



平成22年4月15日

各 位

会 社 名 株式会社ジェイ・エー・エー  
代表者名 代表取締役社長兼CEO 田 畑 利 彦  
(コード番号: 2394 東証第二部)  
問 合 せ 先 代表取締役副社長兼COO 早 原 弘 明  
( TEL. 03-3878-1176 )

## MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、平成22年4月15日開催の当社取締役会において、以下のとおり、マネジメント・バイアウト（MBO）（※）の一環として行われる株式会社ギャロップ（以下「公開買付者」といいます。）による当社普通株式及び当社新株予約権に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に賛同し、かつ、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを勧める旨を決議いたしましたので、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化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。

（※）マネジメント・バイアウト（MBO）とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、金融投資家と共同して、事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

### 1. 公開買付者の概要（平成22年4月15日現在）

- (1) 名 称 株式会社ギャロップ
- (2) 所 在 地 東京都江戸川区南葛西三丁目22番9号
- (3) 代表者の役職・氏名 代表取締役 田畑利彦
- (4) 事 業 内 容 当社の株券等を取得及び保有すること等を主な事業の内容としています。
- (5) 資 本 金 768百万円
- (6) 設 立 年 月 日 平成21年5月14日
- (7) 大株主及び持株比率 田畑利彦 100.0%
- (8) 上場会社と公開買付者の関係

資 本 関 係	当社と公開買付者の間には、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公開買付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	当社の代表取締役である田畑利彦が公開買付者の代表取締役を兼務しています。

取引関係	当社と公開買付者の間には、記載すべき取引関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と公開買付者及び関係会社の間には、特筆すべき取引関係はありません。
関連当事者への該当状況	当社の代表取締役である田畑利彦が公開買付者の議決権の100.0%を自己の計算において所有しているため、当社の関連当事者に該当します。

## 2. 公開買付者が買付け等を行う株券等の種類

- (1) 普通株式
- (2) 新株予約権
  - ① 平成17年6月28日開催の当社定時株主総会及び取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第2回新株予約権」といいます。）
  - ② 平成19年6月28日開催の当社定時株主総会及び平成19年7月19日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第3回新株予約権」といい、第2回新株予約権及び第3回新株予約権を総称して「本新株予約権」といいます。）

## 3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

### (1) 意見の内容

当社は、平成22年4月15日開催の取締役会において、公開買付者による当社普通株式及び本新株予約権に対する本公開買付けに賛同し、かつ、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを勧める旨を決議いたしました。また、本新株予約権は、当社の取締役又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねることといたします。

### (2) 意見の根拠及び理由

#### ① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要等につき、以下の説明を受けております。

#### ア 本公開買付けの概要

公開買付者は、当社の代表取締役社長兼最高経営責任者（CEO）である田畑利彦氏とその発行済株式の全てを所有し、かつ代表取締役を務めており、当社の株券等を取得及び保有すること等を目的として設立された会社です。

今般、公開買付者は、当社の発行済普通株式（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）及び当社が発行した新株予約権の全てを取得し、当社普通株式を非上場化することを目的として、本公開買付けを実施します。なお、本公開買付けにおいては、当社の非公開化を目的としているため、当社が平成22年2月12日に提出した第10期第3四半期報告書に記載された平成21年12月31日現在の発行済株式総数（93,200株）に、本新株予約権のうち行使価格が本公開買付けにかかる当社普通株式の買付価格を下回る第2回新株予約権（ただし、当社の現任の取締役が保有するものを除きます。）の行使により、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）の末日までに発行又は移転される可能性のある当社普通株式（平成21年12月

31日以降本日までに第2回新株予約権が行使されたことにより発行又は移転された当社普通株式を含みます。)の最大数として公開買付者が当社より報告を受けている株式数(212株)を加え、平成21年12月31日現在当社が保有する自己株式数(4,202株)並びに応募予定者(以下に定義します。)及び本組合(以下に定義します。)の保有にかかる当社普通株式の数(59,568株。以下「応募見込み株式数」といいます。ただし、応募予定者のうち既に当社の取締役を退任している個人が保有する第2回新株予約権の対象となる当社普通株式の数を含みます。また、応募見込み株式数のうち当社の大株主が保有する株式数は、当社が平成21年11月12日に提出した第10期第2四半期報告書の記載に基づいています。)を控除した株式数の過半数に相当する株式数(14,822株)に、応募見込み株式数を加えた株式数を、買付予定数の下限(74,390株)として設定しています。

本公開買付けは、マネジメント・バイアウト(MBO)のための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として行うことを企図しています。公開買付者の代表取締役であり、当社の代表取締役社長兼最高経営責任者(CEO)である田畑利彦氏は、厳しい事業環境の中でより柔軟かつ迅速な経営判断を行い、日々変化する環境に適切に対応できるような体制を整え、当社の中長期的かつ安定的な企業価値の更なる向上を実現させるためには、事業戦略や資本政策の観点から当社普通株式を非上場化することが必要ではないかと考え、精査を重ねてきました。その結果、今般、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法を用いて、当社を公開買付者の完全子会社とし、当社普通株式を非上場化することが当社の中長期的な企業価値の向上にとって最善であると平成21年4月頃判断しました。

公開買付者は、当社の大株主である三井物産株式会社(以下「三井物産」といいます。所有株式数:20,259株。)、当社の大株主である株式会社オークネット(以下「オークネット」といいます。所有株式数:4,632株。)、当社の前代表取締役会長兼最高経営責任者(CEO)であり、現最高顧問である長嶋重雄氏(所有株式数:777株。)、当社の代表取締役社長兼最高経営責任者(CEO)であり公開買付者の代表取締役である田畑利彦氏(所有株式数:1,710株。)、当社の代表取締役副社長兼最高業務執行責任者(COO)である早原弘明氏(所有株式数:187株。)及び当社の常務取締役である山川直人氏(所有株式数:97株。)(以下総称して「応募予定者」といいます。)との間で、その保有する当社普通株式の全て(合計27,783株。ただし、長嶋重雄氏が保有する第2回新株予約権をその発行要項により行使したと仮定して株式に換算した株式数である121株を含みます。)を本公開買付けに応募する旨の合意をしています。なお、早原弘明氏及び山川直人氏は、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けの決済後遅滞なく、公開買付者に対してそれぞれ30百万円の出資を行い、それぞれ30株公開買付者の普通株式を取得する予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立後、日本産業第三号投資事業有限責任組合、マナスル ファンド エルピー(ケイマン諸島法に基づき設立)、シェパーズヒル キャピタル パートナーズ(アイルランド共和国法に基づき設立)及びソノラファンド エルピー(ケイマン諸島法に基づき設立)(以下、総称して「普通株投資ファンド」といいます。)に対して公開買付者の普通株式を、株式会社ソリューションデザインが無限責任組合員を務めるメザニン・ソリューション1号投資事業有限責任組合(以下「メザニンファンド」といいます。)に対して公開買付者の優先株式をそれぞれ発行し、普通株投資ファンド及びメザニンファンドから、後記のとおり、本

取引に関し出資を受ける予定です（当該出資の内容（予定）については、後記「日本公開買付け後の経営体制」の「（i）普通株投資ファンドとの株主間契約及び株主引受契約」及び「（ii）メザニンファンドとの株式投資契約及び株主間契約」をご参照下さい。）。

日本産業第三号投資事業有限責任組合は、日本産業パートナーズ株式会社が無限責任組合員を務める投資事業有限責任組合であり、同社は、事業会社の事業再編・事業再構築支援を通じてその事業価値を向上することを目的として、同社が管理・運営する投資事業有限責任組合を通じて、国内の多くの事業会社に対して投資を行い、投資後は投資先に対して役職員を派遣して事業戦略、財務、営業などの事業支援を実行してきました。また、マナスル ファンド エルピー、シェパーズ ヒル キャピタル パートナーズ及びソノラ ファンド エルピーは、主として日本における事業会社に投資を行うプライベート・エクイティ・ファンドであり、日本産業パートナーズ株式会社から投資機会の提供を受けて公開買付者に投資を行うものです。

株式会社ソリューションデザインは、平成15年の設立以来、企業再生や事業承継問題を解決することを目的として、同社が管理・運営する投資事業有限責任組合を通じて、国内の多くの事業会社に対して投資を行い、企業の様々な課題解決に向けた実践的なソリューションの提供を行ってきました。また、株式会社ソリューションデザインが無限責任組合員として管理・運営するメザニン・ソリューション1号投資事業有限責任組合は、株式会社日本政策投資銀行と株式会社三菱東京UFJ銀行を投資家とする投資事業有限責任組合であり、劣後ローンや優先株式等のメザニンファイナンスによる資金供給を通じて、企業の多様な資金ニーズに対するソリューションを提供しています。

公開買付者は、国内の事業会社に対する投資及び事業支援の実績がある日本産業パートナーズ株式会社の協力を得て本取引を行うものであり、普通株投資ファンドとの協働により当社の中長期的な企業価値向上を図っていく予定です。

公開買付者及び普通株投資ファンドは、当社の代表取締役社長兼最高経営責任者（CEO）である田畑利彦氏、代表取締役副社長兼最高業務執行責任者（COO）である早原弘明氏及び常務取締役である山川直人氏（以下総称して「田畑氏ら」といいます。）との間で、本公開買付けの成立後の公開買付者の取締役への就任等に関してそれぞれ経営委任契約を締結し、（i）早原弘明氏及び山川直人氏に対しては、それぞれ本公開買付けの成立後、公開買付者の取締役として選任された日から、公開買付者の取締役としての職務を行うことを、（ii）田畑利彦氏に対しては、本公開買付けの成立後も引き続き公開買付者の代表取締役に留任し、代表取締役社長としての職務を行うことを、それぞれ委任する予定です。ただし、早原弘明氏及び山川直人氏は、上記（i）の公開買付者及び普通株投資ファンドからの委任に対して、田畑氏らを除いた当社の取締役から構成される当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の決議が行われることを条件に、経営委任契約を締結することを予定しており、それぞれ受任する旨の意思表示をしています。

さらに、公開買付者は、本公開買付けにかかる決済に要する資金として、金融機関等から最大85億円程度の融資を受けることを予定しています。当該融資にかかる契約は未締結ですが、公開買付者が保有する当社株式等を当該融資の担保に供し、当社が公開買付者の完全子会社となった後は、当社が公開買付者の連帯保証人となり、また当社の一定の資産等を当該融資の担保に供することが予定されています（当該融資の

内容（予定）については、下記「イ 本公開買付け後の経営体制」の「(iii) ローン契約」をご参照下さい。)

#### イ 本公開買付け後の経営体制

田畑利彦氏は、本公開買付けの成立後も継続して当社の代表取締役社長兼最高経営責任者（CEO）として当社の経営にあたる予定ですが、本公開買付け後の経営体制の詳細については、今後当社と協議しながら決定していく予定です。

本公開買付けは、田畑利彦氏が全株式を保有し、かつ代表取締役を務める公開買付者が、普通株投資ファンド及びメザニンファンドからの出資並びに金融機関等からの融資を得て、当社経営陣によるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行うものですが、当社は、本取引に関し、公開買付者より、概要以下の契約を締結予定または締結済みであるとの説明を受けております。

##### (i) 普通株投資ファンドとの株主間契約及び株式引受契約

本取引において、普通株投資ファンドは、公開買付者に対し、普通株式を通じた出資を行うため、公開買付者との間で株式引受契約を、本日現在における公開買付者の唯一の出資者である田畑利彦氏との間で株主間契約を、概要以下の内容にてそれぞれ締結する予定です。

##### (a) 株式引受契約

公開買付者は、普通株投資ファンドとの間で公開買付者の発行する普通株式の引受けに関して株式引受契約を締結する予定です。同契約において、普通株投資ファンドは、本公開買付けが成立し一定の条件が充足された場合、本公開買付けにかかる決済資金等として、公開買付者が発行する普通株式1,604株（払込金額1,604百万円）を引き受けること等が合意される予定です。なお、同契約については、田畑利彦氏も当事者となる予定です。

