当社が平成 27 年 4 月 30 日に公表した「平成 27 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された平成 27 年 3 月 31 日現在の発行済株式総数（3,905,100 株）から当社決算短信に記載された平成 27 年 3 月 31 日現在の自己株式数（208 株）を控除した株式数（3,904,892 株）に対する割合を、以下「所有割合」といいます。

公開買付者は、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておらず、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等の全部の買付けを行うとのことです。

本公開買付けにより、公開買付者が当社普通株式の全て（ただし、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。）を取得できなかった場合には、公開買付者は、当社に対して、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載されている各手続きの実施を要請し、当社を公開買付者の完全子会社とする予定であるとのことです。

本公開買付けに際し、公開買付者は、当社の第二位株主であるジャフコ V 2 共有投資事業有限責任組合（保有株式数：520,000 株、所有割合：13.32%、以下「ジャフコ V 2」といいます。）、第六位株主であるジャフコ V 2-R 投資事業有限責任組合（保有株式数：24,000 株、所有割合：0.61%、以下「ジャフコ V 2-R」といいます。）、第七位株主である株式会社ジャフコ（保有株式数：16,800 株、所有割合：0.43%、以下「ジャフコ」といいます。）、及び第八位株主であるジャフコ V 2-W 投資事業有限責任組合（保有株式数：11,200 株、所有割合：0.29%、以下「ジャフコ V 2-W」といい、ジャフコ V 2、ジャフコ V 2-R、ジャフコ及びジャフコ V 2-W を「ジャフコ等」と総称します。）との間で、平成 27 年 4 月 30 日付でそれぞれ公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、ジャフコ等のそれぞれが保有する当社普通株式の全て（合計保有株式数：572,000 株、所有割合：14.65%）について本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです（本応募契約の概要については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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」をご参照ください。）。

② 本公開買付けの背景及び本取引後の経営方針

公開買付者は、野村不動産株式会社を中心とする企業グループのいわゆる純粋持株会社です。公開買付者グループが展開する主な事業内容は、マンション・戸建住宅等の開発・分譲事業を行う「住宅事業」、オフィスビル・商業施設等の開発・賃貸、不動産投資市場向けの収益不動産開発・販売を行う「賃貸事業」、私募ファンド、J-REIT及び不動産証券化商品等を対象とした資産運用業務を行う「資産運用事業」、不動産の仲介・コンサルティング業務を行う「仲介・CRE事業」、マンション・オフィスビル等の管理業務・請負工事等を行う「運営管理事業」、当社によりフィットネスクラブサービスを提供する等の「その他の事業」で構成されているとのことです。

公開買付者は、平成24年10月に平成25年3月期を初年度とする10年間の経営計画として、「野村不動産グループ中長期経営計画（-2022.3）～Creating Value through Change～」を策定しているとのことです。当該中長期経営計画においては、公開買付者グループとしての長期ビジョン「持続的変革を通じ、高い価値を創出し続ける企業グループへ」を定めた上で、持続的成長を遂げていくことを目指して、①お客様から選ばれ続ける「信頼のブランド」の確立、②チャレンジスピリットにあふれた持続的変革による価値創造、③グループ各社の有機的連携を通じたグループ総合力の発揮を経営方針としているとのことです。また、長期ビジョンの実現に向け、「収益力の高い事業ポートフォリオの構築」及び「持続的変革を通じた利益成長」を重点戦略として位置付けているとのことです。

当該中長期経営計画に従い、公開買付者グループは、「住宅事業」及び「賃貸事業」から構成されるデベロップメント分野、「資産運用事業」、「仲介・CRE事業」及び「運営管理事業」から構成されるノンアセット型のサービス・マネジメント分野の両分野の成長を図っているとのことです。デベロップメント分野については、コア事業である「住宅事業」の安定成長を持続した上で、「賃貸事業」における資産効率の向上と収益基盤の拡大を進めているとのことです。また、安定的な収益獲得が期待できるサービス・マネジメント分野については、公開買付者グループが目指す収益バランスのとれた事業ポートフォリオの構築に向けて不可欠なものとして、同分野の積極的な事業拡大を推進しているとのことです。

また、公開買付者は、デベロッパーグループとして「ものづくり（商品企画・品質）」に対するこだわりをもった商品を開発・供給していくことに加え、開発後の施設における顧客満足を追求め、公開買付者グループ各企業が連携し、様々な運営・管理サービスを提供しているとのことです。今後の社会構造の変化・顧客ニーズの多様化等、公開買付者グループを取り巻く環境変化に対応しながら更なる成長を目指す上では、今後も商品・サービス面において、革新性に富んだ価値を創出し続けていくことが重要な経営課題であると捉えているとのことです。

一方、当社は、健康サービス産業として、「顧客満足を感動と喜びに変える」を経営理念として掲げ、ホスピタリティを重視し、健康と生きがいに繋がるフィットネスクラブサービス及びスクールサービスを提供しております。具体的には、各店舗におけるフィットネスクラブ、スイミングスクール、テニススクール、ゴルフスクール、空手スクール等のスポーツクラブ運営事業及びスポーツ用品等の販売事業に取り組み、本日現在、首都圏を中心に直営店29店舗のスポーツクラブを展開しております。当社は、施設規模が1,000坪超の大型店舗を中心に出店しており、多様な設備・サービスメニューを備え、顧客ニーズに柔軟に対応したサービスの開発・提供を行っております。

当社は、野村不動産株式会社が開発した住宅分譲地内において、カルチャー（文化）とフィットネス（健康）をテーマにしたコミュニティ施設「鶴川緑山倶楽部」の運営母体として設立された株式会社エヌ・エフ・クリエイト（野村不動産株式会社の100%出資子会社）が前身です。その後、フィットネス市場への本格的な参入を果たし、新規出店を展開いたしました。

平成13年には株式会社メガロスへと商号を変更し、平成19年11月に、資金調達及び企業信用力の確保並びに企業認知度の向上や人材確保等を目的として、株式会社ジャスダックが運営するジャスダック証券取引所（現JASDAQ市場）に株式を上場し、公開買付者は当該上場により所有する当社普通株式が2,103,600株（所有割合：53.87%）まで減少しました。なお、上場後も公開買付者は当社の議決権の過半数を継続して保有することで当社を連結子会社とする一方、上場会社である当社の経営の独立性・自主性を重視した上で、グループ会社の一つとして位置付けてきました。

上場後、当社はリニューアルや各種イベント等の会員定着率の向上を目的とした施策により、既存店の収益伸長を図ると共に、事業エリア拡大を含めた新規出店を積極化し、企業価値の向上を目指してきました。しかしながら、近年は、フィットネス市場における競合店舗の増加に伴う競争激化、設備・サービスに対する顧客ニーズの変化・多様化等の課題に直面しております。これらの影響により、既存店舗での会員数が減少した結果、営業利益は平成20年3月期の1,210百万円から平成26年3月期にかけて332百万円と漸減しており、公開買付者としては、業績回復に向けた抜本的な施策が必要な状況にあると認識しているとのことです。

このような市場環境の下、公開買付者は、公開買付者グループの企業価値向上を企図しつつも、当社の成長戦略及びその実効性にも資する施策について様々な検討を行ってきたとのことです。検討過程において、公開買付者としては、当社を公開買付者の完全子会社とし、経営資源の相互活用を行った上で、当社が有するフィットネス事業分野における各種サービス・施設運営ノウハウ・専門的人材等を最大限活用することで、相互の収益機会に繋がるシナジー効果の発揮が期待でき、相互に成長のスピードを加速することができると考えるに至ったとのことです。そして、これはまた、公開買付者グループが目指す「グループ各社の有機的連携を通じたグループ総合力の発揮」や「サービス・マネジメント分野での領域拡大・成長加速」を実現できるものと判断しているとのことです。

また、公開買付者は、社会全体の高齢化の進展や東京オリンピック・パラリンピック開催を機とする健康機運の一層の高まり等を背景に、フィットネス市場は、今後益々成長が期待出来るマーケットであると評しているとのことです。そのため、公開買付者としては、フィットネスに関連する事業分野を、公開買付者グループにおけるサービス・マネジメント分野の一つとして、今後当社を中心とし注力していきたいと考えているとのことです。

当社は、これまでのフィットネスクラブサービスの提供に加え、昨今は、店舗周辺に住まう多世代の人々が集う地域コミュニティ機能、高齢者の会員顧客に対する健康維持プログラムの開発・提供に注力しております。公開買付者は、当社が提供するこれらの各種サービスは、公開買付者グループの展開する各事業との間で様々な連携機会が期待出来るものと考えているとのことです。具体的には、当社による①公開買付者グループが開発する大型住宅分譲地・大規模マンション内におけるフィットネスサービスやコミュニティ機能の提供、②公開買付者グループが開発する複合用途施設・商業施設内におけるコミュニティ・集客機能の提供、③今後、公開買付者グループが展開を予定する高齢者を対象とした住宅施設内における健康維持・リハビリ支援型のフィットネスサービスの提供、そして④公開買付者グループ及び当社のそれぞれが有する顧客基盤の相互活用等が想定されるとのことです。

こうした中、公開買付者は、当社の中長期視点に立った施策として、会員毎の利用実態に応じた既存店舗での料金体系の見直しや、多様化する顧客ニーズ（夜間利用、短時間利用など）に対応した新たな店舗モデルでの出店拡大等を実行していくことが、必要不可欠であると考えているとのことです。しかしながら、これらの諸施策は既存店舗における会費収入の一時的な

減少、また、新規モデル店舗の出店に伴う投資負担や開業関連の先行費用が必要とされ、当社における短期的な業績の下振れや、その後の収益回復に対する不確実性といったリスクを発生させる可能性が生じることとなるとのことです。そのため、上場会社の施策としては資本市場からは必ずしも十分な評価を得られない可能性から、当社普通株式の株価に悪影響を及ぼすことも想定されるとのことです。なおかつ、中長期的な収益向上が実現できない場合には、当社における長期的な企業価値の下落を招く可能性があることも否定できないとのことです。また、上場維持のままで、これら施策に対する有効性や実効性を十分に検証する必要があることから、迅速な意思決定が行いにくいといった課題を有しているものと認識しているとのことです。

かかる状況の中、平成27年2月に公開買付者から当社に対して本取引を提案したことを契機として、公開買付者は、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任し、当社は、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社KPMG FAS（以下「KPMG」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任し、さらに利益相反回避のため第三者委員会（当該第三者委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「（6）本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。以下同じです。）を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。その上で、公開買付者及び当社は、両社の企業価値を一層向上させることを目的とし、複数回に亘る協議・検討を重ねて参りました。

その結果、公開買付者及び当社は、完全親子会社関係の下、公開買付者と当社の一体経営を実現することで、当社による短期的な業績下振れリスクや不確実性を伴う大胆な施策に対しても、迅速な意思決定のもとこれらを実行することが可能となり、中長期的視点に立脚した当社の成長加速が実現できるものと判断するに至りました。そして、それはまた、当社のみならず、グループ体としての総合力の発揮が期待できるようになることから、公開買付者グループの企業価値の向上につながるものであるとの結論に至りました。

