

平成 27 年 7 月 3 日

各 位

会 社 名 日 本 風 力 開 発 株 式 会 社
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 塚 脇 正 幸
(コード番号 2766 東証第二部)
問 合 せ 先 副 社 長 執 行 役 員 小 田 耕 太 郎
(TEL. 03-3519-7250)

株式併合、取締役選任、定款一部変更（株主総会・取締役会の招集権者および議長、発行可能株式総数、単元株式数の変更および単元未満株主の権利制限）に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、平成 27 年 7 月 29 日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に、株式併合、取締役選任、定款一部変更（株主総会・取締役会の招集権者および議長、発行可能株式総数、単元株式数の変更および単元未満株主の権利制限）に関する議案を付議することを決議いたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

記

I. 株式併合について

1. 株式併合を行う目的及び理由

平成 27 年 5 月 11 日付け当社プレスリリース「JWD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の結果並びに親会社、その他の関係会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」（以下「平成 27 年 5 月 11 日付け当社プレスリリース」といいます。）においてお知らせしましたとおり、JWDホールディングス株式会社（以下「JWDホールディングス」といいます。）は、平成 27 年 3 月 24 日から平成 27 年 5 月 8 日まで当社の普通株式及び新株予約権の全てを対象とする公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、平成 27 年 5 月 15 日の決済開始日をもって、当社普通株式 12,671,140 株（当社の総株主の議決権の数に対する議決権保有割合：75.44%（小数点以下第三位を四捨五入））を保有するに至りました。なお、議決権保有割合の計算においては、本臨時株主総会における議決権の行使に係る基準日である平成 27 年 5 月 31 日現在の総株主の議決権の数 167,960 個を分母として計算しております。

JWDホールディングスは、当社の発行済みの普通株式及び新株予約権の全てを所有し、当社の事業を支配及び管理することを主たる目的として、平成 27 年 2 月に設立された株式会社であり、本日現在において、当社の代表取締役社長である塚脇正幸氏（以下「塚脇氏」といいます。）及び Bain Capital Partners, LLC（そのグループと併せて、以下「ベインキャピタル」といいます。）が投資助言を行う投資ファンドが発行済株式の全てを保有する株式会社 BCJ-23（以下「BCJ-23」といいます。）が、その普通株式に係る議決権の 50%をそれぞれ保有しております。

平成 27 年 3 月 23 日付け JWDホールディングスのプレスリリース「日本風力開発株式会社株券等（証券コード 2766）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」において公表されておりますとおり、当社の代表取締役である塚脇氏は、当社が中長期的観点に立ち企業価値向上を

より一層推進するため、債務の圧縮及び財務体質の健全化をはじめとする抜本的な経営改革が不可欠であるとの結論に達し、当社の株主の皆様にはマイナスの影響が及ぶことを回避し、短期的な業績変動に動じることなく、中長期的に当社が持続的な企業価値向上を実現させていくためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法によって、当社の普通株式を非公開化し、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築した上で、当社の経営陣及び従業員が一丸となって当社の経営改革の実行及び事業の積極展開に取り組むことが最善の手段であると考えるに至ったとのことです。そして、塚脇氏は、かかる目的を達成するためマネジメント・バイアウト（MBO）のスポンサーとしてベインキャピタルを選定し、JWDホールディングスを通じて、当社の発行済みの普通株式及び新株予約権の全てを取得することにより、当社の普通株式を非公開化することを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）を実施する方針を決定いたしました。

当社といたしましても、平成 27 年 3 月 23 日付け当社プレスリリース「MBOの実施および応募の推奨に関するお知らせ」（以下「平成 27 年 3 月 23 日付け当社プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、第三者算定機関である株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス」といいます。）から提出された株式価値算定書、リーガル・アドバイザーである伊藤見富法律事務所から得た法的助言並びに当社の業務執行を行う経営陣から独立している当社の社外監査役、JWDホールディングス及び当社のいずれからも独立性を有する弁護士及び公認会計士によって構成される第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえ、本取引の一環として行われる本公開買付けに関する諸条件について慎重に協議、検討いたしました。その結果、当社の取締役会は、JWDホールディングスが考える諸施策を、一般株主の皆様へのリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、当社の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、当社として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付けにおける普通株式についての買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）及び本公開買付けのその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、直近の一定期間の平均株価に対してプレミアムが付与された価格により当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、当社の代表取締役社長である塚脇氏を除く全ての取締役が全員一致で本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨決議することにより、本取引を推進することといたしました。