##### (b) 株主間契約

普通株投資ファンドは、本公開買付けが成立した場合、上記株式引受契約に基づき、公開買付者の普通株式の引受けを行うに際して、公開買付者に対する出資者である田畑利彦氏との間で株主間契約を締結する予定です。同契約においては、普通株投資ファンド及び田畑利彦氏がそれぞれ公開買付者の取締役を指名すること、普通株投資ファンド及び田畑利彦氏が所有する公開買付者の株式の処分に関する制限等を含め公開買付者の株式の取扱い等が合意される予定です。なお、同契約については、公開買付者も当事者となる予定です。

また、早原弘明氏及び山川直人氏は、下記「(viii)本公開買付け後の公開買付者に対する出資比率」記載のとおり、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けの決済後遅滞なく、公開買付者に対して出資し公開買付者の普通株式を取得する予定であるため、普通株投資ファンドは、早原弘明氏及び山川直人氏との間で、株主間契約を締結する予定です。同契約においては、早原弘明氏及び山川直人氏が所有する公開買付者の株式の処分に関する制限等が合意される予定です。

##### (ii) メザニンファンドとの株式投資契約及び株主間契約

本取引において、メザニンファンドは、公開買付者に対し、種類株式の引受けによる出資を行うため、公開買付者との間で株式投資契約を、普通株投資ファンド及び田畑利彦氏との間で株主間契約を、それぞれ締結する予定です。

##### (a) 株式投資契約

公開買付者は、メザニンファンドとの間で公開買付者の発行する無議決権種類株式の引受けに関して株式投資契約を締結する予定です。同契約において、メザニンファンドは、本公開買付けが成立し一定の条件が充足された場合、本公開買付けにかかる決済資金等として、公開買付者が発行する無議決権優先株式（以下「本件優先株式」といいます。）350株（払込金額35億円）を引き受けることによる出資を行うこと等が合意される予定です。

(b) 株主間契約

メザニンファンドは、本公開買付けが成立した場合、上記株式投資契約に基づき、本件優先株式の引受けを行うに際して、公開買付者の株主となる普通株投資ファンド及び田畑利彦氏との間で株主間契約を締結する予定です。同契約においては、本件優先株式の処分等に際しての各当事者の権利等を含め、公開買付者の株式の取扱い等が合意される予定です。

(iii) ローン契約

本取引において、公開買付者は、株式会社三菱東京UFJ銀行、野村キャピタル・インベストメント株式会社及び株式会社あおぞら銀行から、本公開買付けにかかる決済資金等として、総額85億円を借り入れること（以下「本件買収ローン」といいます。）を予定しています。本件買収ローンにかかる融資条件の詳細については別途協議のうえ、本件買収ローンにかかる融資契約において定めることとされていますが、本件買収ローンにおける契約においては、通常の買収ローンにおいて規定される貸出実行条件、財務制限条項等の契約条件と同様の契約条件が規定されること及び公開買付者が本公開買付けの結果取得することとなる当社株式等を本件買収ローンの担保に供すること等が規定される予定です。

(iv) 関係者間合意書

公開買付者、メザニンファンド、株式会社三菱東京UFJ銀行、野村キャピタル・インベストメント株式会社及び株式会社あおぞら銀行との間で、本件買収ローン及び本件優先株式の優先、劣後関係等の事項にかかる関係当事者間の取り決めを明確にするため、関係者間合意書が締結される予定です。

(v) 三井物産、オークネット、長嶋重雄氏、田畑利彦氏、早原弘明氏及び山川直人氏との応募契約

公開買付者は、応募予定者との間で、それぞれが保有する当社普通株式の本公開買付けへの応募に関し、その保有する当社普通株式の全て（合計27,783株。ただし、長嶋重雄氏が保有する第2回新株予約権をその発行要項により行使したと仮定して株式に換算した株式数である121株を含みます。）を本公開買付けに応募する旨の合意をしており、概要以下の応募契約を締結しています。これらの各応募契約においては、(a) 公開買付者が適法に本公開買付けを開始していること、(b) 当社の取締役会が本公開買付けに対する賛同表明を行っており、当該賛同表明が撤回されていないこと、(c) 応募契約中の公開買付者にかかる表明保証又は応募契約中の公開買付者の義務につき重大な違反が存在しないこと、及び(d) 応募予定者が金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）第166条第1項柱書に規定される、当社にかかる未公表の重要事実を認識していないこと等が、各応募予定者による本公開買付けへの応募の前提条件とされています。なお、かかる応募の前提条件が満たされない場合であっても、各応募予定者が自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されていません。ま

た、各応募予定者は、それぞれの応募契約において、本公開買付けにより公開買付者が各応募予定者の保有する当社普通株式全部を取得することを条件として、公開買付者が当該当社普通株式を取得した日以降に開催される当社の株主総会において、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）第303条ないし第305条に定める株主提案権を行使せず、かつ、公開買付者の指示に従って各応募予定者の有する一切の議決権を行使することを確約しています。

(vi) 株式会社ジェイ・二十一との合意書

公開買付者は、当社の大株主であるジェイ・エー・エー投資事業有限責任組合（所有株式数：31,785株。以下「本組合」といいます。）の無限責任組合員である株式会社ジェイ・二十一（以下「ジェイ・二十一」といいます。）との間で、概要以下の合意書を締結しています。

同合意書では、本組合が所有する当社普通株式の全部が本公開買付けに応募され、かつ本公開買付けにより公開買付者が当該当社普通株式を取得することを条件として、公開買付者が当該当社普通株式を取得した日以降に開催される当社の株主総会において、ジェイ・二十一は、本組合の無限責任組合員又は清算人として、会社法第303条ないし第305条に定める株主提案権を行使せず、かつ、公開買付者の指示に従って本組合の有する一切の議決権を行使することを確約しています。

(vii) 経営委任契約

公開買付者は、田畑氏ら及び普通株投資ファンドとの間で経営委任契約を締結することを予定しており、公開買付者及び普通株投資ファンドは、田畑氏らに対し、(a) 会社法を含む適用法令、公開買付者の定款その他の内部規則及び経営委任契約の規定に従い、公開買付者の取締役（田畑利彦氏については公開買付者の代表取締役社長）としての職務を誠実に遂行すること、(b) 公開買付者の取締役（田畑利彦氏については公開買付者の代表取締役社長）として、公開買付者及びその子会社の企業価値を最大化するよう最大限努力することを委任し、田畑氏らはこれを受任すること等が規定される予定です。また、当該契約においては、(a) 平成23年6月末日までの期間にかかる田畑氏らの報酬については、公開買付者からは無報酬とし、当社（ただし、公開買付者及び当社が合併した場合は合併後の存続会社）からの報酬額は、現状の当社の報酬を基準として決定する、(b) 平成23年7月1日以降の期間にかかる田畑氏らの報酬額については、当社並びに公開買付者及び当社が公開買付者と合併した場合の合併後の存続会社の従前の業績を踏まえて見直しの上、田畑氏ら及び普通株投資ファンドが別途合意する方法に従い決定する旨が定められる予定です。なお、当該契約は、普通株投資ファンドによる公開買付者に対する出資の払込が完了した日において効力を生じる予定です。

(viii) 本公開買付け後の公開買付者に対する出資比率

(a) 普通株投資ファンドは上記株式引受契約に基づき、公開買付期間終了後、決済の開始日の前日までに1,604百万円を公開買付者に対して出資し公開買付者の発行する普通株式1,604株を引き受けることが予定されています。また、(b) 早原弘明氏及び山川直人氏は、同氏らが保有する当社普通株式を本公開買付けに応募し、本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けの決済後遅滞なく、公開買付者に対してそれぞれ30百万円の出資を行い、それぞれ公開買付者の普通株

式30株を取得することが予定されています。

上記(a)及び(b)がそれぞれ実施された場合、その後の公開買付者に対する議決権保有割合は、それぞれ、普通株投資ファンドが50%超、田畑氏が50%未満となるように調整することが予定されています。

## ② 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程

### ア 本公開買付けの背景等

当社は、公開買付者より、本公開買付けを実施する背景及び理由並びに意思決定の過程につき、以下の説明を受けております。

当社は、東京都城東地区の中古車販売専門家16社により設立された任意団体日本オートオークション協会を前身とし、昭和46年1月に日本で初めて中古車オークションの常設定期開催をスタートさせ、昭和47年7月に東京都中古車卸売事業協同組合（平成元年11月に協同組合ジェイ・エー・エーに商号変更）を設立し、以降、「J A A（ジェイ・エー・エー）」の商標の下に、中古車オークションを営んできました。その後、平成12年5月に、協同組合から株式会社に組織変更し、株式会社ジェイ・エー・エーを設立しました。

当社は、中古車オークション業界のパイオニアとして、「公正中立な中古車市場の形成」を第一義に、オークションルールの確立やポス&コンピュータシステムの開発等、現在の中古車オークションにおけるスタンダードを築き上げ、顧客である中古車販売業者にとって、利便性及び信頼性の高い中古車オークションの運営を心掛けてきました。

全国中古車オークションの取扱台数は、国内自動車保有台数の伸長に合わせて、一貫して成長してきましたが、国内自動車市場の成熟化に伴い、国内自動車保有台数は、平成19年12月より減少に転じ、更に、米国に端を発する世界的な金融不安と、株式や為替の急激な相場変動等による企業業績や雇用・所得環境の急激な悪化により、景気の後退が鮮明になり、国内新車販売台数が急減したことから、全国中古車オークションの取扱台数は大きく落ち込む結果となっています。

公開買付者は、このような厳しい経営環境の中で、当社が「公正中立な中古車市場の形成」という経営理念を追求し、更なる成長及び事業の発展を遂げるためには、業務の効率化によるコストダウンを推し進めると共に、事業環境の変化に合わせて、当社のビジネスモデルを更に進化させるべく、変革に挑戦することが必要不可欠であると考えました。

こうした変革を実行するにあたっては、初期投資費用等の一時的な費用の発生等も見込まれ、短期的ではあるものの、当社の経営に重大な影響を与え、当社の株主の皆様は短期的なマイナスの影響を及ぼす可能性があります。更には、公開買付者は、当社が中長期的な企業価値の向上という視点に立ち、かかる抜本的な経営改善を機動的に遂行するためには、短期的な業績の変動に左右されることなく、公開買付者、当社の経営陣及び従業員が一丸となって取り組むことが必要であると考えました。これらを踏まえ、公開買付者は、当社の株主の皆様は経営改善に伴い発生するリスクの負担が及ばぬように回避しつつ、当社が持続的な成長を続ける企業体質を有する企業へ変革するためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、公開買付者が当社の全株式を取得することにより、非上場化することが最も有効な手段であるという結論に至ったとの説明を受けております。



当社は、平成16年に日本証券業協会に店頭登録（同年にジャスダック証券取引所に株式を上場）し、平成17年には東京証券取引所市場第二部（以下「東証二部」といいます。）に株式を上場しており、エクイティ・ファイナンスによる資本市場からの資金調達、知名度の向上による優れた人材の確保、取引先に対する社会的な信用力の向上等、上場企業として様々なメリットを享受してきました。しかしながら、公開買付者は、現在の当社の財務状況等からは、当面はエクイティ・ファイナンスによる資金調達は見込まれず、また、資本市場に対する規制強化により、株式の上場を維持するために必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用等）は、今後、益々増大することが見込まれることから、今後も継続して株式を上場することにより得られるデメリットがメリットを上回るものと考え、この点からも、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法が当社の中長期的な企業価値の向上にとって最善の手段であると考えに至ったとの説明を受けております。

