



平成 29 年 2 月 13 日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 U - N E X T
 代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 宇 野 康 秀
 (コード番号：9418)
 問 い 合 せ 先 取 締 役 総 合 企 画 室 長 堀 内 雅 生
 TEL. 03-6741-4426

連結子会社（株式会社U-NEXT SPC1）による

株式会社USEN株式（証券コード：4842）

に対する公開買付けの開始及び経営統合に関する基本合意書締結に関するお知らせ

当社の連結子会社である株式会社U-NEXT SPC1（以下「公開買付者」といいます。）は、株式会社USEN（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。）JASDAQ（スタンダード）市場（以下「JASDAQ」といいます。）、コード：4842、以下「USEN」といいます。）の普通株式（以下「USEN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。）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。

また、当社は、平成 29 年 2 月 13 日の取締役会において、本公開買付けを含む、USENとの経営統合（以下「本経営統合」といいます。）に関する基本合意書（以下「本基本合意書」といいます。）をUSENと締結することを決議いたしましたので、併せてお知らせいたします。今後、平成 29 年 6 月を目途に本経営統合に係る最終契約を締結し、平成 29 年 12 月 1 日付の経営統合をめざし、詳細な検討と協議を進めて参ります。

I. 本公開買付けの概要

詳細は、添付にある公開買付者発表の「株式会社USEN株式（証券コード：4842）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」をご参照ください。

公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社U-NEXT SPC1
(2) 所 在 地	東京都渋谷区神宮前三丁目 35 番 2 号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 宇野 康秀
(4) 事 業 内 容	純粋持株会社
(5) 資 本 金	1,000 千円
(6) 設 立 年 月 日	平成 29 年 1 月 13 日
(7) 大株主及び持株比率	当社 100%
(8) 上場会社と公開買付者の関係	
資 本 関 係	当社が公開買付者の発行済株式総数のすべて（1 株）を直接所有しております。

人 的 関 係	本日現在、当社の代表取締役社長である宇野康秀氏が公開買付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	公開買付者は、当社の連結子会社であり、当社の関連当事者に該当します。

II. 本経営統合の概要

1. 本経営統合の背景及び目的

添付にある公開買付者発表の「株式会社USEN株式（証券コード：4842）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」の「1. 買付け等の目的」をご参照ください。

2. 本経営統合の要旨

(1) 本経営統合の日程

本基本合意書の締結及び本経営統合の公表	平成29年2月13日（本日）
本公開買付けの開始	平成29年2月14日
公開買付期間末日	平成29年3月28日
本公開買付けに係る決済の開始日	平成29年4月4日
本経営統合に係る最終契約締結	平成29年6月中旬（予定）
当社、公開買付者及びUSENの 臨時株主総会	平成29年7月中旬（予定）
本経営統合に係る効力発生日	平成29年12月1日（予定）

詳細は、添付にある公開買付者発表の「株式会社USEN株式（証券コード：4842）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」の「1. 買付け等の目的」の「(4) 当社と対象者の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項」の「(iii) 本基本合意書」をご参照ください。

なお、手続の進行上の必要性その他の事由により必要な場合には、当社及びUSENは、両社で誠実に協議し合意のうえで、当該スケジュールを変更する場合があります。また、今後、本経営統合に係る手続及び協議を進める中で、本経営統合の推進が遅延する事由又は推進が困難となる事由が生じた場合には、速やかに公表いたします。

(2) 本経営統合の方式

添付にある公開買付者発表の「株式会社USEN株式（証券コード：4842）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」の「1. 買付け等の目的」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「(i) 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」の「③ 本経営統合のストラクチャー」をご参照ください。

(3) 本経営統合後の会社の名称、代表者、役員構成等の基本事項

今後、当社及びUSENで協議のうえ、決定いたします。

(4) 本経営統合に係る合併にあたっての株式割当比率

(i) 株式の割当比率

吸収合併①（本経営統合のストラクチャーのうち、当社が実施する吸収分割後に実施される、当社を

存続会社、公開買付者を消滅会社とする吸収合併をいいます。以下同じです。)については、当社及びその完全子会社との合併であることから、新株式の交付等は行わない無対価による合併方式とします。

吸収合併①の後に実施する吸収合併②(本経営統合のストラクチャーのうち、吸収合併①後に実施される、当社を存続会社、USENを消滅会社とする吸収合併をいいます。以下同じです。)については、継続所有株主(宇野康秀氏及び株式会社光通信を意味します。また、公開買付者及びジーエス・ティーケー・ホールディングス・ツー合同会社との間で、同社が所有するUSEN株式の一部について本公開買付けに応募し、残部について応募しない旨の契約が締結された場合は、宇野康秀氏、株式会社光通信及びジーエス・ティーケー・ホールディングス・ツー合同会社を意味します。以下同じです。)に対してUSEN株式1株当たり当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)0.61株を割当交付いたします。

(ii) 合併比率の算定根拠

当社及びUSENは、吸収合併②における合併比率(以下「本合併比率」といいます。)の決定にあたって公正性・妥当性を担保するため、当社は、株式会社KPMG FAS(以下「KPMG」といいます。)を、また、USENはEYトランザクション・アドバイザー・サービス株式会社(以下「EY」といいます。)を、合併比率の算定に関する別個に独立した第三者算定機関としてそれぞれ選定のうえ、それぞれ吸収合併②の普通株式の合併比率の算定を依頼しました。当社及びUSENは、それぞれ上記の第三者算定機関から提出を受けた普通株式に関する合併比率の分析結果及び助言を慎重に検討し、本経営統合の一環として行われる本公開買付け及び吸収合併②においてUSEN株主が受ける経済的価値が同等のものとなるようにする観点から、USEN株式の評価については本公開買付けにおけるUSEN株式1株当たりの買付け等の価格と同一の価格としつつ、両社の財務状況、業績動向、株価動向等も勘案し、これらを踏まえ両社間で真摯に交渉・協議を行いました。その結果、両社は、本合併比率は妥当であり、それぞれの株主の利益に資するものであると判断しました。

以上を踏まえて、平成29年2月13日に開催された両社の取締役会において吸収合併②の合併対価を決定し、同日、両社間で本基本合意書を締結しました。

本合併比率の算定に関する事項は、添付にある公開買付者発表の「株式会社USEN株式(証券コード:4842)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」の「1. 買付け等の目的」の「(4)当社と対象者の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項」の「(iii) 本基本合意書」の「③ 算定に関する事項」をご参照ください。

(5) 上場市場の維持の見込み

本日現在、当社株式は東京証券取引所市場第一部に上場しており、USEN株式はJASDAQへ上場しております。本経営統合後も、当社株式は引き続き、東京証券取引所市場第一部に上場する予定ですが、これについて東京証券取引所が、本経営統合にあたり当社が実質的な存続会社でないと認定した場合、東京証券取引所より、上場市場の変更に係る猶予期間入りが見込まれる旨が公表される場合があります。

猶予期間に入った後も当社株式の上場は引き続き維持されます。猶予期間の終了日までの期間内に当社株式が上場審査基準に準じた基準に適合すると認められた場合には、猶予期間から解除されることとなります。しかしながら、猶予期間内に、東京証券取引所による基準に適合しない場合には、当社株式はJASDAQへの市場変更となる可能性があります。

(6) 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

当社及びUSENは、吸収合併②を含む本経営統合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として、以下に述べる措置を講じております。

(i) 第三者委員会の設置

添付にある公開買付者発表の「株式会社USEN株式（証券コード：4842）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」の「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 算定の経緯」の「買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(a) 対象者における第三者委員会の設置」及び「(f) 当社側における第三者委員会の設置」をご参照ください。

(ii) 算定書の取得

当社及びUSENは、それぞれ別個に独立した第三者算定機関であるKPMG及びEYに吸収合併②の普通株式の合併比率の算定を依頼しました。当社は、KPMGによる合併比率の算定結果に加え、当社において実施したUSENに対するデュー・ディリジェンス、当社株式及びUSEN株式の直近における市場株価の動向等を総合的に勘案し、かつ、USENとの協議・交渉の結果等も踏まえ、上記「(4) 本経営統合に係る合併にあたっての株式割当比率」記載の本合併比率は妥当であり、それぞれの株主の利益に資するものであると判断しております。KPMGによる合併比率の算定の概要は、添付にある公開買付者発表の「株式会社USEN株式（証券コード：4842）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」の「1. 買付け等の目的」の「(4) 当社と対象者の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項」の「(iii) 本基本合意書」の「③ 算定に関する事項」をご参照ください。

