



平成 28 年 12 月 14 日

各 位

東京都中央区新川一丁目 28 番 44 号
アクリーティブ株式会社
代表取締役 菅原 猛
(コード番号：8423 東証一部)
問い合わせ先 取締役 財務部長 高山 浩
TEL 03-3552-8701

芙蓉総合リース株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ

当社は、平成 28 年 12 月 14 日開催の取締役会において、以下のとおり、芙蓉総合リース株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図したのではなく、当社と公開買付者は、本公開買付けの成立後においても、当社株式の上場を維持する方針を両社の共通認識としております。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	芙蓉総合リース株式会社
(2) 所 在 地	東京都千代田区三崎町三丁目 3 番 23 号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 辻田 泰徳
(4) 事 業 内 容	機械、器具備品等のリース・割賦販売取引及び金銭の貸付等の金融取引
(5) 資 本 金	10,532 百万円
(6) 設 立 年 月 日	昭和 44 年 5 月 1 日

(7) 大株主及び持株比率 (平成28年9月30日現在)	ヒューリック株式会社	13.93%
	明治安田生命保険相互会社	7.47%
	みずほ信託銀行株式会社 退職給付信託 丸紅口 再信託受託者 資産管理サービス信託銀行株式会社	4.99%
	損害保険ジャパン日本興亜株式会社	3.80%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	3.32%
	アズビル株式会社	3.30%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	3.10%
	株式会社みずほ銀行	3.00%
	ジェーピー モルガン チェース バンク 380634 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	1.66%
	東京海上日動火災保険株式会社	1.57%
(8) 上場会社と公開買付者の関係	資本関係	該当事項はありません。
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	公開買付者は、当社との間で事務機器等のリース取引を行っております。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金520円

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28年12月14日開催の取締役会において、高橋光夫氏を除く当社取締役全員の一致により、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、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

なお、公開買付者は、当社の親会社である株式会社ドンキホーテホールディングス（以下「ドンキホーテホールディングス」といいます。その所有する当社株式21,072,600株（所有割合（注）：49.17%）との間で、平成28年12月14日付で応募契約書（以下「応募契約書」といいます。）を締結しており、当社の監査等委員である取締役の高橋光夫氏はドンキホーテホールディングスの取締役を兼務しているため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、高橋光夫氏は、本公開買付けに関する全ての議案について、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公開買

付者との協議及び交渉にも参加しておりません。

また、上記取締役会の決議にあたっては、高橋光夫氏を除く監査等委員である取締役2名（いずれも社外取締役）の全員が、何ら異議なく、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明する旨、及び、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨について賛同しております。

(注)「所有割合」とは、当社が平成28年11月9日に提出した第18期第2四半期報告書（以下「当社第2四半期報告書」といいます。）に記載された平成28年9月30日現在の当社の発行済株式総数（43,427,500株）から、当社第2四半期報告書に記載された同日現在当社が保有する自己株式数（566,800株）を控除した株式数（42,860,700株）に占める割合（小数点以下第三位四捨五入）をいいます。以下、所有割合について同じとします。

(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、平成28年12月14日付の取締役会決議により、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。）に上場している当社株式を取得し、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。なお、本日現在、公開買付者は、当社株式を所有していないとのことです。

本公開買付けにおいては、公開買付者が当社を連結子会社とすることを主な目的としていること及び本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、買付予定数の上限及び下限を21,859,000株（所有割合：51.00%）としているとのことです。

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。）の総数が買付予定数の下限（21,859,000株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。応募株券等の総数が買付予定数の上限（21,859,000株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、金融商品取引法（以下「法」といいます。）第27条の13第5項及び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第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。

なお、公開買付者は、当社の親会社であるドンキホーテホールディングスとの間で、応募契約書を締結しており、ドンキホーテホールディングスは、同社が所有する当社株式のうち16,287,100株（所有割合：38.00%）を、本公開買付けに応募する旨合意しているとのことです。応募契約書の詳細については、下記「④ 本公開買付けに係る重要な合意等」の「(ア) 応募契約書」をご参照ください。また、公開買付者は、ドンキホーテホールディングスとの間で、平成28年12月14日付で合意書（以下「合意書」といいます。）を締結しているとのことです。合意書の詳細については、下記「④ 本公開買付けに係る重要な合意等」の「(イ) 合意書」をご参照ください。

② 公開買付者が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

(ア) 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

公開買付者は、昭和44年に芙蓉グループ6社を株主として設立された総合リース会社で、情報機器、事務機器、産業・工作機械、航空機、商業・サービス機器、建物などのリース・割賦販売に加え、ファイナンス、投資商品の組成・募集、太陽光発電、設備処分など幅広い業務を行っているとのことです。

公開買付者の企業姿勢は、コーポレートスローガンである「前例のない場所へ」という言葉で端的に表現されているとのことです。常にお客様の課題解決に真摯に取り組み、リース会社ならではの「モノ」＋「ファイナンス」の組み合わせ、或いは全く新しい解決策をお客様に提案する、これを愚直に繰り返して来た結果、「ソリューション提案」を中核的な強みとして、多岐に渡る分野に事業展開する現在の「芙蓉リース」が出来上がったとのことです。

足元では、平成26年度～平成28年度中期経営計画「Value Creation300」が最終年度を迎えています。進捗状況は極めて順調とのことです。計画の達成度を測る指標である「営業資産残高」「経常利益」については、上方修正した目標の達成に向け順調に進捗しており、「ROA」につきましても、目標を上回って推移しているとのことです。また、ビジネス戦略上の重点分野に設定した戦略7分野も順調であり、特に好調な「ファイナンス事業」「不動産リース」などは目標を上方修正したとのことです。

また、公開買付者グループ（本日現在、公開買付者並びに連結子会社39社及び持分法適用関連会社4社を含めたグループ181社から構成されているとのことです。別段の記載がない限り、以下同じとします。）は、「本業を通じた環境・社会問題への取り組み」にも注力しているとのことです。環境分野では、運営する29基のメガソーラーが一般家庭換算で約2万3千世帯分のクリーンエネルギーを供給し、社会分野では、本年4月にオープンした「老人ホーム及びサービス付き高齢者住宅」など、「建物リース」が街づくりに貢献しているとのことです。

一方、当社は、平成11年5月に企業の様々な金融ニーズに応えるサービスを営むことを目的として設立されて以降、金融サービスとアウトソーシングを融合させた売掛金先払いサービスを提供することにより、中小企業の資金繰りを改善するサービスを展開し、平成16年12月に東京証券取引所マザーズに上場し、平成17年12月に東京証券取引所市場第一部へと市場変更いたしました。

平成20年9月のリーマンショックに端を発した世界的な信用収縮・金融不安により企業業績が急激に悪化する中で、不動産関連企業の債権等が不良債権となり、当社の財務基盤も急速に悪化したことから、最大の取引先かつ創業直後からの取引先であった株式会社ドン・キホーテ（現・株式会社ドンキホーテホールディングス）と平成21年4月に業務・資本提携契約を締結し、同年6月に20,000株（平成26年2月の株式分割により2,000,000株に分割、発行済株式総数に占める割合4.61%）、平成23年1月に188,890株（平成26年2月の株式分割により

18,889,000株に分割、発行済株式総数に占める割合43.50%)の同社に対する第三者割当増資を行った結果、同社の連結子会社となりました。その後は、設立当初からの事業に加えて、医療・介護分野の債権買取やタイ王国への進出等の新たな事業領域へ進出することで成長を続けており、現在では売掛債権の早期買取や融資等の金融サービスを主としたアセットビジネス事業と支払い業務やレジオペレーション業務（レジ運用に必要な人材及びその他運用管理をワンストップで提供する業務）等のアウトソーシングを主としたソリューション事業を行っております。

また、当社グループ（本日現在、当社並びに連結子会社7社及び非連結子会社で持分法非適用関連会社である1社により構成されています。別段の記載がない限り、以下同じとします。）は、グループの企業原理である「顧客最優先主義」に基づき、顧客の様々なニーズに応じてサービスを提供しながら、社名である Accretive の語源に倣い「社会・お客様と共生し、共に成長する」ことを経営方針として掲げております。昨今の金融業界は、日本銀行による大幅な金融緩和政策が進む一方で、企業や個人の資金需要は想定を下回り、ますます競争の激しい環境となっている一方、FinTech（情報通信技術を駆使した金融商品・サービス）のような新たな金融手法が注目されるなど、大きな変化と新たなビジネスの可能性が拡大している環境の中、当社の平成28年3月期の業績は、既存サービスである事業会社向け債権早期買取サービス「フレックスペイメントサービス（FPS）」が国内外において堅調に推移した他、レジオペレーション業務等の受託が順調に進んだ結果、営業収益、営業利益、経常利益、当期純利益の各項目において過去最高益を更新しており、着実に事業を拡大させております。今後も、どのような環境下であっても安定的に収益をあげられるよう、「フレックスペイメントサービス（FPS）」を核に事業環境や顧客のニーズに沿った商品の開発を進めていくとともに「外貨決済支援サービス（G Pay）」によるインバウンド関連分野への営業推進や法人が雇用する従業員を対象とした「給料前払いサービス（SUGUIRU）」の新規展開等の新たな事業領域にも積極的に取り組み、事業の多角化を図っていく予定であります。

このような状況のもと、平成28年7月初旬、ドンキホーテホールディングスより公開買付者を含めた複数の買い手候補者に対して、その所有する当社株式についての売却意向が示され、公開買付者は当社株式の取得に関して初期的検討を開始したとのことです。公開買付者は、当社の強みは、一般的なファクタリング（企業の売掛債権を買い取り、その債権回収を行う金融サービス）を提供する銀行・ノンバンクのサービスとは違い、納入先及び支払先の双方にとって利便性の高い仕組み・専用ポータルサイトの保有により、タイムリーに小口・短期の債権を買い取ることができるフレックスペイメントサービス（FPS）にて、ドンキホーテホールディングスグループ（平成28年6月30日現在、純粋持株会社であるドンキホーテホールディングス並びに連結子会社53社、非連結子会社24社及び持分法非適用関連会社2社により構成されているとのことです。別段の記載がない限り、以下同じとします。）とその多数の納入先企業という事業基盤を確立している点にあるものと理解しているとのことです。更に、フレックスペイメントサービス（FPS）とセットでの経理業務のアウトソーシングサービスに加え、外貨決済サービス及び給与前払いサービス等の新規サービスを提供することにより、顧客の様々な経営課

題を解決する優れたソリューションを提供し、高い収益率を目指しているものと認識しており、これは公開買付者の事業方針と共通しているとのことです。

公開買付者は、当社が公開買付者グループに加わることによるシナジーについて、以下のとおり認識しているとのことです。

- (i) 「フレックスペイメントサービス (FPS)」をはじめとする利便性の高いファイナンス・プラットフォームを公開買付者グループの顧客（小売流通分野や医療・介護分野など）へ提供することで、顧客へのサービスメニューの拡充や、公開買付者が強みとするソリューション提案力の強化に繋がるものと考えているとのことです。
- (ii) 「給料前払いサービス (SUGUIRU)」などの新規サービスの開発や顧客への提供をサポートすることで、公開買付者グループにはない FinTech 分野への取組み強化に繋がるものと考えているとのことです。
- (iii) 当社の有するタイ王国などの海外拠点における事業展開で連携することにより、お互いの顧客基盤やサービスの相互補完が可能であると考えているとのことです。