#### イ 当社の意思決定の過程

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程は以下のとおりです。

公開買付者から本取引の提案を受け、当社取締役会は、下記（3）に記載されるとおり、本公開買付けの是非、買付価格その他の条件について検討を行いました。その結果、本公開買付け後の公開買付者による変革は、当社取締役会の有する現状認識及び将来の方針と一致し、当社の中長期的な企業価値の向上をもたらすものと判断いたしました。

そして、かかる変革を実行するにあたっては、公開買付者によるマネジメント・バイアウト（MBO）の手法により本公開買付けを実施し、当社株主の皆様には保有株式の合理的な売却の機会を確保しつつ、当社の非上場化を行うことにより、経営改善に伴い発生するリスクの負担を当社株主の皆様が負うことを回避するとともに、経営判断のよりいっそうの迅速化及び柔軟化を図り、一段と積極的なコスト削減策の実施等に伴う短期的な業績の変動に左右されることなく経営施策を遂行することのできる体制を構築し、公開買付者による変革を実行することが、当社として最善の方法であると考え、本公開買付けに賛同し、かつ、当社の株主の皆様に対し本公開買付けに応募することを勧める旨を決議いたしました。

もっとも、本新株予約権は、当社の取締役又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものであり、上記取締役会において、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねることとしております。

#### （3）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

公開買付者及び当社は、本公開買付けにおける普通株式の買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施に関する意思決定の過程における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、主として以下のような事項を考慮いたしました（なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。）。

##### ① 公開買付者における買付価格の決定に至る経緯

公開買付者は、日本産業パートナーズ株式会社の協力を得て、採用すべき算定手法を検討の上、当社普通株式の買付価格を決定するために、当社普通株式の過去1ヶ月、過去3ヶ月及び過去6ヶ月の市場価格の推移をもとにした市場株価平均方式及び当社と同様の事業を展開する類似上場会社の株価指標から導き出した類似企業比較法にて当社普通株式の株式価値を検証しました。また、公開買付者は、当社の大株主である三井物産及び長嶋重雄氏、田畑氏らを除く当社の取締役会との間で複数回にわたり行われた協議・交渉の結果や、当社による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの見通し、マネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われた公開買付けの過去事例におけるプレミアム水準についての分析（金融・マーケット環境や各当社の財務状況及び収益予想等を考慮した分析）、並びに当社普通株式の市場価格の推移とその間の金融・マーケット環境の変化等を踏まえ、当社の既存株主に対しては、現在の金融・マーケット環境や当社のファンダメンタルズが反映されていると考えられる当社普通株式の市場価格に適切なプレミアムを付した買付価格を提示することが相当であると判断し、平成22年4月15日に普通株式の買付価格を1株当たり140,000円とすることを決定しました。なお、公開買付者は、第三者からの株式価値評価書は取得していません。

本公開買付けにおける普通株式の買付価格は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成22年4月14日の東証二部における当社普通株式の終値91,500円に対して53.01%（小数点以下第三位を四捨五入）、平成22年4月14日までの東証二部における当社普通株式の終値の1ヶ月平均値89,450円（小数点以下を四捨五入）に対して56.51%（小数点以下第三位を四捨五入）、平成22年4月14日までの東証二部における当社普通株式の終値の3ヶ月平均値92,355円（小数点以下を四捨五入）に対して51.59%（小数点以下第三位を四捨五入）、平成22年4月14日までの東証二部における当社普通株式の終値の6ヶ月平均値92,092円（小数点以下を四捨五入）に対して52.02%（小数点以下第三位を四捨五入）のプレミアムを加えた金額となります。

また、本公開買付けの対象となる本新株予約権は、全て当社の取締役又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものです。第2回新株予約権については、(i)新株予約権者の行使の条件として、当社の取締役の地位を喪失した日の翌日から5年間に限り当該新株予約権を行使できると定められていること等の行使条件が付され、(ii)譲渡による当該新株予約権の取得については当社の取締役会の決議による承認を要するものとされており、また、第3回新株予約権については、(i)新株予約権者の行使の条件として、当社の取締役又は従業員等であること又はあったこと等の行使条件が付され、(ii)譲渡による当該新株予約権の取得については当社の取締役会の決議による承認を要するものとされており、公開買付者は、本公開買付けにより当該新株予約権を買付けたとしても、これを行使できないと解されることから、本新株予約権の買付価格は1個当たり1円と決定しています。

② 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

一方で、当社は、本公開買付けにおける買付価格の評価を行うにあたり、その公正性を担保すべく、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しない小谷野公認会計士事務所へ当社普通株式の株式価値の算定を依頼しました。小谷野公認会計士事務所は、当社普通株式の株式価値算定のため必要となる情報を収集・検討するため、当社の取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等

について資料を取得して説明を受けました。なお、当社が小谷野公認会計士事務所に提示した将来の事業計画は、田畑氏らの関与がない状態で作成されたものです。当社は、小谷野公認会計士事務所からは平成22年4月13日付で、当社普通株式の株式価値に関する株式価値算定書を取得しました。

当社が小谷野公認会計士事務所から取得した株式価値算定書においては、多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、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。）、市場株価法（算定基準日は平成22年4月12日とし、算定基準日の終値、配当権利落ち日である平成22年3月29日から算定基準日までの平均株価（出来高加重平均値）、算定基準日までの直近1ヶ月間、3ヶ月間、6ヶ月間の平均株価（出来高加重平均値）を採用。）、類似上場会社比較法（参考値）の各手法を用いて分析をしており、DCF法では114,098円から197,702円のレンジ、市場株価法では88,469円から91,312円のレンジ、類似上場会社比較法では135,340円から235,272円のレンジ（参考値）が当社普通株式の株式価値の算定結果として示されております。また、当社は、小谷野公認会計士事務所より上記各方式による算定結果についての説明を受けました。

当社取締役会は、公開買付者との間で複数回にわたり協議・交渉を行い、公開買付者が提示する当社普通株式の買付価格について、上記の株式価値算定書の算定結果及びかかる算定結果についての説明を参考の上、慎重に検討いたしました結果、当社普通株式の買付価格は、上記各手法により算定された金額のレンジの範囲内であることから、適正な水準にあるものと判断いたしました。

### ③ 取締役及び監査役の承認

本取引に関する平成22年4月15日の当社取締役会決議には、本取引に関し特別の利害関係を有する田畑氏ら3名の取締役を除く当社取締役及び監査役の全員が参加し、第三者算定機関である小谷野公認会計士事務所より提出を受けた株式価値算定書における算定結果を参考に、下記「④ 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問」に記載される第三者委員会の答申を最大限尊重しつつ審議が行われた結果、決議に参加した当社の取締役全員の一致で、本公開買付けに賛同し、かつ、当社の株主の皆様に対し本公開買付けに応募することを勧める旨が決議されております。

一方、当社取締役会は、本新株予約権については、当社の取締役又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねることといたしました。

また、いずれの監査役も、当社取締役会が本公開買付けに賛同することに賛成する旨の意見を述べております。

なお、当社の代表取締役社長兼最高経営責任者（CEO）である田畑利彦氏は、公開買付者の代表取締役及び株主であるとともに、公開買付者との間でその保有する当社普通株式の全部に応募する旨の合意をしていること、当社の代表取締役副社長兼最高業務執行責任者（COO）である早原弘明氏及び当社の常務取締役である山川直人氏は、公開買付者との間で、本公開買付けにおいてその保有する当社普通株式の全部に応募する旨の合意をしており、本公開買付けの決済後に公開買付者への出資を予定していることから、当社との構造的な利益相反状態にあることに鑑み、田畑氏らは特別利害関係人として、本公開買付けの賛同決議を含む本取引に関する取締役会決議に

ついて、その審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において本取引に関する公開買付者との協議・交渉に一切参加しておりません。当社取締役会は、かかる取締役会における意思決定方法につき、独立の法務アドバイザーであるシティニューワ法律事務所の弁護士より、助言を受けております。

④ 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問

当社取締役会は、本取引に関する当社取締役会の意思決定において、不当に恣意的な判断がなされることを防止し、公正さ、透明性、客観性を高めるべく、平成21年12月22日開催の取締役会決議に基づき、公開買付者及び当社から独立した社外有識者によって構成される第三者委員会を設置し、本取引及び本公開買付けの是非等につき諮問いたしました。

当社取締役会は、第三者委員会の委員として、公開買付者及び当社から独立した社外有識者として、野間自子氏（弁護士）、中森真紀子氏（公認会計士）、当社社外監査役である秋山忠則氏の3名を選任いたしました。

第三者委員会は、当社取締役会より提出を受けた本取引に関連する資料を精査するとともに、公開買付者に対する質疑応答等を経て、本取引及び本公開買付けの是非等につき慎重に審議した結果、平成22年4月15日に、当社取締役会に対し、本取引及び本公開買付けは当社の企業価値向上が目的とされており、かつ、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされているものと認められ、本取引及び本公開買付けの実行及びその条件は相当であると判断する旨の答申を提出しました。

⑤ 価格の適正性を確保する客観的状況

公開買付者は、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営業日としています。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期間である30営業日に設定することにより、当社の株主の皆様にも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しつつ、公開買付者以外にも買付け等を行う機会を確保することで、買付価格の公正性をも担保することを意図しています。また、公開買付者以外の者による買付け等の機会が不当に制限されることがないように、公開買付者と当社とは、当社が公開買付者の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等を行うことを過度に制限するような内容につき合意していません。

(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について）

公開買付者は、本公開買付けによって当社の全株式を取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下に述べる方法により、公開買付者が当社の全株式を所有するための手続を実施することを予定しています。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、①当社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変更を行うことにより、当社を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、②当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うこと、及び③当社の当該全部取得条項が付された普通株式の全部取得と引き換えに別の種類の当社株式を交付すること（ただし、別の種類の株式について上場申請は行わない予定です。）、以上①ないし③を付議議案に含む臨時株主総会及び上記②の定款変更を付議議案に含む当社の普通株主による種類株主総会の開催を当社に

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。

上記の各手続が実行された場合には、当社の発行する全ての普通株式は全部取得条項が付された上で、全て当社に取得されることとなり、当社の株主には当該取得の対価として別の種類の当社株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該当社株式の数が1に満たない端数となる株主に対しては、法令の手続に従い、当該端数の合計数（合計数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該当社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当社株式の売却の結果、当該株主に交付される金銭の額については、本公開買付けの買付価格を基準として算定される予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付する当社株式の種類及び数は、本日現在未定ですが、公開買付者は、公開買付者が当社の発行済株式の100%を所有することができるよう、公開買付者以外の当社の株主に交付しなければならない当社株式の数が1に満たない端数となるように決定するよう当社に要請する予定です。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、(a)少数株主の権利保護を目的として会社法第116条及び第117条その他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権利を有しており、また、(b)同様の趣旨に基づき、全部取得条項が付された普通株式の全部取得が臨時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し立てを行うことができます。これらの(a)又は(b)の方法による1株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付者以外の当社株主の当社普通株式の保有状況又は関係法令についての当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法もしくは有無に変更が生じる可能性があります。

また、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、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、当社に対して、本新株予約権の放棄の勧奨、本新株予約権の取得等、本取引の実行に合理的に必要な手続等を要請する予定です。

上記臨時株主総会及び種類株主総会の開催については平成22年7月を目処としていますが、その具体的な手続及び実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

公開買付者は上記の当社を完全子会社化する手続の実施後に、当社との間で公開買付者を吸収合併存続会社、当社を吸収合併消滅会社として合併を行うことを予定しています。

なお、本書は、上記臨時株主総会及び種類株主総会における当社の株主の賛同を勧誘するものではありません。また、上記の各手続における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。

#### (5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその事由

前記のとおり、公開買付者は当社普通株式の非上場化を目的としているため、本公開買付けの結果、東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当した場合、当社普通株式は、所定の手続を経て、上場廃止となります。