なお、当社及びUSENは、いずれも、各第三者算定機関から普通株式の合併比率の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

(iii) 独立した法律事務所からの助言

吸収合併②を含む本経営統合に関する法務アドバイザーとして、当社はシティニューワ法律事務所を、またUSENは西村あさひ法律事務所を選任し、それぞれ吸収合併②を含む本経営統合に関する諸手続並びに取締役会の意思決定の方法及び過程について、法的な観点から助言を受けております。なお、シティニューワ法律事務所及び西村あさひ法律事務所は、いずれも当社及びUSENとの間で重要な利害関係を有していません。

(iv) 利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、平成29年2月13日開催の取締役会において、USENの取締役である宇野康秀氏を除くすべての取締役の全員一致で、本基本合意書を締結する旨を決議しております。宇野康秀氏は、USENの取締役会長及び主要株主である筆頭株主であり、本基本合意書の締結に関して当社と利益が相反するおそれがあることから、利益相反を回避する観点から、当社の上記取締役会における本基本合意書締結に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場においてUSENとの協議及び交渉は一切参加していません。また、当該取締役会には、当社の社外監査役を含むすべての監査役が出席し、そのすべての監査役が、本基本合意書を締結する旨の決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

一方、USENの取締役のうち、宇野康秀氏は、当社の代表取締役を兼務しており、本基本合意書の締結は会社法上の利益相反取引（会社法第356条第1項第2号、第365条第1項）に該当することから、当該利益相反取引については、USENの取締役会の承認を得ているとのことです。以上の事情を踏まえ、宇野康秀氏は、特別利害関係人として、平成29年2月13日に開催されたUSENの取締役会における本基本合意書の締結に関する議題の審議及び決議には参加していないとのことです。USENの取締役会における本基本合意書の締結に関する議案は、宇野康秀氏を除くすべての取締役の全員一致で承

認可決されているとのことです。また、当該取締役会には、USENの社外監査役を含むすべての監査役が出席し、そのすべての監査役が、本基本合意書を締結する旨の決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べているとのことです。

3. 本経営統合の当事会社の概要

(1) 名称	株式会社U-NEXT	株式会社USEN
(2) 所在地	東京都渋谷区神宮前三丁目35番2号	東京都港区北青山三丁目1番2号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 宇野 康秀	代表取締役社長 田村 公正
(4) 事業内容	コンテンツプラットフォーム事業、コミュニケーションネットワーク事業	音楽配信事業、業務用システム事業、ICT事業、その他事業
(5) 資本金	1,776,340千円 (平成28年12月末日現在)	6,000,000千円 (平成28年8月末日現在)
(6) 設立年月日	平成21年2月3日	昭和39年9月7日
(7) 発行済株式数	16,425,600株 (平成28年12月末日現在)	207,148,891株 (平成28年8月末日現在)
(8) 決算期	12月31日	8月31日
(9) 従業員数	(単体) 306人 (連結) 407人 (平成27年12月末日現在)	(単体) 2,660人 (連結) 3,273人 (平成28年8月末日現在)
(10) 主要取引先	(仕入先) ウォルト・ディズニー・ジャパン、 ワーナーブラザーズジャパン、TBS テレビ (販売先) 東日本電信電話、西日本電信電話、ソ フトバンク	(仕入先) スカパーJ SAT、日本音楽著作権協 会(JASRAC)
(11) 主要取引銀行	株式会社みずほ銀行	株式会社みずほ銀行
(12) 大株主及び持株比率	株式会社UNO-HOLDINGS 64.11% 日本トラスティ・サービス信託銀行株 式会社(信託口) 6.36% 株式会社光通信 5.98% 吉岡 裕之 0.85% U-NEXT社員持株会 0.69% 日本マスタートラスト信託銀行株式会 社(信託口) 0.60% 杉山 カー 0.49% 日本トラスティ・サービス信託銀行株 式会社(信託口) 0.38% CBHK-TAIWAN LIFE INSURANCE CO., LTD-1 0.37% 日本トラスティサービス信託銀行(信 託口) 0.35%	宇野 康秀 30.61% 株式会社光通信 18.06% ジーエス・ティーケー・ホールディン グス・ツー合同会社 11.83% 日本トラスティ・サービス信託銀行株 式会社(信託口) 2.55% 株式会社インフォサービス 2.00% USEN従業員持株会 1.25% 日本マスタートラスト信託銀行株式会 社(信託口) 1.22% GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL(常任代 理人 ゴールドマン・サックス証券株 式会社) 0.86% STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505044(常任代理人 株式会社みずほ

	(平成 28 年 6 月末日現在)	銀行決済営業部) 0.57% 資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口) 0.56% (平成 28 年 8 月末日現在)				
(13) 当社と当事会社の関係						
資本関係	該当事項はありません。					
人的関係	本日現在、当社の代表取締役社長である宇野康秀氏がUSENの取締役会長を兼任しています。					
取引関係	当社が提供する固定インターネット回線 (FTTH)、ISP、無線WiFiルーター等関連の取引 (USENが卸先) (平成 28 年 12 月期実績 774 百万円)、NTT等が提供する固定インターネット回線 (FTTH)、ISP、無線WiFiルーター等関連の取引 (USENが当社代理店) (平成 28 年 12 月期実績 289 百万円)、及びUSENが提供する音楽配信関連の取引 (平成 28 年 12 月期実績 271 百万円)が存在します。					
関連当事者への該当状況	USENは、当社の関連当事者には該当しません。また、USENの関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。					
(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態						
決算期	株式会社U-NEXT (連結)			株式会社USEN (連結)		
	平成 26 年 12 月期	平成 27 年 12 月期	平成 28 年 12 月期	平成 26 年 8 月期	平成 27 年 8 月期	平成 28 年 8 月期
純 資 産	4,314	4,817	3,840	19,434	25,823	27,738
総 資 産	9,227	12,236	17,797	67,336	69,263	69,136
1 株 当 たり 純 資 産 (円)	261.96	289.77	228.29	69.23	99.40	134.62
売 上 高	23,248	33,964	45,846	69,271	70,176	73,613
営 業 利 益	1,245	1,003	▲396	9,824	9,873	10,204
経 常 利 益	1,185	977	▲436	8,348	9,280	9,513
親会社株主に帰属する 当 期 純 利 益	708	522	▲911	6,717	6,564	7,469
1 株 当 たり 当 期 純 利 益 (円)	54.21	31.81	▲55.48	31.78	29.89	36.25
1 株 当 たり 配 当 金 (円)	12.00	6.00	—	—	—	3.00

(単位：百万円。特記しているものを除く。)

III. 今後の見通し

本経営統合による当社の連結業績への影響は現在精査中です。確定次第、業績予想の修正が必要となる場合は速やかにお知らせいたします。

本資料は、株式会社U-NEXTによる有価証券上場規程に基づく開示であるとともに、株式会社U-NEXT SPC1 (公開買付者) が株式会社U-NEXT (公開買付者の親会社) に行った要請に基づき、金融商品取引法施行令第30条第1項第4号に基づいて行う公表を兼ねております。

平成 29 年 2 月 13 日

各 位

会 社 名	株 式 会 社 U - N E X T S P C 1
代 表 者 名	代 表 取 締 役 宇 野 康 秀
問 い 合 せ 先	株 式 会 社 U - N E X T 取 締 役 総 合 企 画 室 長 堀 内 雅 生
	TEL. 03-6741-4426

株式会社USEN株式（証券コード：4842）に対する

公開買付けの開始に関するお知らせ

当社は、平成 29 年 2 月 13 日、以下のとおり、株式会社USEN（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。）JASDAQ（スタンダード）市場（以下「JASDAQ」といいます。）、コード：4842、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」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

（1）本公開買付けの概要

当社は、本公開買付けを通じた対象者株式の取得及び保有等を目的として、平成 29 年 1 月 13 日付で設立された株式会社であり、本日現在において、株式会社U-NEXT（以下「U-NEXT」といいます。）がその発行済株式のすべて（1株）を所有しております。なお、本日現在、当社は、対象者株式を 100 株所有しております。

この度、当社及びU-NEXT（以下「当社ら」といいます。）は、当社において、対象者が所有する自己株式及び不応募対象株式（以下に定義します。以下同じです。）を除く対象者株式のすべてを取得し、対象者株式を非公開化したうえで、その後の一連の組織再編を通じて、U-NEXTと対象者との経営統合（以下「本経営統合」といいます。）を実施することとし、その一環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。