以上のとおり、公開買付者としては、当社と連携しながら、公開買付者グループの幅広い顧客基盤と、当社の強みを活かした営業が可能であると考えているとのことです。また、公開買付者グループが保有するネットワーク、金融人材、各種ノウハウ、当社が保有していないリース等の金融商品のラインアップ等を組み合わせることにより、当社の更なる事業拡大を支援することが可能と判断したとのことです。

これらの検討結果を踏まえ、平成 28 年 7 月下旬、公開買付者は、ドンキホーテホールディングスに対して、当社株式の取得について前向きに検討する旨の意向表明をしたとのことです。その後、平成 28 年 8 月初旬から、公開買付者は、当社及びドンキホーテホールディングスの協力のもと、当社に対するデュー・ディリジェンス及び株式価値の算定を実施し、平成 28 年 9 月 30 日に、ドンキホーテホールディングスに対して、法的拘束力を有する、ドンキホーテホールディングスが所有する当社株式の取得に関する意向表明書を提示したとのことです。その後、他の買い手候補者が提示した意向表明書の内容等も踏まえた、ドンキホーテホールディングスによる株式売却先に関する検討を経た結果、公開買付者は、平成 28 年 11 月初旬、ドンキホーテホールディングスより当社株式の取得に関する交渉権を獲得したとのことです。そして、平成 28 年 11 月初旬から、公開買付者、当社及びドンキホーテホールディングスとの間で協議・検討を開始し、公開買付者と当社との間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策及びドンキホーテホールディングスの所有する当社株式の取扱いなどについて協議・検討を重ねた結果、公開買付者が、ドンキホーテホールディングスの所有する当社株式を含め、当社の発行済株式総数の過半数を取得することにより、当社を公開買付者の連結子会社とし、強固な資本関係のもとで緊密な連携をとりながら迅速な事業推進に努めることが、公開買付者及び当社双方の企業価値の向上に繋がるとの共通認識に至りました。

かかる共通認識を踏まえて、公開買付者においては、当社の既存事業を何ら毀損することなく、当社が公開買付者と連携しつつ主体的な経営を継続し、双方がお互いの事業の根幹を成す

経営基盤、事業ノウハウ、経営資源等を相互に提供・活用することにより、公開買付者及び当社双方の企業価値の向上を図るためには、公開買付者が本公開買付けにより当社を連結子会社化することが望ましいとの判断に至ったことから、平成28年12月14日付の取締役会決議により、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

(イ) 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け成立後における当社の経営方針として、当社株式の東京証券取引所への上場を維持し、また、当社従業員の雇用を維持し、両社のブランドと経営の自主性を維持・尊重することを予定しているとのことです。したがって、お互いの個性や独立性を認めつつ両社の連携を深め、最大限のシナジーを追求していきながら、公開買付者グループと当社相互の企業規模拡大や効率性向上、そしてその先にある企業価値向上を目指していくとのことです。具体的には、以下の取組みを検討しているとのことです。

(i) 営業活動において、公開買付者グループと当社との間で相互のサービスや顧客を紹介しあうことにより、効率性の良い営業活動を目指すとのことです。

(ii) 公開買付者グループと当社との間で、与信審査やリスク管理のノウハウの共有を行うことにより、相互のリスク管理体制の向上を目指すとのことです。

(iii) 公開買付者グループの資金調達力やグループファイナンスを活用することにより、当社の資金調達の安定化や金融コスト低減を目指すとのことです。

(iv) 公開買付者グループと当社との間で、人材交流や教育研修のプラットフォームの共有を行うことで、柔軟な発想と高度な金融知識を持った人材の確保や育成を目指すとのことです。

上記以外でも、公開買付者は、当社の企業価値の向上を目指すための具体的な取組みについて、当社との間で協議・検討を行うことを予定しているとのことです。また、公開買付者は、ドンキホーテホールディングスとの間で、平成28年12月14日付で合意書を締結しているとのことです。合意書の詳細については、下記「④ 本公開買付けに係る重要な合意等」の「(イ) 合意書」をご参照ください。

なお、本公開買付け成立後における当社取締役会の構成につきまして、当社の監査等委員である取締役の高橋光夫氏は、本日現在、当社の親会社であるドンキホーテホールディングスの取締役を兼務しておりますが、応募契約書の定めに基づき、本公開買付けに係る決済の開始日後最初に招集される当社の定時株主総会の終結の時をもって、当社の取締役を退任する予定とのことです。公開買付者は、高橋光夫氏の退任後においては、同氏以外の当社の現経営陣と公開買付者グループから派遣する取締役からなる新体制を構築し、経営体制の更なる強化・充実を図っていくことを検討しているとのことです。公開買付者グループから派遣する取締役の人数などの詳細については、今後、当社と協議の上、決定する方針とのことです。また、公開買付者は、当社の意向を踏まえつつ、ドンキホーテホールディングスに対して、取締役の派遣を要請することについても、今後検討を行う予定とのことです。

公開買付者及び当社は、本公開買付け成立後において、当社が公開買付者から借入を行い、

当社のドンキホーテホールディングスからのインターカンパニーローン（借入総額 75 億円）を返済することを検討しております。詳細については、決定次第、適時に開示いたします。

③ 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及び理由

当社としては、当社が公開買付者の連結子会社となることで、公開買付者グループが有する営業基盤、金融ノウハウ、人材等の共有により、既存事業の更なる事業拡大や新規事業の速やかな拡販が見込めると考え、本公開買付けが今後の当社の更なる成長・発展と企業価値の一層の向上に資するとの認識に至りました。

当社は、当社、公開買付者及びドンキホーテホールディングスから独立したフィナンシャル・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。）を、当社、公開買付者及びドンキホーテホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、本公開買付けの意義・目的、本公開買付け後の経営方針、本公開買付けの諸条件について、公開買付者と複数回に亘る協議・交渉を重ねてまいりました。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。）については、平成 28 年 11 月 17 日に公開買付者より本公開買付価格の提案を受けた後、その適正性を判断するため、下記「(3) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」に記載のとおり、プルータスより平成 28 年 12 月 13 日に当社の株式価値に関する株式価値算定書（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。

当社は、以上のような当社の企業価値・株主価値の向上に関する検討、公開買付者の意向、当社株式価値算定書の内容・分析結果を参考にしつつ、当社、公開買付者及びドンキホーテホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所からの助言を踏まえた上で、平成 28 年 12 月 14 日開催の当社取締役会において、本公開買付けの諸条件、当社が公開買付者の連結子会社となることで期待できるシナジー等を総合的に考慮し、慎重な協議及び検討を行いました。その結果、本公開買付けの成立を前提とした安定した資本関係に基礎を置きつつ、公開買付者との間でより強固な提携関係を構築することで、(a)公開買付者グループが保有する顧客基盤を利用し営業活動の拡張が期待できること、(b)公開買付者との間で与信管理やリスク管理のノウハウを共有することによりリスク管理体制の向上が期待できること、(c)公開買付者グループの資金調達力やグループファイナンスを活用することで資金調達の安定化や金融コストの低減が期待できること並びに(d)公開買付者グループとの人事交流及び教育研修等のプラットフォームの共有を行うことで高度な金融人材の確保や育成が期待できることにより、当社の企業価値を高め、ひいては株主価値の向上に資するものと判断し、本公開買付けに関して、賛同する旨の決議をいたしました。また、上記当社取締役会においては、プルータスより取得した当社株式価値算定書に照らせば本公開買付価格が当社株式価値算定書に示された、DCF法による評価額のレンジの範囲内にあることから、本公開買付価格は不合理なものではないと考えられることや、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図したものではなく、公開買付者は本公開買付け後も当社株式の上場を維持する方針を有しており、また、本公開買付

けにおいては買付予定数の上限が設定されていることから、当社株主の皆様において本公開買付け後も引き続き当社株式を東京証券取引所市場第一部において売却する機会が維持され、本公開買付け後も当社株式を所有する選択にも十分な合理性が認められると考えられることに鑑み、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ねる旨を、あわせて決議いたしました。

上記の当社取締役会決議は、高橋光夫氏を除く当社取締役全員一致により決議されました。なお、当社の親会社であるドンキホーテホールディングスは公開買付者との間で応募契約書を締結しており、当社の監査等委員である取締役の高橋光夫氏はドンキホーテホールディングスの取締役を兼務しているため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、高橋光夫氏は、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも参加しておりません。

また、上記取締役会の決議にあたっては、高橋光夫氏を除く監査等委員である取締役2名（いずれも社外取締役）の全員が、何ら異議なく、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明する旨、及び、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨について賛同しております。

④ 本公開買付けに係る重要な合意等

(ア) 応募契約書

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、当社の親会社であるドンキホーテホールディングス（その所有する当社株式 21,072,600 株（所有割合：49.17%））との間で、平成 28 年 12 月 14 日付で応募契約書を締結しており、ドンキホーテホールディングスは、同社が所有する当社株式のうち 16,287,100 株（所有割合：38.00%）を本公開買付けに応募する旨合意しているとのことです。

応募契約書においては、ドンキホーテホールディングスによる応募の前提条件として、(i) 公開買付者による本公開買付けが、適用ある法令等に従い適法かつ有効に開始されており、かつ、撤回されていないこと、(ii) 公開買付者による表明及び保証（注1）が重要な点において真実かつ正確であること、(iii) 応募契約書において規定された公開買付者の義務（注2）が履行されており、その重大な違反がないこと、(iv) 当社が本公開買付けに対して賛同する旨の取締役会決議を行い、かかる決議が公表されており、かつ、これが撤回されていないこと、(v) 当社において、未公表の重要事実（法第 166 条第 1 項柱書）又は公開買付け等の実施若しくは中止に関する事実（法第 167 条第 1 項柱書）であって、公表されていないものが存在しないこと、(vi) 日本国又は外国の公的機関又は金融商品取引所から、本公開買付けの実施が法令等に違反する旨又はそのおそれがある旨の指摘を受けていないこと、(vii) 公開買付者とドンキホーテホールディングスとの間で合意書が締結されていることが定められているとのことです。なお、ドンキホーテホールディングスが、その任意の裁量により、これらの前提条件の全部又は

一部を放棄の上、本公開買付けに応募することは制限されていないとのことです。

また、応募契約書において、公開買付者は、ドンキホーテホールディングスに対して、高橋光夫氏が本公開買付けに係る決済の開始日後最初に招集される当社の定時株主総会の終結の時をもって、当社の取締役を退任することに同意しているとのことです。

(注1) 応募契約書において、公開買付者は、(a)設立及び存続、(b)契約の締結及び履行、(c)強制執行可能性、(d)許認可等の取得、(e)法令等との抵触の不存在、(f)買付け等に要する資金の十分な保有、(g)破産手続等の不存在、(h)反社会的勢力への非該当、(i)未公表の重要事実等の不存在について表明し、保証しているとのことです。