また、上記基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付け後に、適用ある法令及び上記「(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ついて）」に記載の手續に従い、当社の全株式を取得することを予定しており、この場合には当社普通株式は、上場廃止となります。上場廃止となった場合には、当社普通株式を東京証券取引所において取引することはできません。

(6) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募にかかる重要な合意に関する事項

公開買付者は、応募予定者との間で、それぞれが保有する当社普通株式の本公開買付けへの応募に関し、その保有する当社普通株式の全て（合計27,783株。ただし、長嶋重雄氏が保有する第2回新株予約権をその発行要項により行使したと仮定して株式に換算した株式数である121株を含みます。）を本公開買付けに応募する旨の合意をしており、概要以下の応募契約を締結しています。これらの各応募契約においては、(a) 公開買付者が適法に本公開買付けを開始していること、(b) 当社の取締役会が本公開買付けに対する賛同表明を行っており、当該賛同表明が撤回されていないこと、(c) 応募契約中の公開買付者にかかる表明保証又は応募契約中の義務に重大な違反が存在しないこと、及び(d) 応募予定者が金融商品取引法第166条第1項柱書に規定される、当社にかかる未公表の重要事実を認識していないこと等が、各応募予定者による本公開買付けへの応募の前提条件とされています。なお、かかる応募の前提条件が、満たされない場合であっても、各応募予定者が自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されていません。また、各応募予定者は、それぞれの応募契約において、本公開買付けにより公開買付者が各応募予定者の保有する当社普通株式全部を取得することを条件として、公開買付者が当該当社普通株式を取得した日以降に開催される当社の株主総会において、会社法第303条ないし第305条に定める株主提案権を行使せず、かつ、公開買付者の指示に従って各応募予定者の有する一切の議決権を行使することを確約しています。

また、公開買付者は、本組合の無限責任組合員であるジェイ・二十一との間で、概要以下の合意書を締結しています。同合意書では、本組合が所有する当社普通株式の全部が本公開買付けに応募され、かつ本公開買付けにより公開買付者が当該当社普通株式を取得することを条件として、公開買付者が当該当社普通株式を取得した日以降に開催される当社の株主総会において、ジェイ・二十一は、本組合の無限責任組合員又は清算人として、会社法第303条ないし第305条に定める株主提案権を行使せず、かつ、公開買付者の指示に従って本組合の有する一切の議決権を行使することを確約しています。

4. 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。

5. 会社の支配に関する基本方針にかかる対応方針  
該当事項はありません。

6. 公開買付者に対する質問  
該当事項はありません。

7. 公開買付期間の延長請求  
該当事項はありません。

以 上

(参考)平成22年4月15日付「株式会社ジェイ・エー・エーの株式等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」(別添)

平成 22 年 4 月 15 日

各 位

会 社 名	株式会社ギャロップ
代表者名	代表取締役 田畑 利彦

### 株式会社ジェイ・エー・エーの株式等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社ギャロップ（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 22 年 4 月 15 日、以下のとおり、株式会社ジェイ・エー・エー（コード番号：2394、東証第二部、以下「対象者」といいます。）の普通株式及び新株予約権を公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、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

###### ① 本公開買付けの概要

公開買付者は、対象者の代表取締役社長兼最高経営責任者（CEO）である田畑利彦氏がその発行済株式の全てを所有し、かつ代表取締役を務めており、対象者の株券等を取得及び保有すること等を目的として設立された会社です。

今般、公開買付者は、対象者の発行済普通株式（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び対象者が発行した新株予約権の全てを取得し、対象者普通株式を非上場化することを目的として、本公開買付けを実施いたします。なお、本公開買付けにおいては、対象者の非公開化を目的としているため、対象者が平成 22 年 2 月 12 日に提出した第 10 期第 3 四半期報告書に記載された平成 21 年 12 月 31 日現在の発行済株式総数（93,200 株）に、本新株予約権（後記「2. 買付け等の概要」の「(3) 買付け等の価格」において定義いたします。以下同じとします。）のうち行使価格が本公開買付けにかかる対象者普通株式の買付価格を下回る第 2 回新株予約権（後記「2. 買付け等の概要」の「(3) 買付け等の価格」において定義いたします。以下同じとします。ただし、対象者の現任の取締役が保有するものを除きます。）の行使により、公開買付期間の末日までに発行又は移転される可能性のある対象者普通株式（平成 21 年 12 月 31 日以降本日までに第 2 回新株予約権が行使されたことにより発行又は移転された対象者普通株式を含みます。）の最大数として公開買付者が対象者より報告を受けている株式数（212 株）を加え、平成 21 年 12 月 31 日現在対象者が保有する自己株式数（4,202 株）並びに応募予定者（以下に定義します。）及び本組合（以下に定義します。）の保有にかかる対象者普通株式の数（59,568 株。以下「応募見込み株式数」といいます。ただし、応募予定者のうち既に対象者の取締役を退任している個人が保有する第 2 回新株予約権の対象となる対象者普通株式の数を含みます。また、応募見込み株式数のうち対象者の大株主が保有する株式数は、対象者が平成 21 年 11 月 12 日に提出した第 10 期第 2 四半期報告書の記載に基づいております。）を控除した株式数の過半数に相当する株式数（14,822 株）に、応募見込み株式数を加えた株式数を、買付予定数の下限（74,390 株。）として設定しております（買付予定数の下限については、後記「2. 買付け等の概要」の「(5) 買付予定の株券等の数」をご参照下さい。）。

本公開買付けは、マネジメント・バイアウト（MBO）（注）のための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行うことを企図しております。公開買付者の代表取締役であり、対



象者の代表取締役社長兼最高経営責任者（CEO）である田畑利彦氏は、厳しい事業環境の中でより柔軟かつ迅速な経営判断を行い、日々変化する環境に適切に対応できるような体制を整え、対象者の中長期的かつ安定的な企業価値の更なる向上を実現させるためには、事業戦略や資本政策の観点から対象者普通株式を非上場化することが必要ではないかと考え、精査を重ねてまいりました。その結果、今般、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法を用いて、対象者を公開買付者の完全子会社とし、対象者普通株式を非上場化することが対象者の中長期的な企業価値の向上にとって最善であると平成21年4月頃判断いたしました。

公開買付者は、対象者の大株主である三井物産株式会社（以下「三井物産」といいます。所有株式数：20,259株。）、対象者の大株主である株式会社オークネット（以下「オークネット」といいます。所有株式数：4,632株。）、対象者の前代表取締役会長兼最高経営責任者（CEO）であり、現最高顧問である長嶋重雄氏（所有株式数：777株。）、対象者の代表取締役社長兼最高経営責任者（CEO）であり公開買付者の代表取締役である田畑利彦氏（所有株式数：1,710株。）、対象者の代表取締役副社長兼最高業務執行責任者（COO）である早原弘明氏（所有株式数：187株。）及び対象者の常務取締役である山川直人氏（所有株式数：97株。）（以下総称して「応募予定者」といいます。）から、その保有する対象者普通株式の全て（所有株式数：合計27,783株。ただし、長嶋重雄氏が保有する第2回新株予約権をその発行要項により行使したと仮定して株式に換算した株式数である121株を含みます。）を本公開買付けに応募する旨の合意を得ております。なお、早原弘明氏及び山川直人氏は、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けの決済後遅滞なく、公開買付者に対してそれぞれ30百万円の出資を行い、それぞれ30株の公開買付者の普通株式を取得する予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立後、日本産業第三号投資事業有限責任組合、マナスルファンド エルピー（ケイマン諸島法に基づき設立）、シェパーズ ヒル キャピタル パートナーズ（アイルランド共和国法に基づき設立）及びソノラ ファンド エルピー（ケイマン諸島法に基づき設立）（以下、総称して「普通株投資ファンド」といいます。）に対して公開買付者の普通株式を、株式会社ソリューションデザインが無限責任組合員を務めるメザニン・ソリューション1号投資事業有限責任組合（以下「メザニンファンド」といいます。）に対して公開買付者の優先株式をそれぞれ発行し、普通株投資ファンド及びメザニンファンドから、後述のとおり、本取引に関し出資を受ける予定です（当該出資の内容（予定）につきましては、後記「② 本公開買付け後の経営体制」の「(i) 普通株投資ファンドとの株主間契約及び株式引受契約」及び「(ii) メザニンファンドとの株式投資契約及び株主間契約」をご参照下さい。）。

日本産業第三号投資事業有限責任組合は、日本産業パートナーズ株式会社が無限責任組合員を務める投資事業有限責任組合であり、同社は、事業会社の事業再編・事業再構築支援を通じてその事業価値を向上することを目的として、同社が管理・運営する投資事業有限責任組合を通じて、国内の多くの事業会社に対して投資を行い、投資後は投資先に対して役職員を派遣して事業戦略、財務、営業などの事業支援を実行してまいりました。また、マナスル ファンド エルピー、シェパーズ ヒル キャピタル パートナーズ及びソノラ ファンド エルピーは、主として日本における事業会社に投資を行うプライベート・エクイティ・ファンドであり、日本産業パートナーズ株式会社から投資機会の提供を受けて公開買付者に投資を行うものであります。

株式会社ソリューションデザインは、平成15年の設立以来、企業再生や事業承継問題を解決することを目的として、同社が管理・運営する投資事業有限責任組合を通じて、国内の多くの事業会社に対して投資を行い、企業のような課題解決に向けた実践的なソリューションの提供を行ってまい

りました。また、株式会社ソリューションデザインが無限責任組合員として管理・運営するメザニン・ソリューション1号投資事業有限責任組合は、株式会社日本政策投資銀行と株式会社三菱東京UFJ銀行を投資家とする投資事業有限責任組合であり、劣後ローンや優先株式等のメザニンファイナンスによる資金供給を通じて、企業の多様な資金ニーズに対するソリューションを提供しております。

公開買付者は、国内の事業会社に対する投資及び事業支援の実績がある日本産業パートナーズ株式会社の協力を得て本取引を行うものであり、普通株投資ファンドとの協働により対象者の中長期的な企業価値向上を図っていく予定です。

公開買付者及び普通株投資ファンドは、対象者の代表取締役社長兼最高経営責任者（CEO）である田畑利彦氏、代表取締役副社長兼最高業務執行責任者（COO）である早原弘明氏及び常務取締役である山川直人氏（以下総称して「田畑氏ら」といいます。）との間で、本公開買付けの成立後の公開買付者の取締役への就任等に関してそれぞれ経営委任契約を締結し、（i）早原弘明氏及び山川直人氏に対しては、それぞれ本公開買付けの成立後、公開買付者の取締役として選任された日から、公開買付者の取締役としての職務を行うことを、（ii）田畑利彦氏に対しては、田畑利彦氏が本公開買付けの成立後も引き続き公開買付者の代表取締役に留任し、代表取締役社長としての職務を行うことを、それぞれ委任する予定です。ただし、早原弘明氏及び山川直人氏は、上記（i）の公開買付者及び普通株投資ファンドからの委任に対して、田畑氏らを除いた対象者の取締役から構成される対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の決議が行われることを条件に、経営委任契約を締結することを予定しており、それぞれ受任する旨の意思表示をしております。

さらに、公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金として、金融機関等から最大 85 億円程度の融資を受けることを予定しています。当該融資に係る契約は未締結ですが、公開買付者が保有する対象者株式等を当該融資の担保に供し、対象者が公開買付者の完全子会社となった後は、対象者が公開買付者の連帯保証人となり、また対象者の一定の資産等を当該融資の担保に供することが予定されています（当該融資の内容（予定）については、下記「② 本公開買付け後の経営体制」の「(iii) ローン契約」をご参照下さい。).