そこで、公開買付者は、本日開催の公開買付者の取締役会において、当社の完全子会社化を目的とした本公開買付けの開始を決議するに至ったとのことです。

平成27年4月より、公開買付者においては、公開買付者グループにおける当社の位置付けを、運営管理事業と一体となった事業推進を行うため、「その他の事業セグメント」から「運営管理事業セグメント」へと変更しているとのことです。

公開買付者としては、当社の完全子会社化後の事業領域に係る将来の事業戦略については、当社と今後協議の上、決定していく方針ですが、完全子会社化後も、当社の事業特性や当社の強みを十分に活かした経営を行い、当社における事業の強化を図っていくとのことです。また、公開買付者と当社との間の事業シナジーの実現に向けては、両社間での人材交流を一層図っていく予定であるとのことです。

なお、本日現在、当社の取締役（4名）及び監査役（4名）のうち取締役1名及び監査役4名は公開買付者又は公開買付者の子会社の役員を兼務（平成27年6月下旬開催予定の公開買付者定時株主総会の承認を経て公開買付者の役員に就任する予定の者を含みます。）しておりますが、公開買付者としては、完全子会社化後の当社の役員構成その他の経営体制については、現時点では具体的な変更予定はなく、また、具体的な検討も行っていないものの、上記諸施策の実行や経営基盤の更なる強化に向けた最適な体制の構築を検討していく予定であるとのことです。

③ 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

当社は、上記「②本公開買付けの背景及び本取引後の経営方針」に記載のとおり、平成 27 年 2 月に公開買付者から本取引に関する提案を受け、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として KPMG を、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任し、さらに、当該提案を検討するための当社の諮問機関として平成 27 年 2 月 20 日に第三者委員会を設置した上で、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、公開買付者との間で複数回に亘る協議・検討を重ねて参りました。本取引の諸条件のうち公開買付価格については、当社は、公開買付者から初期的な提案を受けた後、公開買付者及び公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券との間で継続的に交渉を行い、最終的に 1 株当たり 2,000 円とする最終提案を受けるに至りました。

その上で、シティユーワ法律事務所から受けた法的助言、並びに KPMG から平成 27 年 4 月 30 日付で取得した当社普通株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容及び当該内容に関する同社からの説明を踏まえつつ、上記第三者委員会から平成 27 年 4 月 30 日に提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容（詳細については、下記「（6）本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」に記載のとおりです。）を最大限に尊重しながら、本取引について企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社としては、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至りました。

当社では、競合他社との競争の激化や顧客ニーズの変化・多様化等の課題に直面しており、その影響による既存店舗での会員数の減少に伴い、収益性が悪化し営業利益が漸減している状況にあります。他方、フィットネス市場については、平成 32 年の東京オリンピック・パラリンピック開催や社会全体の高齢化の進展を背景としてスポーツや健康への機運が一層の高まりを見せており、今後更なる成長が期待されます。かかる状況において、当社は、市場環境の変化に対応すべく中長期的視点に立った抜本的な施策が必要であると考えており、具体的には、既存店舗での料金体系の見直しや、多様化する顧客ニーズに対応した新たな形態の店舗の開発・出店等、積極的な成長投資や再成長に向けた施策が必要不可欠であると認識しております。しかしながら、これらの諸施策は、新たな提供サービスの開発や新規出店等に伴う投資負担が必要であり、短期的な利益水準への悪影響を及ぼす可能性や、その後の収益回復に対する不確実性を伴うものです。当社の中長期的な収益向上を実現することができない場合には、長期的な企業価値を下落させることとなる可能性も否定できないと考えております。また、当社普通株式の上場が維持される場合、これら施策の検討や株主の皆様への説明等のために相当な時間を要することとなり、意思決定のスピードが求められる昨今の市場環境において諸施策を実行する上では望ましいものではないと考えております。

以上より、本取引により公開買付者の完全子会社となり公開買付者との一体経営を行うことは、株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、利益水準への悪影響や不確実性を伴う抜本的な施策を大胆且つ迅速に実行する上で有用であり、変化の激しい市場環境に対応し、中長期的な視点での当社の事業展開の加速に資するものであると判断するに至っております。

また、公開買付者と当社の一体経営を実現することにより、当社と公開買付者の経営資源及びノウハウ等の最大限の相互活用が可能となり、①公開買付者グループが開発する大型住宅分譲地・大規模マンション内におけるフィットネスサービスやコミュニティ機能の提供、②公開買付者グループが開発する複合用途施設・商業施設内におけるコミュニティ・集客機能の提供、

③今後、公開買付者グループが展開を予定する高齢者を対象とした住宅施設内における健康維持・リハビリ支援型のフィットネスサービスの提供、④公開買付者グループ及び当社のそれぞれが有する顧客基盤の相互活用等の施策を通じて、双方の事業機会の拡大やサービスの向上を図ることが可能となると考えております。なお、当社は、これまで培ってきた会員顧客やノウハウ等の独自のサービス基盤に基づき、既存事業の強化を図るとともに、公開買付者グループ各社の事業との連携を積極的に展開し、当社の持続的な成長と発展を目指していく方針であります。

以上のとおり、当社は、本取引により当社の企業価値の一層の向上が見込まれるとの結論に至り、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することといたしました。

また、本公開買付価格が、(i) 下記「(3) 算定に関する事項」の「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の取得」に記載されている KPMG による当社普通株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、且つ、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。）に基づく算定結果のレンジ内であること、(ii) 当社が平成 19 年 11 月にジャスダック証券取引所（現 JASDAQ 市場）に上場して以来の当社普通株式の最高値である 1,720 円（平成 27 年 3 月 13 日）を上回る価格であるとともに、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 27 年 4 月 28 日の JASDAQ 市場における当社普通株式の終値 1,621 円に対して 23.38%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）について同じです。）、平成 27 年 4 月 28 日から過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,628 円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値について同じです。）に対して 22.85%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,637 円に対して 22.17%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,600 円に対して 25.00%のプレミアムが加算されていること、(iii) 下記「(6) 本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、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、(iv) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること等、併せて、本新株予約権に係る買付価格が、かかる本公開買付価格と各本新株予約権の当社普通株式 1 株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権 1 個の目的となる普通株式数である 100 を乗じた金額とされていることを踏まえ、本公開買付けは、当社の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格での株式等売却の機会を提供するものであると判断しました。なお、当社は、平成 27 年 4 月 9 日に、平成 27 年 3 月期通期個別業績予想数値の修正を内容とする「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しておりますが、当該業績予想の修正は、平成 27 年 3 月 31 日付で公布された「所得税法等の一部を改正する法律」及び「地方税法等の一部を改正する法律」による法人税率等の変更を理由とし、東京証券取引所の適時開示基準に従い行ったものであり、本取引に関連して、又は本取引を意図して行われたものではありません。

以上より、本日開催の取締役会において、本公開買付けへ賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。

上記取締役会決議の詳細については、下記「(6) 本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員の承認」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

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の取得

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開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に、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである KPMG に対し、当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成 27 年 4 月 30 日付で本株式価値算定書を取得しました。KPMG は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。なお、当社は、KPMG 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）は取得しておりません。

KPMG は、当社からの依頼に基づき、当社の事業の現状、将来の事業計画等の開示を得るとともに、それらに関する説明を受け、さらに当社へのマネジメント・インタビューを実施した上で、当社普通株式の株式価値を算定しております。KPMG は、株式価値の評価手法として、当社が J A S D A Q 市場に上場しており、市場株価が存在していることから市場株価平均法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映する目的から、将来収益に基づき、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くことにより株式価値を算定する D C F 法を用いて算定を行っております。

KPMG が上記手法に基づき算定した当社普通株式の 1 株当たりの価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法	1,600 円から 1,637 円
D C F 法	1,611 円から 2,148 円

市場株価平均法においては、平成 27 年 4 月 28 日を基準日として、J A S D A Q 市場における当社普通株式の基準日終値 1,621 円、過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,628 円、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,637 円及び過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,600 円を基に、当社普通株式の 1 株当たりの価値の範囲を 1,600 円から 1,637 円までと分析しております。なお、当社は、平成 27 年 4 月 9 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が、KPMG は、当該公表の内容及びその後の市場株価の推移等に鑑み、市場株価平均法による算定において特段の考慮を要するものではないと考えております。

D C F 法においては、当社が作成した平成 28 年 3 月期から平成 34 年 3 月期までの事業計画、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績動向、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測に基づき、当社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当社の企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式の 1 株当たりの価値の範囲を 1,611 円から 2,148 円までと分析しております。なお、割引率は 5.0%～5.2%を採用しており、継続価値の算定にあたっては定率成長モデルを採用し、永久成長率は±0.25%として算定しております。

KPMG が D C F 法の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。

なお、以下の財務予測においては大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。平成 28 年 3 月期において、抜本的な収益改善策の実施を計画しており、かかる施策実行に伴う費用負担から営業損失を見込んでおります。他方で、平成 29 年 3 月期以降平成 31 年 3 月期にかけては、新たな店舗モデルでの積極的な出店拡大及び価格改定等の収益改善策の実施により営業利益及び E B I T D A の大幅な増加を見込んでおります。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果のうち、当社普通株式が上場廃止となることによる上場維持費用の削減を当該財務予測に加味しておりますが、本取引後の各種施策の効果等につきましては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることは困難であるため反映しておりません。

(単位：百万円)

	平成 28 年 3 月期	平成 29 年 3 月期	平成 30 年 3 月期
売上高	15,200	16,710	17,877
営業利益	△350	381	716
E B I T D A	713	1,478	1,825
フリー・キャッシュ・フロー	△245	22	232

(単位：百万円)

	平成 31 年 3 月期	平成 32 年 3 月期	平成 33 年 3 月期
売上高	18,973	19,841	20,755
営業利益	1,020	1,127	1,307
E B I T D A	2,076	2,221	2,411
フリー・キャッシュ・フロー	294	454	587

(単位：百万円)

	平成 34 年 3 月期
売上高	21,654
営業利益	1,464
E B I T D A	2,497
フリー・キャッシュ・フロー	831

なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権に係る買付価格が、本公開買付価格である2,000円と各本新株予約権の当社普通株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた金額、具体的には、第1回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額740円との差額である1,260円に100を乗じた金額である126,000円、第2回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1,010円との差額である990円に100を乗じた金額である99,000円、第3回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1,093円との差額である907円に100を乗じた金額である90,700円、第4回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1,105円との差額である895円に100を乗じた金額である89,500円、第5回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1,196円との差額である804円に100を乗じた金額である80,400円、第6回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1,488円との差額である512円に100を乗じた金額である51,200円、第7回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1円との差額である1,999円に100を乗じた金額である199,900円及び第8回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1,590円との差額である410円に100を乗じた金額である41,000円、とそれぞれ決定されていることから、本新株予約権については、第三者算定機関から算定書を取得しておりません。

- ② 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

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

野村證券は、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、市場株価平均法及びDCF法を用いて当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は平成27年4月30日付で当社の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書(以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、公開買付者は野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

野村證券により上記各手法において算定された当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりであるとのことです。