そして、上記のとおり本公開買付けは成立いたしましたが、JWDホールディングスは、当社の発行済み普通株式の全てを取得できなかったため、平成 27 年 3 月 23 日付け当社プレスリリースにおいてお知らせしましたとおり、一連の手続きにより、当社の発行済み普通株式の全てを取得すること（以下「本完全子会社化」といいます。）を予定しています。

本完全子会社化の具体的な方法については、本公開買付けの結果を踏まえ、JWDホールディングスから、当社普通株式の併合を議案とする臨時株主総会を開催するよう要請を受けました。そして、当社は、かかる要請について検討を行い、平成 27 年 5 月 1 日に施行された「会社法の一部を改正する法律」（平成 26 年法律第 90 号）により少数株主の権利保護を目的とした規定が整備されたと考えられること等を総合的に考慮し、当社普通株式の併合により本完全子会社化を実施することが合理的であると判断いたしました。

以上の点を踏まえ、当社は、本臨時株主総会において株主の皆様からのご承認をいただくことを条件として、当社の普通株式を非公開化し、JWDホールディングスの完全子会社となるために、当社普通株式 4,190,000 株を 1 株に併合する株式併合（以下「本株式併合」といいます。）を実施することといたしました。

本株式併合により、JWDホールディングス以外の株主の皆様への保有する株式の数は、1 株に満たない端数となる予定です。

2. 株式併合の要旨

(1) 株式併合の日程

①	取締役会決議日	平成27年7月3日
②	臨時株主総会決議日	平成27年7月29日(予定)
③	整理銘柄指定	平成27年7月29日(予定)
④	売買最終日	平成27年9月3日(予定)
⑤	上場廃止日	平成27年9月4日(予定)
⑥	株式併合の効力発生日	平成27年9月9日(予定)

※なお、本臨時株主総会基準日の公告日および基準日はそれぞれ平成27年5月15日、平成27年5月31日であります。

(2) 株式併合の内容

①併合する株式の種類および併合比率

当社普通株式について、4,190,000株を1株に併合いたします。

②減少する発行済株式総数

16,797,496株

③効力発生前における発行済株式総数

16,797,500株(平成27年6月30日現在)

④効力発生後における発行済株式総数

4株

⑤効力発生日における発行可能株式総数

16株

⑥1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法に関する事項及び当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、JWDホールディングス以外の株主の皆様が保有する株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

併合の結果生じる1株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数(会社法第235条第1項の規定により、その合計数に1に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)に相当する数の株式を、会社法第235条の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を端数が生じた株主の皆様に対して、端数に応じて交付いたします。かかる売却手続に関し、当社は、会社法第235条第2項が準用する会社法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社普通株式をJWDホールディングスに対して売却することを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、株式併合の効力発生日の前日である平成27年9月8日の最終の当社の株主名簿において株主の皆様が保有する普通株式の数(以下「基準株式数」といいます。)に本公開買付価格と同額である580円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

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

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

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

事項

本公開買付け及び本株式併合を含む本取引が、マネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであること等に加え、本公開買付けの結果、JWDホールディングスが当社の親会社に該当することが予想されていたことから、当社及びJWDホールディングスは、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保する観点から、本取引の実施に先立ち、当社の親会社であるJWDホールディングス以外の株主の皆様の利益を害さないよう、下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」記載の措置を講じております。