(注2) 応募契約書において、公開買付者は、本公開買付けを実施する義務のほか、(a)秘密保持義務、(b)本公開買付けの決済日後1年間、当社をして、当社の従業員を応募契約書締結日における雇用条件と同等以上の条件で雇用させる義務、(c)表明保証に違反する行為をしない義務、(d)表明保証に違反するおそれが生じた場合には、ドンキホーテホールディングスに対して直ちに通知する義務、(e)本公開買付け開始後、本公開買付けの条件を変更する場合には、予めドンキホーテホールディングスに対してその内容を通知する(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。))を延長する場合については、同社の同意を得る)義務、(f)高橋光夫氏の退任後、同氏に対して同氏が在任中に行った行為について責任追及しない義務(ただし、同氏に故意又は重過失がある場合にはこの限りでない)等を負っているとのことです。

(イ) 合意書

公開買付者及びドンキホーテホールディングスは、平成28年12月14日付で、大要以下の内容の合意書を締結しているとのことです。

なお、公開買付者とドンキホーテホールディングスとの間において、当社株式に係る議決権の行使に関する合意は、書面であると口頭であるとを問わず存在していないとのことです。

(i) ドンキホーテホールディングスグループ(ドンキホーテホールディングス並びにその子会社及び孫会社をいいます。本(i)において、以下同じとします。)及び公開買付者グループ(公開買付者並びにその子会社及び孫会社をいいます。本(i)において、以下同じとします。)は、それぞれ自社グループの利益に資する限りにおいて、当社の事業及び業績向上に関して、主に以下の協力をする事

- (a) 公開買付者グループは、当社グループ(当社並びにその子会社及び孫会社をいいます。本(i)において、以下同じとします。)の事業運営に必要である場合、合理的な条件にて事業資源を提供し、ドンキホーテホールディングスグループは、当社グループの事業運営に必要である場合、合理的な条件にて事業資源の提供を維持・継続すること
- (b) ドンキホーテホールディングスグループは、当社の営むファクタリング事業及び経理事務受託事業に関して、合意書締結日現在において行われている当社グループとの間の

取引を原則として維持・継続すること

(c) 公開買付者グループは、当社の営むファクタリング事業及び経理事務受託事業に係る取引を新たに実施する場合、当社グループに委託すること

(ii) 公開買付者は、当社をして、本公開買付けの決済日において当社グループが営んでいる事業（ファクタリング事業及び経理事務受託事業を含むが、これらに限られない。）及びドンキホーテホールディングスグループとの間の取引を維持・継続させること

(iii) ドンキホーテホールディングス及び公開買付者は、他方当事者の事前の同意なくして、保有する当社株式の全部若しくは一部を譲渡し、又は担保に供することができないこと（ただし、ドンキホーテホールディングスの保有する当社株式について、発行済株式総数に占める所有割合が15%を超える部分についてはこの限りでない。）

(iv) ドンキホーテホールディングス及び公開買付者は、本公開買付けの決済日から2年が経過するまでの間、他方当事者の事前の同意なくして、本公開買付けの決済日において当社及び当社グループが営んでいる事業及び今後営むことを具体的に検討している事業のうち当該事業を1年以内に開始する蓋然性が高いと合理的に認められるものと競合する事業を行ってはならないこと

(v) ドンキホーテホールディングス及び公開買付者は、合意書の効力発生日から4年後の応当日以降、他方当事者に対して書面をもって通知することにより、本契約を将来に向かって解約することができること

(3) 算定に関する事項

① 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社、公開買付者及びドンキホーテホールディングスから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータスに対し、当社の株式価値算定を依頼し、プルータスから平成28年12月13日に当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。また、プルータスは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していません。

② 算定の概要

プルータスは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所に上場していることから市場株価平均法を、事業活動による将来収益獲得能力を直接的に評価し算定に反映するためにDCF法を用いて、当社株式の価値算定を行いました。当社株式価値算定書によれば、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法：371円から409円

D C F法：370円から548円

市場株価平均法では、平成28年12月13日を基準日として、東京証券取引所における当社株式の基準日終値（409円）、直近1ヵ月間の終値の単純平均値（371円）（小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）、直近3ヵ月間の終値の単純平均値（372円）及び直近6ヵ月間の終値の単純平均値（371円）を基に、当社株式の株式価値を分析し、1株当たり株式価値を371円から409円までと算定しております。

D C F法では、当社の事業計画（平成29年3月期から平成33年3月期までの5年間）、当社へのインタビュー、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想に基づき、当社が平成29年3月期第3四半期以降において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引いて企業価値や株式価値を分析し、1株当たり株式価値を370円から548円までと算定しております。なお、D C F法の算定の前提とした当社の事業計画に大幅な増減益を含む事業年度はございません。また、当社は、その連結子会社であるストアークルーズ株式会社（以下「ストアークルーズ」といいます。）の株式について、ドンキホーテホールディングスの連結子会社である株式会社ドン・キホーテ（以下「ドン・キホーテ」といいます。）との間で、平成28年12月14日付で株式譲渡契約を締結しておりますが、D C F法の算定にあたっては、当該ストアークルーズの株式の売却による影響を考慮しております。ストアークルーズの株式に関する株式譲渡契約の詳細については、下記「12. その他」をご参照ください。

(4) 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

本日現在において、公開買付者は当社株式を所有していませんが、当社の親会社であるドンキホーテホールディングスが公開買付者との間で応募契約書を締結しており、ドンキホーテホールディングスと当社の少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることから、当社及び公開買付者は、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として、以下に述べる措置を講じております。

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、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ィナンシャル・アドバイザーであるP w Cアドバイザー合同会社（以下「P w C」といいます。）に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、P w Cは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

P w Cは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法による算定を行うとともに、将来の事業活動の状況を評価に反映するためD C F

法を用いて当社株式の価値算定を行い、公開買付者は、平成 28 年 12 月 14 日付で P w C より当社の株式価値に関する株式価値算定書を取得したとのことです。なお、公開買付者は、P w C から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

公開買付者が P w C から取得した当社株式の株式価値に関する株式価値算定書によれば、採用された手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式 1 株当たりの株式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：371 円から 409 円

D C F 法 : 450 円から 577 円

市場株価平均法では、平成 28 年 12 月 13 日を基準日として、東京証券取引所における当社株式の基準日終値（409 円）、直近 1 か月間の終値の単純平均値（371 円）、直近 3 か月間の終値の単純平均値（372 円）及び直近 6 か月間の終値の単純平均値（371 円）を基に、当社株式の株式価値を分析し、1 株当たり株式価値を 371 円から 409 円までと算定しているとのことです。

D C F 法では、当社の事業計画（平成 29 年 3 月期から平成 33 年 3 月期までの 5 年間）、直近までの業績の動向、現在及び将来の事業環境並びに一般に公開された情報等の諸要素を公開買付者において勘案した当社の将来の収益予想を前提として、当社が平成 29 年 3 月期第 4 四半期以降において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株式価値を分析し、1 株当たり株式価値を 450 円から 577 円までと算定しているとのことです。なお、D C F 法では、分析に用いた当社の事業計画において大幅な増減益を見込んでいる事業年度はなく、また、当社による下記「1 2. その他」に記載のストアークルーズの株式の売却が行われた場合の影響を織り込んだ上で算定を行っているとのことです。

公開買付者は、P w C から取得した株式価値算定書の算定結果に加え、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去の発行者以外の者による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、当社株式の市場株価動向、当社による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、ドンキホールディングスとの間の当社株式の取得に関する協議・交渉の結果を踏まえて、平成 28 年 12 月 14 日付の取締役会決議により、本公開買付価格を 520 円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格 520 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 28 年 12 月 13 日の東京証券取引所における当社株式の終値 409 円に対して 27. 14%（小数点以下第三位四捨五入）、平成 28 年 12 月 13 日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 371 円に対して 40. 16%（小数点以下第三位四捨五入）、平成 28 年 12 月 13 日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 372 円に対して 39. 78%（小数点以下第三位四捨五入）、平成 28 年 12 月 13 日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 371 円に対して 40. 16%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっているとのことです。

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

上記「(3) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」をご参照下さい。

③ 当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、本公開買付けに係る意思決定の恣意性を排除し、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ことを目的として、平成28年11月18日、当社の社外取締役である平岡弘次氏（弁護士）及び小尾太志氏（監査等委員、公認会計士）、並びに外部の有識者である高橋明人氏（高橋・片山法律事務所所属、弁護士）から構成される当社第三者委員会を設置し、本公開買付けについて、(A)本公開買付けの目的は合理的か(当社の企業価値向上に資するかを含む。)、(B)本公開買付けにおける取引条件(本公開買付価格を含む。)の公正性が確保されているか、(C)本公開買付けにおいて公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされているか、及び、(D)上記(A)から(C)までのほか、本公開買付けは当社の少数株主にとって不利益なものではないかを検討し、当社取締役会に意見を述べることについて諮問することを決議しました。

第三者委員会は、平成28年11月22日から平成28年12月12日まで合計で4回開催され、当社、公開買付者及びそれらのアドバイザーから第三者委員会に提供された資料及び情報に基づき、上記(A)ないし(D)の事項を中心に総合的な検討を慎重に行いました。第三者委員会は、かかる検討を前提として、平成28年12月13日に、当社取締役会に対して、以下の通り検討及び評価をした結果、当社が現時点において本公開買付けに関し賛同の意見を表明すること、また当社株主が本公開買付けに応募するか否かについて当社が当社株主の判断に委ねることはいずれも相当と考えられ、かつ当社の少数株主にとって特段不利益とは考えられないとする内容の答申書を提出しております。

(i) 上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が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」の「(7) 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」及び「③ 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及び理由」に記載の本公開買付けの目的及び必要性・背景事情並びに本公開買付けのメリットからは、本公開買付けの目的は当社の企業価値向上を目指したものであることができ、加えて当社においては、公開買付者との間で当社の属する市場環境や将来における動向予想等も踏まえて本公開買付けの必要性及びメリットの検討を行っていること、また当社の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本公開買付け後の運営方針等については、当社の事業内容及び経営状況を前提とした上で、公開買付者の事業内容をも踏まえたものと言え、いずれも不合理なものとは認められないことから、本公開買付けは当社の企業価値向上に資すると考えられること。

(ii) 当社は、本公開買付けの取引条件、とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、その検討・判断を行うに当たり、当社株式の株式価値算定のための独立の第三者算定機関を起用・選任し、当該第三者算定機関から株式価値算定書を取得し参考としていること、その上で、(a)当該株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると言え、またその内容についても現在の実務に照

らして妥当なものであると考えられることから、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること、(b)当該株式価値算定書を基礎として当社においても本公開買付けの必要性及びメリット、当社の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で本公開買付け価格の検討を行ってきたこと、(c)当社取締役会が最終的に決議の前提としている本公開買付け価格についても、近時の類似の公開買付け事例に照らして相応のプレミアムが付された価格と言えること、(d)上記(a)から(c)までの第三者委員会での議論及び検討の結論を含め特段不合理な点あるいは著しい問題などは認識していないことから、これら当社における対応は、本公開買付けの取引条件とりわけ本公開買付け価格の公正性を確保し、またこれらに関する当社の判断・意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性があるものと考えられること、加えて、(1)本公開買付け成立後も当社株式の東京証券取引所への上場が維持される予定であること、(2)本公開買付けにおいて応募株券等の総数が買付予定数の上限を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、いわゆるあん分比例の方式により株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行う予定であること、(3)本公開買付け成立後も、ドンキホーテホールディングスグループは、当社の営むファクタリング事業及び経理事務受託事業に関して当社グループとの間の取引を原則として維持・継続する予定であることに鑑みても本公開買付けの取引条件の公正性・妥当性の確保に努められているものと考えられること。