市場株価平均法	1,600 円から 1,637 円
DCF法	996 円から 2,409 円

市場株価平均法では、平成27年4月28日を基準日として、JASDAQ市場における当社普通株式の基準日終値1,621円、直近1週間の終値単純平均値1,618円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,628円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,637円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,600円を基に、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲を1,600円から1,637円までと分析しているとのことです。なお、当社は、平成27年4月9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が、野村證券は、当該公表の内容及びその後の市場株価の推移等に鑑み、市場株価平均法による算定において特段の考慮を要するものではないと考えているとのことです。

DCF法では、当社が提供し公開買付者が確認した事業計画、当社へのマネジメント・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平成28年3月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社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当社の企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲を996円から2,409円までと分析しているとのことです。

公開買付者は、野村證券から取得した当社の株式価値算定の結果を参考としつつ、当社普通株式のJASDAQ市場における過去6ヶ月間及び直近の市場価格の推移、過去の発行者以外の者による同種の株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、ジャフコ等及び当社との協議・交渉の経過等を踏まえ、本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2,000円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成27年4月28日のJASDAQ市場における当社普通株式の終値1,621円に対して23.38%、平成27年4月28日までの過去1ヶ月間のJASDAQ市場における当社普通株式の終値単純平均値1,628円に対して22.85%、平成27年4月28日までの過去3ヶ月間のJASDAQ市場における当社普通株式の終値単純平均値1,637円に対して22.17%、平成27年4月28日までの過去6ヶ月間のJASDAQ市場における当社普通株式の終値単純平均値1,600円に対して25.00%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、ストックオプションとして、当社の役員及び従業員等に対して発行されたものであり、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されておりますが、当社は、本日開催の取締役会において、本新株予約権に係る新株予約権者の皆様が、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認することを決議しました。

本新株予約権は、本日現在において、当該各新株予約権における当社普通株式1株当たりの行使価額がいずれも本公開買付価格を下回っています。そこで、公開買付者は、本日開催の取締役会において、本新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である2,000円と各本新株予約権の当社普通株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた金額とすることを決定したとのことです。具体的には、第1回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額740円との差額である1,260円に100を乗じた金額である126,000円、第2回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1,010円との差額である990円に100を乗じた金額である99,000円、第3回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1,093円との差額である907円に100を乗じた金額である90,700円、第4回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1,105円との差額である895円に100を乗じた金額である89,500円、第5回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1,196円との差額である804円に100を乗じた金額である80,400円、第6回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1,488円との差額である512円に100を乗じた金額である51,200円、第7回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1円との差額である1,999円に100を乗じた金額である199,900円及び第8回新株予約権については当社普通株式1株当たりの行使価額1,590円との差額である410円に100を乗じた金額である41,000円、とそれぞれ決定したとのことです。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格の決定に際し、第三者算定機関からの算定書等を取得していないとのことです。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社普通株式の全て（ただし、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。）を取得する予定であり、本公開買付けにより、公開買付者が当社普通株式の全て（ただし、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。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、当社との間で、公開買付者を完全親会社、当社を完全子会社とする株式交換契約（以下、当該株式交換契約に係る株式交換を「本株式交換」といいます。）を締結し、公開買付者が当社普通株式の全て（ただし、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。）を取得することを企図しているとのことです。

本株式交換においては、当社の株主の皆様が所有する当社普通株式の対価として公開買付者の普通株式を交付することを予定しており、法定の必要手続きを踏むことにより本公開買付けに応募されなかった当社普通株式の全て（ただし、本株式交換の効力発生の直前の時点において公開買付者が所有する当社普通株式を除きます。）は公開買付者の普通株式と交換され、公開買付者の普通株式1株以上を割り当てられた当社の株主の皆様は、公開買付者の株主となります。本株式交換は、その効力発生日を遅くとも平成27年10月中下旬から11月上旬頃を目途に設定して実施される予定であるとのことです。

これは、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けにおいて所有株式を売却いただくことで、より早期の金銭対価を受領する機会を提供する一方で、本公開買付けに応募されなかった株主の皆様には、本株式交換による公開買付者の普通株式の取得を通じて、引き続き公開買付者グループの事業に投資していただける選択肢をも確保したものであるとのことです。

なお、本株式交換は、会社法第 796 条第 3 項本文（ただし、本条文については会社法の一部を改正する法律（平成 26 年法律第 90 号）の施行日（平成 27 年 5 月 1 日）後は、会社法第 796 条第 2 項本文）に定める簡易株式交換により、公開買付者における株主総会の承認を受けずに実施される予定であるとのことです。また、本株式交換は、法定の条件を満たすことにより、会社法第 784 条第 1 項に定める略式株式交換により、当社における株主総会の承認を受けずに実施される可能性があります。

本株式交換における株式交換比率は、その妥当性を確保するため、ファイナンシャル・アドバイザーによる株式交換比率の算定結果を参考に、本公開買付け終了後に公開買付者と当社がそれぞれの株主の皆様利益に十分に配慮して協議の上で決定することを予定しておりますが、本株式交換により当社の株主の皆様が受け取る対価（公開買付者の普通株式。ただし、受け取るべき株式の数に 1 株未満の端数がある場合、当該端数部分については、会社法に基づき金銭の分配となります。）を決定する前提となる当社普通株式の評価は、本公開買付価格と同一の価格にする予定であるとのことです。

なお、当社は、本公開買付けの終了日以降、本株式交換の効力発生日までの間に、当社が所有する自己株式の全てを消却する予定です。

本株式交換に際しては、完全子会社となる当社の株主の皆様は、会社法その他関連法令の定めに従い、当社に対して株式買取請求を行うことができます。この場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

本新株予約権については、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより公開買付者が本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、当社に、本新株予約権の新株予約権者の皆様に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続きを実施するよう要請する予定であるとのことです。

（５）上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、本日現在、ＪＡＳＤＡＱ市場に上場していますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付けを行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、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、本公開買付けが成立し、その後上記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社普通株式（ただし、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。）の全ての取得を目的とした手続きを実施することを予定しているとのことです。その場合、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ります。上場廃止後は、当社普通株式をＪＡＳＤＡＱ市場において取引することはできません。

（６）本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

当社及び公開買付者は、当社が公開買付者の連結子会社であることに鑑み、本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、以下の措置を講じております（なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。）。

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の取得

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開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に、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイ

ナンシャル・アドバイザーである KPMG より、本株式価値算定書を取得しております。本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「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の取得」をご参照ください。

② 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

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券より、公開買付者株式価値算定書を取得したとのことです。公開買付者株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「②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」をご参照ください。

③ 当社における独立した第三者委員会の設置

当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、平成 27 年 2 月 20 日、公開買付者及び当社から独立した、外部の有識者である以下の 3 氏によって構成される第三者委員会を設置し（当社は、当初からこの 3 氏を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はありません。）、(a) 本取引の目的の正当性・合理性（本取引に起因する当社企業価値向上の有無を含む。）、(b) 本取引の取引条件の公正性・妥当性（本公開買付価格及び本公開買付け後に予定されている二段階目の買収における対価の適正性並びに本取引に係る検討過程・交渉経緯を含む。）、(c) 交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性、並びにこれらを踏まえ、(ア) 本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、当社の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非、(イ) 当社の意思決定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、総称して「本諮問事項」といいます。）について第三者委員会に対し諮問することを決議いたしました。

【委 員】

- ・委員長 山崎想夫氏（公認会計士・税理士、株式会社 G G パートナース代表取締役）
- ・委員 多田光毅氏（弁護士、隼あすか法律事務所パートナー）
- ・委員 齊藤健一氏（税理士、税理士法人サンク・アンド・アソシエイツ代表社員）

第三者委員会は、平成 27 年 3 月 5 日より平成 27 年 4 月 28 日まで合計 5 回開催され、その中で、当社より、当社に係る現状の経営課題、本取引の必要性及び本取引後の経営方針・体制等に関する見解、本取引により見込まれる当社の企業価値への影響及び効果、並びに当社の事業計画について説明を受け、これらに関する質疑応答を行いました。また、公開買付者より、本取引に係る提案内容の詳細、本取引の目的、本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等についての説明を受け、これらに関する質疑応答を行っております。さらに、第三者委員会は、KPMG から、当社普通株式の株式価値の算定に関する説明を受け、これらに関する質疑応答を行いました。第三者委員会は、それぞれの説明や質疑応答の内容を踏まえ、当社の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねました。

かかる検討の結果、第三者委員会は、平成 27 年 4 月 30 日に、本諮問事項につき、(a) 本取引による当社と公開買付者との経営の一体化によって、より緊密な情報交換や連携に加え、迅速な意思決定を可能とする体制が実現し、且つ、現状の当社の経営状況を打開するために必要となる抜本的な施策を大胆に実行することが可能となると考えられることから、本取引の目的の正当性・合理性は認められ、(b) 本公開買付けの条件について、本公開買付価格は当社上場

以来の当社普通株式の最高値である1,720円を上回る価格であるとともに、JASDAQ市場における平成27年4月28日（本公開買付けの公表日の前営業日）の当社普通株式の終値、同日までの過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値に対して22.17%から25.00%のプレミアムを付した価格であり、且つ利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること、公開買付期間が比較的長期間に設定されていること、及び、二段階目の買収である本株式交換により当社の株主の皆様が受け取る対価を決定するに際しての当社普通株式の評価について、本公開買付価格と同一の価格にする予定であること等から、本取引の取引条件の公正性・妥当性も認められ、(c) 本取引に係る意思決定過程に当社との間に利益相反関係を有する取締役及び監査役が参加しておらず、且つ、独立したファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーを選任し、その助言を随時取得していること等を踏まえれば、本取引の交渉過程及び意思決定に至る手続きも公正なものであること、そして、これらを踏まえ、(ア) 本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、並びに当社の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であり、(イ) 本取引に係る当社の意思決定は当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められる旨を内容とする本答申書を当社取締役会に対して提出しております。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、本公開買付けに対する意見表明に関する意思決定過程、意思決定方法その他留意点について法的助言を受けております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社取締役会は、シティユーワ法律事務所から得た法的助言及び第三者算定機関であるKPMGから取得した本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、第三者委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における公開買付価格その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社取締役会は、本取引について、株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、利益水準への悪影響や不確実性を伴う抜本的な施策を大胆且つ迅速に実行する上で有用であり、変化の激しい市場環境に対応し、中長期的な視点での当社の事業展開の加速に資するものであることに加え、当社と公開買付者の経営資源及びノウハウ等の最大限の相互活用が可能となり、双方の事業機会の拡大やサービスの向上を図ることが可能となると考えられることから、当社の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至り、且つ、当社の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格での株式等売却の機会を提供するものであると判断いたしました（判断過程の詳細については、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」をご参照ください。).