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

上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑥ 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法に関する事項及び当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額」に記載のとおり端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、本公開買付け価格を基準に算出され、各株主の皆様の基準株式数に本公開買付け価格と同額である580円を乗じた金額となる予定です。そして、本公開買付け価格に関しては、(a) 下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「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」に記載されているプルータスによる当社普通株式の株式価値の算定結果のうち、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の上限値に近いものであり、また、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであること、(b) 本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成27年3月20日の東京証券取引所における当社普通株式の終値463円に対して25.27%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、同過去1ヶ月間（平成27年2月23日から平成27年3月20日まで）の終値の単純平均値478円（小数点以下四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じとします。）に対して21.34%、同過去3ヶ月間（平成26年12月22日から平成27年3月20日まで）の終値の単純平均値445円に対して30.34%、同過去6ヶ月間（平成26年9月22日から平成27年3月20日まで）の終値の単純平均値450円に対して28.89%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、合理的範囲であると考えられること、(c) 下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」記載のとおり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、等を踏まえ、直近の一定期間の平均株価に対してプレミアムが付与された価格により当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供する価格であると判断しております。

なお、本公開買付け価格を決定した後に生じた当社の財産の状況に重要な影響を与える事象は、下記「③ 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象」に記載のとおりですが、当社としては、かかる事象を踏まえても上記の本公開買付け価格に関する判断に影響はないと考えております。

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

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

ア 本公開買付けの結果

平成 27 年 5 月 11 日付け当社プレスリリースにおいてお知らせしましたとおり、JWDホールディングスは、平成 27 年 3 月 24 日から平成 27 年 5 月 8 日までを公開買付期間として本公開買付けを行い、その結果、平成 27 年 5 月 15 日の決済開始日をもって、当社普通株式 12,671,140 株（当社の総株主の議決権の数に対する議決権保有割合：75.44%（少数点以下第三位を四捨五入）。なお、議決権保有割合の計算においては、本臨時株主総会における議決権の行使に係る基準日である平成 27 年 5 月 31 日現在の総株主の議決権の数 167,960 個を分母として計算しております。）を保有するに至りました。

イ 借入金のリファイナンス

本公開買付けが成立したことに伴い、JWDホールディングスは当社単独で金融機関との取引関係の見直しを含むリファイナンスを実施することは容易でないとの考えから、平成 27 年 5 月 15 日付けで JWDホールディングスが資金調達を行い、① JWDホールディングスが当社グループに対する金融機関の貸付債権を譲り受け、② JWDホールディングスが当社グループに対して貸付けを行い、当該貸付金を原資として当社グループの既存の借入金及び社債を返済又は償還いたしました。

これらのリファイナンスの結果、金融機関から当社グループに対する貸付債権 15,475,833 千円を JWDホールディングスが譲り受けております。また、当社グループは JWDホールディングスから 12,376,650 千円の新たな借入を行い、これらを原資に社債 3,000,000 千円の償還及び借入金等 9,664,829 千円の期限前弁済を行いました。

リファイナンスを行ったことによる期限前返済精算金等の一時的な費用として、約 413,011 千円が発生する見込みであります。

(2) 上場廃止となる見込み

①上場廃止

当社は、本臨時株主総会において株主の皆様からのご承認をいただくことを条件として、当社普通株式の併合により JWDホールディングスの完全子会社となる予定です。その結果、当社普通株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる予定です。日程といたしましては、平成 27 年 7 月 29 日から平成 27 年 9 月 3 日まで整理銘柄に指定された後、平成 27 年 9 月 4 日をもって上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所において取引することはできません。

②上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、JWDホールディングスが考える諸施策を、一般株主の皆様リスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、当社の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、当社として最善の選択肢であると判断したためであります。

③少数株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」記載のとおり、当社は、本完全子会社化において、少数株主の利益への十分な配慮がなされているかについて第三者委員会に諮問し、同委員会より本完全子会社化において、少数株主の利益に十分配慮されているとの内容の答申書の提出を受けております。

(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

JWDホールディングスは当社の親会社であることを踏まえ、本株式併合に係る当社取締役

役会の意思決定の過程において、当社の取締役のうち、JWDホールディングスの代表取締役である塚脇氏は、利益相反の疑いを回避する観点から、平成27年7月3日開催の当社の取締役会における本株式併合に係る審議及び決議には、一切参加しておらず、また、当社の立場においてペインキャピタル並びにJWDホールディングスとの協議及び交渉にも参加していません。なお、当該取締役会においては、決議に参加した取締役（取締役3名中、出席取締役2名）全員一致で、本株式併合に係る議題を本臨時株主総会に付議する旨を決議しております。当該取締役会には、当社の全ての監査役が参加し、いずれも当該決議に異議がない旨の意見を述べております。