本公開買付けに関連して、当社は、対象者の取締役会長及び主要株主である筆頭株主であり、かつ、当社の完全親会社であるU-NEXTの代表取締役社長及びその支配株主である株式会社UNO - HOLDINGS（以下「UNO - HOLDINGS」といいます。）の一人株主である宇野康秀氏（以下「宇野氏」といいます。）との間で、その所有する対象者株式のすべて（63,400,402 株（注1）、所有割合（注2）30.77%）について本公開買付けに応募しない旨の契約（以下「本不応募契約」といいます。）を締結しております。また、当社は、対象者の第2位の株主である株式会社光通信（以下「光通信」といいます。）との間で、その所有する対象者株式の一部（応募契約②（以下に定義します。以下同じです。）が締結された場合は 28,205,437 株、所有割合 13.69%、応募契約②が締結されない場合は 29,380,335 株、所有割合 14.26%）並びに対象者の第5位の株主であり光通信の子会社である株式会社インフォサービス（以下「インフォサービス」といいます。）が所有する対象者株式のすべて（4,146,300 株、所有割合 2.01%）及び光通信の子会社である株式会社ブロードピーク（以下「ブロードピーク」といいます。）が所有する対象者株式のすべて（224,100 株、所有割合 0.11%）（応募契約②が締結された場合は以上3社合計 32,575,837 株、所有割合 15.81%、応募契約②が締結されない場合は以上3社合計 33,750,735 株、所有割合 16.38%）につ

いて本公開買付けに応募する旨の契約（以下「応募契約①」といいます。）を締結しております。また、当社は、応募契約①において、光通信との間で、不応募対象株式（応募契約②が締結された場合は 9,204,023 株、所有割合 4.47%、応募契約②が締結されない場合は 8,029,125 株、所有割合 3.90%）については、本公開買付けに応募しない旨の合意をしております（以下、応募契約①及び本不応募契約において応募対象とされていない株式（宇野氏：63,400,402 株、所有割合 30.77%、光通信：応募契約②が締結された場合は 9,204,023 株、所有割合 4.47%、応募契約②が締結されない場合は 8,029,125 株、所有割合 3.90%、合計：応募契約②が締結された場合は 72,604,425 株、所有割合 35.24%、応募契約②が締結されない場合は 71,429,527 株、所有割合 34.67%）を個別に又は総称して「不応募対象株式」といいます。）（注3）。

なお、当社は、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）中に、対象者の第3位の株主であるジーエス・ティーケー・ホールディングス・ツー合同会社（以下「GS」といいます。）との間で、その所有する対象者株式の一部（13,695,951 株、所有割合 6.65%）について本公開買付けに応募し、その残部（10,813,859 株、所有割合 5.25%、以下「不応募想定株式」といいます。）について本公開買付けに応募しない旨の契約（以下「応募契約②」といいます。）を締結することを希望しております。応募契約②の締結については、本日現在、GSとの間で誠実に協議を行っており、必要な手続を進めていく予定です。

対象者の取締役会長である宇野氏は、対象者の主要株主である筆頭株主であり、かつ、当社の完全親会社であるU-NEXTの代表取締役社長及びその支配株主であるUNO-HOLDINGSの一人株主です。このように本公開買付けは、対象者の取締役会長及び主要株主である筆頭株主である宇野氏の主導の下で行われることから、本経営統合はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に類する取引（注4）であると考えております。

本不応募契約、応募契約①及び応募契約②の詳細については、下記「(4) 当社と対象者の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項」の「(i) 本不応募契約」、同「(ii) 応募契約①」及び同「(iv) 応募契約②」をご参照ください。

- (注1) 宇野氏は本不応募契約の対象となる上記対象者株式（63,400,402 株）のほか、対象者の役員持株会における持分に相当する対象者株式 99,783 株を保有しておりますが、当該株式については、本不応募契約の対象としておりません。
- (注2) 「所有割合」とは、対象者が平成29年1月13日に提出した第53期第1四半期報告書（以下「対象者四半期報告書」といいます。）に記載された平成28年11月30日現在の対象者の発行済株式総数（207,148,891 株）から対象者が平成29年1月11日に公表した「平成29年8月期 第1四半期決算短信[日本基準]（連結）」（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された平成28年11月30日現在の対象者が所有する自己株式数（1,103,104 株）を控除した株式数（206,045,787 株）に対する割合（小数点以下第三位は四捨五入）をいいます。以下同じです。
- (注3) 上記のとおり、応募契約②の成否によって、光通信が所有する対象者株式に係る不応募対象株式の数が異なりますが、これは、本経営統合後における光通信のU-NEXTに係る議決権割合を同等とすることを目的としております。すなわち、(a) 応募契約②が締結され、GSが不応募想定株式について本公開買付けに応募しない場合、GSは、吸収合併②（下記「(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「(i) 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」の「③ 本経営統合のストラクチャー」の「(e) U-NEXTを存続会社、対象者を消滅会社とする吸収合併の実施」において定義します。以下同じです。）において、対象者の株主としてU-NEXTの普通株式の割当てを受けることが想定される一方、(b) 応募契約②が締結されず、GSが不応募想定株式を本公開買付けに応募した場合には、GSは、吸収合併②において、その割当てを受けないことが想定されます。そのため、上記(a)の場合（応募契約②が締結された場合）、上記(b)の場合（応募契約②が締結されない場合）と比較して、GSがU-NEXTの普通株式の割当てを受ける結果、本経営統

合後のU-NEXTの総株主の議決権の数が増加することとなりますが、この場合においても、光通信が上記(b)の場合(応募契約②が締結されない場合)と同等のU-NEXTに係る議決権割合を保有することとなるよう、光通信の応募対象株式の数を調整しているものです。

(注4) マネジメント・バイアウト(MBO)とは、公開買付者が対象者の役員である公開買付け(公開買付者が対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。)のことをいいます。当社と宇野氏との間に直接的な資本関係は存在せず、また、かかる直接的な資本関係は存在しないことから、宇野氏と当社の利益が常に共通するものでもないため、本経営統合は純粋なマネジメント・バイアウト(MBO)ではないものと考えております。もっとも、本経営統合は対象者の取締役会長である宇野氏と対象者との間に通常のマネジメント・バイアウト(MBO)と同様に構造的に利益相反の状況が存在することは否定できないため、これに準ずるものとして取り扱います。

当社は、本公開買付けにおいて、71,465,300株(所有割合34.68%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限(71,465,300株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。買付予定数の下限(71,465,300株)は、対象者四半期報告書に記載された平成28年11月30日現在の発行済株式総数(207,148,891株)から、対象者決算短信に記載された平成28年11月30日現在の対象者が所有する自己株式数(1,103,104株)、当社が所有する対象者株式数(100株)及び本公開買付けに応募しない旨を合意している宇野氏が所有する対象者株式数(63,400,402株)を除いた株式数(142,645,285株)に50.1%を乗じ、1単元(100株)の倍数に切り上げた数としております。一方、当社は、対象者株式のすべて(但し、対象者が所有する自己株式及び応募対象株式を除きます。また、応募契約②が締結された場合は応募想定株式も除きます。)を取得することを目的としているため、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限を設定しておりませんので、応募株券等の総数が買付予定数の下限(71,465,300株)以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、本公開買付けが成立した場合、当社は単独で対象者の総株主の議決権の数(対象者四半期報告書に記載された平成28年8月31日現在の総株主の議決権の数(2,046,095個))のうち少なくとも714,653個(総株主の議決権に対する割合34.93%)以上を取得することになり、応募対象株式(宇野氏:63,400,402株、所有割合30.77%、光通信:8,029,125株、所有割合3.90%(応募契約②が締結されない場合)、合計:71,429,527株、所有割合34.67%)に係る議決権の数714,295個と合算した議決権の数は1,428,948個(総株主の議決権に対する割合69.84%)となり、公開買付者、宇野氏及び光通信は、合計して対象者の総株主の議決権の3分の2以上を保有することになります。

当社は、対象者株式のすべて(但し、対象者が所有する自己株式及び応募対象株式を除きます。また、応募契約②が締結された場合は応募想定株式も除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の一連の процедуруを実施することを予定しております。また、当社は、当該手続の実行後に、本経営統合の一環として一連の組織再編を行うことを予定しております。詳細については下記「(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「(i)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」の「③本経営統合のストラクチャー」をご参照ください。