（注）マネジメント・バイアウト（MBO）とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、金融投資家と共同して、事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

## ② 本公開買付け後の経営体制

田畑利彦氏は、本公開買付けの成立後も継続して対象者の代表取締役社長兼最高経営責任者（CEO）として対象者の経営にあたる予定です。本公開買付け後の経営体制の詳細については、今後対象者と協議しながら決定していく予定です。

本公開買付けは、田畑利彦氏が全株式を保有し、かつ代表取締役を務める公開買付者が、普通株投資ファンド及びメザニンファンドからの出資並びに金融機関等からの融資を得て、対象者経営陣によるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行うものでありますが、本取引に関し、概要以下の契約を締結予定または締結済みです。

### （i）普通株投資ファンドとの株主間契約及び株式引受契約

本取引において、普通株投資ファンドは、公開買付者に対し、普通株式を通じた出資を行うため、公開買付者との間で株式引受契約を、本日現在における公開買付者の唯一の出資者である田畑利彦氏との間で株主間契約を、概要以下の内容にてそれぞれ締結する予定です。

#### （a）株式引受契約

公開買付者は、普通株投資ファンドとの間で公開買付者の発行する普通株式の引受けに関して株式引受契約を締結する予定です。同契約において、普通株投資ファンドは、本公開買付けが成立し一定の条件が充足された場合、本公開買付けに係る決済資金等として、公開買付者が発行する普通株式 1,604 株（払込金額 1,604 百万円）を引き受けること等が合意される予定となっております。なお、同契約については、田畑利彦氏も当事者となる予定です。

(b) 株主間契約

普通株投資ファンドは、本公開買付けが成立した場合、上記株式引受契約に基づき、公開買付者の普通株式の引受けを行うに際して、公開買付者の出資者である田畑利彦氏との間で株主間契約を締結する予定です。同契約においては、普通株投資ファンド及び田畑利彦氏がそれぞれ公開買付者の取締役を指名すること、普通株投資ファンド及び田畑利彦氏が所有する公開買付者の株式の処分に関する制限等を含め公開買付者の株式の取扱い等が合意される予定となっております。なお、同契約については、公開買付者も当事者となる予定です。

また、早原弘明氏及び山川直人氏は、下記「(viii)本公開買付け後の公開買付者に対する出資比率」記載のとおり、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けの決済後遅滞なく、公開買付者に出資し公開買付者の普通株式を取得する予定であるため、普通株投資ファンドは、早原弘明氏及び山川直人氏との間で、株主間契約を締結する予定です。同契約においては、早原弘明氏及び山川直人氏が所有する公開買付者の株式の処分に関する制限等が合意される予定となっております。

(ii) メザニンファンドとの株式投資契約及び株主間契約

本取引において、メザニンファンドは、公開買付者に対し、種類株式の引受けによる出資を行うため、公開買付者との間で株式投資契約を、普通株投資ファンド及び田畑利彦氏との間で株主間契約を、それぞれ締結する予定です。

(a) 株式投資契約

公開買付者は、メザニンファンドとの間で公開買付者の発行する無議決権種類株式の引受けに関して株式投資契約を締結する予定です。同契約において、メザニンファンドは、本公開買付けが成立し一定の条件が充足された場合、本公開買付けに係る決済資金等として、公開買付者が発行する無議決権優先株式（以下「本件優先株式」といいます。）350 株（払込金額 35 億円）を引き受けることによる出資を行うこと等が合意される予定となっております。

(b) 株主間契約

メザニンファンドは、本公開買付けが成立した場合、上記株式投資契約に基づき、本件優先株式の引受けを行うに際して、公開買付者の株主となる普通株投資ファンド及び田畑利彦氏との間で株主間契約を締結する予定です。同契約においては、本件優先株式の処分等に際しての各当事者の権利等を含め、公開買付者の株式の取扱い等が合意される予定となっております。

(iii) ローン契約

本取引において、公開買付者は、株式会社三菱東京UFJ銀行、野村キャピタル・インベストメント株式会社及び株式会社あおぞら銀行から、本公開買付けに係る決済資金等として、総額 85 億円を借り入れること（以下「本件買収ローン」といいます。）を予定しております。本件買収ローンに係る融資条件の詳細については別途協議のうえ、本件買収ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本件買収ローンにおける契約においては、通常の買収ローンにおいて規定される貸出実行条件、財務制限条項等の契約条件と同様の契約条件が規定されること及び公開買付者が本公開買付けの結果取得することとなる対象者株式等を本件買収ローンの担保に供すること等が規定される予定となっております。

(iv) 関係者間合意書

公開買付者、メザニンファンド、株式会社三菱東京UFJ銀行、野村キャピタル・インベストメント株式会社及び株式会社あおぞら銀行との間で、本件買収ローン及び本件優先株式の優先、劣後関係等の事項に係る関係当事者間の取り決めに明確にするため、関係者間合意書が締結される予定です。

(v) 三井物産、オークネット、長嶋重雄氏、田畑利彦氏、早原弘明氏及び山川直人氏との応募契約

公開買付者は、応募予定者との間で、それぞれが保有する対象者普通株式の本公開買付けへの応募に関し、その保有する当社普通株式の全て（合計 27,783 株。ただし、長嶋重雄氏が保有する第 2 回新株予約権をその発行要項により行使したと仮定して株式に換算した株式数である 121 株を含みます。）を本公開買付けに応募する旨の合意をしており、概要以下の応募契約を締結しております。これらの各応募契約においては、(a) 公開買付者が適法に本公開買付けを開始していること、(b) 対象者の取締役会が本公開買付けに対する賛同表明を行っており、当該賛同表明が撤回されていないこと、(c) 応募契約中の公開買付者に係る表明保証又は応募契約中の公開買付者の義務につき重大な違反が存在しないこと、及び(d) 応募予定者が金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）第 166 条第 1 項柱書に規定される、対象者に係る未公表の重要事実を認識していないこと等が、各応募予定者による本公開買付けへの応募の前提条件とされております。なお、かかる応募の前提条件が満たされない場合であっても、各応募予定者が自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておられません。また、各応募予定者は、それぞれの応募契約において、本公開買付けにより公開買付者が各応募予定者の保有する対象者普通株式全部を取得することを条件として、公開買付者が当該対象者普通株式を取得した日以降に開催される対象者の株主総会において、会社法第 303 条ないし第 305 条に定める株主提案権を行使せず、かつ、公開買付者の指示に従って各応募予定者の有する一切の議決権を行使することを確約しております。

(vi) 株式会社ジェイ・二十一との合意書

公開買付者は、対象者の大株主であるジェイ・エー・エー投資事業有限責任組合（所有株式数：31,785 株。以下「本組合」といいます。）の無限責任組合員である株式会社ジェイ・二十一（以下「ジェイ・二十一」といいます。）との間で、概要以下の合意書を締結しております。

同合意書では、本組合が所有する対象者普通株式の全部が本公開買付けに応募され、かつ本公開買付けにより公開買付者が当該対象者普通株式を取得することを条件として、公開買付者が当該対象者普通株式を取得した日以降に開催される対象者の株主総会において、ジェイ・二十一は、本組合の無限責任組合員又は清算人として、会社法第 303 条ないし第 305 条に定める株主提案権を行使せず、かつ、公開買付者の指示に従って本組合の有する一切の議決権を行使することを確約しております。

(vii) 経営委任契約

公開買付者は、田畑氏ら及び普通株投資ファンドとの間で経営委任契約を締結することを予定しており、公開買付者及び普通株投資ファンドは、田畑氏らに対し、(a) 会社法を含む適用法令、公開買付者の定款その他の内部規則及び経営委任契約の規定に従い、公開買付者の取締役（田畑利彦氏については公開買付者の代表取締役社長）としての職務を誠実に遂行すること、(b) 公開買付者の取締役（田畑利彦氏については公開買付者の代表取締役社長）として、公開買付者及びその子会社の企業価値を最大化するよう最大限努力することを委任し、田畑氏らはこれを受任すること等が規定される予定です。また、当該契約においては、(a) 平成 23 年 6 月末日までの期間にかかる田



畑氏らの報酬については、公開買付者からは無報酬とし、対象者（ただし、公開買付者及び対象者が合併した場合は合併後の存続会社）からの報酬額は、現状の対象者の報酬を基準として決定する、(b) 平成 23 年 7 月 1 日以降の期間にかかる田畑氏らの報酬額については、対象者並びに公開買付者及び対象者が合併した場合の合併後の存続会社の従前の業績を踏まえて見直しの上、田畑氏ら及び普通株投資ファンドが別途合意する方法に従い決定する旨が定められる予定です。なお、当該契約は、普通株投資ファンドによる公開買付者に対する出資の払込が完了した日において効力を生じる予定です。

(viii) 本公開買付け後の公開買付者に対する出資比率

(a) 普通株投資ファンドは上記株式引受契約に基づき、公開買付期間終了後、決済の開始日の前日までに 1,604 百万円を公開買付者に出資し公開買付者の発行する普通株式 1,604 株を引き受けることが予定されております。また、(b) 早原弘明氏及び山川直人氏は、同氏らが保有する対象者普通株式を本公開買付けに応募し、本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けの決済後遅滞なく、公開買付者に対してそれぞれ 30 百万円の出資を行い、それぞれ公開買付者の普通株式 30 株を取得することが予定されております。

上記(a)及び(b)がそれぞれ実施された場合、その後の公開買付者に対する議決権保有割合は、それぞれ、普通株投資ファンドが 50%超、田畑氏らが 50%未満となるように調整することが予定されております。

## (2) 本公開買付けを実施する背景及び理由並びに意思決定の過程

対象者は、東京都城東地区の中古車販売専業者 16 社により設立された任意団体日本オートオークション協会を前身とし、昭和 46 年 1 月に日本で初めて中古車オークションの常設定期開催をスタートさせ、昭和 47 年 7 月に東京都中古車卸売事業協同組合（平成元年 11 月に協同組合ジェイ・エー・エーに商号変更）を設立し、以降、「JAA（ジェイ・エー・エー）」の商標の下に、中古車オークションを営んでまいりました。その後、平成 12 年 5 月に、協同組合から株式会社に組織変更し、株式会社ジェイ・エー・エーを設立いたしました。

対象者は、中古車オークション業界のパイオニアとして、「公正中立な中古車市場の形成」を第一義に、オークションルールの確立やポス&コンピュータシステムの開発等、現在の中古車オークションにおけるスタンダードを築き上げ、顧客である中古車販売業者にとって、利便性及び信頼性の高い中古車オークションの運営を心掛けてまいりました。

全国中古車オークションの取扱台数は、国内自動車保有台数の伸長に合わせて、一貫して成長してまいりましたが、国内自動車市場の成熟化に伴い、国内自動車保有台数は、平成 19 年 12 月より減少に転じ、更に、米国に端を発する世界的な金融不安と、株式や為替の急激な相場変動等による企業業績や雇用・所得環境の急激な悪化により、景気の後退が鮮明になり、国内新車販売台数が急減したことから、全国中古車オークションの取扱台数は大きく落ち込む結果となっております。

公開買付者は、このような厳しい経営環境の中で、対象者が「公正中立な中古車市場の形成」という経営理念を追求し、更なる成長及び事業の発展を遂げるためには、業務の効率化によるコストダウンを推し進めると共に、事業環境の変化に合わせて、対象者のビジネスモデルを更に進化させるべく、変革に挑戦することが必要不可欠であると考えております。

こうした変革を実行するにあたっては、初期投資費用等の一時的な費用の発生等も見込まれ、短期的ではあるものの、対象者の経営に重大な影響を与え、対象者の株主の皆様にも短期的なマイナスの影響を及ぼす可能性があります。更には、対象者が、中長期的な企業価値の向上という視点に立ち、かかる抜