また、当社及びJWDホールディングスは、本公開買付けを含む本取引が、マネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであること等に加え、本公開買付けの結果、JWDホールディングスが当社の親会社に該当することが予想されていたことから、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付け価格及び本新株予約権（本公開買付け開始時点において、発行済みの当社新株予約権を総称していいます。以下同じです。）1個当たりの買付け等の価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、本取引を開始することとなる本公開買付けに先立ち、主として以下の措置を実施いたしました。

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

当社の取締役会は、JWDホールディングスから提示された本公開買付け価格に対する評価を行うにあたり、その意思決定の過程における公正性を担保する目的で、JWDホールディングス及び当社から独立した第三者算定機関としてプルータスを選定し、平成27年3月20日付けで株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）を取得いたしました。なお、プルータスは、JWDホールディングス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、重要な利害関係を有していません。

プルータスは、当社普通株式の株式価値算定にあたり、当時の当社代表取締役専務であった小田耕太郎氏から、当社の事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得してその説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提条件の下で、当社普通株式の価値を算定いたしました。なお、当社は、プルータスから、本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

プルータスは、複数の株式価値算定手法の中から当社普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社普通株式が上場しており、株式市場において形成された客観的な価値を表すことができることから市場株価法を、また、当社の収益力や事業リスクを適切に株式価値に反映させることが可能であるという観点からDCF法を採用し、これら各手法に基づき、当社普通株式の株式価値を算定しております。プルータスが上記各手法に基づき算定した当社普通株式の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す。

市場株価法 445円から478円

DCF法 381円から610円

まず、市場株価法では、直近6ヶ月における当社普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、平成27年3月20日を基準日として、当社普通株式の直近1ヶ月の株価終値単純平均値478円、直近3ヶ月の株価終値単純平均値445円、直近6ヶ月の株価終値単純平均値450円及び、平成27年2月12日に行われた当社の平成27年3月期第3四半期決算の発表が株価に影響を与える重要事実の一つと考えられることから、当該事実公表の翌営業日である平成27年2月13日から平成27年3月20日までの株価終値単純平均値473円をもとに、当社普通株式の1株当た

りの価値の範囲を 445 円から 478 円までと算定しております。

次に、DCF法では、プルータスは、当社の事業計画をもとに、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踏まえて考慮した平成 27 年 3 月期から平成 34 年 3 月期までの当社の財務予測に基づき、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くこと等により企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 381 円から 610 円までと算定しております。割引率（加重平均資本コスト）は、3.56%～3.65%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率は 0%として算定しております。

DCF法の算定の前提とした当社の財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。なお、かかる当社の財務予測は、当社単独で上場を維持したまま事業を継続することを前提としたものであり、本取引の実行を前提としたものではありません。

本取引においては、ベインキャピタルの信用補完を得た上で、金融機関との取引関係の見直しを含むリファイナンスを実施し、財務体質の健全化を図ることによりグループ全体として資金の効率的な使用ができる体制を確保すること、さらに、①故障に伴い稼働停止している風車の早期修繕を行うことにより、当社の収益力のベースである既存発電所の収益を改善させること、②新規風力発電所の開発案件について、その開発及び建設を推進すること、並びに③発電所の長期間にわたる安定的な収益を実現するために不可欠なメンテナンス体制及び技術の一層の強化を推進することをはじめとする抜本的経営改革を実施することを検討しております。

しかしながら、当社は、当社単独で金融機関との取引関係の見直しを含むリファイナンスを実施することは容易ではないものと考えております。そのため、当社の財務予測においては、新規風力発電所の開発案件につきましては、株式又は事業の全部譲渡乃至は共同事業化を伴う株式の一部譲渡により得られる資金を、故障に伴い稼働停止している風車の修繕資金に充当する事業計画としており、上記②乃至③の経営改革の実現は不確実性が高いものとして、事業計画には見込んでおりません。