当社は、株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。)から合計800億円を上限として借入れを受けることを予定しており、この資金をもって、本公開買付けの決済資金、本スクイーズアウト手続(下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」において定義します。以下同じです。)に要する資金、対象者の既存借入の返済及び本公開買付けを含む本経営統合に係る諸経費に充当する予定です。なお、本公開買付けが成立することを条件に対象者の既存借入の返済については平成29年3月31日に実施する予定です。当該みずほ銀行からの借入れに関し、当社の発行済株式の全部、及び当社が本公開買付け及び下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事

項)」に記載の一連の手続を通じて取得する対象者株式の全部が担保に供されることが予定されております。

なお、対象者が平成 29 年 2 月 13 日に公表した「株式会社U-NEXT SPC1による当社株券に対する公開買付けに関する意見表明及び応募の推奨並びに株式会社U-NEXTとの経営統合に関する基本合意書締結に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、平成 29 年 2 月 13 日に開催された取締役会において、本公開買付けに賛同し、対象者株式を所有する株主の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。対象者の意思決定の過程に係る詳細については、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「(ii) 算定の経緯」の「買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(d) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」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

(i) 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

① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的

本日現在において当社の発行済株式のすべてを所有するU-NEXTは、映画やドラマ等のコンテンツ配信を中心とした映像配信事業であるコンテンツプラットフォーム事業（以下「CP事業」といいます。）及び光回線及びモバイル回線によるインターネット接続サービスを中心とした通信事業であるコミュニケーションネットワーク事業（以下「CN事業」といいます。）を営んでいます。現在のCP事業は、元々昭和 36 年 6 月に創業（昭和 39 年 9 月に株式会社に改組）された対象者が、有線放送による音楽配信事業に続く、コンテンツ配信事業の将来の柱として、平成 19 年 6 月にインターネットによる個人向け有料映像配信サービスである「U-NEXT事業」として開始したものであり、事業開始以来、長期利用ユーザー数の確保による安定したランニング収益（注 1）の獲得をめざし、ユーザー数の増大を推進してきました。しかしながら、本事業再編（以下に定義します。）を実施した平成 22 年 12 月の時点では、平成 19 年 6 月の事業開始後 3 年以上を経過しても、事業運営コストを賄うに足る収入を得られるユーザー数には至らず、コストが収益を上回る状況にありました。また、将来的には競合サービスとの差別化に向けた端末の更新に係る投資が必要となることが想定されていました。一方、現在のCN事業の元となった、当時の対象者の個人向け光回線等の販売代理店事業（以下「BB個人事業」といいます。）は、主に個人向けに光インターネット回線を販売し、NTT等の回線事業者からインセンティブ（注 2）を得るビジネスモデルであり、「U-NEXT事業」の視聴環境確保によるユーザー獲得の機会としても捉えておりましたが、事業運営コストに見合った収益が十分には確保されておらず、一定の事業のテコ入れが必要な状況にありました。

このように、平成 22 年 12 月時点では、対象者においては、両事業は、不採算で将来像も明確には描けず、事業の存続の可否を議論すべき状況になっておりました。

他方、対象者並びにその連結子会社 3 社及び関連会社 3 社から成る企業グループ（以下「対象者グループ」といいます。）は、現在、音楽配信事業、業務用システム事業、ICT事業、その他事業（集客支援事業等）を展開しております。

音楽配信事業においては、業務店やチェーン店、個人顧客に対象者専用の同軸ケーブル・通信衛星・インターネット回線の 3 種のインフラを経由し、貸与した受信端末機（チューナー）を通じて、音楽・情報等の放送を提供するサービスを行っております。顧客の大多数は業務店で、特に飲食、小売、理美容、医療、オフィスの領域の割合が高くなっております。

業務用システム事業は対象者の連結子会社である株式会社アルメックスが行っており、最新のテクノロジーを駆使した製品やサービスによってエンドユーザーの方々にホスピタリティを提供する

ことを目指しております。ビジネスホテル、シティホテル、レジャーホテル、総合病院等の医療機関、ゴルフ場等向けに、自動精算機、ホテル管理システム、受付システム、案内表示システム等の開発・製造・販売・メンテナンスを行っております。

ICT事業は、「USEN GATE 02」ブランドで法人向けのネットワークサービス（インターネット回線、専用線等）やクラウドサービス、モバイルサービス等のICT商材の販売を行っております。

その他事業として、集客支援事業、エネルギー事業、音楽著作権の管理・開発事業や新規商材・サービスの開発・立ち上げを行っております。集客支援事業では、飲食店向け集客支援サービス「ヒトサラ」を展開しております。

対象者は、昭和36年6月に創業された後、平成13年4月に株式会社大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場（現東京証券取引所JASDAQ）に上場しました。対象者グループの平成21年8月期連結会計年度から2年程度続く景気低迷の影響を受けた業績低下は下げ止まりの傾向にあったものの、対象者グループを取り巻く環境は当時依然として厳しく、業績回復までには至っていない状況であることから、引き続き事業領域の更なる絞り込みと深耕、コスト削減及び圧縮による利益及びキャッシュ・フローの創出による体質強化を目指す必要がありました。

そのような状況の中、対象者は、対象者の事業再構築の施策の一環として検討した結果、BB個人事業の収益性下落リスクを抱えつつ、「U-NEXT事業」に追加投資を行い、U-NEXTユーザー数の増大による将来の収益化を目指すよりも、「U-NEXT事業」及びBB個人事業から即時に撤退し、足元の資金流出を抑制することにより、対象者の負担を排除し、安定的な収益を獲得している本業の音楽配信事業に注力することが対象者グループの企業価値向上に資するとの結論に達しました。

その後、平成22年中頃からの対象者内での議論及び複数企業による入札の結果、当時対象者の代表取締役社長を務めていた宇野氏が個人で「U-NEXT事業」及びBB個人事業の事業部門を引き取ることとなったことから、平成22年12月、対象者から「U-NEXT事業」及びBB個人事業を対象者の完全子会社であった当時のU-NEXTへ会社分割により承継し、同時に対象者から当時対象者のグループ会長を務めていた宇野氏に対して、U-NEXTの株式のすべてを譲渡することで、U-NEXTが「U-NEXT事業」とBB個人事業の両事業を引き継ぎ（以下「本事業再編」といいます。）、U-NEXTは、宇野氏が100%を出資する株式会社として再スタートいたしました。これにより、「U-NEXT事業」及びBB事業を承継したU-NEXTと対象者は、今日に至るまで、異なる法人格として、また両社の間で資本関係を有さない関係の下、事業を行って参りました。

本事業再編後、U-NEXTは、宇野氏の経営の下、一般個人が中心であった顧客層の拡大、コンテンツの仕入コスト、販売促進コスト等の適正な管理及びスマートフォン・タブレット端末の普及により、確実に事業を成長させ、業績を改善して参りました。平成26年12月には東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場し、平成27年12月に東京証券取引所市場第一部に市場変更されました。なお、東京証券取引所マザーズ市場への上場を機に、宇野氏とU-NEXTとの間の100%の資本関係は終了しましたが、その後も、宇野氏は、同氏の資産管理会社であるUNO-HOLDINGSを通じて、U-NEXTの株式を継続して保有しており、平成28年6月30日現在における所有株式数は10,530,000株（発行済株式総数に対する所有株式数の割合：64.11%）となっております。

その一方で、CN事業について、U-NEXTが平成25年から開始した「U-m o b i l e」（注3）のMVNO（注4）業界は、価格競争は一定の範囲に収まっているものの、大手企業の参入もあり、サービスとプロモーションの競争が激化しており、厳しい競争環境に置かれています。また、平成27年から開始した「U-NEXT 光コラボレーション」（注5）も、サービス開始当初

より、従来の携帯電話キャリア各社のセットサービスの販売シェアが高まってきており、当初想定していたペースでの成長は実現できておりません。

また、CP事業については、スマートフォンの台頭によりVODサービス（注6）を提供できる環境が構築された一方で、当該市場でのシェア獲得を狙い既存の国内通信会社の子会社による映像配信サービスの提供に加え、「Hulu」（日本テレビ放送網が日本事業を譲り受け）、「Netflix」及び「Amazon（Amazon prime）」等の外資系の動画配信サービス会社も日本市場に参入し、競争が激化しております。

このように、U-NEXTを取り巻く環境は大きく変化を続けており、U-NEXTとしては常に競争優位性を確保して成長を加速するための事業戦略を強固にしていく必要に迫られています。こうした中で、U-NEXTは平成28年3月にアルテリア・ネットワークス株式会社が運営する集合住宅向け固定ブロードバンド回線事業の一部について譲渡を受けております。これは、サービスラインナップの拡充により競争力及び販売力を更に強化し、CP事業及びCN事業ともに顧客基盤を更に拡大させ業績を拡大することが急務であるとのU-NEXT経営陣の現状認識に起因する取り組みであります。