そこで、本日開催の取締役会において、本公開買付けへ賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対しては、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。

上記取締役会においては、当社の取締役である吉田祐康氏（以下「吉田氏」といいます。）を除く全ての取締役の全員一致で当該決議を行っております。吉田氏は、公開買付者の取締役を兼務しており、本取引に関し当社と利益が相反するおそれがあることから、当社の上記取締役

会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。また、当社の監査役である栗原洋二氏及び折原隆夫氏は、公開買付者の監査役を兼務していること、同監査役である吉岡茂明氏は、公開買付者の完全子会社である野村不動産投資顧問株式会社の監査役を兼務していること、同監査役である小野顕氏は、平成 27 年 6 月下旬開催予定の公開買付者の定時株主総会を経て公開買付者の監査役に就任する予定であることから、利益相反の可能性を排除する観点より、いずれも当社の上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議には一切参加しておりません。

⑥ 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、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。

また、公開買付者は、本公開買付けにおける公開買付期間を、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い 30 営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社普通株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

なお、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を設定しておりませんが、本日現在、公開買付者は当社普通株式の 2,103,600 株（所有割合：53.87%）を既に所有しており、またジャフコ等との間で本応募契約を締結し、それによる取得分（572,000 株、所有割合：14.65%）を加えた 2,675,600 株（所有割合：68.52%）を所有できる見込みであるため、本株式交換は安定的に実施される予定であるとのことです。これにより、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けにおいて所有株式を売却いただくことで、より早期の金銭対価を受領する機会を提供する一方で、本公開買付けに応募されなかった株主の皆様には、本株式交換による公開買付者の普通株式の取得を通じて、引き続き公開買付者グループの事業に投資していただける選択肢が確保されているとのことです。

したがって、公開買付者としては、本公開買付けにおいて少数株主保護の見地からいわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定する必要はそもそもないと考えており、本公開買付けにおいて買付予定数の下限は設定していないとのことです。公開買付者としては、本公開買付けにおいては、その公正性を担保するための上記①ないし⑥の措置を通じて、少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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

公開買付者は、本公開買付けにあたり、ジャフコ等との間で、それぞれ平成 27 年 4 月 30 日付で本応募契約を締結したとのことです。本応募契約において、ジャフコ等は、ジャフコ等の保有する当社普通株式（合計保有株式数：572,000 株、所有割合：14.65%）の全てについて本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。なお、本応募契約に係る応募の前提条件は規定されていないとのことです。

5. 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。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針
該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問
該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求
該当事項はありません。

9. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けの背景及び本取引後の経営方針」、「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」並びに「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

10. 支配株主との取引等に関する事項

当社は、平成 27 年 4 月 1 日に開示したコーポレート・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」として、公開買付者グループ各社との取引条件について、一般取引先と同様の基準で合理的に決定し、同業他社の取引金額との比較を実施する等により、取引の妥当性を確認していく旨を示しております。

当社は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付け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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じているところ、かかる対応は上記指針に適合していると考えております。

また、当社は、平成 27 年 4 月 30 日付で、本取引に係る当社の意思決定が当社の少数株主にとって不利益なものでないことに関する意見を取得しております。詳細は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」「(6) 本公開買付け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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。

11. その他

当社は、平成 27 年 4 月 30 日付「平成 28 年 3 月期中間配当（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」で公表したとおり、本日開催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 28 年 3 月期の中間配当を行わないこと、及び平成 28 年 3 月期より株主優待制度を廃止することを決議いたしました。

(参考) 平成 27 年 4 月 30 日付「株式会社メガロス株券等（証券コード 2165）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（別添）

以上



平成 27 年 4 月 30 日

各 位

東京都新宿区西新宿一丁目26番2号

野村不動産ホールディングス株式会社

取締役社長 中井 加明三

(コード番号：3231 東証第一部)

問い合わせ先 広報IR部長 宇佐美 直子

T E L : (03) 3348-8117

株式会社メガロス株券等（証券コード2165）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

野村不動産ホールディングス株式会社（以下「公開買付者」または「当社」といいます。）は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、株式会社メガロス（以下「対象者」といいます。）の株券等を公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

1. 買付け等の目的等

（1）本公開買付けの概要

当社は、本日現在、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。）の開設する市場であるJASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ市場」といいます。）に上場している対象者の普通株式（以下「対象者普通株式」といいます。）2,103,600株（所有割合（注）：53.87%。小数点以下第三位を四捨五入。以下所有割合について同じです。）を所有し、対象者を連結子会社としております。この度、当社は、本日開催の取締役会において、対象者普通株式の全て（ただし、当社が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権（「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」、「（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。）の全てを取得し、対象者を当社の完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議しました。

（注）対象者が本日公表した「平成27年3月期決算短信[日本基準]（非連結）」（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された平成27年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（3,905,100株）から対象者決算短信に記載された平成27年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数（208株）を控除した株式数（3,904,892株）に対する割合を、以下「所有割合」といいます。

当社は、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておらず、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の全部の買付けを行います。

本公開買付けにより、当社が対象者普通株式の全て（ただし、当社が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、当社は、対象者に対して、下記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載されている各手続きの実施を要請し、対象者を当社の完全子会社とする予定です。

本公開買付けに際し、当社は、対象者の第二位株主であるジャフコV2共有投資事業有限責任組合（保有株式数：520,000株、所有割合：13.32%、以下「ジャフコV2」といいます。）、第六位株主であるジャフコV2-R投資事業有限責任組合（保有株式数：24,000株、所有割合：0.61%、以下「ジャフコV2-R」といいます。）、第七位株主である株式会社ジャフコ（保有株式数：16,800株、所有割合：0.43%、以下「ジャフコ」といいます。）及び第八位株主であるジャフコV2-W投資事業有限責任組合（保有株式数：11,200株、所有割合：0.29%、以下「ジャフコV2-W」といいます。）、ジャフコV2、ジャフコV2-R、ジャフコ及びジャフコV2-Wを「ジャフコ等」と総称します。）との間で、本日付でそれぞれ公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、ジャフコ等のそれぞれが保有する対象者普通株式の

全て（合計保有株式数：572,000 株、所有割合：14.65%）について本公開買付けに応募する旨の合意をしております（本応募契約の概要については、下記「（3）本公開買付けに関する重要な合意等」をご参照下さい。）。

なお、対象者が本日公表した「支配株主である野村不動産ホールディングス株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同及び応募推奨のお知らせ」（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、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

上記対象者取締役会決議の詳細は、下記「2. 買付け等の概要」、「（4）買付け等の価格の算定根拠等」、「② 算定の経緯」の「（v）対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認」をご参照ください。

（2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、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

当社は、野村不動産株式会社を中心とする企業グループのいわゆる純粋持株会社です。当社グループが展開する主な事業内容は、マンション・戸建住宅等の開発・分譲事業を行う「住宅事業」、オフィスビル・商業施設等の開発・賃貸、不動産投資市場向けの収益不動産開発・販売を行う「賃貸事業」、私募ファンド、J-REIT及び不動産証券化商品等を対象とした資産運用業務を行う「資産運用事業」、不動産の仲介・コンサルティング業務を行う「仲介・CRE事業」、マンション・オフィスビル等の管理業務・請負工事等を行う「運営管理事業」、対象者によりフィットネスクラブサービスを提供する等の「その他の事業」で構成されております。

当社は、平成24年10月に平成25年3月期を初年度とする10年間の経営計画として、「野村不動産グループ中長期経営計画（-2022.3）～Creating Value through Change～」を策定しております。当該中長期経営計画においては、当社グループとしての長期ビジョン「持続的変革を通じ、高い価値を創出し続ける企業グループへ」を定めた上で、持続的成長を遂げていくことを目指して、①お客様から選ばれ続ける「信頼のブランド」の確立、②チャレンジスピリットにあふれた持続的変革による価値創造、③グループ各社の有機的連携を通じたグループ総合力の発揮を経営方針としております。また、長期ビジョンの実現に向け、「収益力の高い事業ポートフォリオの構築」及び「持続的変革を通じた利益成長」を重点戦略として位置付けております。

当該中長期経営計画に従い、当社グループは、「住宅事業」及び「賃貸事業」から構成されるデベロップメント分野、「資産運用事業」、「仲介・CRE事業」及び「運営管理事業」から構成されるノンアセット型のサービス・マネジメント分野の両分野の成長を図っております。デベロップメント分野については、コア事業である「住宅事業」の安定成長を持続した上で、「賃貸事業」における資産効率の向上と収益基盤の拡大を進めております。また、安定的な収益獲得が期待できるサービス・マネジメント分野については、当社グループが目指す収益バランスのとれた事業ポートフォリオの構築に向けて不可欠なものとして、同分野の積極的な事業拡大を推進しております。

また、当社は、デベロッパーグループとして「ものづくり（商品企画・品質）」に対するこだわりをもった商品を開発・供給していくことに加え、開発後の施設における顧客満足を追求め、当社グループ各企業が連携し、様々な運営・管理サービスを提供しております。今後の社会構造の変化・顧客ニーズの多様化等、当社グループを取り巻く環境変化に対応しながら更なる成長を目指す上では、今後も商品・サービス面において、革新性に富んだ価値を創出し続けていくことが重要な経営課題であると捉えております。

一方、対象者は、健康サービス産業として、「顧客満足を感動と喜びに変える」を経営理念として掲げ、ホスピタリティを重視し、健康と生きがいに繋がるフィットネスクラブサービス及びスクールサービスを提供しております。具体的には、各店舗におけるフィットネスクラブ、スイミングスクール、テニスクール、ゴルフスクール、空手スクール等のスポーツクラブ運営事業及びスポーツ用品等の販売事業に取り組み、本日現在、首都圏を中心に直営店29店舗のスポーツクラブを展開しております。対象者は、施設規模が1,000坪超の大型店舗を中心に开店しており、多様な設備・サービスメニューを備え、顧客ニーズに柔軟に

対応したサービスの開発・提供を行っております。

対象者は、野村不動産株式会社が開発した住宅分譲地内において、カルチャー（文化）とフィットネス（健康）をテーマにしたコミュニティ施設「鶴川緑山倶楽部」の運営母体として設立された株式会社エヌ・エフ・クリエイト（野村不動産株式会社の 100%出資子会社）が前身です。その後、フィットネス市場への本格的な参入を果たし、新規出店を展開しました。平成 13 年には株式会社メガロスへと商号を変更し、平成 19 年 11 月に、資金調達及び企業信用力の確保並びに企業認知度の向上や人材確保等を目的として、株式会社ジャスダックが運営するジャスダック証券取引所（現 J A S D A Q 市場）に株式を上場し、当社は当該上場により所有する対象者普通株式が 2,103,600 株（所有割合：53.87%）まで減少しました。なお、上場後も当社は対象者の議決権の過半数を継続して保有することで対象者を連結子会社とする一方、上場会社である対象者の経営の独立性・自主性を重視した上で、グループ会社の一つとして位置付けてまいりました。

上場後、対象者はリニューアルや各種イベント等の会員定着率の向上を目的とした施策により、既存店の収益伸長を図ると共に、事業エリア拡大を含めた新規出店を積極化し、企業価値の向上を目指してきました。しかしながら、近年は、フィットネス市場における競合店舗の増加に伴う競争激化、設備・サービスに対する顧客ニーズの変化・多様化等の課題に直面しております。これらの影響により、既存店舗での会員数が減少した結果、営業利益は平成 20 年 3 月期の 1,210 百万円から平成 26 年 3 月期にかけて 332 百万円と漸減しており、当社としては、業績回復に向けた抜本的な施策が必要な状況にあると認識しております。