本的な経営改善を機動的に遂行するためには、短期的な業績の変動に左右されることなく、公開買付者、対象者の経営陣及び従業員が一丸となって取り組むことが必要であります。これらを踏まえ、公開買付者は、対象者の株主の皆様へ経営改善に伴い発生するリスクの負担が及ばぬように回避しつつ、対象者が永続的な成長を続ける企業体質を有する企業へ変革するためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、公開買付者が対象者の全株式を取得することにより、非上場化することが最も有効な手段であるという結論に至りました。

対象者は、平成 16 年に日本証券業協会に店頭登録（同年にジャスダック証券取引所に株式を上場）し、平成 17 年には東京証券取引所市場第二部（以下「東証二部」といいます。）に株式を上場しており、エクイティ・ファイナンスによる資本市場からの資金調達、知名度の向上による優れた人材の確保、取引先に対する社会的な信用力の向上等、上場企業として様々なメリットを享受してまいりました。しかしながら、公開買付者は、現在の対象者の財務状況等からは、当面はエクイティ・ファイナンスによる資金調達は見込まれず、また、資本市場に対する規制強化により、株式の上場を維持するために必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用等）は、今後、益々増大することが見込まれることから、今後も継続して株式を上場することにより得られるデメリットがメリットを上回るものと考え、この点からも、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法が対象者の中長期的な企業価値の向上にとって最善の手段であると考えてに至りました。

(3) 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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けにおける普通株式の買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、以下のように本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置を実施しました（なお、以下の記述中の対象者において実施した措置等については、対象者から受けた説明に基づくものです）。なお、買付価格の決定に至る経緯は次のとおりです。

公開買付者は、日本産業パートナーズ株式会社の協力を得て、採用すべき算定手法を検討の上、対象者普通株式の買付価格を決定するために、対象者普通株式の過去 1 ヶ月、過去 3 ヶ月及び過去 6 ヶ月の市場価格の推移をもとにした市場株価平均方式及び対象者と同様の事業を展開する類似上場会社の株価指標から導き出した類似企業比較法にて対象者普通株式の株式価値を検証しました。また、公開買付者は、対象者の大株主である三井物産及び長嶋重雄氏、田畑氏らを除く対象者の取締役会との間で複数回にわたり行われた協議・交渉の結果、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの見直し、マネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われた公開買付けの過去事例におけるプレミアム水準についての分析（金融・マーケット環境や各対象者の財務状況及び収益予想等を考慮した分析）、並びに対象者普通株式の市場価格の推移とその間の金融・マーケット環境の変化等を踏まえ、対象者の既存株主に対しては、現在の金融・マーケット環境や対象者のファンダメンタルズが反映されていると考えられる対象者普通株式の市場価格に適切なプレミアムを付した買付価格を提示することが相当であると判断し、平成 22 年 4 月 15 日に普通株式の買付価格を 1 株当たり 140,000 円とすることを決定いたしました。なお、公開買付者は、第三者からの株式価値評価書は取得していません。

本公開買付けにおける普通株式の買付価格は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成 22 年 4 月 14 日の東証二部における対象者普通株式の終値 91,500 円に対して 53.01%（小数点以下第三位を四捨五入）、平成 22 年 4 月 14 日までの東証二部における対象者普通株式の終値の

1ヶ月平均値 89,450 円（小数点以下を四捨五入）に対して 56.51%（小数点以下第三位を四捨五入）、平成 22 年 4 月 14 日までの東証二部における対象者普通株式の終値の 3ヶ月平均値 92,355 円（小数点以下を四捨五入）に対して 51.59%（小数点以下第三位を四捨五入）、平成 22 年 4 月 14 日までの東証二部における対象者普通株式の終値の 6ヶ月平均値 92,092 円（小数点以下を四捨五入）に対して 52.02%（小数点以下第三位を四捨五入）のプレミアムを加えた金額となります。

また、本公開買付けの対象となる本新株予約権は、全て対象者の取締役又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものであります。第 2 回新株予約権については、(i) 新株予約権者の行使の条件として、対象者の取締役の地位を喪失した日の翌日から 5 年間に限り当該新株予約権を行使できると定められていること等の行使条件が付され、(ii) 譲渡による当該新株予約権の取得については対象者の取締役会の決議による承認を要するものとされており、また、第 3 回新株予約権（後記「2. 買付け等の概要」の「(3) 買付け等の価格」において定義いたします。以下同じとします。）については、(i) 新株予約権者の行使の条件として、対象者の取締役又は従業員等であること又はあったこと等の行使条件が付され、(ii) 譲渡による当該新株予約権の取得については対象者の取締役会の決議による承認を要するものとされており、公開買付者は、本公開買付けにより当該新株予約権を買付けたとしても、これを行使できないと解されることから、本新株予約権の買付価格は 1 個当たり 1 円と決定しております。

#### ① 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

一方で、対象者は、本公開買付けにおける買付価格の評価を行うにあたり、その公正性を担保すべく、公開買付者及び対象者からは独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しない小谷野公認会計士事務所に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。小谷野公認会計士事務所は、対象者普通株式の株式価値算定のため必要となる情報を収集・検討するため、対象者の取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等について資料を取得して説明を受けました。なお、対象者が小谷野公認会計士事務所に提示した将来の事業計画は、田畑氏らの関与がない状態で作成されたものです。対象者は、小谷野公認会計士事務所からは平成 22 年 4 月 13 日付で、対象者普通株式の株式価値に関する株式価値算定書を取得しました。

対象者が小谷野公認会計士事務所から取得した株式価値算定書においては、多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、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。）、市場株価法（算定基準日は平成 22 年 4 月 12 日とし、算定基準日の終値、配当権利落ち日である平成 22 年 3 月 29 日から算定基準日までの平均株価（出来高加重平均値）、算定基準日までの直近 1 ヶ月間、3 ヶ月間、6 ヶ月間の平均株価（出来高加重平均値）を採用。）、類似上場会社比較法（参考値）の各手法を用いて分析をしており、DCF 法では 114,098 円から 197,702 円のレンジ、市場株価法では 88,469 円から 91,312 円のレンジ、類似上場会社比較法では 135,340 円から 235,272 円のレンジ（参考値）が対象者普通株式の株式価値の算定結果として示されております。また、対象者は、小谷野公認会計士事務所より上記各方式による算定結果についての説明を受けました。

対象者取締役会は、公開買付者との間で複数回にわたり協議・交渉を行い、公開買付者が提示する対象者普通株式の買付価格について、上記の株式価値算定書の算定結果及びかかる算定結果についての説明を参考の上、慎重に検討いたしました結果、対象者普通株式の買付価格は、上記各手法により算定された金額のレンジの範囲内であることから、適正な水準にあるものと判断し、本公開



買付けに賛同し、かつ、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧めることを平成22年4月15日に決議いたしました。

なお、対象者の代表取締役社長兼最高経営責任者（CEO）である田畑利彦氏は、公開買付者の代表取締役及び株主であるとともに、公開買付者との間でその保有する対象者普通株式の全部を応募する旨の合意をしていること、対象者の代表取締役副社長兼最高業務執行責任者（COO）である早原弘明氏及び対象者の常務取締役である山川直人氏は、公開買付者との間で、本公開買付けにおいてその保有する対象者普通株式の全部を応募する旨の合意をしており、本公開買付けの決済後に公開買付者への出資を予定していることから、対象者との構造的な利益相反状態にあることに鑑み、田畑氏らは特別利害関係人として、本公開買付けの賛同決議を含む本取引に関する取締役会決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において本取引に関する公開買付者との協議・交渉は一切参加しておりません。

## ② 取締役及び監査役の承認

本取引に関する平成22年4月15日の対象者取締役会決議には、本取引に関し特別の利害関係を有する田畑氏ら3名の取締役を除く対象者取締役及び監査役の全員が参加し、第三者算定機関である小谷野公認会計士事務所より提出を受けた株式価値算定書における算定結果を参考に、下記「③ 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問」に記載される第三者委員会の答申を最大限尊重しつつ審議が行われた結果、決議に参加した対象者の取締役全員の一致で、本公開買付けに賛同し、かつ、対象者の株主の皆様に対し本公開買付けに応募することを勧める旨が決議されております。

一方、対象者取締役会は、本新株予約権については、対象者の取締役又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねることといたしました。

なお、いずれの監査役も、対象者取締役会が本公開買付けに賛同することに賛成する旨の意見を述べております。

なお、対象者取締役会は、かかる取締役会における意思決定方法につき、独立の法務アドバイザーであるシティューワ法律事務所の弁護士より、助言を受けております。

## ③ 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問

対象者取締役会は、本取引に関する対象者取締役会の意思決定において、不当に恣意的な判断がなされることを防止し、公正さ、透明性、客観性を高めるべく、平成21年12月22日開催の取締役会決議に基づき、公開買付者及び対象者から独立した社外有識者によって構成される第三者委員会を設置し、本取引及び本公開買付けの是非等につき諮問いたしました。

対象者取締役会は、第三者委員会の委員として、公開買付者及び対象者から独立した社外有識者として、野間自子氏（弁護士）、中森真紀子氏（公認会計士）、対象者社外監査役である秋山忠則氏の3名を選任いたしました。

第三者委員会は、対象者取締役会より提出を受けた本取引に関連する資料を精査するとともに、公開買付者に対する質疑応答等を経て、本取引及び本公開買付けの是非等につき慎重に審議した結果、平成22年4月15日に、対象者取締役会に対し、本取引及び本公開買付けは企業価値向上が目的とされており、かつ、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされているものと認められ、本取引及び本公開買付けの実行及びその条件は相当であると判断する旨の答申を提出しました。



#### ④ 買付け等の期間を比較的長期に設定

公開買付者は、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。公開買付期間を比較的長期間である 30 営業日に設定することにより、対象者の株主の皆様にも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しつつ、公開買付者以外にも買付け等を行う機会を確保することで、買付価格の公正性をも担保することを意図しております。また、公開買付者以外の者による買付け等の機会が不当に制限されないことがないよう、公開買付者と対象者とは、対象者が公開買付者の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等を行うことを過度に制限するような内容につき合意しておりません。

#### (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について）

公開買付者は、本公開買付けによって対象者の全株式を取得することができなかつた場合には、本公開買付け成立後、以下に述べる方法により、公開買付者が対象者の全株式を所有するための手続きを実施することを予定しております。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、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変更を行うことにより、対象者を会社法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を付す旨の定款変更を行うこと、及び③対象者の当該全部取得条項が付された普通株式の全部取得と引き換えに別の種類の対象者株式を交付すること（ただし、別の種類の株式について上場申請は行わない予定です。）、以上①ないし③を付議議案に含む臨時株主総会及び上記②の定款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の開催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。

上記の各手続き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は全部取得条項が付された上で、全て対象者に取得されることとなり、対象者の株主には当該取得の対価として別の種類の対象者株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該対象者株式の数が 1 に満たない端数となる株主に対しては、法令の手続きに従い、当該端数の合計数（合計数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該対象者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株式の売却の結果、当該株主に交付される金銭の額については、本公開買付けの買付価格を基準として算定する予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付する対象者株式の種類及び数は、本日現在未定であります。公開買付者は、公開買付者が対象者の発行済株式の 100%を所有することができるよう、公開買付者以外の対象者の株主に交付しなければならない対象者株式の数が 1 に満たない端数となるように決定するよう対象者に要請する予定であります。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、(a)少数株主の権利保護を目的として会社法第 116 条及び第 117 条その他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権利を有しており、また、(b)同様の趣旨に基づき、全部取得条項が付された普通株式の全部取得が臨時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し立てを行うことができます。これらの(a)又は(b)の方法による 1 株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付者以外の対象者株主の対象者普通株式の保有状況又は関係法令についての当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法もしくは有無に変更が生じる可能性があります。

また、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、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、対象者に対して、本新株予約権の放棄の勧奨、本新株予約権の取得等、本取引の実行に合理的に必要な手続き等を要請する予定であります。