他方、U-NEXTとしては、対象者が平成28年3月にシンジケートローンの総額借換え並びに優先株式の取得及び消却を実施し、バランスシートの健全化を進めつつ、既存事業の維持・拡大による強固な基盤を土台に新サービスを含めラインアップを拡充し様々なトータルソリューションを提供できる企業へと成長する戦略を描いておりますが、一方で、対象者が財務基盤の改善を優先し、積極的な投資を抑制してきたこともあり業績は横ばいであり、今後は明確な成長戦略の打ち出しが喫緊の経営課題になっていると認識しています。

（注1）「ランニング収益」とは、既存顧客から得る継続的な一定の収益をいいます。

（注2）上記文脈における「インセンティブ」とは、光回線の販売回線数に基づき、NTT等の回線事業者より受け取る歩合制の収益を意味します。

（注3）「U-mob i l e」とは、格安スマートフォンやSIMカードの販売を行うCN事業の1つをいいます。

（注4）「MVNO」とは、携帯電話回線等の無線通信基盤を他の通信事業者から借り受け、独自のサービスを加えて提供する事業をいいます。

（注5）「U-NEXT 光コラボレーション」とは、NTT東日本・NTT西日本が提供している「フレッツ光」のサービス卸をU-NEXTが受け、低価格で提供が可能となった光インターネット回線「U-NEXT光」を中心に展開するサービスパックの総称をいいます。

（注6）「VODサービス」とは、視聴者が観たい時に様々な映像コンテンツを視聴することができるサービスをいいます。

② 意思決定の過程

上記のとおり、U-NEXT及び対象者それぞれが現在の事業環境に対する経営課題を抱えている中で、U-NEXTの代表取締役社長及びその支配株主であるUNO-HOLDINGSの一人株主であり、かつ、対象者の取締役会長及び主要株主である筆頭株主である宇野氏は、U-NEXTが持つ個人顧客販売網と映像・通信サービス、対象者が持つ全国147ヶ所の事業所・61万8,410店舗（平成28年12月31日時点）を超える法人販売網と音楽配信サービスについて、平成22年12月に対象者が本事業再編を行った際には見通せなかったシナジーがU-NEXT及び対象者の両社に生じると考えました。そこで、宇野氏は、平成28年2月下旬、U-NEXTに対して、U-NEXT及び対象者の協業に関する施策及び両社が一体となることによるシナジー効果について検討を依頼し、平成28年4月中旬、U-NEXTにおいて、これらに関する検討を開始しました。

かかる検討の過程において、U-NEXTとしては、競争環境が厳しい中で積極的な投資を行っていくために経営基盤の安定化が課題であるところ、安定した経営基盤を持つ対象者をグループ内に取り込み、両社の経営資源を融合させることが経営基盤の安定化に資するとともに、競合他社に負けない積極的な施策を打ち出す可能性が開けると考えるに至りました。

また、U-NEXTは、対象者にとっては、事業自体は収益性が高く安定している一方、成長性が乏しく、市場株価も伸び悩んでいる状況にあることが課題であるところ、U-NEXTによる技術面も含めた新しいサービスの創出力を活かすことで、全体として成長性のある企業として評価される可能性があると考えに至りました。具体的には、通信事業ノウハウの統合による商業店舗へのICT（情報通信技術）化促進、テレマーケティング（注1）に係るノウハウ及びリソースの統合による販売手法の拡大、コンシューマーマーケティング（注2）の統合による個人向け有線放送の加入拡大等の事業面における利益が享受でき、対象者の企業価値向上に大きく資するものと考えております。

以上のような経緯を経て、U-NEXTは、平成28年7月下旬から、両社の持株会社体制についての構想を持ち始め、平成28年8月上旬、U-NEXTより、対象者に対して、本経営統合に関する検討及び協議を開始したい旨を伝達しました。その後、平成28年8月中旬から両社間で本経営統合に関する初期的な検討及びそれぞれが相手方に対するデュー・ディリジェンスを開始しました。なお、U-NEXTから対象者に対するデュー・ディリジェンスは、平成28年12月上旬に終了しております。当該検討及びデュー・ディリジェンスを経て、U-NEXTは、対象者に対して、平成29年1月17日に本経営統合に関する提案書を提出し、対象者との間で本経営統合の目的や想定されるストラクチャー、公開買付価格や本経営統合における合併比率について提案のうえ、対象者との間で本格的な検討・協議を続けて参りました。

かかる検討・協議も踏まえ、U-NEXTは、両社の持株会社体制という新体制の実現により、以下のようなシナジー効果が期待されるものと考えております。

(a) 売上シナジー

両社が統合された持株会社体制を実現することにより、法人・個人向けの音楽配信事業と個人向けのCP事業、法人・個人向けのCN事業が、同一の企業集団内において行われることとなります。各事業はもともと法人向け、個人向けと異なる市場に向けた商材であり、特に、本事業再編によりU-NEXTに承継した事業は、マイナスの収支状況にあるだけでなくシナジーも見込まれないということが、平成22年12月の本事業再編実施時点における事業環境でした。

しかし、その後、U-NEXTにおいては、CP事業はスマートフォンの普及に伴って、映像配信事業の認知度が向上し、大幅にユーザー数を増加させて黒字化を実現し、CN事業もこの間に、光インターネット回線、及びMVNO（格安スマホ・SIM）において、自社が提供するサービスを開始して、法人・個人ともに順調にユーザー数を増やしております。

こうした事業環境の変化の中で、CP事業においては、サービスの付加価値として音楽放送の機能を付加することで、インターネット上での総合的なエンタテインメントサービスとして事業を拡張していく方向性が有用であると判断しております。また、CN事業においては、一部対象者に対してサービスを卸して法人向けの光インターネット回線の販売をしていることから、同一の営業組織の中でノウハウを共有しながら拡販を行ったほうがより効果的な販売活動が可能になると判断しております。

(b) コストシナジー

特にCP事業、CN事業ともに売上規模が急増している中、U-NEXTにおいては、事業

運営体制の構築が追い付かず、人員やノウハウを中心とした経営資源の獲得が常に経営課題になる状況にあり、対象者の有する同様の機能と統合することで、より円滑に事業規模の拡大に対応することが可能になると判断しております。そして、現在U-NEXTと対象者の間での取引が発生しておりますが、同一の企業集団内における取引になることで、取引条件交渉等のお互いの取引コストが軽減されるとともに、共同での広報活動や購買活動が行えるようになり、同じくコスト軽減若しくは、効果の増大を通じて、より効率的な事業運営が可能になると判断しております。

(c) 事業管理体制の効率化・上場維持コストの軽減

平成 22 年まで一つの企業体として運営していた、法人顧客をメインとする対象者と、個人顧客をメインとするU-NEXTが、再び事業管理体制を一本化することにより、業務重複の整理等の業務改善も含めた効率化を実現できると判断しております。

また、現在は、U-NEXT、対象者ともにそれぞれに株式市場に上場しており、監査法人の監査も受けておりますが、これが一本化されることで、全体で見た上場維持コストは現在より軽減が図れるものと考えております。

また、かかるシナジーのほか、両社が持株会社体制という新体制に移行することにより、傘下の事業会社全体を持株会社が一元的に統括することが可能となり、傘下の事業会社の成長ステージをより可視化でき、マネジメントとして最適な経営資源の配分を実行することができると考えております。加えて、このような最適な経営資源の配分の実行に伴い、各事業会社が当該経営資源を利用することにより、その事業価値をより高めることが可能となり、グループ全体の企業価値の一層の向上が見込まれるものと考えております。

そして、U-NEXTとしては、上記のシナジー効果及び持株会社体制によるメリットを十分に発揮させるにあたっては、U-NEXT及び対象者の両事業に関する深い理解を持つ経営者の下、双方の強みを生かし、弱みを補完するような企業経営を行うことが最も重要なことと考えております。この点、両社の事業内容を熟知している現U-NEXTの代表取締役社長であり、対象者の取締役会長である宇野氏の強力なリーダーシップの下、同氏が議決権のマジョリティを保有するU-NEXTが主体となって、両社を再び同じ企業グループとし、新体制により両社を経営していく本経営統合が、両社の企業価値向上のために最も望ましいと考えるに至りました。