このような市場環境の下、当社は、当社グループの企業価値向上を企図しつつも、対象者の成長戦略及びその実効性にも資する施策について様々な検討を行ってまいりました。検討過程において、当社としては、対象者を当社の完全子会社とし、経営資源の相互活用を行った上で、対象者が有するフィットネス事業分野における各種サービス・施設運営ノウハウ・専門の人材等を最大限活用することで、相互の収益機会に繋がるシナジー効果の発揮が期待でき、相互に成長のスピードを加速することができると考えるに至りました。そして、これはまた、当社グループが目指す「グループ各社の有機的連携を通じたグループ総合力の発揮」や「サービス・マネジメント分野での領域拡大・成長加速」を実現できるものと判断しております。

また、当社は、社会全体の高齢化の進展や東京オリンピック・パラリンピック開催を機とする健康機運の一層の高まり等を背景に、フィットネス市場は、今後益々成長が期待出来るマーケットであると評しております。そのため、当社としては、フィットネスに関連する事業分野を、当社グループにおけるサービス・マネジメント分野の一つとして、今後対象者を中心とし注力していきたいと考えております。

対象者は、これまでのフィットネスクラブサービスの提供に加え、昨今は、店舗周辺に住まう多世代の人々が集う地域コミュニティ機能、高齢者の会員顧客に対する健康維持プログラムの開発・提供に注力しております。当社は、対象者が提供するこれらの各種サービスは、当社グループの展開する各事業との間で様々な連携機会が期待出来るものと考えております。具体的には、対象者による①当社グループが開発する大型住宅分譲地・大規模マンション内におけるフィットネスサービスやコミュニティ機能の提供、②当社グループが開発する複合用途施設・商業施設内におけるコミュニティ・集客機能の提供、③今後、当社グループが展開を予定する高齢者を対象とした住宅施設内における健康維持・リハビリ支援型のフィットネスサービスの提供、そして④当社グループ及び対象者のそれぞれが有する顧客基盤の相互活用等が想定されるものであります。

こうした中、当社は、対象者の中長期視点に立った施策として、会員毎の利用実態に応じた既存店舗での料金体系の見直しや、多様化する顧客ニーズ（夜間利用、短時間利用など）に対応した新たな店舗モデルでの出店拡大等を実行していくことが、必要不可欠であると考えました。しかしながら、これらの諸施策は既存店舗における会費収入の一時的な減少、また、新規モデル店舗の出店に伴う投資負担や開業関連の先行費用が必要とされ、対象者における短期的な業績の下振れや、その後の収益回復に対する不確実性といったリスクを発生させる可能性が生じることとなります。そのため、上場会社の施策としては資本市場からは必ずしも十分な評価を得られない可能性から、対象者普通株式の株価に悪影響を及ぼすことも想定されます。なおかつ、中長期的な収益向上が実現できない場合には、対象者における長期的な企業価値の下落を招く可能

性があることも否定できません。また、上場維持のままでは、これら施策に対する有効性や実効性を十分に検証する必要があることから、迅速な意思決定が行いにくいといった課題を有しているものと認識しております。

かかる状況の中、平成 27 年 2 月に当社から対象者に対して本取引を提案したことを契機として、当社は、当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任し、対象者は、当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社 KPMG FAS（以下「KPMG」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任し、さらに利益相反回避のため第三者委員会（当該第三者委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「2. 買付け等の概要」、「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」、「② 算定の経緯」の「(iii) 対象者における第三者委員会の設置」をご参照ください。以下同じです。）を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築しました。その上で、当社及び対象者は、両社の企業価値を一層向上させることを目的とし、複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、当社及び対象者は、完全親子会社関係の下、当社と対象者の一体経営を実現することで、対象者による短期的な業績下振れリスクや不確実性を伴う大胆な施策に対しても、迅速な意思決定のもとこれらを実行することが可能となり、中長期的視点に立脚した対象者の成長加速が実現できるものと判断するに至りました。そして、それはまた、対象者のみならず、グループ一体としての総合力の発揮が期待できるようになることから、当社グループの企業価値の向上につながるものであるとの結論に至りました。

そこで、当社は、本日開催の当社の取締役会において、対象者の完全子会社化を目的とした本公開買付けの開始を決議するに至りました。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者が本公開買付けに賛同する等の意見に至った意思決定の過程及び理由は以下のとおりとのことです。

対象者は、上記に記載のとおり、平成 27 年 2 月に当社から本取引に関する提案を受け、当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として KPMG を、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任し、さらに、当該提案を検討するための対象者の諮問機関として平成 27 年 2 月 20 日に第三者委員会を設置した上で、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、当社との間で複数回に亘る協議・検討を重ねてきたとのことです。本取引の諸条件のうち公開買付け価格については、対象者は、当社から初期的な提案を受けた後、当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券との間で継続的に交渉を行い、最終的に 1 株当たり 2,000 円とする最終提案を受けるに至ったとのことです。

その上で、シティユーワ法律事務所から受けた法的助言、並びに KPMG から本日付で取得した対象者普通株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容及び当該内容に関する同社からの説明を踏まえつつ、上記第三者委員会から本日付で提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容（詳細については、下記「2. 買付け等の概要」、「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」、「② 算定の経緯」の「(iii) 対象者における第三者委員会の設置」に記載のとおりです。）を最大限に尊重しながら、本取引について企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者としては、以下のとおり、本取引は対象者の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至ったとのことです。

対象者では、競合他社との競争の激化や顧客ニーズの変化・多様化等の課題に直面しており、その影響による既存店舗での会員数の減少に伴い、収益性が悪化し営業利益が漸減している状況にあるとのことです。他方、フィットネス市場については、平成 32 年の東京オリンピック・パラリンピック開催や社会全体の高齢化の進展を背景としてスポーツや健康への機運が一層の高まりを見せており、今後更なる成長が期待されるとのことです。かかる状況において、対象者は、市場環境の変化に対応すべく中長期的視点に立った抜本的な施策が必要であると考えており、具体的には、既存店舗での料金体系の見直しや、多様化する顧客ニーズに対応した新たな形態の店舗の開発・出店等、積極的な成長投資や再成長に向けた施策が必要不可欠であると認識しているとのことです。しかしながら、これらの諸施策は、新たな提供サービスの開発や新規出店

等に伴う投資負担が必要であり、短期的な利益水準への悪影響を及ぼす可能性や、その後の収益回復に対する不確実性を伴うもののことです。対象者の中長期的な収益向上を実現することができない場合には、長期的な企業価値を下落させることとなる可能性も否定できないと考えているとのことです。また、対象者普通株式の上場が維持される場合、これら施策の検討や株主の皆様への説明等のために相当な時間を要することとなり、意思決定のスピードが求められる昨今の市場環境において諸施策を実行する上では望ましいものではないと考えているとのことです。

以上より、本取引により当社の完全子会社となり当社との一体経営を行うことは、株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、利益水準への悪影響や不確実性を伴う抜本的な施策を大胆且つ迅速に実行する上で有用であり、変化の激しい市場環境に対応し、中長期的な視点での対象者の事業展開の加速に資するものであると判断するに至ったとのことです。

また、当社と対象者の一体経営を実現することにより、当社と対象者の経営資源及びノウハウ等の最大限の相互活用が可能となり、①当社グループが開発する大型住宅分譲地・大規模マンション内におけるフィットネスサービスやコミュニティ機能の提供、②当社グループが開発する複合用途施設・商業施設内におけるコミュニティ・集客機能の提供、③今後、当社グループが展開を予定する高齢者を対象とした住宅施設内における健康維持・リハビリ支援型のフィットネスサービスの提供、④当社グループ及び対象者のそれぞれが有する顧客基盤の相互活用等の施策を通じて、双方の事業機会の拡大やサービスの向上を図ることが可能となると考えているとのことです。なお、対象者は、これまで培ってきた会員顧客やノウハウ等の独自のサービス基盤に基づき、既存事業の強化を図るとともに、当社グループ各社の事業との連携を積極的に展開し、対象者の持続的な成長と発展を目指していく方針であるとのことです。

以上のとおり、対象者は、本取引により対象者の企業価値の一層の向上が見込まれるとの結論に至り、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することとしたとのことです。

また、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）が、（i）下記「2. 買付け等の概要」、「（4）買付け等の価格の算定根拠等」、「② 算定の経緯」の「（ii）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」に記載されている KPMG による対象者普通株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、且つ、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。）に基づく算定結果のレンジ内であること、（ii）対象者が平成 19 年 11 月にジャスダック証券取引所（現 J A S D A Q 市場）に上場して以来の対象者普通株式の最高値である 1,720 円（平成 27 年 3 月 13 日）を上回る価格であるとともに、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 27 年 4 月 28 日の J A S D A Q 市場における対象者普通株式の終値 1,621 円に対して 23.38%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）について同じです。）、平成 27 年 4 月 28 日から過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,628 円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値について同じです。）に対して 22.85%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,637 円に対して 22.17%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,600 円に対して 25.00%のプレミアムが加算されていること、（iii）下記「2. 買付け等の概要」、「（4）買付け等の価格の算定根拠等」、「② 算定の経緯」の「（買付け等の価格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等本公開買付けの公正性を担保するための措置）」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、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、（iv）上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、対象者と当社の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること等、併せて、本新株予約権に係る買付価格が、かかる本公開買付価格と各本新株予約権の対象者普通株式 1 株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権 1 個の目的となる普通株式数である 100 を乗じた金額とされていることを踏まえ、本公開買付けは、対象者の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格での株式等売却の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、対象者は、平成 27 年 4 月 9 日に、平成 27 年 3 月期通期個別業績予想数値の修正を内容とする「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しておりますが、当該業績予想の修正は、平成 27 年 3 月 31 日付で公布された「所得税法等の一部を改正する法律」及び「地方税法等の一部を改正する法律」による法人税率等の変更を理由とし、東京証券取引所の適時開示基準に従い行ったものであり、本取引に関連して、又は本取引を意図して行われたものではないとのことです。

以上より、本日開催の取締役会において、本公開買付けへ賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

上記取締役会決議の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」、「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」、「② 算定の経緯」の「(v) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認」をご参照ください。

平成 27 年 4 月より、当社においては、当社グループにおける対象者の位置付けを、運営管理事業と一体となった事業推進を行うため、「その他の事業セグメント」から「運営管理事業セグメント」へと変更しております。

当社としては、対象者の完全子会社化後の事業領域に係る将来の事業戦略については、対象者と今後協議の上、決定していく方針ですが、完全子会社化後も、対象者の事業特性や対象者の強みを十分に活かした経営を行い、対象者における事業の強化を図ってまいります。また、当社と対象者との間の事業シナジーの実現に向けては、両社間での人材交流を一層図ってまいります。

なお、本日現在、対象者の取締役（4 名）及び監査役（4 名）のうち取締役 1 名及び監査役 4 名は当社又は当社の子会社の役員を兼務（平成 27 年 6 月下旬開催予定の当社定時株主総会の承認を経て当社の役員に就任する予定の者を含みます。）しておりますが、当社としては、完全子会社化後の対象者の役員構成その他の経営体制については、現時点では具体的な変更予定はなく、また、具体的な検討も行っておりませんが、上記諸施策の実行や経営基盤の更なる強化に向けた最適な体制の構築を検討していく予定です。