上記臨時株主総会及び種類株主総会の開催につきましては平成 22 年 7 月を目処としておりますが、その具体的な手続き及び実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

公開買付者は上記の対象者を完全子会社化する手続きの実施後に、対象者との間で公開買付者を吸収合併存続会社、対象者を吸収合併消滅会社として合併を行うことを予定しております。

なお、本書は、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賛同を勧誘するものではありません。また、上記の各手続きにおける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。

#### (5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその事由

前述のとおり、公開買付者は対象者普通株式の非上場化を目的としているため、本公開買付けの結果、東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当した場合、対象者普通株式は、所定の手続きを経て、上場廃止となります。

また、上記基準のいずれにも該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付け後に、適用ある法令及び上記「(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ついて）」に記載の手続きに従い、対象者の全株式を取得することを予定しており、この場合には対象者普通株式は、上場廃止となります。上場廃止となった場合には、対象者普通株式を東京証券取引所において取引することはできません。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

① 商号	株式会社ジェイ・エー・エー	
② 事業内容	1. 自動車のオークション運営並びに受託運営 2. 自動車の売買・賃貸並びに仲介斡旋 3. 自動車の部品及び消耗品の売買並びに仲介斡旋 4. 自動車の輸出入 5. 自動車の情報処理及び情報提供サービス業 6. コンピューターのハードウェア・ソフトウェア及び関連機器の販売及び賃貸並びに保守管理 7. 不動産の売買・賃貸並びに保守管理 8. 損害保険代理業務並びに生命保険の募集に関する業務 9. 前各号に附帯する一切の業務	
③ 設立年月日	平成 12 年 5 月 8 日	
④ 本店所在地	東京都江戸川区臨海町三丁目 2 番 1 号	
⑤ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長兼最高経営責任者(CEO) 田畑 利彦	
⑥ 資本金	1,689,575 千円 (平成 21 年 12 月 31 日現在)	
⑦ 大株主及び持株比率 (平成 21 年 9 月 30 日現在)	ジェイ・エー・エー投資事業有限責任組合 三井物産株式会社 (常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社)	34.10% 21.74%

	株式会社オークネット	4.97%
	田畑 利彦	1.83%
	株式会社東京ホンダ中古車センター	1.11%
	渡邊 勤	0.98%
	長嶋 重雄	0.83%
	日本生命保険相互会社	0.64%
	畑野 明	0.55%
	有限会社野本自動車	0.49%
⑧ 買付者と対象者の関係等	資本関係	該当事項はありません。
	人的関係	公開買付者の代表取締役である田畑利彦は、対象者の代表取締役を兼務しております。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	公開買付者の代表取締役であり議決権の100.00%を保有する田畑利彦は、対象者の代表取締役を兼務しており、関連当事者に該当します。

(注) 上表のうち⑦大株主および持株比率については、対象者が平成21年11月12日に提出した第10期第2四半期報告書に基づいて作成しております。なお、対象者が平成22年2月12日に提出した第10期第3四半期報告書によれば、平成21年12月31日現在の株主名簿により、JAA従業員持株会の所有株式数が増加して大株主となり、平成21年9月30日において大株主であった有限会社野本自動車は大株主ではなくなったことが判明した、とのことです。同第3四半期報告書によれば、JAA従業員持株会の平成21年12月31日現在の持分比率は0.49%、とのことです。

## (2) 買付け等の期間

### ① 届出当初の買付け等の期間

平成22年4月16日(金曜日)から平成22年6月2日(水曜日)まで(30営業日)

### ② 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140,000円

### ② 新株予約権

- イ 平成17年6月28日開催の対象者定時株主総会及び取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第2回新株予約権」といいます。)
  - ロ 平成19年6月28日開催の対象者定時株主総会及び平成19年7月19日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第3回新株予約権」といいます、第2回新株予約権及び第3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 金1円
- 1個につき 金1円

#### (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

公開買付者は、日本産業パートナーズ株式会社の協力を得て、採用すべき算定手法を検討の上、対象者普通株式の買付価格を決定するために、対象者普通株式の過去1ヶ月、過去3ヶ月及び過去6ヶ月の市場価格の推移をもとにした市場株価平均方式及び対象者と同様の事業を展開する類似上場会社の株価指標から導き出した類似企業比較法にて対象者普通株式の株式価値を検証しました。また、公開買付者は、対象者の大株主である三井物産及び長嶋重雄氏、田畑氏らを除く対象者の取締役会との間で複数回にわたり行われた協議・交渉の結果、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの見通し、マネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われた公開買付けの過去事例におけるプレミアム水準についての分析（金融・マーケット環境や各対象者の財務状況及び収益予想等を考慮した分析）、並びに対象者普通株式の市場価格の推移とその間の金融・マーケット環境の変化等を踏まえ、対象者の既存株主に対しては、現在の金融・マーケット環境や対象者のファンダメンタルズが反映されていると考えられる対象者普通株式の市場価格に適切なプレミアムを付した買付価格を提示することが相当であると判断し、平成22年4月15日に普通株式の買付価格を1株当たり140,000円とすることを決定いたしました。

本公開買付けにおける普通株式の買付価格は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成22年4月14日の東証二部における対象者普通株式の終値91,500円に対して53.01%（小数点以下第三位を四捨五入）、平成22年4月14日までの東証二部における対象者普通株式の終値の1ヶ月平均値89,450円（小数点以下を四捨五入）に対して56.51%（小数点以下第三位を四捨五入）、平成22年4月14日までの東証二部における対象者普通株式の終値の3ヶ月平均値92,355円（小数点以下を四捨五入）に対して51.59%（小数点以下第三位を四捨五入）、平成22年4月14日までの東証二部における対象者普通株式の終値の6ヶ月平均値92,092円（小数点以下を四捨五入）に対して52.02%（小数点以下第三位を四捨五入）のプレミアムを加えた金額となります。

###### (ii) 新株予約権

本新株予約権は、全て対象者の取締役又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものであります。第2回新株予約権については、①新株予約権者の行使の条件として、対象者の取締役の地位を喪失した日の翌日から5年間に限り当該新株予約権を行使できると定められていること等の行使条件が付され、②譲渡による当該新株予約権の取得については対象者の取締役会の決議による承認を要するものとされており、また、第3回新株予約権については、①新株予約権者の行使の条件として、対象者の取締役又は従業員等であること又はあったこと等の行使条件が付され、②譲渡による当該新株予約権の取得については対象者の取締役会の決議による承認を要するものとされており、公開買付者は、本公開買付けにより当該新株予約権を買付けたとしても、これを行使できないと解されることから、本新株予約権の買付価格は1個当たり1円と決定しております。

##### ② 算定の経緯

###### (買付価格の決定に至る経緯)

田畑氏は、厳しい事業環境の中でより柔軟かつ迅速な経営判断を行い、日々変化する環境に適切に対応できるような体制を整え、対象者の中長期的かつ安定的な企業価値の更なる向上を実現させるため、対象者の経営上の課題について検討を行ってまいりました。そして、事業戦略や資本政策の観点から対象者普通株式を非上場化することが必要ではないかと考え、精査を重ね、平成21年4月頃、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法を用いて、対象者を公開買付者の完全子会社とし、対象者普通株式を非上場化することが最善であると判断いたしました。

さらに、田畑氏は本取引の趣旨に賛同の上、出資スポンサーとしての協力が得られるパートナーと共同で本取引を進める可能性について検討し、複数の候補先と折衝した結果、日本産業パートナーズ株式会社及び株式会社ソリューションデザインから協力の申し出を得ることが出来ました。

公開買付者は、日本産業パートナーズ株式会社の協力を得て、採用すべき算定手法を検討の上、対象者普通株式の買付価格を決定するために、対象者普通株式の過去1ヶ月、過去3ヶ月及び過去6ヶ月の市場



価格の推移をもとにした市場株価平均方式及び対象者と同様の事業を展開する類似上場会社の株価指標から導き出した類似企業比較法にて対象者普通株式の株式価値を検証しました。また、公開買付者は、対象者の大株主である三井物産及び長嶋重雄氏、田畑氏らを除く対象者の取締役会との間で複数回にわたり行われた協議・交渉の結果、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの見通し、マネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われた公開買付けの過去事例におけるプレミアム水準についての分析（金融・マーケット環境や各対象者の財務状況及び収益予想等を考慮した分析）、並びに対象者普通株式の市場価格の推移とその間の金融・マーケット環境の変化等を踏まえ、対象者の既存株主に対しては、現在の金融・マーケット環境や対象者のファンダメンタルズが反映されていると考えられる対象者普通株式の市場価格に適切なプレミアムを付した買付価格を提示することが相当であると判断し、平成 22 年 4 月 15 日に、普通株式の買付価格を 1 株当たり 140,000 円とすることを決定いたしました。なお、公開買付者は、第三者からの株式価値評価書は取得しておりません。

本新株予約権については、上記「① 算定の基礎」の「(ii) 新株予約権」において記載の理由に基づき、平成 22 年 4 月 15 日に、本新株予約権についてはいずれも 1 個あたりの買付価格を 1 円と決定いたしました。なお、公開買付者は新株予約権の買付価格の算定に関し、第三者の算定書は取得しておりません。（買付価格の公正性を担保するための措置）

(i) 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

対象者は、本公開買付けにおける買付価格の評価を行うにあたり、その公正性を担保すべく、公開買付者及び対象者からは独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しない小谷野公認会計士事務所に対象者普通株式の株式価値の算定を依頼しました。小谷野公認会計士事務所は、対象者普通株式の株式価値算定のため必要となる情報を収集・検討するため、対象者取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等について資料を取得して説明を受けました。なお、対象者が小谷野公認会計士事務所に提示した将来の事業計画は、田畑氏らの関与がない状態で作成されたものです。対象者は、小谷野公認会計士事務所からは平成 22 年 4 月 13 日付で、対象者普通株式の株式価値に関する株式価値算定書を取得しました。

対象者が小谷野公認会計士事務所から取得した株式価値算定書においては、多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、DCF 法、市場株価法（算定基準日は平成 22 年 4 月 12 日とし、算定基準日の終値、配当権利落ち日である平成 22 年 3 月 29 日から算定基準日までの平均株価（出来高加重平均値）、算定基準日までの直近 1 ヶ月間、3 ヶ月間、6 ヶ月間の平均株価（出来高加重平均値）を採用。）、類似上場会社比較法（参考値）の各手法を用いて分析をしており、DCF 法では 114,098 円から 197,702 円のレンジ、市場株価法では 88,469 円から 91,312 円のレンジ、類似上場会社比較法では 135,340 円から 235,272 円のレンジ（参考値）が対象者普通株式の株式価値の算定結果として示されております。また、対象者は、小谷野公認会計士事務所より上記各方式による算定結果についての説明を受けました。

対象者取締役会は、公開買付者との間で複数回にわたり協議・交渉を行い、公開買付者が提示する対象者普通株式の買付価格について、上記の株式価値算定書の算定結果及びかかる算定結果についての説明を参考の上、慎重に検討いたしました結果、対象者普通株式の買付価格は、上記各手法により算定された金額のレンジの範囲内であることから、適正な水準にあるものと判断し、本公開買付けに賛同し、かつ、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧めることを平成 22 年 4 月 15 日に決議いたしました。

なお、田畑氏らは本公開買付け成立後においても引き続き対象者取締役を務める予定であること、田畑利彦氏は公開買付者の代表取締役及び株主であるとともに、公開買付者との間でその保有する対象者普通株式の全部を応募する旨の合意をしていること、早原弘明氏及び山川直人氏は、公開買付者との間で、本公開買付けにおいてその保有する対象者普通株式の全部を応募する旨の合意をしており、本公開買付けの決済後に公開買付者への出資を予定していることから、対象者との構造的な利益相反状態にあることに鑑み、田畑氏らは、特別利害関係人として、本公開買付けの賛同決議を含む本取引に関する議案の審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において本取引に関する公開買付者との決議・交渉に一切参加しておりません。