U-NEXTとしては、本経営統合を実行した場合には、短期的には多額の買収資金の調達が必要となるため、利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化をもたらすリスクがあるものの、本経営統合を行うことにより新たな成長ステージに移行できる可能性があると考えております。

一方、U-NEXTとしては、本経営統合を実行しない場合には、外部環境が大きく変化し続ける中で競争優位性を確保し成長を続けることが難しくなる可能性も否定できず、本経営統合の方法は、将来の事業環境や競争環境によっては必ずしも期待通りの成果が得られるとは限られない中、対象者の株主の皆様に対して発生する可能性がある悪影響を回避し、かつ中長期的な視点から抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するためにも最も有効な手段であると考えております。

また、U-NEXTは、光通信及びG Sとの間においては、光通信及びG Sが対象者の大株主であること、また、光通信については、現在U-NEXT及び対象者と事業面での関係も深く、本経営統合に協力いただき、持株会社となったU-NEXTで安定株主となってもらうことで、株主構成の安定性や事業シナジーの向上が見込めると考えたことから、両社に対して平成 29 年 1 月中旬に、本経営統合に関する提案を行いました。当該提案の後、光通信とは、公開買付価格を含む本経営統

合に係る諸条件及び本経営統合後のU-NEXT、対象者及び光通信の業務提携の内容を協議のうえ、平成 29 年 2 月 13 日、本公開買付けに係る応募契約①を締結いたしました。また、当社は、GSとは、応募契約②の締結について、本日現在、誠実に協議を行っており、必要な手続を進めていく予定です。

以上のような経緯を経て、U-NEXTは、平成 29 年 1 月に本経営統合を実行するために当社を設立し、当社は、平成 29 年 2 月 13 日に、本経営統合の一環として本公開買付けを行うことを決定いたしました。

なお、U-NEXTは、本公開買付けを含む本経営統合の実施について対象者からの同意を得ております。また、本公開買付け成立後、対象者との間で速やかに本経営統合に向けた準備を進める必要があることから、平成 29 年 2 月 13 日付で、U-NEXT及び対象者の間で本経営統合に関する基本合意書（以下「本基本合意書」といいます。）を締結いたしました。本基本合意書の詳細については、下記「(4) 当社と対象者の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項」の「(iii) 本基本合意書」をご参照ください。

(注1)「テレマーケティング」とは、電話等による顧客との直接的なやり取りを通じた販売促進活動をいいます。

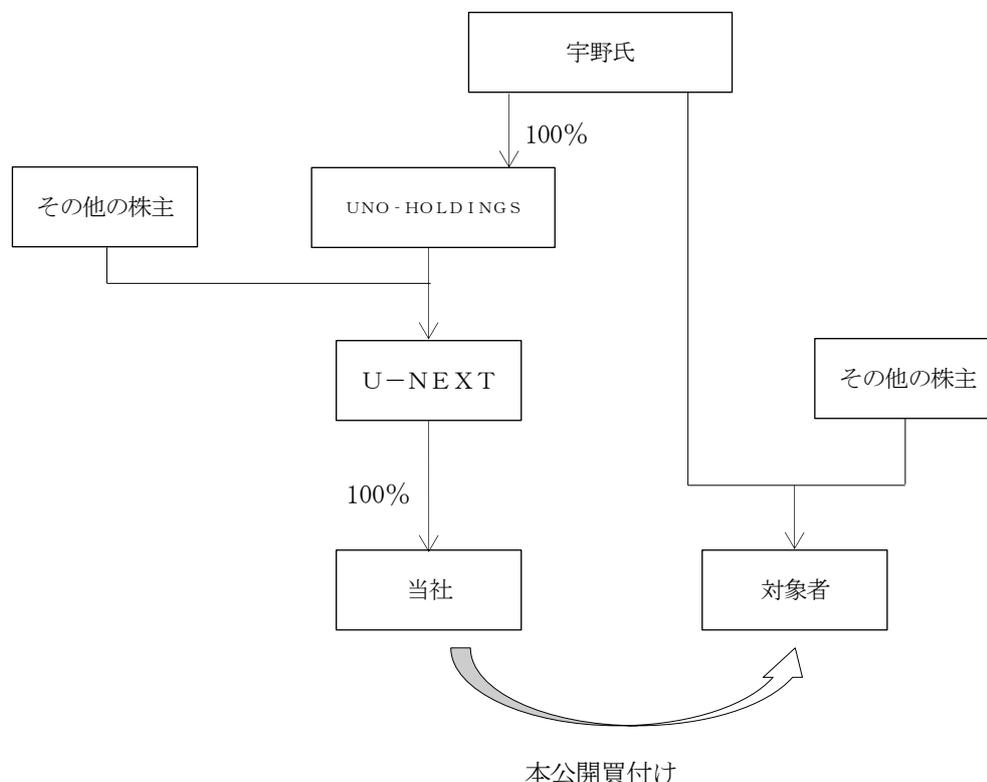
(注2)「コンシューマーマーケティング」とは、個人で形成される消費市場に対する販売促進活動をいいます。

③ 本経営統合のストラクチャー

本経営統合のストラクチャーは以下のとおりです。

(a) 本公開買付けの実施

対象者株式のすべて（但し、対象者が所有する自己株式及び不応募対象株式を除きます。また、応募契約②が締結された場合は不応募想定株式も除きます。）を取得することを目的として、当社において本公開買付けを実施します。



(b) 対象者の株主を当社及び継続所有株主（宇野氏及び光通信を意味します。また、応募契約②が締結された場合は宇野氏、光通信及びGSを意味します。以下同じです。）のみとする手続

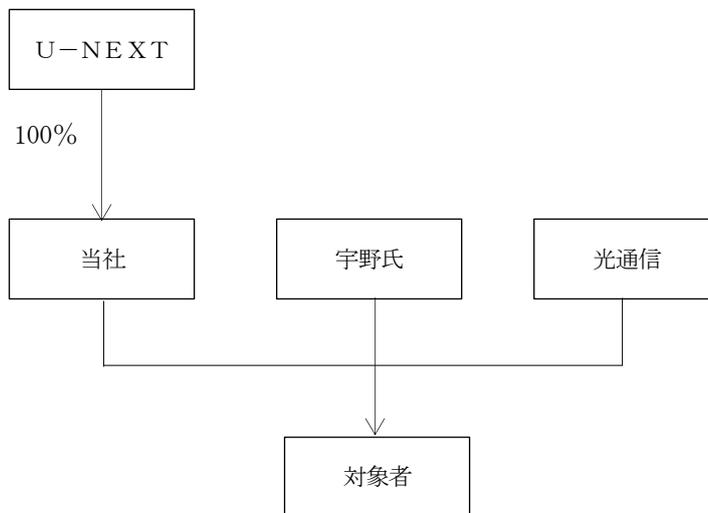
本公開買付けが成立し、かつ、当社が対象者株式のすべて（但し、対象者が所有する自己株式及び不応募対象株式を除きます。また、応募契約②が締結された場合は不応募想定株式も除きます。）を取得できなかった場合、本スクイーズアウト手続を実施します。具体的には、当社は、本株式併合（下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。以下同じです。）を付議議案に含む臨時株主総会の開催を対象者に要請する予定です。詳細については、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。

また、当社は、本スクイーズアウト手続において各継続所有株主が保有する不応募対象株式（応募契約②が締結された場合は不応募想定株式も含まれます。）についてそれぞれ1株に満たない端数が発生し、当該端数が当社に売却された場合、本スクイーズアウト手続後、当該端数に相当する対象者株式を本公開買付け価格（本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格をいいます。以下同じです。）と同額（当該譲渡に先立ち、対象者株式につき、本株式併合に係る併合比率と逆の割合での株式分割が行われる予定であり、かかる株式分割を行った後の1株当たりの価格を意味します。）で各継続所有株主へ譲渡する予定です。なお、上記譲渡は、法第24条第1項但書に基づき対象者の有価証券報告書提出義務の中断申請に対する承認が得られることを条件として、対象者株式が法第27条の2に基づく公開買付けの対象とすべき株券等ではなくなった後に実施される予定です。

本スクイーズアウト手続及び上記対象者株式の各継続所有株主への譲渡を行った後の対象者の株

主構成は以下のとおりです。

株主	議決権割合 (応募契約②が締結されない場合)	議決権割合 (応募契約②が締結された場合)
当社	65.3%	59.5%
宇野氏	30.8%	30.8%
光通信	3.9%	4.5%
G S	—	5.2%