上記のとおり、DCF法に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画等において、平成 28 年 3 月期において当社が在庫として保有する蓄電池の売却を行うこととしており、当該蓄電池の売却額については、一定のレンジを仮定しております。これにより、平成 28 年 3 月期におけるその財務予測において、売上高の増加、上記蓄電池売却想定額のレンジの下限にあつては営業利益の大幅な減少を見込んでおります。また、新規風力発電所の開発案件につきましては、平成 27 年 3 月期から平成 29 年 3 月期の間において、株式又は事業の全部譲渡乃至は共同事業化を伴う株式の一部譲渡により得られる資金を、故障に伴い稼働停止している風車の修繕資金に充当することを想定しております。これにより、平成 28 年 3 月期及び平成 29 年 3 月期におけるその財務予測において、売上高、営業利益及びEBITDAの大幅な増加を見込んでおります。一方、平成 35 年 3 月期以降については、法定耐用年数を迎える発電設備に対する設備更新のための投資が必要になると見込んでおり、減価償却費と同額の範囲内で設備更新のための投資を行うことを前提としているため、フリー・キャッシュ・フローが減少することを見込んでおります。

(単位：百万円)

	平成27年 3月期 (3ヵ月)	平成28年 3月期	平成29年 3月期
売上高	3,522	12,285～15,102	10,431
営業利益	1,682	△85～2,732	2,569
EBITDA	2,373	2,468～5,285	5,125
フリー・キャッシュ・フロー	2,295	3,235～6,632	5,270～5,303

	平成30年 3月期	平成31年 3月期	平成32年 3月期
売上高	7,850	7,492	7,562
営業利益	981	843	990
EBITDA	3,533	3,394	3,541
フリー・キャッシュ・フロー	3,579～3,612	3,097～3,135	2,990～3,183

	平成33年 3月期	平成34年 3月期	平成35年 3月期以降
売上高	7,562	7,562	7,562
営業利益	1,126	1,176	1,176
EBITDA	3,677	3,727	3,727
フリー・キャッシュ・フロー	3,076～3,111	3,109	670

以上より、当社株式価値算定書においては、当社の1株当たりの株式価値の算定結果のレンジは、市場株価法では445円から478円、DCF法では381円から610円と算定されております。当社取締役会は、プルータスより、当社普通株式の価値に関する算定手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受けることを通じて、プルータスによる上記算定結果の合理性を確認しております。

なお、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格に関しては、当社はプルータスより算定書も公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）も取得しておりません。

②当社における外部の法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会における意思決定の公正性及び適正性を担保するため、JWDホールディングス及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして伊藤見富法律事務所を選任し、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けております。

③当社における第三者委員会の設置

当社は、当社の代表取締役社長である塚脇氏が、平成27年2月17日付けでJWDホールディングスの取締役に就任していることから、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当するものであり、構造的な利益相反の問題が存在しえること等を踏まえ、本取引についての検討に慎重を期し、本取引に参加する当社の代表取締役社長である塚脇氏は当社による本取引の検討過程には一切関与しておりません。

また、本公開買付けに対する意見表明に関する当社の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立するとともに、当社の株主の利益を保護することを目的として、平成27年1月19日に、当社の業務執行を行う経営陣から独立している当社の社外監査役、JWDホールディングス及び当社のいずれからも独立性を有する弁護士及び公認会計士である委員によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、現当社の社外監査役である小海正勝氏及び藤原俊雄氏、弁護士の国谷史朗氏（委員長）並びに公認会計士の佐野哲哉氏の4名を選定しております。）を設置しております。そして、当社は、平成27年1月22日に、当該第三者委員会に対して、(i) (a) 当社の発行済普通株式及び本新株予約権を取得するためのJWDホールディングスによる本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか、(b) 本公開買付けの買付条件（本公開買付けに係る買付け等の価

格を含む。)が妥当であるか、(c)本公開買付けにおいて手続の適正性及び公正性が保たれているか等の観点から、当社取締役会が本公開買付けに対し賛同意見を表明すること及び当社株主等に対し本公開買付けへの応募を勧めることは妥当か、(ii)本公開買付け後に予定される本完全子会社化において、少数株主の利益への十分な配慮がなされているかについて諮問し、これらの点についての答申を当社取締役会に提出すること(以下、総称して「本委嘱事項」といいます。)を委嘱しております。