(iii) 当社は本公開買付けへの対応を検討するに当たり、当社及び公開買付者のいずれからも独立した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を取得し、当社及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、このような体制・状況のもと、本公開買付けにおいては、当社における対応及び検討に向けた過程の中で、公開買付者から早期かつ詳細な開示、説明を受けて、当社の株主の適切な判断機会の確保、意思決定過程における恣意性の排除、また本公開買付けの取引条件、とりわけ本公開買付け価格の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること。

(iv) 上記(i)ないし(iii)までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本公開買付けが当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見あたらないこと。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程等における透明性及び合理性を確保するため、当社、公開買付者及びドンキホーテホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、必要な法的助言を

受けております。なお、同法律事務所は当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社は、平成 28 年 12 月 14 日開催の取締役会において、高橋光夫氏を除く当社取締役全員一致により、上記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに関して、賛同する旨の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、当社の親会社であるドンキホーテホールディングスは公開買付者との間で応募契約書を締結しており、当社の監査等委員である取締役の高橋光夫氏はドンキホーテホールディングスの取締役を兼務しているため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定について、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、高橋光夫氏は、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも参加していません。

また、上記取締役会の決議にあたっては、高橋光夫氏を除く監査等委員である取締役 2 名（いずれも社外取締役）の全員が、何ら異議なく、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明する旨、及び、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨について賛同しております。

(5) 本公開買付け後の株券等の追加取得の予定

公開買付者は、当社を連結子会社化することを目的として本公開買付けを実施するため、本公開買付けによりその目的を達した場合には、現時点で、本公開買付け後に当社株式を追加で取得することは予定していないとのことです。

(6) 上場廃止となる見込み及びその理由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場していますが、本公開買付けは当社の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は 21,859,000 株（所有割合：51.00%）を上限として本公開買付けを実施いたしますので、本公開買付け後においても、当社株式の東京証券取引所市場第一部への上場は維持される予定です。

4. 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係る重要な合意に関する事項

公開買付者と当社株主のドンキホーテホールディングスとの間の応募契約書及び合意書の内容については、上記「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「④ 本公開買付けに係る重要な合意等」の「(ア) 応募契約書」及び「(イ) 合意書」をご参照ください。

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

(1) 本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針については、上記「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」、「(5) 本公開買付け後の株券等の追加取得の予定」及び「(6) 上場廃止となる見込み及びその理由」をご参照下さい。

(2) 今後の業績の見通し

本公開買付けが当社の業績に重要な影響を及ぼすことが明らかになった場合には、適時に開示いたします。

10. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

公開買付者は、当社の親会社であるドンキホーテホールディングスとの間で応募契約書を締結しており、ドンキホーテホールディングスからの当社株式の取得を前提として本公開買付けを行うため、当社の取締役会による本公開買付けに対する意見表明（以下「本意見表明」といいます。）は、支配株主との重要な取引等に該当します。

当社は、平成28年6月30日付当社コーポレート・ガバナンス報告書内の「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」で、「当社独自の経営判断により事業運営を行っており、経営に関する意思決定等が親会社との間で恣意的に行われることはなく、これにより当社ひいては少数株主を害することはないと考えております。また営業上の取引を行う際は、第三者取引と同様に、取引内容及び条件は公正かつ適正な手続きを経て決定しております。」と記載しております。

本公開買付けについては、少数株主の利益を不当に害することのないよう下記「(2) 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関する事項」及び「(3) 当該取引等が

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」記載の措置を講じており、かかる対応は上記指針に適合しているものと考えます。

(2) 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関する事項

上記「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 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」をご参照ください。

(3) 当該取引等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

本意見表明が、支配株主との重要な取引等に該当することから、当社は、「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 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」「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、当社は、当社、公開買付者及びドンキホーテホールディングスから独立性を有し、また、当社の社外取締役である平岡弘次氏及び小尾太志氏、並びに外部の有識者である高橋明人氏から構成される第三者委員会より、平成28年12月13日付で、本公開買付けは、当社の少数株主にとって不利益なものではないとする内容の答申書を受領しております。答申書の概要は、上記「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 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」「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。

1 1. 公開買付者による買付け等の概要

公開買付者が本日公表した添付資料（「アクリーティブ株式会社株式（証券コード:8423）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」）をご参照下さい。

1 2. その他

当社は、平成28年12月14日開催の取締役会において当社がその発行済株式総数の79.66%を所有する当社の連結子会社であるストアークルーズの株式の全てをドン・キホーテに譲渡すること（以下「本株式譲渡」といいます。）に関し、同社との間で株式譲渡契約を締結することを決議いたしました。本株式譲渡により、当社において、中核であるアセットビジネス事業や支払業務のアウトソーシング事業に経営資源を集中すると共に、当社の財務基盤の強化に繋がるものであり、加えて、ストアークルーズの事業はそのほとんどがドンキホーテホールディングスグループ向けのレジオペレーション業務等であり、ドンキホーテホールディングスグループの中心的な事業である小売事業と、ストアークルーズの事業に強い関係性があることから、ドンキホーテホールディングスグループの中で最大の取引先であるドン・キホーテの傘下に入ることが同社の事業

運営の効率性の観点から最善であると判断し、ドン・キホーテに対し適正な価格で売却することとしたものです。

上記の株式譲渡契約に基づき、当社は、平成 29 年 1 月 26 日又は当事者間で別途合意する日に、その所有するストアクルーズの株式の全てをドン・キホーテに 2,000,000,000 円（株式 1 株当たり 72,942 円（小数点以下四捨五入））で譲渡いたします。ストアクルーズの株式の譲渡価額については、その公正性・妥当性を確保するため、当社、ドンキホーテホールディングス及びドン・キホーテから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータスに対し、株式価値算定を依頼し、その算定結果を参考として当社及びドン・キホーテ間で協議し、当該算定結果の範囲内で合意したものです。なお、プルータスの当該株式価値算定に係る株式価値算定書によれば、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された株式 1 株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりであり、本株式譲渡における株式の 1 株当たりの譲渡価額は、DCF 法及び類似会社比較法による評価額のレンジの範囲内にあります。

DCF 法 : 67,967 円から 97,096 円

類似会社比較法 : 70,435 円から 100,621 円

詳細については、当社が本日別途公表しました「子会社の異動を伴う株式譲渡のお知らせ」をご参照ください。

(添付資料)

平成 28 年 12 月 14 日付「アクリーティブ株式会社株式（証券コード:8423）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」



平成 28 年 12 月 14 日

各 位

会 社 名	芙蓉総合リース株式会社
代表者名	代表取締役社長 辻 田 泰 徳 (証券コード：8424、東証第一部)
問合せ先	コーポレートコミュニケーション室長 吉田 哲也
電話番号	03 - 5275 - 8891

アクリーティブ株式会社株式 (証券コード:8423) に対する

公開買付けの開始に関するお知らせ

芙蓉総合リース株式会社 (以下「公開買付者」といいます。) は、平成 28 年 12 月 14 日付の取締役会決議により、以下のとおり、アクリーティブ株式会社 (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。) 市場第一部、証券コード：8423、以下「対象者」といいます。) の普通株式 (以下「対象者普通株式」といいます。) を、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。) に基づく公開買付け (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

公開買付者は、本日付の取締役会決議により、東京証券取引所に上場している対象者普通株式を取得し、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。なお、本日現在、公開買付者は、対象者普通株式を所有しておりません。

本公開買付けにおいては、公開買付者が対象者を連結子会社とすることを主な目的としていること及び本公開買付け成立後も引き続き対象者普通株式の上場を維持する方針であることから、買付予定数の上限及び下限を 21,859,000 株 (所有割合 (注) : 51.00%) としております。

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。) の総数が買付予定数の下限 (21,859,000 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の上限 (21,859,000 株) を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、法第 27 条の 13 第 5 項及び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 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

(注) 「所有割合」とは、対象者が平成 28 年 11 月 9 日に提出した第 18 期第 2 四半期報告書 (以下「対象者第 2 四半期報告書」といいます。) に記載された平成 28 年 9 月 30 日現在の対象者普通株式の発行済株式総数 (43,427,500 株) から、対象者第 2 四半期報告書に

記載された同日現在対象者が保有する自己株式数（566,800株）を控除した株式数（42,860,700株）に占める割合（小数点以下第三位四捨五入）をいいます。以下、所有割合について同じとします。

なお、公開買付者は、対象者の親会社である株式会社ドンキホーテホールディングス（以下「ドンキホーテホールディングス」といいます。その所有する対象者普通株式 21,072,600株（所有割合：49.17%）との間で、本日付で公開買付応募契約書（以下「応募契約書」といいます。）を締結しており、ドンキホーテホールディングスは、同社が所有する対象者普通株式のうち 16,287,100株（所有割合：38.00%）を、本公開買付けに応募する旨合意しております。応募契約書の詳細については、下記「（3）本公開買付けに係る重要な合意等」の「① 応募契約書」をご参照ください。また、公開買付者は、ドンキホーテホールディングスとの間で、本日付で合意書（以下「合意書」といいます。）を締結しております。合意書の詳細については、下記「（3）本公開買付けに係る重要な合意等」の「② 合意書」をご参照ください。

対象者が本日付で公表した「芙蓉総合リース株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者としては、対象者が公開買付者の連結子会社となることで、公開買付者グループ（本日現在、公開買付者並びに連結子会社 39社及び持分法適用関連会社 4社を含めたグループ 181社から構成されています。別段の記載がない限り、以下同じとします。）が有する営業基盤、金融ノウハウ、人材等の共有により、既存事業の更なる事業拡大や新規事業の速やかな拡販が見込めると考え、本公開買付けが今後の対象者の更なる成長・発展と企業価値の一層の向上に資するとの認識に至ったとのことです。

対象者は、対象者、公開買付者及びドンキホーテホールディングスから独立したフィナンシャル・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。）を、対象者、公開買付者及びドンキホーテホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、本公開買付けの意義・目的、本公開買付け後の経営方針、本公開買付けの諸条件について、公開買付者と複数回に亘る協議・交渉を重ねてきたとのことです。本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）については、公開買付者より本公開買付け価格の提案を受けた後、その適正性を判断するため、プルータスより平成 28 年 12 月 13 日に対象者普通株式の価値に関する株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。

以上を踏まえ、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに関して、賛同する旨の決議をしたとのことです。また、上記対象者取締役会においては、対象者株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、対象者株主の皆様のご判断に委ねる旨を、あわせて決議したとのことです。

上記対象者取締役会における意思決定の詳細については、下記「（4）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 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

① 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

公開買付者は、昭和 44 年に芙蓉グループ 6 社を株主として設立された総合リース会社で、情報機器、事務機器、産業・工作機械、航空機、商業・サービス機器、建物などのリース・割賦販売に加え、ファイナンス、投資商品の組成・募集、太陽光発電、設備処分など幅広い業務を行っています。