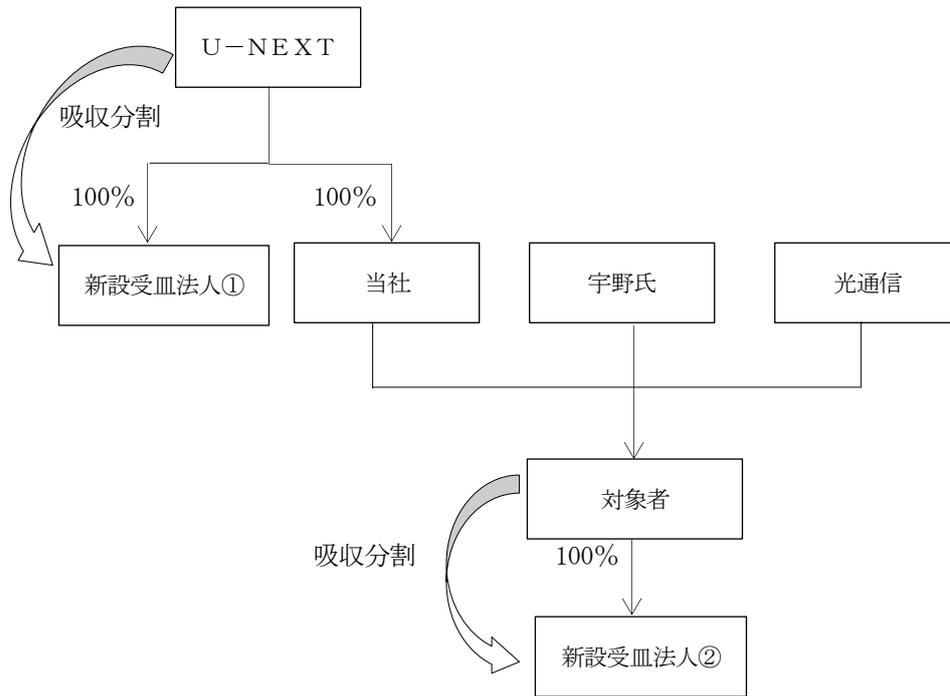
(注) 応募契約②が締結された場合、G Sも対象者の株主として残ることを想定しています。
以下、下記「(c) U-NEXT及び対象者における会社分割の実施」及び「(d) U-NEXTを存続会社、当社を消滅会社とする吸収合併の実施」において同じです。

(c) U-NEXT及び対象者における会社分割の実施

U-NEXTにおいて、そのすべての事業（但し、子会社の経営管理事業と子会社に対する人事・経理・総務等の事務事業（以下「バックオフィス業務」といいます。）を除きます。）を吸収分割（以下「U-NEXT会社分割」といいます。）の方法により、U-NEXTが設立する法人（以下「新設受皿法人①」といいます。なお、今後の協議により新設受皿法人①は複数の法人となる可能性があります。）へ承継します。

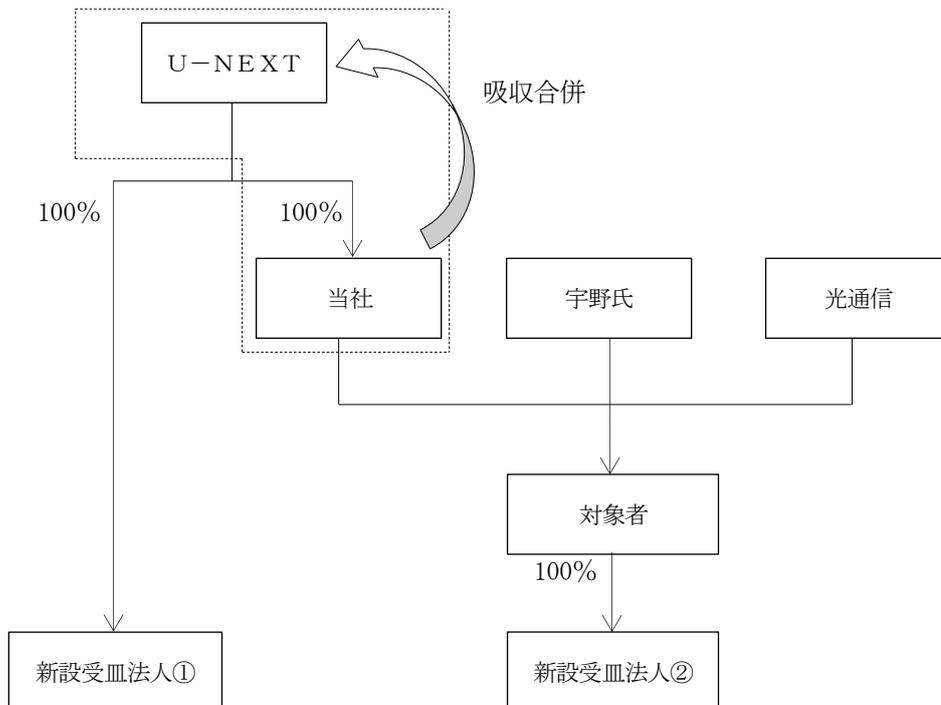
また、対象者においても、そのすべての事業（但し、子会社の経営管理事業とバックオフィス業務を除きます。）を吸収分割（以下「対象者会社分割」といいます。）の方法により、対象者が設立する法人（以下「新設受皿法人②」といいます。なお、今後の協議により新設受皿法人②は複数の法人となる可能性があります。）へ承継します。

U-NEXT会社分割、対象者会社分割、吸収合併①（下記「(d) U-NEXTを存続会社、当社を消滅会社とする吸収合併の実施」において定義します。）及び吸収合併②の効力の発生は同時とする予定です。



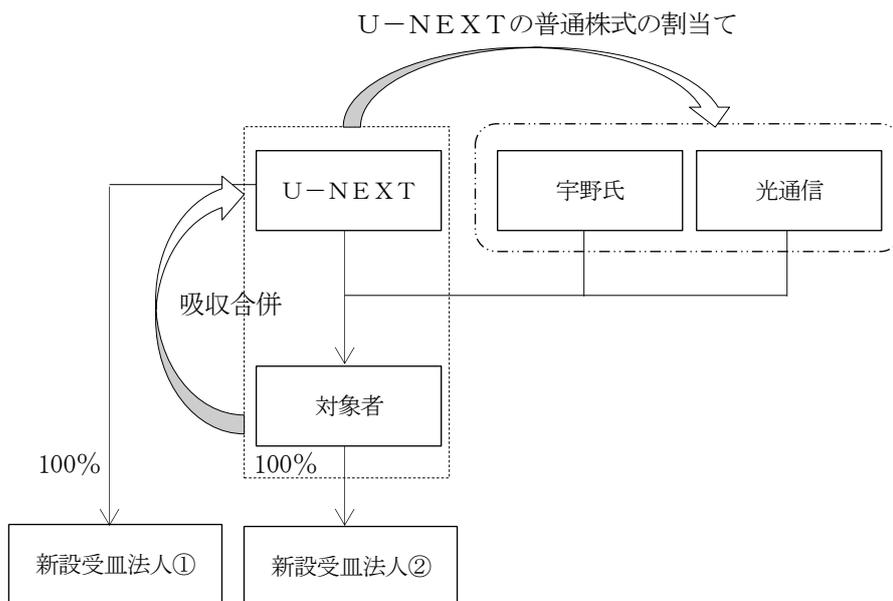
(d) U-NEXTを存続会社、当社を消滅会社とする吸収合併の実施

U-NEXTを存続会社、当社を消滅会社とする吸収合併（以下「吸収合併①」といいます。）を行います。吸収合併①については、U-NEXT及びその完全子会社である当社との合併であることから、新株式の交付等を行わない無対価による合併方式とします。