当社における第三者委員会は平成27年1月22日から平成27年3月20日までに合計10回開催され、上記の本委嘱事項について、慎重に検討及び協議を行っております。具体的には(i)JWDホールディングス関係者及び当社より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討、(ii)JWDホールディングス関係者との面談によるインタビュー調査、(iii)当社取締役、プルータス及び伊藤見富法律事務所との面談によるヒアリング調査等を行い、本公開買付けを含む本取引の内容、本取引の背景、本取引の意義・目的、当社の企業価値に与える影響、第三者算定機関の独立性、公開買付価格算定手法の合理性、分析の前提事実の適正性、利害関係者からの不当な干渉の有無、JWDホールディングス及び当社の状況、JWDホールディングス及び当社が意思決定をするに至る経緯・検討経緯の妥当性、開示の適正性その他本取引に関連する事項について、説明を受けるとともに質疑応答を行った上で必要な情報・資料等の収集及び検討を行いました。

また、第三者委員会は、当社の取締役から、当社の事業計画について説明を受け、質疑応答を行った上で、当社の第三者算定機関であるプルータスから、当社株式価値算定書について説明を受け、当該価値算定の前提等に関するヒアリング調査をしました。

なお、第三者委員会は、当社の取締役から、当社のリーガル・アドバイザーである伊藤見富法律事務所から当社が得た、当社における、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言の内容についても説明を受け、検討をしました。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本委嘱事項について慎重に協議及び検討した結果、平成27年3月20日に、当社の取締役会に対し、第三者委員会において説明がなされた事実関係及び第三者委員会に提出された資料の記載事項がすべて真実であること等の一定の前提の下、委員全員の一致で決議の上、大要以下の内容の答申書を提出いたしました。

当該答申書において、①企業価値向上策として本取引を行うことには必要性及び合理性が認められ、本取引は当社の中長期的かつ持続的な企業価値の向上に資すると判断し得るものであると思料する、②本公開買付価格及び本新株予約権に係る買付け等の価格については妥当性が認められ、したがって、本公開買付けの買付条件(買い付け価格を含む。)は妥当なものと考えられる、③本公開買付けにおいては、その手続の適正性及び公正性が保たれているものと考えられる、と結論づけられ、以下のように答申を受けています。

(a) 当社の取締役会が本公開買付けに対し賛同意見を表明すること及び当社の株主に対し本公開買付けへの応募を勧めることは妥当である。

(b) 本完全子会社化において、少数株主の利益に十分配慮されている。

④当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社の取締役会は、プルータスから提出された当社株式価値算定書、伊藤見富法律事務所から得た法的助言及び第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について慎重に協議、検討を行った結果、当社の普通株式を非公開化することにより当社の資本を再構成し、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築した上で、当社の経営陣及び従業員が一丸となって当社の経営改革の実行及び事業の積極展開に取り組むことが中長期的に当社の企業価値の向上を実現していくために有益であるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けのその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、

本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、平成27年3月23日開催の当社取締役会において、決議に参加した取締役（取締役4名中、出席取締役3名）全員一致で、本公開買付けについて賛同する旨の意見を表明するとともに、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推奨する旨の決議を行っております。また、当該取締役会において、決議に参加した取締役全員一致の意見により、本新株予約権については、当社は本新株予約権に係る買付け等の価格の妥当性について検討を行っており、また、平成26年2月12日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第7回新株予約権及び第8回新株予約権以外の本新株予約権はいずれも当社又は当社子会社の役員に対するストック・オプションとして付与されたものであることから、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権に係る新株予約権者の皆様の判断に委ねる旨を併せて決議しました。なお、当社の取締役のうち、特別利害関係人である塚脇氏は、利益相反の疑いを回避する観点から、当社の取締役会における本公開買付けを含む本取引に係る審議及び決議には、一切参加しておらず、また、当社の立場においてベインキャピタル及びJWDホールディングスとの協議及び交渉にも参加していません。