(ii) 取締役及び監査役の承認

本取引に関する平成 22 年 4 月 15 日の対象者取締役会決議には、本取引に関し特別の利害関係を有する

田畑氏ら3名の取締役を除く対象者取締役及び監査役の全員が参加し、第三者算定機関である小谷野公認会計士事務所より提出を受けた株式価値算定書における算定結果を参考に、第三者委員会の答申を最大限尊重しつつ審議が行われた結果、決議に参加した対象者の取締役全員の一致で、本公開買付けに賛同し、かつ、対象者の株主の皆様に対し本公開買付けに応募することを勧める旨が決議されております。

一方、対象者取締役会は、本新株予約権については、対象者の取締役又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねることといたしました。

なお、いずれの監査役も、対象者取締役会が本公開買付けに賛同することに賛成する旨の意見を述べております。

また、対象者取締役会は、かかる取締役会における意思決定方法につき、独立の法務アドバイザーであるシティニューワ法律事務所の弁護士より、助言を受けております。

### (iii) 第三者委員会の設置及び第三者委員会への諮問

対象者取締役会は、本取引に関する対象者取締役会の意思決定において、不当に恣意的な判断がなされることを防止し、公正さ、透明性、客観性を高めるべく、平成21年12月22日開催の取締役会決議に基づき、公開買付者及び対象者から独立した社外有識者によって構成される第三者委員会を設置し、本取引及び本公開買付けの是非等につき諮問いたしました。

対象者取締役会は、第三者委員会の委員として、公開買付者及び対象者から独立した社外有識者として、野間自子氏（弁護士）、中森真紀子氏（公認会計士）、対象者社外監査役である秋山忠則氏の3名を選任いたしました。

第三者委員会は、対象者取締役会より提出を受けた本取引に関連する資料を精査するとともに、公開買付者に対する質疑応答等を経て、本取引及び本公開買付けの是非等につき慎重に審議した結果、平成22年4月15日に、対象者取締役会に対し、本取引及び本公開買付けは対象者の企業価値向上が目的とされており、かつ、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされているものと認められ、本取引及び本公開買付けの実行及びその条件は相当であると判断する旨の答申を提出しました。

### (iv) 買付け等の期間を比較的長期に設定

公開買付者は、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。公開買付期間を比較的長期間である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いて適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも買付け等を行う機会を確保することで、買付価格の公正性をも担保することを意図しております。また、公開買付者以外の者による買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、公開買付者と対象者とは、対象者が公開買付者の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等を行うことを過度に制限するような内容につき合意しておりません。

### ③ 算定機関との関係

該当事項はありません。

### (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
92,199(株)	74,390(株)	—(株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(74,390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以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

(注2) 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3) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、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である92,199株を記載しております。なお当該最大数は、対象者が平成22年2月12日に提出した第10期第3四半期報告書に記載された平成

21年12月31日現在の発行済株式総数(93,200株)に、公開買付期間の末日までに本新株予約権の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式(平成21年12月31日以降本公開買付にかかる公開買付届出書提出日までに本新株予約権が行使されたことにより発行又は移転された対象者株式を含みます。)の最大数(3,201株)を加え、平成21年12月31日現在対象者が保有する自己株式数(4,202株)を控除した株式数(92,199株)になります。

(注4) 買付予定数の下限は、対象者が平成22年2月12日に提出した第10期第3四半期報告書に記載された平成21年12月31日現在の発行済株式総数(93,200株)に、本新株予約権のうち行使価格が本公開買付にかかる対象者普通株式の買付価格を下回る第2回新株予約権(ただし、対象者の現任の取締役が保有するものを除きます。)の行使により、公開買付期間の末日までに発行又は移転される可能性のある対象者普通株式(平成21年12月31日以降本日までに第2回新株予約権が行使されたことにより発行又は移転された対象者普通株式を含みます。)の最大数として公開買付者が対象者より報告を受けている株式数(212株)を加え、平成21年12月31日現在対象者が保有する自己株式数(4,202株)並びに応募予定者及び本組合の保有にかかる対象者普通株式の数(59,568株。ただし、応募予定者のうち既に対象者の取締役を退任している個人が保有する第2回新株予約権の対象となる対象者普通株式の数を含みます。また、応募見込み株式数のうち対象者の大株主が保有する株式数は、対象者が平成21年11月12日に提出した第10期第2四半期報告書の記載に基づいております。)を控除した株式数の過半数に相当する株式数(14,822株)に、応募見込み株式数を加えた株式数(74,390株)です。

(注5) 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移転される対象者の株式についても本公開買付の対象とします。

#### (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 0.00%)
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	2,460個	(買付け等前における株券等所有割合 2.67%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	92,199個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	88,998個	

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付における買付予定の株券等の数に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「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。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が平成22年2月12日に提出した第10期第3四半期報告書に記載された平成21年12月31日現在の総株主の議決権の数です。ただし、本新株予約権の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式についても本公開買付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、上記四半期報告書に記載された平成21年12月31日現在の本新株予約権(3,201個)の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式の議決権の最大数(3,201個)を加えて、分母を92,199個として計算しております。

(注4) 「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 12,907,860,000円

(注) 上記の買付代金には、買付予定数(92,199株)に1株当たりの買付価格(140,000円)を乗じた金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



## ② 決済の開始日

平成22年6月9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（公開買付代理人のインターネット専用サービスである野村ジョイを経由して応募した場合は除きます。）。野村ジョイを経由して応募された場合には、野村ジョイのホームページ(<https://www.nomurajoy.jp/>)に記載される方法により交付されます。

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

後記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「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」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、返還すべき株券等を返還します。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、新株予約権証券及び「譲渡承認通知書」を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

応募株券等の総数が買付予定数の下限（74,390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（74,390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号イないしリ及びヲないしソ、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。

ただし、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実為準ずる事実として、以下の事項のいずれかに該当する場合をいいます。

(i) 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。

(ii) 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

(iii) 対象者の重要な子会社に同号イからリまでに掲げる事実が発生した場合。

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。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、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。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（公開買付代理人のインターネット専用サービスである野村ジョイは除きます。）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。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。野村ジョイを経由して応募された契約の解除をする場合は、野村ジョイのホームページ(<https://www.nomurajoy.jp/>)に記載される方法によって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。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。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 22 年 4 月 16 日（金曜日）

#### (11) 公開買付代理人

野村証券株式会社

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」の「(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ついて）」及び「(5) 上場廃止となる見込みがある旨及び上場廃止

を目的とする理由」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

###### ① 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者は、平成 22 年 4 月 15 日開催の取締役会において、「1. 買付け等の目的」の「(3) 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①ないし④に記載した措置に関する協議・検討を経て、本取引が対象者の経営基盤を強化し、今後の中長期的な対象者の企業価値の増大に資するものであるとともに、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る対象者普通株式の売却の機会をご提供するものであると判断し、本公開買付けに賛同し、かつ、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧めることについて決議しております。

一方、対象者取締役会は、本新株予約権については、対象者の取締役又は従業員等に対するストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねることといたしました。

###### ② 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者は、田畑氏らを含む応募予定者との間で、それぞれが保有する対象者普通株式の本公開買付けへの応募に関し、その保有する当社普通株式の全て（合計 27,783 株。ただし、長嶋重雄氏が保有する第 2 回新株予約権をその発行要項により行使したと仮定して株式に換算した株式数である 121 株を含みます。）を本公開買付けに応募する旨の合意をしており、概要以下の応募契約を締結しております。これらの各応募契約においては、(a) 公開買付者が適法に本公開買付けを開始していること、(b) 対象者の取締役会が本公開買付けに対する賛同表明を行っており、当該賛同表明が撤回されていないこと、(c) 応募契約中の公開買付者に係る表明保証又は応募契約中の公開買付者の義務につき重大な違反が存在しないこと、及び(d) 応募予定者が法第 166 条第 1 項柱書に規定される対象者に係る未公表の重要事実を認識していないこと等が、各応募予定者による本公開買付けへの応募の前提条件とされております。なお、かかる応募の前提条件が満たされない場合であっても、各応募予定者が自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておりません。また、各応募予定者は、それぞれの応募契約において、本公開買付けにより公開買付者が各応募予定者の保有する対象者普通株式全部を取得することを条件として、公開買付者が当該対象者普通株式を取得した日以降に開催される対象者の株主総会において、会社法第 303 条ないし第 305 条に定める株主提案権を行使せず、かつ、公開買付者の指示に従って各応募予定者の有する一切の議決権を行使することを確約しております。

また、早原弘明氏及び山川直人氏は、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けの決済後遅滞なく、公開買付者に対してそれぞれ 30 百万円の出資を行い、それぞれ公開買付者の普通株式 30 株を取得することが予定されております。

さらに、公開買付者は、田畑氏ら及び普通株投資ファンドとの間で経営委任契約を締結することを予定しており、公開買付者及び普通株投資ファンドは田畑氏らに対し、(a) 会社法を含む適用法令、公開買付者の定款その他の内部規則及び経営委任契約の規定に従い、公開買付者の取締役（田畑利彦氏については公開買付者の代表取締役社長）としての職務を誠実に遂行すること、(b) 公開買付者の取締役（田畑利彦氏については公開買付者の代表取締役社長）として、公開買付者及びその子会社の企業価値を最大化するよう最大限努力することを委任し、田畑氏らはこれを受任すること等が規定される予定です。また、当該契約においては、(a) 平成 23 年 6 月末日までの期間にかかる田畑氏らの報酬については、公開買付者からは無報酬とし、対象者（ただし、公開買付者及び対象者が合併した場合は合併後の

存続会社)からの報酬額は、現状の対象者の報酬を基準として決定する、(b)平成23年7月1日以降の期間にかかる田畑氏らの報酬額については、対象者並びに公開買付者及び対象者が合併した場合の合併後の存続会社の従前の業績を踏まえて見直しの上、田畑氏ら及び普通株投資ファンドが別途合意する方法に従い決定する旨が定められる予定です。なお、当該契約は、普通株投資ファンドによる公開買付者に対する出資の払込が完了した日において効力を生じる予定です。

③ 本公開買付けを実施する背景及び理由並びに意思決定の過程

「1. 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施する背景及び理由並びに意思決定の過程」をご参照ください。

④ 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

「1. 買付け等の目的」の「(3) 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」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

対象者は、平成22年3月23日付けのプレスリリース「業績予想の修正に関するお知らせ」において、下記のとおり、平成22年3月通期の連結業績予想の修正等について公表しております。

記

(1) 平成22年3月期通期(平成21年4月1日～平成22年3月31日)連結業績予想の修正

(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)	8,406	1,500	1,540	809	9,091.72円
今回修正予想(B)	8,210	1,700	1,740	943	10,595.74円
増減額(B-A)	△196	200	200	133	—
増減額(%)	△2.3%	13.3%	12.9%	16.5%	—
(ご参考)前期実績 (平成21年3月期)	9,226	1,848	1,894	1,276	13,918.32円

(2) 修正の理由

景気後退の影響による国内新車販売の落ち込み等から下取車が減少し、当初想定以上に中古車オークション出品台数が低調な推移となったため、売上高は当初予想を下回りました。一方、成約率は当初予想を大きく上回ったことから収益性は大幅に向上し、期初から全社を挙げて注力しているコスト削減効果と併せて、営業利益、経常利益及び当期純利益ともに当初予想を上回る見込です。

なお、平成21年5月12日付で公表した1株当たり期末配当予想2,000円(年間配当3,000円)に変更はありません。

(注) 上記の予想は本資料発表日現在において入手可能な情報に基づいており、実際の業績は、今後様々な要因により予想数値と異なる場合があります。

以 上