公開買付者の企業姿勢は、コーポレートスローガンである「前例のない場所へ」という言葉で端的に表現されています。常にお客様の課題解決に真摯に取り組み、リース会社ならではの「モノ」＋「ファイナンス」の組み合わせ、或いは全く新しい解決策をお客様に提案する。これを愚

直に繰り返して来た結果、「ソリューション提案」を中核的な強みとして、多岐に渡る分野に事業展開する現在の「芙蓉リース」が出来上がりました。

足元では、平成 26 年度～平成 28 年度中期経営計画「Value Creation300」が最終年度を迎えています。進捗状況は極めて順調です。計画の達成度を測る指標である「営業資産残高」「経常利益」については、上方修正した目標の達成に向け順調に進捗しており、「ROA」につきましても、目標を上回って推移しています。また、ビジネス戦略上の重点分野に設定した戦略 7 分野も順調であり、特に好調な「ファイナンス事業」「不動産リース」などは目標を上方修正いたしました。

また、公開買付者グループは、「本業を通じた環境・社会問題への取り組み」にも注力しています。環境分野では、運営する 29 基のメガソーラーが一般家庭換算で約 2 万 3 千世帯分のクリーンエネルギーを供給し、社会分野では、本年 4 月にオープンした「老人ホーム及びサービス付き高齢者住宅」など、「建物リース」が街づくりに貢献しています。

一方、対象者は、平成 11 年 5 月に企業の様々な金融ニーズに応えるサービスを営むことを目的として設立されて以降、金融サービスとアウトソーシングを融合させた売掛金先払いサービスを提供することにより、中小企業の資金繰りを改善するサービスを展開し、平成 16 年 12 月に東京証券取引所マザーズに上場し、平成 17 年 12 月に東京証券取引所市場第一部へと市場変更したとのことです。

平成 20 年 9 月のリーマンショックに端を発した世界的な信用収縮・金融不安により企業業績が急激に悪化する中で、不動産関連企業の債権等が不良債権となり、対象者の財務基盤も急速に悪化したことから、最大の取引先かつ創業直後からの取引先であった株式会社ドン・キホーテ（現・株式会社ドンキホーテホールディングス）と平成 21 年 4 月に業務・資本提携契約を締結し、同年 6 月に 20,000 株（平成 26 年 2 月の株式分割により 2,000,000 株に分割、発行済株式総数に占める割合 4.61%）、平成 23 年 1 月に 188,890 株（平成 26 年 2 月の株式分割により 18,889,000 株に分割、発行済株式総数に占める割合 43.50%）の同社に対する第三者割当増資を行った結果、同社の連結子会社となったとのことです。その後は、設立当初からの事業に加えて、医療・介護分野の債権買取やタイ王国への進出等の新たな事業領域へ進出することで成長を続けており、現在では売掛債権の早期買取や融資等の金融サービスを主としたアセットビジネス事業と支払い業務やレジオペレーション業務（レジ運用に必要な人材及びその他運用管理をワンストップで提供する業務）等のアウトソーシングを主としたソリューション事業を行っているとのことです。

また、対象者グループ（本日現在、対象者並びに連結子会社 7 社及び非連結子会社で持分法非適用関連会社である 1 社により構成されているとのことです。別段の記載がない限り、以下同じとします。）は、グループの企業原理である「顧客最優先主義」に基づき、顧客の様々なニーズに応じてサービスを提供しながら、社名である Accretive の語源に倣い「社会・お客様と共生し、共に成長する」ことを経営方針として掲げているとのことです。昨今の金融業界は、日本銀行による大幅な金融緩和政策が進む一方で、企業や個人の資金需要は想定を下回り、ますます競争の激しい環境となっている一方、FinTech（情報通信技術を駆使した金融商品・サービス）のような新たな金融手法が注目されるなど、大きな変化と新たなビジネスの可能性が拡大している環境の中、対象者の平成 28 年 3 月期の業績は、既存サービスである事業会社向け債権早期買取サービス「フレックスペイメントサービス（FPS）」が国内外において堅調に推移した他、レジオペレーション業務等の受託が順調に進んだ結果、営業収益、営業利益、経常利益、当期純利益の各項目において過去最高益を更新しており、着実に事業を拡大させているとのことです。今後も、どのような環境下であっても安定的に収益をあげられるよう、「フレックスペイメントサービス（FPS）」を核に事業環境や顧客のニーズに沿った商品の開発を進めていくとともに「外貨決済支援サービス（G Pay）」によるインバウンド関連分野への営業推進や法人が雇用する従業員を対象とした「給料前払いサービス（SUGIRU）」の新規展開等の新たな事業領域にも積極的に取り組み、事業の多角化を図っていく予定とのことです。

このような状況のもと、平成 28 年 7 月初旬、ドンキホーテホールディングスより公開買付者を含めた複数の買い手候補者に対して、その保有する対象者普通株式についての売却意向が示され、公開買付者は対象者普通株式の取得に関して初期的検討を開始いたしました。対象者の強みは、一般的なファクタリング（企業の売掛債権を買い取り、その債権回収を行う金融サービス）を提供する銀行・ノンバンクのサービスとは違い、納入先及び支払先の双方にとって利便性の高い仕組み・専用ポータルサイトの保有により、タイムリーに小口・短期の債権を買い取ることができるフレックスペイメントサービス（FPS）にて、ドンキホーテホールディングスグループ（平成 28 年 6 月 30 日現在、純粋持株会社であるドンキホーテホールディングス並びに連結子会社 53 社、非連結子会社 24 社及び持分法非適用関連会社 2 社により構成されています。別段の記載がない限り、以下同じとします。）とその多数の納入先企業という事業基盤を確立している点にあるものと理解しております。更に、フレックスペイメントサービス（FPS）とセットでの経理業務のアウトソーシングサービスに加え、外貨決済サービス及び給与前払いサービス等の新規サービスを提供することにより、顧客の様々な経営課題を解決する優れたソリューションを提供し、高い収益率を目指しているものと認識しており、これは公開買付者の事業方針と共通しております。

公開買付者は、対象者が公開買付者グループに加わることによるシナジーについて、以下のとおり認識しております。

- (i) 「フレックスペイメントサービス（FPS）」をはじめとする利便性の高いファイナンス・プラットフォームを公開買付者グループの顧客（小売流通分野や医療・介護分野など）へ提供することで、顧客へのサービスメニューの拡充や、公開買付者が強みとするソリューション提案力の強化に繋がるものと考えております。
- (ii) 「給料前払いサービス（SUGIRU）」などの新規サービスの開発や顧客への提供をサポートすることで、公開買付者グループにはない FinTech 分野への取組み強化に繋がるものと考えております。
- (iii) 対象者の有するタイ王国などの海外拠点における事業展開で連携することにより、お互いの顧客基盤やサービスの相互補完が可能であると考えております。

以上のとおり、公開買付者としては、対象者と連携しながら、公開買付者グループの幅広い顧客基盤と、対象者の強みを活かした営業が可能であると考えております。また、公開買付者グループが保有するネットワーク、金融人材、各種ノウハウ、対象者が保有していないリース等の金融商品のラインアップ等を組み合わせることにより、対象者の更なる事業拡大を支援することが可能と判断いたしました。

これらの検討結果を踏まえ、平成 28 年 7 月下旬、公開買付者は、ドンキホーテホールディングスに対して、対象者普通株式の取得について前向きに検討する旨の意向表明をいたしました。その後、平成 28 年 8 月初旬から、公開買付者は、対象者及びドンキホーテホールディングスの協力のもと、対象者に対するデュー・ディリジェンス及び株式価値の算定を実施し、平成 28 年 9 月 30 日に、ドンキホーテホールディングスに対して、法的拘束力を有する、ドンキホーテホールディングスが保有する対象者普通株式の取得に関する意向表明書を提示いたしました。その後、他の買い手候補者が提示した意向表明書の内容等も踏まえた、ドンキホーテホールディングスによる株式売却先に関する検討を経た結果、公開買付者は、平成 28 年 11 月初旬、ドンキホーテホールディングスより対象者普通株式の取得に関する交渉権を獲得いたしました。そして、平成 28 年 11 月初旬から、公開買付者、対象者及びドンキホーテホールディングスとの間で協議・検討を開始し、公開買付者と対象者との間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策及びドンキホーテホールディングスの保有する対象者普通株式の取扱いなどについて協議・検討を重ねた結果、公開買付者が、ドンキホーテホールディングスの所有する対象者普通株式を含め、対象者普通株式の発行済株式総数の過半数を取得することにより、対象者を公開買付者の連結子会社とし、強固な資本関係のもとで緊密な連携をとりながら迅速な事業推進に努めることが、公開買付者及び対象者双方の企業価値の向上に繋がるものと共通認識に至りました。

かかる共通認識を踏まえて、公開買付者においては、対象者の既存事業を何ら毀損することなく、対象者が公開買付者と連携しつつ主体的な経営を継続し、双方がお互いの事業の根幹を成す経営基盤、事業ノウハウ、経営資源等を相互に提供・活用することにより、公開買付者及び対象者双方の企業価値の向上を図るためには、公開買付者が本公開買付けにより対象者を連結子会社化することが望ましいとの判断に至ったことから、本日付の取締役会決議により、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

② 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け成立後における対象者の経営方針として、対象者普通株式の東京証券取引所への上場を維持し、また、対象者従業員の雇用を維持し、両社のブランドと経営の自主性を維持・尊重することを予定しております。したがって、お互いの個性や独立性を認めつつ両社の連携を深め、最大限のシナジーを追求していきながら、公開買付者グループと対象者相互の企業規模拡大や効率性向上、そしてその先にある企業価値向上を目指していきます。具体的には、以下の取組みを検討しております。

- (i) 営業活動において、公開買付者グループと対象者との間で相互のサービスや顧客を紹介しあうことにより、効率性の良い営業活動を目指します。
- (ii) 公開買付者グループと対象者との間で、与信審査やリスク管理のノウハウの共有を行うことにより、相互のリスク管理体制の向上を目指します。
- (iii) 公開買付者グループの資金調達力やグループファイナンスを活用することにより、対象者の資金調達の安定化や金融コスト低減を目指します。
- (iv) 公開買付者グループと対象者との間で、人材交流や教育研修のプラットフォームの共有を行うことで、柔軟な発想と高度な金融知識を持った人材の確保や育成を目指します。

上記以外でも、公開買付者は、対象者の企業価値の向上を目指すための具体的な取組みについて、対象者との間で協議・検討を行うことを予定しております。また、公開買付者は、ドンキホーテホールディングスとの間で、本日付で合意書を締結しております。合意書の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに係る重要な合意等」の「② 合意書」をご参照ください。