（3）本公開買付けに関する重要な合意等

当社は、本公開買付けにあたり、ジャフコ等との間で、それぞれ本日付で本応募契約を締結しました。本応募契約において、ジャフコ等は、ジャフコ等の保有する対象者普通株式（合計保有株式数：572,000 株、所有割合：14.65%）の全てについて本公開買付けに応募する旨の合意をしております。なお、本応募契約に係る応募の前提条件は規定されていません。

（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

当社は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者普通株式の全て（ただし、当社が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得する予定であり、本公開買付けにより、当社が対象者普通株式の全て（ただし、当社が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、対象者との間で、当社を完全親会社、対象者を完全子会社とする株式交換契約（以下、当該株式交換契約に係る株式交換を「本株式交換」といいます。）を締結し、当社が対象者普通株式の全て（ただし、当社が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを企図しております。

本株式交換においては、対象者の株主の皆様が所有する対象者普通株式の対価として当社の普通株式を交付することを予定しており、法定の必要手続きを踏むことにより本公開買付けに応募されなかった対象者普通株式の全て（ただし、本株式交換の効力発生の直前の時点において当社が所有する対象者普通株式を除きます。）は当社の普通株式と交換され、当社の普通株式 1 株以上を割り当てられた対象者の株主の皆様は、当社の株主となります。本株式交換は、その効力発生日を遅くとも平成 27 年 10 月中下旬から 11 月上旬頃を目途に設定して実施される予定です。

これは、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けにおいて所有株式を売却いただくことで、より早期の金銭対価を受領する機会を提供する一方で、本公開買付けに応募されなかった株主の皆様には、本株式交換による当社の普通株式の取得を通じて、引き続き当社グループの事業に投資していただける選択肢をも確保したものです。

なお、本株式交換は、会社法第 796 条第 3 項本文（ただし、本条文については会社法の一部を改正する法律（平成 26 年法律第 90 号）の施行日（平成 27 年 5 月 1 日）後は、会社法第 796 条第 2 項本文）に定める簡易株式交換により、当社における株主総会の承認を受けずに実施される予定です。また、本株式交換は、法定の条件を満たすことにより、会社法第 784 条第 1 項本文に定める略式株式交換により、対象者における

株主総会の承認を受けずに実施される可能性があります。

本株式交換における株式交換比率は、その妥当性を確保するため、ファイナンシャル・アドバイザーによる株式交換比率の算定結果を参考に、本公開買付け終了後に当社と対象者がそれぞれの株主の皆様の利益に十分に配慮して協議の上で決定することを予定しておりますが、本株式交換により対象者の株主の皆様が受け取る対価（当社の普通株式。ただし、受け取るべき株式の数に1株未満の端数がある場合、当該端数部分については、会社法に基づき金銭の分配となります。）を決定する前提となる対象者普通株式の評価は、本公開買付け価格と同一の価格にする予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けの終了日以降、本株式交換の効力発生日までの間に、対象者が所有する自己株式の全てを消却する予定とのことです。

本株式交換に際しては、完全子会社となる対象者の株主の皆様は、会社法その他関連法令の定めに従い、対象者に対して株式買取請求を行うことができます。この場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

本新株予約権については、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより当社が本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、当社は、対象者に、本新株予約権に係る新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続きを実施するよう要請する予定です。

（５）買付け等の価格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等本公開買付けの公正性を担保するための措置

当社及び対象者は、対象者が当社の連結子会社であることに鑑み、本公開買付け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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、以下の措置を講じております。

- （i） 当社によるファイナンシャル・アドバイザーからの株式価値算定書の取得
- （ii） 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
- （iii） 対象者における第三者委員会の設置
- （iv） 対象者における独立した法律事務所からの助言
- （v） 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認
- （vi） 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

以上の詳細については、下記「２．買付け等の概要」、「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」をご参照ください。

（６）上場廃止となる見込み及びその事由

対象者普通株式は、本日現在、JASDAQ市場に上場していますが、当社は本公開買付けにおいて買付けを行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者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、本公開買付けが成立し、その後上記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、対象者普通株式（ただし、当社が所有する対象者普通株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の全ての取得を目的とした手続き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ります。上場廃止後は、対象者普通株式を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 名	称	株式会社メガロス
② 所 在	地	東京都渋谷区恵比寿南二丁目４番４号

③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 大橋 充
④ 事業内容	フィットネスクラブ、スイミングスクール、テニスクール、ゴルフスクール、空手スクール等のスポーツクラブ運営及びスポーツ用品等の販売
⑤ 資本金	1,467 百万円
⑥ 設立年月日	平成元年 3 月 1 日
⑦ 大株主及び持株比率 (平成 27 年 3 月 31 日現在) (注)	野村不動産ホールディングス株式会社 53.87% ジャフコ V 2 共有投資事業有限責任組合 13.32% メガロス従業員持株会 6.88% 木皿儀 邦夫 0.84% 高越 忠尚 0.82% ジャフコ V 2-R 投資事業有限責任組合 0.61% 株式会社ジャフコ 0.43% ジャフコ V 2-W 投資事業有限責任組合 0.29% 水谷 賢治 0.23% 池上 義明 0.18%
⑧ 上場会社と対象者の関係	
資 本 関 係	当社は、本日現在、対象者普通株式の 2,103,600 株（所有割合：53.87%（小数点以下第三位を四捨五入））を所有しています。
人 的 関 係	当社の取締役 1 名が対象者の取締役を、当社の常勤監査役 1 名が対象者の監査役を、当社の常勤監査役 1 名が対象者の社外監査役を、当社の子会社の監査役 1 名が対象者の社外監査役を兼務しており、対象者の社外監査役 1 名は平成 27 年 6 月下旬開催予定の当社定時株主総会の承認を経て当社の社外監査役に就任する予定です。また、本日現在、当社の子会社の従業員 1 名が対象者へ出向し、対象者の従業員 1 名が当社へ出向しております。
取 引 関 係	当社と対象者との間には、記載すべき重要な取引関係はありませんが、当社の子会社と対象者の間には、対象者の店舗 2 店の建物賃借、対象者の店舗の施設管理業務の受託並びに対象者の店舗及び本社の清掃業務の受託の取引を行っています。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者は、当社の連結子会社であり、当社の関連当事者に該当します。

(注) 上記「持株比率」は、対象者決算短信に記載された平成 27 年 3 月 31 日現在の対象者の発行済株式総数 (3,905,100 株) に対する所有株式数の割合を記載しております。

(2) 日程等

① 日程

取 締 役 会 決 議	平成 27 年 4 月 30 日（木曜日）
公 開 買 付 開 始 公 告 日	平成 27 年 5 月 1 日（金曜日） 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://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	平成 27 年 5 月 1 日（金曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

平成 27 年 5 月 1 日（金曜日）から平成 27 年 6 月 16 日（火曜日）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2,000円

② 新株予約権

- (i) 平成20年11月13日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2008年度第2回新株予約権
(以下「第1回新株予約権」といいます。) 1個につき金126,000円
- (ii) 平成21年7月16日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2009年度第2回新株予約権
(以下「第2回新株予約権」といいます。) 1個につき金99,000円
- (iii) 平成22年7月28日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2010年度第2回新株予約権
(以下「第3回新株予約権」といいます。) 1個につき金90,700円
- (iv) 平成23年7月27日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2011年度第2回新株予約権
(以下「第4回新株予約権」といいます。) 1個につき金89,500円
- (v) 平成24年7月25日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2012年度第2回新株予約権
(以下「第5回新株予約権」といいます。) 1個につき金80,400円
- (vi) 平成25年7月24日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2013年度第2回新株予約権
(以下「第6回新株予約権」といいます。) 1個につき金51,200円
- (vii) 平成26年7月23日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2014年度第1回新株予約権
(以下「第7回新株予約権」といいます。) 1個につき金199,900円
- (viii) 平成26年7月23日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2014年度第2回新株予約権
(以下「第8回新株予約権」といいます。) 1個につき金41,000円
(第1回新株予約権、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、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼しました。

野村證券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、市場株価平均法及びDCF法を用いて対象者の株式価値の算定を行い、当社は本日付で対象者の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しました。なお、当社は野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

野村證券により上記各手法において算定された対象者普通株式の1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法 : 1,600円から1,637円

DCF法 : 996円から2,409円

市場株価平均法では、平成27年4月28日を基準日として、JASDAQ市場における対象者普通株式の基準日終値1,621円、直近1週間の終値単純平均値1,618円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,628円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,637円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,600円を基に、対象者普通株式の1株当たりの価値の範囲を1,600円から1,637円までと分析しております。なお、対象者は、平成27年4月9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が、野村證券は、当該公表の内容及びその後の市場株価の推移等に鑑み、市場株価平均法による算定において特段の考慮を要するものではないと考えております。

DCF法では、対象者から提供され当社が確認した事業計画、対象者へのマネジメント・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平成28年3月期以降の

対象者の将来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対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の1株当たりの価値の範囲を996円から2,409円までと分析しております。

当社は、野村證券から取得した対象者の株式価値算定の結果を参考としつつ、対象者普通株式のJASDAQ市場における過去6ヶ月間及び直近の市場価格の推移、過去の発行者以外の者による同種の株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、ジャフコ等及び対象者との協議・交渉の経過等を踏まえ、本日開催の取締役会において、本公開買付け価格を1株当たり2,000円と決定しました。

なお、本公開買付け価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成27年4月28日のJASDAQ市場における対象者普通株式の終値1,621円に対して23.38%、平成27年4月28日までの過去1ヶ月間のJASDAQ市場における対象者普通株式の終値単純平均値1,628円に対して22.85%、平成27年4月28日までの過去3ヶ月間のJASDAQ市場における対象者普通株式の終値単純平均値1,637円に対して22.17%、平成27年4月28日までの過去6ヶ月間のJASDAQ市場における対象者普通株式の終値単純平均値1,600円に対して25.00%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、ストックオプションとして、対象者の役員及び従業員等に対して発行されたものであり、譲渡による本新株予約権の取得については対象者取締役会の承認を要するものとされておりますが、対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の取締役会において、本新株予約権に係る新株予約権者が、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより当社に対して譲渡することについて包括的に承認することを決議したとのことです。本新株予約権は、本日現在において、当該各新株予約権における対象者普通株式1株当たりの行使価額がいずれも本公開買付け価格を下回っております。そこで、当社は、本日開催の取締役会において、本新株予約権に係る買付け価格を、本公開買付け価格である2,000円と各本新株予約権の対象者普通株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた金額とすることを決定しました。具体的には、第1回新株予約権については対象者普通株式1株当たりの行使価額740円との差額である1,260円に100を乗じた金額である126,000円、第2回新株予約権については対象者普通株式1株当たりの行使価額1,010円との差額である990円に100を乗じた金額である99,000円、第3回新株予約権については対象者普通株式1株当たりの行使価額1,093円との差額である907円に100を乗じた金額である90,700円、第4回新株予約権については対象者普通株式1株当たりの行使価額1,105円との差額である895円に100を乗じた金額である89,500円、第5回新株予約権については対象者普通株式1株当たりの行使価額1,196円との差額である804円に100を乗じた金額である80,400円、第6回新株予約権については対象者普通株式1株当たりの行使価額1,488円との差額である512円に100を乗じた金額である51,200円、第7回新株予約権については対象者普通株式1株当たりの行使価額1円との差額である1,999円に100を乗じた金額である199,900円及び第8回新株予約権については対象者普通株式1株当たりの行使価額1,590円との差額である410円に100を乗じた金額である41,000円、とそれぞれ決定しました。