また、上記の当社取締役会には、当社の全ての監査役が参加し、その全ての監査役が、本公開買付けについて賛同する旨の意見を表明するとともに、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推奨すること、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か否かについては、その判断に委ねることに異議がない旨の意見を述べております。

⑤他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

JWDホールディングスは、本公開買付けに係る買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。公開買付期間を比較的長期間である30営業日に設定することにより、当社の株主に本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を提供しつつ、当社普通株式について他の買付者による買付け等の機会を確保することで、本公開買付けの公正性を担保することといたします。

なお、JWDホールディングスは、当社との間で、JWDホールディングス以外の者による買付け等の機会が不当に制限されないことがないよう、当社がJWDホールディングス以外の対抗的買収提案者と接触することを一切禁止するような合意を行っていないといたします。

4. 今後の見通し

平成27年3月24日付けでJWDホールディングスが提出した公開買付届出書によれば、当社の代表取締役社長である塚脇氏は、本取引後も、継続して当社の経営にあたることを予定しており、塚脇氏とBCJ-23は、当社の取締役は5名とし、BCJ-23が指名する者3名と塚脇氏が現在の当社取締役から指名する者2名（塚脇氏を含みます。）で構成すること、及び当初の代表取締役社長を塚脇氏とすることに合意しているとのことです。さらに当社に最高経営責任者（CEO）、財務責任者（CFO）などを中心とした分野毎の責任者から構成される執行役員会を設置する予定であり、最高経営責任者（CEO）は塚脇氏が兼務、財務責任者（CFO）はBCJ-23が指名する予定とのことです。

本株式併合の実施に伴い、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(2) 上場廃止となる見込み」に記載のとおり、当社普通株式は上場廃止となる予定です。当社としては、本株式併合の実施後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、上記方針を踏まえ今後当社およびJWDホールディングスで協議をしながら決定し、進めてまいります。

5. 支配株主との取引等に関する事項

本日現在、JWDホールディングスは、当社の親会社に該当するため、本株式併合に係る取

引は、支配株主との取引等に該当いたします。

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

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

本株式併合を行うに際しても、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、当社としては、本取引は少数株主の利益を害するものではないと判断しており、上記方針に適合しているものと判断しております。

(2) 公正性を担保するための措置および利益相反を回避するための措置に関する事項

上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

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

当社は、平成27年3月20日付けで、本完全子会社化は少数株主の利益に十分配慮されている旨を内容とする答申書の提出を受けております。詳細は、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における第三者委員会の設置」をご参照ください。

II. 取締役3名選任について

経営体制の一層の強化を図るため、取締役を新たに3名選任するものであります。

候補者 番号	ふりがな 氏名 (生年月日)	略歴、 地位及び担当 (重要な兼職状況)		所有 する 当社 株式 の数
1	デイビッド・グロスロー (昭和45年8月5日生)	平成4年9月 平成10年10月 平成12年10月 平成20年1月 平成27年5月	日本電気(株)入社 ベイン・アンド・カンパニー入社 ベインキャピタル・LLC入社 ベインキャピタル・アジア・LLC マネージングディレクター就任(現職) JWDホールディングス(株)取締役就任 (現職)	0株
2	すぎもと ゆうじ 杉本 勇次 (昭和44年7月11日生)	平成4年4月 平成12年12月	三菱商事(株)入社 リップルウッド・ホールディングスLLC入社	0株

		平成 18 年 6 月 平成 27 年 2 月 平成 27 年 5 月	ベインキャピタル・アジア・LLC マネージングディレクター就任 (現職) JWDホールディングス(株)代表取締役 就任 JWDホールディングス(株)取締役 (現職)	
3	さかもと あつひこ 坂本 篤彦 (昭和 49 年 4 月 23 日生)	平成 10 年 9 月 平成 12 年 4 月 平成 14 年 4 月 平成 18 年 6 月 平成 27 年 5 月	J Pモルガン証券(株)入社 ゴールドマン・サックス証券(株)入社 リップルウッド・ホールディングスLLC 入社 ベインキャピタル・アジア・LLC マネージングディレクター就任 (現職) JWDホールディングス(株)取締役就任 (現職)	0 株