なお、本公開買付け成立後における対象者取締役会の構成につきまして、対象者の監査等委員である取締役の高橋光夫氏は、本日現在、ドンキホーテホールディングスの取締役を兼務しておりますが、応募契約書の定めに基づき、本公開買付けに係る決済の開始日後最初に招集される対象者の定時株主総会の終結の時をもって、対象者の取締役を退任する予定です。高橋光夫氏の退任後においては、同氏以外の対象者の現経営陣と公開買付者グループから派遣する取締役からなる新体制を構築し、経営体制の更なる強化・充実を図っていくことを検討しておりますが、公開買付者グループから派遣する取締役の人数などの詳細については、今後、対象者と協議の上、決定する方針です。また、公開買付者は、対象者の意向を踏まえつつ、ドンキホーテホールディングスに対して、取締役の派遣を要請することについても、今後検討を行う予定です。

公開買付者及び対象者は、本公開買付け成立後において、対象者が公開買付者から借入を行い、対象者のドンキホーテホールディングスからのインターカンパニーローン（借入総額：75 億円）を返済することを検討しております。詳細については、決定次第、適時に開示いたします。

(3) 本公開買付けに係る重要な合意等

① 応募契約書

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、対象者の親会社であるドンキホーテホールディングス（その所有する対象者普通株式 21,072,600 株（所有割合：49.17%））との間で、本日付で応募契約書を締結しており、ドンキホーテホールディングスは、同社が所有する対象者普通株式のうち 16,287,100 株（所有割合：38.00%）を、本公開買付けに応募する旨合意しております。

応募契約書においては、ドンキホーテホールディングスによる応募の前提条件として、(i)公開買付者による本公開買付けが、適用ある法令等に従い適法かつ有効に開始されており、かつ、撤回されていないこと、(ii)公開買付者による表明及び保証(注1)が重要な点において真実かつ正確であること、(iii)応募契約書において規定された公開買付者の義務(注2)が履行されており、その重大な違反がないこと、(iv)対象者が本公開買付けに対して賛同する旨の取締役会決議を行い、かかる決議が公表されており、かつ、これが撤回されていないこと、(v)対象者において、未公表の重要事実(法第166条第1項柱書)又は公開買付け等の実施若しくは中止に関する事実(法第167条第1項柱書)であって、公表されていないものが存在しないこと、(vi)日本国又は外国の公的機関又は金融商品取引所から、本公開買付けの実施が法令等に違反する旨又はそのおそれがある旨の指摘を受けていないこと、(vii)公開買付者とドンキホーテホールディングスとの間で合意書が締結されていることが定められております。なお、ドンキホーテホールディングスが、その任意の裁量により、これらの前提条件の全部又は一部を放棄の上、本公開買付けに応募することは制限されておられません。

また、応募契約書において、公開買付者は、ドンキホーテホールディングスに対して、高橋光夫氏が本公開買付けに係る決済の開始日後最初に招集される対象者の定時株主総会の終結の時をもって、対象者の取締役を退任することに同意しております。

(注1) 応募契約書において、公開買付者は、(a)設立及び存続、(b)契約の締結及び履行、(c)強制執行可能性、(d)許認可等の取得、(e)法令等との抵触の不存在、(f)買付け等に要する資金の十分な保有、(g)破産手続等の不存在、(h)反社会的勢力への非該当、(i)未公表の重要事実等の不存在について表明し、保証しております。

(注2) 応募契約書において、公開買付者は、本公開買付けを実施する義務のほか、(a)秘密保持義務、(b)本公開買付けの決済日後1年間、対象者をして、対象者の従業員を応募契約書締結日における雇用条件と同等以上の条件で雇用させる義務、(c)表明保証に違反する行為をしない義務、(d)表明保証に違反するおそれが生じた場合には、ドンキホーテホールディングスに対して直ちに通知する義務、(e)本公開買付け開始後、本公開買付けの条件を変更する場合には、予めドンキホーテホールディングスに対してその内容を通知する(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。))を延長する場合については、同社の同意を得る)義務、(f)高橋光夫氏の退任後、同氏に対して同氏が在任中に行った行為について責任追及しない義務(ただし、同氏に故意又は重過失がある場合にはこの限りでない)等を負っています。

② 合意書

公開買付者及びドンキホーテホールディングスは、本日付で、大要以下の内容の合意書を締結しております。

なお、公開買付者とドンキホーテホールディングスとの間において、対象者普通株式に係る議決権の行使に関する合意は、書面であると口頭であることを問わず存在していません。

(i)ドンキホーテホールディングスグループ(ドンキホーテホールディングス並びにその子会社及び孫会社をいいます。本②において、以下同じとします。)及び公開買付者グループ(公開買付者並びにその子会社及び孫会社をいいます。本②において、以下同じとします。)は、それぞれ自社グループの利益に資する限りにおいて、対象者の事業及び業績向上に関して、主に以下の協力をする事

(a) 公開買付者グループは、対象者グループ(対象者並びにその子会社及び孫会社をいいます。本②において、以下同じとします。)の事業運営に必要である場合、合理的な条件にて事業資源を提供し、ドンキホーテホールディングスグループは、対象者グループの事業運営に必要である場合、合理的な条件にて事業資源の提供を維持・

継続すること

- (b) ドンキホーテホールディングスグループは、対象者の営むファクタリング事業及び経理事務受託事業に関して、合意書締結日現在において行われている対象者グループとの間の取引を原則として維持・継続すること
 - (c) 公開買付者グループは、対象者の営むファクタリング事業及び経理事務受託事業に係る取引を新たに実施する場合、対象者グループに委託すること
- (ii) 公開買付者は、対象者をして、本公開買付けの決済日において対象者グループが営んでいる事業（ファクタリング事業及び経理事務受託事業を含むが、これらに限られない。）及びドンキホーテホールディングスとの間の取引を維持・継続させること
- (iii) ドンキホーテホールディングス及び公開買付者は、他方当事者の事前の同意なくして、保有する対象者普通株式の全部若しくは一部を譲渡し、又は担保に供することができないこと（ただし、ドンキホーテホールディングスの保有する対象者普通株式について、発行済株式総数に占める保有割合が15%を超える部分についてはこの限りでない。）
- (iv) ドンキホーテホールディングス及び公開買付者は、本公開買付けの決済日から2年が経過するまでの間、他方当事者の事前の同意なくして、本公開買付けの決済日において対象者及び対象者グループが営んでいる事業及び今後営むことを具体的に検討している事業のうち当該事業を1年以内に開始する蓋然性が高いと合理的に認められるものと競合する事業を行ってはならないこと
- (v) ドンキホーテホールディングス及び公開買付者は、合意書の効力発生日から4年後の応当日以降、他方当事者に対して書面をもって通知することにより、本契約を将来に向かって解約することができること
- (4) 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
- 本日現在において、公開買付者は、対象者普通株式を所有しておりませんが、対象者の親会社であるドンキホーテホールディングスが公開買付者との間で応募契約書を締結しており、ドンキホーテホールディングスと対象者の少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることから、公開買付者及び対象者は、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、以下に述べる措置を講じております。

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーであるPwCアドバイザリー合同会社（以下「PwC」といいます。）に対して、対象者普通株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、PwCは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。

公開買付者がPwCから取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」をご参照ください。

② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、対象者、公開買付者及びドンキホーテホールディングスから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータスに対し、対象者の株式価値算定を依頼し、プルータスから平成28年12月13日に対象者株式価値算定書を取

得したとのことです。なお、対象者は、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）を取得していないとのことです。また、プルータスは、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

プルータスは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者普通株式が東京証券取引所に上場していることから市場株価平均法を、事業活動による将来収益獲得能力を直接的に評価し算定に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を用いて、対象者普通株式の価値算定を行ったとのことです。対象者株式価値算定書によれば、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者普通株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりであるとのことです。

市場株価平均法：371円から409円

DCF法：370円から548円

市場株価平均法では、平成28年12月13日を基準日として、東京証券取引所における対象者普通株式の基準日終値（409円）、直近1ヵ月間の終値の単純平均値（371円）（小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）、直近3ヵ月間の終値の単純平均値（372円）及び直近6ヵ月間の終値の単純平均値（371円）を基に、対象者普通株式の株式価値を分析し、1株当たり株式価値を371円から409円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者の事業計画（平成29年3月期から平成33年3月期までの5年間）、対象者へのインタビュー、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想に基づき、対象者が平成29年3月期第3四半期以降において生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、1株当たり株式価値を370円から548円までと算定しているとのことです。なお、DCF法の算定の前提とした対象者の事業計画に大幅な増減益を含む事業年度はないとのことです。また、対象者は、その連結子会社であるストアークルーズ株式会社（以下「ストアークルーズ」といいます。）の株式について、ドンキホーテホールディングスの連結子会社である株式会社ドン・キホーテ（以下「ドン・キホーテ」といいます。）との間で、本日付で株式譲渡契約を締結しているとのことです。DCF法の算定にあたっては、当該ストアークルーズの株式の売却による影響を考慮しているとのことです。ストアークルーズの株式に関する株式譲渡契約の詳細については、下記「4その他」の「(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」の「① スタークルーズの株式に関する株式譲渡契約」をご参照ください。

③ 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、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定の過程等における透明性及び合理性を確保するため、対象者、公開買付者及びドンキホーテホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。なお、同法律事務所は対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

④ 対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに係る意思決定の恣意性を排除し、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ことを目的として、平成28年11月18日、対象者の社外取締役である平岡弘次氏（弁護士）及び小尾太志氏（監査等委員、公認会計士）、並びに外部の有識者である高橋明人氏（高橋・片山法律事務所所属、弁護士）から構成される第三者委員会を設置し、本公開買付けについて、(A)本公開買付けの目的は合理的か（対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、(B)本公開買付けにおける取引条件（本公開買付価格を含む。）の

公正性が確保されているか、(C)本公開買付けにおいて公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされているか、及び、(D)上記(A)から(D)までのほか、本公開買付けは対象者の少数株主にとって不利益なものではないかを検討し、対象者取締役会に意見を述べることについて諮問することを決議したとのことです。

第三者委員会は、平成28年11月22日から平成28年12月12日まで合計で4回開催され、対象者、公開買付者及びそれらのアドバイザーから第三者委員会に提供された資料及び情報に基づき、上記(A)ないし(D)の事項を中心に総合的な検討を慎重に行ったとのことです。第三者委員会は、かかる検討を前提として、平成28年12月13日に、対象者取締役会に対して、以下のとおり検討及び評価をした結果、対象者が現時点において本公開買付けに関し賛同の意見を表明すること、また対象者株主が本公開買付けに応募するか否かについて対象者が対象者株主の判断に委ねることはいずれも相当と考えられ、かつ対象者の少数株主にとって特段不利益とは考えられないとする内容の答申書を提出しているとのことです。