なお、当社は、本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格の決定に際し、第三者算定機関からの算定書等を取得しておりません。

② 算定の経緯

(本公開買付け価格の決定に至る経緯)

平成27年2月に当社から対象者に対して本取引を提案したことを契機として、当社は、当社及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任し、対象者は、当社及び対象者から独立し

たファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として KPMG を、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任し、さらに利益相反回避のため第三者委員会を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築しました。その上で、当社及び対象者は、両社の企業価値を一層向上させることを目的とし、複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、当社及び対象者は、完全親子会社関係の下、当社と対象者の一体経営を実現することで、対象者による短期的な業績下振れリスクや不確実性を伴う大胆な施策に対しても、迅速な意思決定のもとこれらを実行することが可能となり、中長期的視点に立脚した対象者の成長加速が実現できるものと判断するに至りました。そして、それはまた、対象者のみならず、グループ一体としての総合力の発揮が期待できるようになることから、当社グループの企業価値の向上につながるものであるとの結論に至りました。

そこで、当社は本日開催の取締役会の決定によって、当社による対象者の完全子会社化に向けた本公開買付けの実施を決定し、以下の経緯により本公開買付価格について決定しました。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対象者の株式価値の算定を依頼しました。

(b) 当該意見の概要

野村證券は、市場株価平均法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者普通株式 1 株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法 : 1,600 円から 1,637 円

DCF法 : 996 円から 2,409 円

(c) 当該意見を踏まえて本公開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対象者の株式価値算定の結果を参考としつつ、対象者普通株式の JASDAQ 市場における過去 6 ヶ月間及び直近の市場価格の推移、過去の発行者以外の者による同種の株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、ジャフコ等及び対象者との協議・交渉の経過等を踏まえ、本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 2,000 円と決定しました。

本新株予約権は、本日現在において、当該各新株予約権における対象者普通株式 1 株当たりの行使価額がいずれも本公開買付価格を下回っています。そこで、当社は、本新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である 2,000 円と各本新株予約権の対象者普通株式 1 株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権 1 個の目的となる普通株式数である 100 を乗じた金額とすることを決定しました。詳細は、上記「① 算定の基礎」をご参照ください。

(買付け等の価格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等本公開買付けの公正性を担保するための措置)

当社及び対象者は、対象者が当社の連結子会社であることに鑑み、本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、以下の措置を講じております。

(i) 当社によるファイナンシャル・アドバイザーからの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼しました。当社が野村證券から取得した対象者の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書の概要については、上記「① 算定の基礎」をご参照ください。

(ii) 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、対象者取締役会は、当社から提示された本公開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に、対象者及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである KPMG に対し、対象者普通株式の株式価値の算定を依頼し、本日付で本株式価値算定書を取得したとのことです。KPMG は、当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、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。

なお、対象者は、KPMG 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。

KPMG は、対象者からの依頼に基づき、対象者の事業の現状、将来の事業計画等の開示を得るとともに、それらに関する説明を受け、さらに対象者へのマネジメント・インタビューを実施した上で、対象者普通株式の株式価値を算定しているとのことです。KPMG は、株式価値の評価手法として、対象者が JASDAQ 市場に上場しており、市場株価が存在していることから市場株価平均法を、また、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映する目的から、将来収益に基づき、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くことにより株式価値を算定する DCF 法を用いて算定を行ったとのことです。

KPMG が上記手法に基づき算定した対象者普通株式の 1 株当たりの価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	1,600 円から 1,637 円
DCF 法	1,611 円から 2,148 円

市場株価平均法においては、平成 27 年 4 月 28 日を基準日として、JASDAQ 市場における対象者普通株式の基準日終値 1,621 円、過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,628 円、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,637 円及び過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,600 円を基に、対象者普通株式の 1 株当たりの価値の範囲を 1,600 円から 1,637 円までと分析しているとのことです。なお、対象者は、平成 27 年 4 月 9 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が、KPMG は、当該公表の内容及びその後の市場株価の推移等に鑑み、市場株価平均法による算定において特段の考慮を要するものではないと考えているとのことです。

DCF 法においては、対象者が作成した平成 28 年 3 月期から平成 34 年 3 月期までの事業計画、対象者へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の将来の収益予測に基づき、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対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の 1 株当たりの価値の範囲を 1,611 円から 2,148 円までと分析しているとのことです。なお、割引率は 5.0%～5.2%を採用しており、継続価値の算定にあたっては定率成長モデルを採用し、永久成長率は±0.25%として算定しているとのことです。

KPMG が DCF 法の前提とした対象者の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。

なお、以下の財務予測においては大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。平成 28 年 3 月期において、抜本的な収益改善策の実施を計画しており、かかる施策実行に伴う費用負担から営業損失を見込んでいるとのことです。他方で、平成 29 年 3 月期以降平成 31 年 3 月期にかけては、新たな店舗モデルでの積極的な出店拡大及び価格改定等の収益改善策の実施により営業利益及び EBITDA の大幅な増加を見込んでいるとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果のうち、対象者普通株式が上場廃止となることによる上場維持費用の削減を当該財務予測に加味しているとのことですが、本取引後の各種施策の効果等につきましては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることは困難であるため反映していないとのことです。

(単位：百万円)

	平成 28 年 3 月期	平成 29 年 3 月期	平成 30 年 3 月期
売上高	15,200	16,710	17,877
営業利益	△350	381	716
E B I T D A	713	1,478	1,825
フリー・キャッシュ・フロー	△245	22	232

(単位：百万円)

	平成 31 年 3 月期	平成 32 年 3 月期	平成 33 年 3 月期
売上高	18,973	19,841	20,755
営業利益	1,020	1,127	1,307
E B I T D A	2,076	2,221	2,411
フリー・キャッシュ・フロー	294	454	587

(単位：百万円)

	平成 34 年 3 月期
売上高	21,654
営業利益	1,464
E B I T D A	2,497
フリー・キャッシュ・フロー	831

なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権に係る買付価格が、本公開買付価格である 2,000 円と各本新株予約権の対象者普通株式 1 株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権 1 個の目的となる普通株式数である 100 を乗じた金額、具体的には、第 1 回新株予約権については対象者普通株式 1 株当たりの行使価額 740 円との差額である 1,260 円に 100 を乗じた金額である 126,000 円、第 2 回新株予約権については対象者普通株式 1 株当たりの行使価額 1,010 円との差額である 990 円に 100 を乗じた金額である 99,000 円、第 3 回新株予約権については対象者普通株式 1 株当たりの行使価額 1,093 円との差額である 907 円に 100 を乗じた金額である 90,700 円、第 4 回新株予約権については対象者普通株式 1 株当たりの行使価額 1,105 円との差額である 895 円に 100 を乗じた金額である 89,500 円、第 5 回新株予約権については対象者普通株式 1 株当たりの行使価額 1,196 円との差額である 804 円に 100 を乗じた金額である 80,400 円、第 6 回新株予約権については対象者普通株式 1 株当たりの行使価額 1,488 円との差額である 512 円に 100 を乗じた金額である 51,200 円、第 7 回新株予約権については対象者普通株式 1 株当たりの行使価額 1 円との差額である 1,999 円に 100 を乗じた金額である 199,900 円及び第 8 回新株予約権については対象者普通株式 1 株当たりの行使価額 1,590 円との差額である 410 円に 100 を乗じた金額である 41,000 円、とそれぞれ決定されていることから、本新株予約権については、第三者算定機関から算定書を取得していないとのことです。

(iii) 対象者における第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、平成 27 年 2 月 20 日、当社及び対象者から独立した、外部の有識者である以下の 3 氏によって構成される第三者委員会を設置し（対象者は、当初からこの 3 氏を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はないとのことです。）、(a)本取引の目的の正当性・合理性（本取引に起因する対象者企業価値向上の有無を含む。）、(b)本取引の取引条件の公正性・妥当性（本公

開買付価格及び本公開買付け後に予定されている二段階目の買収における対価の適正性並びに本取引に係る検討過程・交渉経緯を含む。)、(c)交渉過程及び意思決定に至る手続きの公正性、並びにこれらを踏まえ、(ア)本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること、対象者の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非、(イ)対象者の意思決定が対象者の少数株主にとって不利益なものではないか(以下、総称して「本諮問事項」といいます。)について第三者委員会に対し諮問することを決議したとのことです。

(委 員)

- ・委員長 山崎想夫氏(公認会計士・税理士、株式会社GGパートナーズ代表取締役)
- ・委 員 多田光毅氏(弁護士、隼あすか法律事務所パートナー)
- ・委 員 齊藤健一氏(税理士、税理士法人サンク・アンド・アソシエーツ代表社員)

第三者委員会は、平成27年3月5日より平成27年4月28日まで合計5回開催され、その中で、対象者より、対象者に係る現状の経営課題、本取引の必要性及び本取引後の経営方針・体制等に関する見解、本取引により見込まれる対象者の企業価値への影響及び効果、並びに対象者の事業計画について説明を受け、これらに関する質疑応答を行ったとのことです。また、当社より、本取引に係る提案内容の詳細、本取引の目的、本取引により向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等についての説明を行い、これらに関する質疑応答を行ったとのことです。さらに、第三者委員会は、KPMGから、対象者普通株式の株式価値の算定に関する説明を受け、これらに関する質疑応答を行ったとのことです。第三者委員会は、それぞれの説明や質疑応答の内容を踏まえ、対象者の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねたとのことです。

かかる検討の結果、第三者委員会は、本日、本諮問事項につき、(a)本取引による対象者と当社との経営の一体化によって、より緊密な情報交換や連携に加え、迅速な意思決定を可能とする体制が実現し、且つ、現状の対象者の経営状況を打開するために必要となる抜本的な施策を大胆に実行することが可能となると考えられることから、本取引の目的の正当性・合理性は認められ、(b)本公開買付けの条件について、本公開買付価格は対象者の上場以来の対象者普通株式の最高値である1,720円を上回る価格であるとともに、JASDAQ市場における平成27年4月28日(本公開買付けの公表日の前営業日)の対象者普通株式の終値、同日までの過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値に対して22.17%から25.00%のプレミアムを付した価格であり、且つ利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること、公開買付期間が比較的長期間に設定されていること、及び、二段階目の買収である本株式交換により対象者の株主の皆様が受け取る対価を決定するに際しての対象者普通株式の評価について、本公開買付価格と同一の価格にする予定であること等から、本取引の取引条件の公正性・妥当性も認められ、(c)本取引に係る意思決定過程に対象者との間に利益相反関係を有する取締役及び監査役が参加しておらず、且つ、独立したファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーを選任し、その助言を随時取得していること等を踏まえれば、本取引の交渉過程及び意思決定に至る手続きも公正なものであること、そして、これらを踏まえ、(ア)本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること、並びに対象者の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であり、(イ)本取引に係る対象者の意思決定は対象者の少数株主にとって不利益なものではないと認められる旨を内容とする本答申書を対象者取締役会に対して提出しているとのことです。

(iv) 対象者における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、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、当社及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、本公開買付けに対する意見表明に関する意思決定過程、意思決定方法その他留意点について法的助言を受けているとのことです。

(v) 対象者における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、対象者取締役会は、シティユーワ法律事務所から得た法的助言及び第三者算定機関である KPMG から取得した本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、第三者委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における公開買付価格その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのこととす。

その結果、対象者取締役会は、本取引について、株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、利益水準への悪影響や不確実性を伴う抜本的な施策を大胆且つ迅速に実行する上で有用であり、変化の激しい市場環境に対応し、中長期的な視点での対象者の事業展開の加速に資するものであることに加え、当社と対象者の経営資源及びノウハウ等の最大限の相互活用が可能となり、双方の事業機会の拡大やサービスの向上を図ることが可能となると考えられることから、対象者の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至り、且つ、対象者の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格での株式等売却の機会を提供するものであると判断したとのこととす（判断過程の詳細については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、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」をご参照ください。).