- (注) 1. 取締役候補者 デイビッド・グロスロー氏、杉本 勇次氏および坂本 篤彦氏と当社との間には特別の利害関係はありません。
2. 取締役候補者のデイビッド・グロスロー氏、杉本 勇次氏および坂本 篤彦氏は、前記「略歴、地位及び担当(重要な兼職状況)」のとおり、当社の親会社であるJWDホールディングス株式会社の業務執行者であります。

Ⅲ. 定款一部変更 (株主総会・取締役会の招集権者および議長) について

1. 定款変更の目的

経営体制の変更に伴い、迅速な意思決定を可能にするため、定款の一部変更を行うものであります。

2. 定款変更の内容

(下線部分に変更部分を示しております。)

現行定款	変更案
(招集権者および議長) 第 13 条 株主総会は、 <u>取締役社長</u> がこれを招集し、その議長となる。	(招集権者および議長) 第 13 条 株主総会は、 <u>法令に別段の定めがある場合を除き、取締役会の決議に基づき各取締役</u> がこれを招集する。
② <u>取締役社長に事故があるときは、あらかじめ取締役会の定める順序により、他の取締役がこれに代わる。</u>	② <u>株主総会の議長は、取締役社長がこれに当たる。ただし、取締役社長が欠席しまたは議長の職務を行うことができないときは、当該株主総会で議長を選出する。</u>
(取締役会の招集権者および議長) 第 22 条 取締役会は、 <u>法令に別段の定めがある場合を除き、取締役社長</u> がこれを招集し、その議長となる。	(取締役会の招集権者および議長) 第 22 条 取締役会は、 <u>各取締役</u> がこれを招集する。

<p>②取締役社長に事故があるときは、あらかじめ取締役会の定める順序により、他の取締役がこれに代わる。</p>	<p>②取締役会の議長は、取締役社長がこれに当たる。ただし、取締役社長が欠席しまたは議長の職務を行うことができないときは、あらかじめ取締役会の定める順序により、他の取締役がこれに代わる。</p>
---------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------

3. 変更の日程

平成 27 年 7 月 29 日（予定）

IV. 定款一部変更（発行可能株式総数、単元株式数の変更および単元未満株主の権利制限）について

1. 定款変更の目的

(1) 本株式併合に伴い当社株式の発行可能株式総数は減少することとなりますので、本株式併合の効力が発生することを条件として、当社定款の発行可能株式総数を減少させるため、定款第 5 条（発行可能株式総数）を変更するものであります。

(2) 本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済み株式総数は 4 株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在 1 単元 100 株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第 6 条（単元株式数）及び第 7 条（単元未満株主の権利制限）を削除し、当該変更に伴う条数の繰り上げを行うものであります。

(3) 単元株式数の変更の詳細は以下のとおりです。

① 変更の理由

上記 (2) のとおり、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済み株式総数は 4 株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在 1 単元 100 株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するものであります。

② 変更内容

単元株式数の定めを廃止いたします。

③ 変更予定日

平成 27 年 9 月 9 日

④ 変更の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案および単元株式数の定めを廃止に係る定款一部変更に関する議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件といたします。

2. 定款変更の内容

(下線部分は変更部分を示しております。)

現行定款	変更案
<p>(発行可能株式総数) 第5条 当社の発行可能株式総数は <u>60,000,000株</u> とする。</p> <p>(<u>単元株式数</u>) 第6条 当社の単元株式数は <u>100株</u> とする。</p> <p>(<u>単元未満株主の権利制限</u>) 第7条 当社の単元未満株主は、<u>以下に掲げる権利以外の権利を行使することができない。</u></p> <p><u>(1) 会社法第189条第2項各号に掲げる権利</u> <u>(2) 取得請求権付株式の取得を請求する権利</u> <u>(3) 募集株式または募集新株予約権の割当てを受ける権利</u></p> <p>第8条～第47条 (条文省略)</p>	<p>(発行可能株式総数) 第5条 当社の発行可能株式総数は <u>16株</u> とする。</p> <p>(削除)</p> <p>(削除)</p> <p>第6条～第45条 (現行どおり)</p>

3. 変更の日程

平成27年9月9日 (予定)

4. 定款変更の条件

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

以 上