- (i) 上記「(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」の「①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」及び下記「⑤対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認」に記載の本公開買付けの目的及び必要性・背景事情並びに本公開買付けのメリットからは、本公開買付けの目的は対象者の企業価値向上を目指したものであると言いうことができ、加えて対象者においては、公開買付者との間で対象者の属する市場環境や将来における動向予想等も踏まえて本公開買付けの必要性及びメリットの検討を行っていること、また対象者の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本公開買付け後の運営方針等については、対象者の事業内容及び経営状況を前提とした上で、公開買付者の事業内容をも踏まえたものと言え、いずれも不合理なものとは認められないことから、本公開買付けは対象者の企業価値向上に資すると考えられること。
- (ii) 対象者は、本公開買付けの取引条件、とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、その検討・判断を行うに当たり、対象者普通株式の株式価値算定のための独立の第三者算定機関を起用・選任し、当該第三者算定機関から株式価値算定書を取得し参考としていること、その上で、(a)当該株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると言え、またその内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられることから、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること、(b)当該株式価値算定書を基礎として対象者においても本公開買付けの必要性及びメリット、対象者の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で本公開買付価格の検討を行ってきたこと、(c)対象者取締役会が最終的に決議の前提としている本公開買付価格についても、近時の類似の公開買付け事例に照らして相応のプレミアムが付された価格と言えること、(d)上記(a)から(c)までの第三者委員会での議論及び検討の結論を含め特段不合理な点あるいは著しい問題などは認識していないことから、これら対象者における対応は、本公開買付けの取引条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保し、またこれらに関する対象者の判断・意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性があるものと考えられること、加えて、(1)本公開買付け成立後も対象者普通株式の東京証券取引所への上場が維持される予定であること、(2)本公開買付けにおいて応募株券等の総数が買付予定数の上限を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、いわゆるあん分比例の方式により株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行う予定であること、(3)本公開買付け成立後も、ドンキホーテホールディングスグループは、対象者の営むファクタリング事業及び経理事務受託事業に関して対象者グループとの間の取引を原則として維持・継続する予定であることに鑑みても本公開買付けの取引条件の公正性・妥当性の確保に努められているものと考えられること。
- (iii) 対象者は本公開買付けへの対応を検討するに当たり、対象者及び公開買付者のいずれから

も独立した第三者算定機関であるブルータスから対象者株式価値算定書を取得し、対象者及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、このような体制・状況のもと、本公開買付けにおいては、対象者における対応及び検討に向けた過程の中で、公開買付者から早期かつ詳細な開示、説明を受けて、対象者の株主の適切な判断機会の確保、意思決定過程における恣意性の排除、また本公開買付けの取引条件、とりわけ本公開買付け価格の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること。

- (iv) 上記(i)ないし(iii)までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本公開買付けが対象者の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見あたらないこと。

⑤ 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、対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社となることで、公開買付者グループが有する営業基盤、金融ノウハウ、人材等の共有により、既存事業の更なる事業拡大や新規事業の速やかな拡販が見込めると考え、本公開買付けが今後の対象者の更なる成長・発展と企業価値の一層の向上に資するとの認識に至ったとのことです。

対象者は、対象者、公開買付者及びドンキホーテホールディングスから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてブルータスを、対象者、公開買付者及びドンキホーテホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、本公開買付けの意義・目的、本公開買付け後の経営方針、本公開買付けの諸条件について、公開買付者と複数回に亘る協議・交渉を重ねてきたとのことです。本公開買付け価格については、平成28年11月17日に公開買付者より公開買付け価格の提案を受けた後、その適正性を判断するため、ブルータスより平成28年12月13日に対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

対象者は、以上のような対象者の企業価値・株主価値の向上に関する検討、公開買付者の意向、対象者株式価値算定書の内容・分析結果を参考にしつつ、対象者、公開買付者及びドンキホーテホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所からの助言を踏まえた上で、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けの諸条件、対象者が公開買付者の連結子会社となることで期待できるシナジー等を総合的に考慮し、慎重な協議及び検討を行ったとのことです。その結果、本公開買付けの成立を前提とした安定した資本関係に基礎を置きつつ、公開買付者との間でより強固な提携関係を構築することで、(a)公開買付者グループが保有する顧客基盤を利用し営業活動の拡張が期待できること、(b)公開買付者との間で与信管理やリスク管理のノウハウを共有することによりリスク管理体制の向上が期待できること、(c)公開買付者グループの資金調達力やグループファイナンスを活用することで資金調達の安定化や金融コストの低減が期待できること並びに(d)公開買付者グループとの人事交流及び教育研修等のプラットフォームの共有を行うことにより高度な金融人材の確保や育成が期待できることにより、対象者の企業価値を高め、ひいては株主価値の向上に資するものと判断し、本公開買付けに関して、賛同する旨の決議をしたとのことです。また、上記対象者取締役会においては、ブルータスより取得した対象者株式価値算定書に照らせば本公開買付け価格が対象者株式価値算定書に示された、DCF法による評価額のレンジの範囲内にあることから、本公開買付け価格は不合理なものではないと考えられることや、本公開買付けは対象者普通株式の上場廃止を企図したものではなく、公開買付者は本公開買付け後も対象者普通株式の上場を維持する方針を有しており、本公開買付けにおいては買付予定数の上限が設定されていることから、対象者株主の皆様において本公開買付け後も引き続き対象者普通株式を東京証券取引所市場第一部において売却する機会が維持され、本公開買付け後も対象者普通株式を所有する選択にも十分な合理性が認められることと鑑み、対象者株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、対象者

株主の皆様のご判断に委ねる旨を、あわせて決議したとのことです。

上記の対象者取締役会決議は、高橋光夫氏を除く対象者取締役5名全員一致により決議されたとのことです。なお、対象者の親会社であるドンキホーテホールディングスは公開買付者との間で応募契約書を締結しており、対象者の監査等委員である取締役の高橋光夫氏はドンキホーテホールディングスの取締役を兼務しているため、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、高橋光夫氏は、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には参加しておらず、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも参加していないとのことです。

また、上記取締役会の決議にあたっては、高橋光夫氏を除く監査等委員である取締役2名（いずれも社外取締役）の全員が、何ら異議なく、本公開買付けに関して賛同の意見を表明する旨、及び、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主の皆様のご判断に委ねる旨について賛同しているとのことです。

(5) 本公開買付け後の株券等の追加取得の予定

公開買付者は、対象者を連結子会社化することを目的として本公開買付けを実施するため、本公開買付けによりその目的を達した場合には、現時点で、本公開買付け後に対象者普通株式を追加で取得することは予定しておりません。

(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、東京証券取引所市場第一部に上場していますが、本公開買付けは対象者の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は 21,859,000 株（所有割合：51.00%）を上限として本公開買付けを実施いたしますので、本公開買付け後においても、対象者普通株式の東京証券取引所市場第一部への上場は維持される予定です。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	アクリーティブ株式会社	
② 所 在 地	東京都中央区新川一丁目 28 番 44 号	
③ 代表者の役職・氏名	菅原 猛	
④ 事 業 内 容	アセットビジネス事業、ソリューション事業、その他事業	
⑤ 資 本 金	1,224,823 千円（平成 28 年 9 月 30 日現在）	
⑥ 設 立 年 月 日	平成 11 年 5 月 17 日	
⑦ 大 株 主 及 び 持 株 比 率 (平成 28 年 9 月 30 日現在)	株式会社ドンキホーテホールディングス	48.52%
	T&Y Venture Partners 業務執行組合員吉田直樹	7.24%
	株式会社オムニグループ	5.74%
	センコー株式会社	3.99%
	CBNY-GOVERNMENT OF NORWAY（常任代理人 シティバンク銀行株式会社）	2.76%
	ノムラ シンガポール リミテッド カスタマー セグ エフジ エー1309（常任代理人 野村證券株式会社）	2.27%
	BARCLAYS BANK PLC A/C CLIENT SEGREGATED A/C PB CAYMAN CLIENTS（常任代理人 バークレイズ証券株式会社）	1.43%
	日本証券金融株式会社	1.25%
	ジェーピーエムシー エヌエイ アイティーエス ロンドン ク ライアantz アカウント モルガン スタンレイ アンド カン パニー インターナショナル（常任代理人 株式会社みずほ銀行	1.10%

	決済営業部) 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	0.94
⑧ 上場会社と対象者の関係		
資 本 関 係	該当事項はありません。	
人 的 関 係	該当事項はありません。	
取 引 関 係	公開買付者は、対象者との間で事務機器等のリース取引を行っております。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。	

(注) 「⑦ 大株主及び特株比率 (平成 28 年 9 月 30 日現在)」における持株比率は、対象者の発行済株式総数に対する所有株式数の割合 (小数点以下第三位を四捨五入) を記載しております。

(2) 日程等

① 日程

取 締 役 会 決 議	平成 28 年 12 月 14 日 (水曜日)
公 開 買 付 開 始 公 告 日	平成 28 年 12 月 15 日 (木曜日)
公 告 掲 載 新 聞 名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	平成 28 年 12 月 15 日 (木曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成 28 年 12 月 15 日 (木曜日) から平成 29 年 1 月 19 日 (木曜日) まで (20 営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

法第 27 条の 10 第 3 項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は 30 営業日 (行政機関の休日に関する法律 (昭和 63 年法律第 91 号。その後の改正を含みます。) 第 1 条第 1 項各号に掲げる日を除いた日) をいいます。以下同じです。)、平成 29 年 2 月 2 日 (木曜日) までとなります。

(3) 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、520 円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである PwC に対して、対象者普通株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、PwC は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。

PwC は、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、対象者が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法による算定を行うとともに、将来の事業活動の状況を評価に反映するため DCF 法を用いて対象者普通株式の価値算定を行い、公開買付者は、本日付で PwC より本株式価値算定書を取得いたしました。なお、公開買付者は、PwC から本公開買付価格の公正性に関する意見書 (フェアネス・オピニオン) を取得しておりません。本株式価値算定書によれば、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者普通株式 1 株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法 : 371 円から 409 円

DCF 法 : 450 円から 577 円

市場株価平均法では、平成 28 年 12 月 13 日を基準日として、東京証券取引所における対象者普通株式の基準日終値（409 円）、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値（371 円）、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値（372 円）及び直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値（371 円）を基に、対象者普通株式の株式価値を分析し、1 株当たり株式価値を 371 円から 409 円までと算定しております。

D C F 法では、対象者の事業計画（平成 29 年 3 月期から平成 33 年 3 月期までの 5 年間）、直近までの業績の動向、現在及び将来の事業環境並びに一般に公開された情報等の諸要素を公開買付者において勘案した対象者の将来の収益予想を前提として、対象者が平成 29 年 3 月期第 4 四半期以降において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株式価値を分析し、1 株当たり株式価値を 450 円から 577 円までと算定しています。なお、D C F 法では、分析に用いた対象者の事業計画において大幅な増減益を見込んでいる事業年度はなく、また、対象者によるストアークルーズの株式の売却が行われた場合の影響を織り込んだ上で算定を行っております。

公開買付者は、P w C から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去の発行者以外の者による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、対象者普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、ドンキホーテホールディングスとの間の対象者普通株式の取得に関する協議・交渉の結果を踏まえて、本日付の取締役会決議により、本公開買付価格を 520 円と決定いたしました。

なお、本公開買付価格 520 円は、本公開買付けの公表日（本日）の前営業日である平成 28 年 12 月 13 日の東京証券取引所における対象者普通株式の終値 409 円に対して 27.14%（小数点以下第三位四捨五入）、平成 28 年 12 月 13 日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 371 円に対して 40.16%（小数点以下第三位四捨五入）、平成 28 年 12 月 13 日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 372 円に対して 39.78%（小数点以下第三位四捨五入）、平成 28 年 12 月 13 日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 371 円に対して 40.16%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