そこで、本日開催の取締役会において、本公開買付けへ賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのこととす。

上記取締役会においては、対象者の取締役である吉田祐康氏（以下「吉田氏」といいます。）を除く全ての取締役の全員一致で当該決議を行っているとのこととす。吉田氏は、当社の取締役を兼務しており、本取引に関し対象者と利益が相反するおそれがあることから、対象者の上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、対象者の立場において当社との協議及び交渉にも一切参加していないとのこととす。また、対象者の監査役である栗原洋二氏及び折原隆夫氏は、当社の監査役を兼務していること、同監査役である吉岡茂明氏は、当社の完全子会社である野村不動産投資顧問株式会社の監査役を兼務していること、同監査役である小野顕氏は、平成 27 年 6 月下旬開催予定の当社の定時株主総会を経て当社の監査役に就任する予定であることから、利益相反の可能性を排除する観点より、いずれも対象者の上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議には一切参加していないとのこととす。

(vi) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、対象者との間で、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。

また、当社は、本公開買付けにおける公開買付期間を、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い 30 営業日に設定しております。当社は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者普通株式について当社以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

なお、上記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を設定しておりませんが、本日現在、当社は対象者普通株式の 2,103,600 株（所有割合：53.87%）を既に所有しており、またジャフコ等との間で本応募契約を締結し、それによる取得分（572,000 株、所有割合：14.65%）を加えた 2,675,600 株（所有割合：68.52%）を所有できる見込みであるため、本株式交換は安定的に実施される予定です。これにより、対象者の株主の皆様に対しては、本公開買付けにおいて所有株式を売却いただくことで、より早期の金銭対価を受領する機会を提供する一方で、本公開買付けに応募されなかった株主の皆様には、本株式交換による当社の普通株式の取得を通じて、引き続き当社グループの事業に投資していただける選

択肢が確保されております。

したがって、当社としては、本公開買付けにおいて少数株主保護の見地からいわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限を設定する必要はそもそもないと考えており、本公開買付けにおいて買付予定数の下限は設定しておりません。当社としては、本公開買付けにおいては、その公正性を担保するための上記(i)ないし(vi)の措置を通じて、少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

③ 算定機関との関係

当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券は、当社のその他の関係会社である野村ホールディングス株式会社の子会社であり、当社の関連当事者に該当しますが、当社は、野村證券の算定機関としての実績に鑑み、かつ、当社と野村證券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため算定機関としての独立性が確保されていることを踏まえた上で、野村證券に対して上記株式価値算定書の提出を依頼しました。

(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
1,929,192 株	一株	一株

(注1) 本公開買付けにおいては、買付けを行う株券等の上限及び下限を設定しておりませんので、応募株券等の全部の買付けを行います。上記「買付予定数」欄には、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います。当該最大数は、対象者決算短信に記載された平成 27 年 3 月 31 日現在の対象者の発行済株式総数 (3,905,100 株) から対象者決算短信に記載された平成 27 年 3 月 31 日現在の対象者が所有する自己株式数 (208 株) 及び本日現在当社が所有する対象者普通株式数 (2,103,600 株) を控除し、対象者決算短信に記載された平成 27 年 3 月 31 日現在の本新株予約権 (1,279 個) の目的となる対象者普通株式の数 (127,900 株) を加えた株式数 (1,929,192 株) になります。

(注2) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続きに従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注3) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。

(注4) 公開買付期間末日までに本新株予約権が行使される可能性があります、当該行使により発行又は処分される対象者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	21,036 個	(買付け等前における株券等所有割合 52.16%)
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	917 個	(買付け等前における株券等所有割合 2.27%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	40,327 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等後における株券等所有割合 一%)
対象者の総株主等の議決権の数	39,045 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者（ただし、特別関係者のうち金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」と言います。）第 27 条の 2 第 1 項各号における株券等所有割合の計算において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 3 条第 2 項第 1 号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等（ただし、対象者が保有する自己株式を除きます。）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、「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は分子に加算しておりません。

- (注 2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が平成 27 年 2 月 13 日に提出した第 27 期第 3 四半期報告書に記載された平成 26 年 9 月 30 日現在の総株主の議決権の数（1 単元の株式数を 100 株として記載されたもの）です。ただし、単元未満株式及び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、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者決算短信に記載された平成 27 年 3 月 31 日現在の対象者の発行済株式総数（3,905,100 株）から対象者が所有する自己株式数（208 株）を控除し、対象者決算短信に記載された平成 27 年 3 月 31 日現在の本新株予約権（1,279 個）の目的となる対象者普通株式の数（127,900 株）を加えた株式数（4,032,792 株）に係る議決権の数（40,327 個）を分母として計算しております。
- (注 3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 3,767,015,100 円

(注) 買付予定数（1,929,192 株）から、対象者決算短信に記載された平成 27 年 3 月 31 日現在の本新株予約権（1,279 個）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せず公開買付期間中に行使される可能性のない第 6 回新株予約権（240 個）、第 7 回新株予約権（69 個）及び第 8 回新株予約権（350 個）の目的となる対象者普通株式の数（65,900 株）を控除した株式数（1,863,292 株）に本公開買付価格（2,000 円）を乗じた金額と、第 6 回新株予約権の数（240 個）に当該新株予約権 1 個当たりの買付価格（51,200 円）を乗じた金額、第 7 回新株予約権の数（69 個）に当該新株予約権 1 個当たりの買付価格（199,900 円）を乗じた金額及び第 8 回新株予約権の数（350 個）に当該新株予約権 1 個当たりの買付価格（41,000 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 27 年 6 月 23 日（火曜日）

- 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://netcall.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、決済の開始日以後遅滞なく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

後記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「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、

公開買付期間の末日の翌々営業日（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、返還すべき株券等を返還します。株式については、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株式を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替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください）。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 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

本公開買付けにおいては、買付けを行う株券等の上限及び下限を設定しておりません。したがって、公開買付者は、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 号イないしリ及びフないしソ、第 3 号イないしチ及びヌ並びに同条第 2 項第 3 号ないし第 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、本公開買付けにおいて、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実」とは、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であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、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。

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。ただし、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 分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、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。ただし、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://netcall.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。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。

解除書面を受領する権限を有する者

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目 9 番 1 号

(その他の野村證券株式会社全国各支店)

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

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更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。ただし、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。ただし、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。

(10) 公開買付開始公告日

平成 27 年 5 月 1 日（金曜日）

(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

(1) 本公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、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」をご参照ください。

(2) 今後の業績への見通し

本公開買付けが当社の連結及び単体の今期業績予想に与える影響は軽微であると見込まれます。

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

① 本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本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、対象者の株主の皆様及び本新株予約権に係る新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

なお、これらの対象者の意思決定に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「2. 買

付け等の概要」、「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」をご参照ください。

② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、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

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、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」をご参照ください。

③ 買付け等の価格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等本公開買付けの公正性を担保するための措置

上記「2. 買付け等の概要」、「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」及び「② 算定の経緯」をご参照ください。

(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平成 27 年 3 月期通期業績予想の修正

対象者は、平成 27 年 4 月 9 日付で、「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表に基づく対象者の平成 27 年 3 月期通期業績予想の修正は以下のとおりです。なお、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものです。詳細につきましては、対象者の当該公表の内容をご参照ください。

また、対象者の平成 27 年 3 月期通期の損益状況等は下記「②「平成 27 年 3 月期決算短信[日本基準] (非連結)」の公表」及び対象者が平成 27 年 4 月 30 日付で公表した「平成 27 年 3 月期決算短信[日本基準] (非連結)」をご参照ください。

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	一株当たり 当期純利益
前回発表予想 (A) (平成 26 年 4 月 23 日公表)	百万円 14,700	百万円 310	百万円 130	百万円 50	円 銭 12.81
今回修正予想 (B)	14,744	280	122	14	3.66
増減額 (B-A)	44	△30	△8	△36	
増減率 (%)	0.3	△9.7	△6.2	△72.0	
(ご参考) 平成 26 年 3 月期実績	14,639	332	170	62	16.19

②「平成 27 年 3 月期決算短信[日本基準] (非連結)」の公表

対象者は、本日付で「平成 27 年 3 月期決算短信[日本基準] (非連結)」を公表しております。当該公表に基づく当該期の対象者の損益状況等は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第 193 条の 2 第 1 項の規定に基づく監査法人の監査を受けておりません。また、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものです。詳細につきましては、対象者の当該公表の内容をご参照ください。

(i) 損益の状況

決算年月	平成 27 年 3 月期
売上高	14,744,847 千円
売上原価	12,807,250 千円
販売費及び一般管理費	1,657,159 千円
営業外収益	33,630 千円
営業外費用	191,154 千円
当期純利益	14,277 千円

(ii) 1株当たりの状況

決算年月	平成 27 年 3 月期
1 株当たり当期純利益	3.66 円
1 株当たり配当額	3.00 円
1 株当たり純資産額	1,246.99 円

③中間配当（無配）及び株主優待制度の廃止

対象者が本日付けで公表している「平成 28 年 3 月期中間配当（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」によれば、対象者は、同日開催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 28 年 3 月期の中間配当を行わないこと、及び平成 28 年 3 月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者の当該公表の内容をご参照ください。

以 上

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。

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、「予想する」、「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、今後の状況により変わる場合があります。当社は、本情報について、実際の業績や諸々の状況、条件の変更等を反映するための将来の見通しに関する表現の現行化の義務を負うものではありません。

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。

本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続き及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続き及び基準は、米国における手続き及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）第 13 条(e)項又は第 14 条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続き及び基準に沿ったものではありません。

本公開買付けに関する全ての手続きは、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

公開買付者、公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（それらの関連会社を含みます。）は、それらの通常の業務の範囲において、日本の証券取引関連法制上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）（その後の改正を含みます。）規則 14e-5（b）の要件に従い、対象者の株式を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った公開買付者又はファイナンシャル・アドバイザー又は公開買付代理人の英語ホームページ（又はその他の公開開示方法）においても開示が行われます。