公開買付者は、平成 28 年 7 月初旬から、対象者の親会社であるドンキホーテホールディングスが、その所有する対象者普通株式の売却を複数の買付候補者に打診したことから始まる入札プロセスに参加し、フィナンシャル・アドバイザーとして P w C を選定した上で、ドンキホーテホールディングス及び対象者から提出された対象者の事業・財務・法務等に関する資料等の精査、対象者の経営陣との面談等の買収監査（デュー・ディリジェンス）を実施し、対象者普通株式の取得について分析・検討を進めて参りました。

かかる分析・検討の結果、公開買付者は、対象者の保有する小売・流通分野を始めとした幅広い顧客基盤と、タイムリーに小口・短期の債権を買い取ることができるフレックスペイメントサービス（FPS）を中心とする優れたソリューション、また、それによってもたらされる高い収益性を評価し、本公開買付け及び連結子会社化を通じて対象者の更なる事業拡大を支援することが、公開買付者にとっても顧客へのサービスメニューの拡充に繋がり、公開買付者が強みとするソリューション提案力の強化に繋がるものとの結論に至りました。

そして、公開買付者は、上記分析・検討を経た本公開買付価格を含む本公開買付けに関する諸条件について取りまとめ、平成 28 年 9 月 30 日にドンキホーテホールディングスに対して、対象者普通株式 1 株につき金 520 円という本公開買付価格を含む法的拘束力を持つ意向表明書を提示し、平成 28 年 11 月初旬、ドンキホーテホールディングスにより最終的な買付候補者として選定されました。その後、平成 28 年 11 月 17 日、公開買付者から対象者に対して、本公開買付価格に関して、対象者普通株式 1 株につき金 500 円から 520 円という価格帯の提案を行い、対象者及びドンキホーテホールディングスとの間で本公開買付価格に関する協議・検討を開始し、事業シナ

ジーの創出に向けた具体的な施策及びドンキホーテホールディングスの保有する対象者普通株式の取扱いなどについて協議・検討を重ねた結果、公開買付者及び対象者双方の企業価値の向上に繋がるとの共通認識のもと、本公開買付価格を含む諸条件の合意に至ったことから、本日付の取締役会決議により、本公開買付けの実施を決定し、同日、ドンキホーテホールディングスとの間で、応募契約書及び合意書を締結いたしました。

公開買付者は、以下の経緯により、本公開買付価格について決定いたしました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーであるPwCに対して、対象者普通株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、公開買付者は、PwCから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

(ii) 当該意見の概要

PwCにより上記各手法に基づ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以下のとおりです。

市場株価平均法：371円から409円
DCF法：450円から577円

(iii) 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

公開買付者は、PwCから取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去の発行者以外の者による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、対象者普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、ドンキホーテホールディングスとの間の対象者普通株式の取得に関する協議・交渉の結果を踏まえて、本日付の取締役会決議により、本公開買付価格を520円と決定いたしました。

③ 算定機関との関係

公開買付者のフィナンシャル・アドバイザー（算定機関）であるPwCは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
21,859,000株	21,859,000株	21,859,000株

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（21,859,000株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の上限（21,859,000株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

(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) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）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は、対象者は法令の手続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4) 公開買付期間の末日までに新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により交付される対象者普通株式についても、本公開買付けの対象としております。

(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	-個	(買付け等前における株券等所有割合 -%)
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	-個	(買付け等前における株券等所有割合 -%)
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	218,590 個	(買付け等後における株券等所有割合 51.00%)
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	-個	(買付け等後における株券等所有割合 -%)
対象者の総株主等の議決権の数	428,587 個	

(注1) 「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」は、本公開買付けにおける買付予定数(21,859,000株)に係る議決権の数です。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者第2四半期報告書に記載された総株主の議決権の数です。ただし、本公開買付けにおいては单元未満株式についても買付け等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、対象者第2四半期報告書に記載された平成28年9月30日現在の対象者普通株式の発行済株式総数(43,427,500株)から、対象者第2四半期報告書に記載された同日現在対象者が保有する自己株式数(566,800株)を控除した株式数(42,860,700株)に係る議決権の数(428,607個)を分母として計算しております。

(注3) 「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 11,366,680,000円

(注) 買付予定数(21,859,000株)に本公開買付価格(520円)を乗じた金額を記載しております。

(8) 決済の方法等

- 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
大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

- ② 決済の開始日
平成29年1月26日(木曜日)

(注) 法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合、決済の開始日は平成29年2月9日(木曜日)となります。

- ③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等の住所又は所在地(外国人株主等の場合はその常任代理人の住所)宛に郵送いたします。

買付けは現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか(送金手数料がかかる場合があります。)、公開買付代理人の応募受付をした応募株主等の口座へお支払いします。

- ④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「①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株券等の全部又は一部の買付け等を行わないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以降遅滞なく、応募が行われた時の公開買付代理人に開設した応募株主口

座の状態に戻すことにより返還します。

(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（21,859,000 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の上限（21,859,000 株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、法第 27 条の 13 第 5 項及び府令第 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

あん分比例の方式による計算の結果生じる 1 単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限に満たないときは、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切り捨てられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき 1 単元（追加して 1 単元の買付け等を行うと応募株券等の数を超える場合は応募株券等の数までの数）の応募株券等の買付け等を行います。ただし、切り捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付け等を行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付け等を行う株主等を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる 1 単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限を超えるときは、買付予定数の上限を下回らない数になるまで、四捨五入の結果切り上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を 1 単元（あん分比例の方式により計算される買付株数に 1 単元未満の株数の部分がある場合は当該 1 単元未満の株数）を減少させるものとします。ただし、切り上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付株数を減少させる株主等を決定します。

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 号に定める事項のいずれかが発生した場合は、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、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表を行い、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、対象者が公開買付け期間中に令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合は、府令第 19 条第 1 項に定める基準により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、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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等を行います。

④ 応募株券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16時までには、応募受付をした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面（公開買付応募申込受付票及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面）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16時までには到達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

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

（その他大和証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しません。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。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後、速やかに上記「(8) 決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、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等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

公開買付者は、訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（法第27条の8第11項ただし書に規定する場合を除きます。）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

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

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本公開買付けに関する公開買付届出書又は関連する買付書類は米国において、若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、

かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

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

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。

買付け若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。

他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

平成 28 年 12 月 15 日（木曜日）

(11) 公開買付代理人

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

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」の「② 本公開買付け後の経営方針」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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けの成立を前提とした安定した資本関係に基礎を置きつつ、公開買付者との間でより強固な提携関係を構築することが、対象者の企業価値を高め、ひいては株式価値の向上に資するものと判断し、本公開買付けに関して、賛同する旨の決議をしたとのことです。また、上記対象者取締役会においては、プルータスより取得した対象者株式価値算定書に照らせば本公開買付価格が対象者株式価値算定書に示された評価額のレンジの範囲内に含まれていることから、本公開買付価格は不合理なものではないと考えられることや、本公開買付けは対象者普通株式の上場廃止を企図したものではなく、公開買付者は本公開買付け後も対象者普通株式の上場を維持する方針を有しており、本公開買付けにおいては買付予定数の上限が設定されていることから、対象者株主の皆様において本公開買付け後も引き続き対象者普通株式を東京証券取引所市場第一部において売却する機会が維持され、本公開買付け後も対象者普通株式を所有する選択にも十分な合理性が認められると考えられることに鑑み、対象者株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、対象者株主の皆様のご判断に委ねる旨を、あわせて決議したとのことです。

対象者の取締役会の意思決定過程の詳細については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(4) 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 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) 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 ストアークルーズの株式に関する株式譲渡契約

対象者は、本日開催の取締役会において、対象者がその発行済株式総数の 79.66%を所有する対象者の連結子会社であるストアークルーズの株式の全てをドン・キホーテに譲渡すること（以下「本株式譲渡」といいます。）に関し、同社との間で株式譲渡契約を締結することを決議したとのことです。本株式譲渡により、対象者において、中核であるアセットビジネス事業や支払業務のアウトソーシング事業に経営資源を集中すると共に、対象者の財務基盤の強化に繋がるものであり、加えて、ストアークルーズの事業はそのほとんどがドンキホーテホールディングスグループ向けのレジオペレーション業務等であり、ドンキホーテホールディングスグループの中心的な事業である小売事業と、ストアークルーズの事業に強い関係性があることから、ドンキホーテホールディングスグループの中で最大の取引先であるドン・キホーテの傘下に入ることが同社の事業運営の効率性の観点から最善であると判断し、ドン・キホーテに対し適正な価格で売却することとしたとのことです。

上記の株式譲渡契約に基づき、対象者は、平成 29 年 1 月 26 日又は当事者間で別途合意する日に、その所有するストアークルーズの株式の全てをドン・キホーテに 2,000,000,000 円（株式 1 株当たり 72,942 円（小数点以下四捨五入））で譲渡するとのことです。ストアークルーズの株式の譲渡価額については、その公正性・妥当性を確保するため、対象者、ドンキホーテホールディングス及びドン・キホーテから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータスに対し、株式価値算定を依頼し、その算定結果を参考として対象者及びドン・キホーテ間で協議し、当該算定結果の範囲内で合意したものであるとのことです。なお、ブルータスの当該株式価値算定に係る株式価値算定書によれば、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された株式 1 株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりであり、本株式譲渡における株式の 1 株当たりの譲渡価額は、DCF 法及び類似会社比較法による評価額のレンジの範囲内にあるとのことです。

DCF 法 : 67,967 円から 97,096 円

類似会社比較法 : 70,435 円から 100,621 円

② 伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等

公開買付者は、平成 28 年 12 月 7 日、ドンキホーテホールディングスから、①同社が本公開買付け後も対象者と資本提携関係を継続する旨、②そのため、具体的な数は決定していないものの、本公開買付け後において、対象者をドンキホーテホールディングスの持分法適用関連会社としたと考えている旨、③同社は、本公開買付けが成立する可能性を高める観点から、応募契約書において 16,287,100 株（所有割合：38.00%）を応募することに合意したものの、上記②の観点から、本公開買付け後における同社の対象者普通株式の所有株式数等の状況によって、本公開買付けの決済の終了後、対象者普通株式を追加的に取得することを検討している旨及びその場合に取得する株券等の数は、議決権ベースで 5%以上となる可能性があり、令第 31 条に規定する買集め行為に該当することとなる可能性がある旨の伝達を受けております。なお、対象者普通株式の取得の相手方及びその方法については、ドンキホーテホールディングスから伝達を受けておりません。

公開買付者は、かかるドンキホーテホールディングスの方針は、本公開買付けの成立の要請と、同社が本公開買付け後において保有したい対象者普通株式の数の双方を満たすためのものであると理解しております。

上記伝達を受けた内容として、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令第 62 条の 2 第 2 号に定める事項の内容は、以下のとおりです。

買集め行為に係る公開買付者等の氏名又は名称	株式会社ドンキホーテホールディングス
-----------------------	--------------------

住所又は所在地	東京都目黒区青葉台二丁目 19 番 10 号
対象となる株券等の発行者の名称及び当該株券等の種類	アクリーティブ株式会社 普通株式
買付けの期間	本公開買付けの決済の終了後
買付けの価格	未定
買付予定の株券等の数	未定

以 上