(e) U-NEXTを存続会社、対象者を消滅会社とする吸収合併の実施

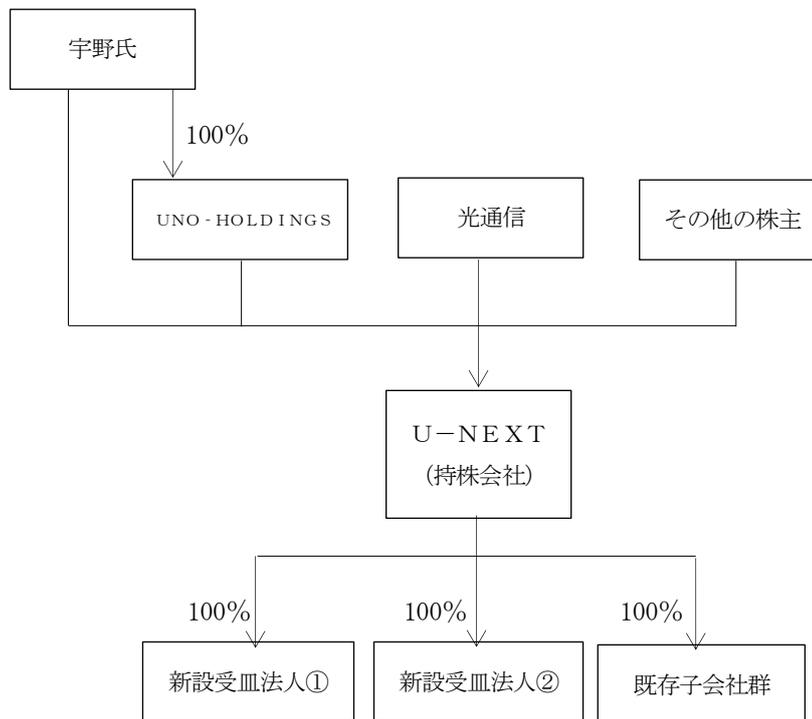
U-NEXTを存続会社、対象者を消滅会社とする吸収合併（以下「吸収合併②」といいます。）を行います。U-NEXT及び対象者は、下記「(4) 当社と対象者の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項」の「(iii) 本基本合意書」に記載のとおり、本基本合意書において、吸収合併②に際して、U-NEXTが対象者株式1株当たりU-NEXTの普通株式0.61株を割り当てる旨を合意しております。吸収合併②に係る合併比率の算定根拠については、下記「(4) 当社と対象者の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項」の「(iii) 本基本合意書」の「② 割当ての内容の根拠及び理由」をご参照ください。



(注) 応募契約②が締結された場合、GSも対象者の株主としてU-NEXTの普通株式の割当てを受けることを想定しています。

(f) 本経営統合完了後

吸収合併①及び吸収合併②の実行後にU-NEXTが営む事業は、子会社の経営管理事業と子会社に対するバックオフィス業務となることを予定しております。U-NEXTはこれらの事業を遂行するために必要な事務所等を所有又は賃借し、従業者を雇用し、子会社から継続して対価を得て事業を営む予定です。経営管理事業とは、具体的には子会社の事業最適化等を踏まえた事業計画の策定や営業に関する指導及び監査業務等を行うことによって、単に株主としての立場のみならず、持株会社としてグループ全体の財務面、監査面等を経営上監督する業務を想定しております。



(注) 応募契約②が締結された場合、GSもU-NEXTの株主となることを想定しています。

(ii) 本公開買付け後の経営方針

上記「(i) 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」の「③ 本経営統合のストラクチャー」に記載のとおり、本公開買付け及び本スクイズアウト手続の実施後、一連の組織再編を予定しておりますが、これらを含めた本経営統合完了後のU-NEXT等の役員構成その他の経営体制については、今後、U-NEXT及び対象者において、U-NEXT及び対象者グループ全体の企業価値の一層の向上に向けて、最適な体制を検討して参ります。なお、本経営統合完了後、U-NEXTがグループ全体の持株会社となった場合においては、現在対象者の役員を務めている者のうち、一定数が当該持株会社の役員に就任することが予定されていますが、具体的な人数については未定です。

なお、U-NEXT及び対象者と継続所有株主との間において、本公開買付け後の経営方針に関する契約や合意事項はありません。

(3) 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

当社及び対象者は、当社の完全親会社であるU-NEXTの代表取締役社長を務める宇野氏が対象者の取締役会長を兼務しているとともに対象者株式を63,400,402株（所有割合：30.77%）所有しており、宇野氏が本公開買付け価格の決定に影響を及ぼし得る状況であることから、対象者の少数株主と利害が一致しない構造的な可能性が存すること等に照らし、本公開買付けを含む本経営統合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として、以下に述べる措置を講じております。

以下の記載のうち対象者に関連する部分は、対象者からの説明及び対象者プレスリリースの記載に基づいて記載しております。

なお、当社としては、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限を設定しておりませんが、下記 (a) から (g) までの措置を

通じて、対象者の少数株主の利益には十分配慮がなされているものと考えております。

- (a) 対象者における第三者委員会の設置
- (b) 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等算定書の取得
- (c) 対象者における独立した法律事務所からの助言
- (d) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見
- (e) 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
- (f) 当社側における第三者委員会の設置
- (g) 他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

これらの詳細については、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「(i) 算定の基礎」及び同「(ii) 算定の経緯」をご参照ください。

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

(i) 本不応募契約

本公開買付けに際して、当社は、平成29年2月13日付で、宇野氏との間で、その所有する対象者株式のすべて(63,400,402株、所有割合30.77%)について本公開買付けに応募しない旨の本不応募契約を締結しております。なお、本不応募契約では、宇野氏による不応募の前提条件は存在しません。

また、当社は、本不応募契約において、宇野氏より、本スクイーズアウト手続において、宇野氏が所有する対象者株式について1株に満たない端数が発生し、当該端数が当社に売却された場合、宇野氏は、当社と別途合意する時期において、当該端数に相当する対象者株式を当社から再取得する旨、及び、この場合の取得価格(当該再取得に先立ち、対象者株式につき、本株式併合に係る株式併合比率と逆の割合での株式分割を行った後の1株当たりの価格を意味します。)は、本公開買付価格と同額とする旨の同意を得ております。

さらに、当社は、本不応募契約において、宇野氏より、本公開買付けが成立した場合に、本臨時株主総会(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」において定義します。以下同じです。)において、本株式併合に関連する議案を含むすべての議案に賛成する旨の同意を得ております。

(ii) 応募契約①

本公開買付けに際して、当社は、光通信との間で、その所有する対象者株式の一部(応募契約②が締結された場合は28,205,437株、所有割合13.69%、応募契約②が締結されない場合は29,380,335株、所有割合14.26%)並びに光通信の子会社であるインフォサービスが所有する対象者株式のすべて(4,146,300株、所有割合2.01%)及びブロードピークが所有する対象者株式のすべて(224,100株、所有割合0.11%)(応募契約②が締結された場合は以上3社合計32,575,837株、所有割合15.81%、応募契約②が締結されない場合は以上3社合計33,750,735株、所有割合16.38%)について本公開買付けに応募する旨を内容とする応募契約①を、平成29年2月13日付で、締結しております。なお、当社は、応募契約①において、光通信との間で、不応募対象株式(応募契約②が締結された場合は9,204,023株、所有割合4.47%、応募契約②が締結されない場合は8,029,125株、所有割合3.90%)については、本公開買付けに応募しない旨の合意をしております。

応募契約①においては、光通信及びその子会社による応募の前提条件として、①適用ある法令に従い、本公開買付けの開始に必要なすべての手続がとられており、本公開買付けが応募契約①の規定に従って開始され、その後に撤回されていないこと、②当社が本公開買付けの開始日までに履行すべき応募契約①に基づく義務(注1)、又は、応募契約①に定める当社の表明保証(注2)の重大な違反が存在しないこと、③対象者の取締役会により、本公開買付けに対する適法な出席取締役全員(但し、利益相反の疑いを回避する観点から決議に参加しない取締役がある場合は、当該取締役を除きます。)一致の賛同

意見表明決議がなされ、これが公表されており、かつ、かかる意見表明が撤回されていないことが定められております。

また、当社は、応募契約①において、光通信より、本スクイーズアウト手続において、光通信が所有する対象者株式についてそれぞれ1株に満たない端数が発生し、当該端数が当社に売却された場合、光通信は、当社と別途合意する時期において、当該端数に相当する対象者株式を当社から再取得する旨、及び、この場合の取得価格（当該再取得に先立ち、対象者株式につき、本株式併合に係る株式併合比率と逆の割合での株式分割を行った後の1株当たりの価格を意味します。）は、本公開買付価格と同額とする旨の同意を得ております。

さらに、当社は、応募契約①において、光通信より、本公開買付けが成立した場合に、本臨時株主総会において、本株式併合に関連する議案を含むすべての議案に賛成する旨の同意を得ております。

なお、対象者は、平成29年2月13日、光通信及びその子会社である株式会社E P A R Kとの間で、予約システム事業及び予約メディア事業等に関する業務提携契約（以下「光通信業務提携契約」といいます。）を締結しております。当社は、光通信との応募契約①において、光通信業務提携契約を承認し、本公開買付けの決済完了後においても、対象者をして、光通信業務提携契約を履行及び遵守させる旨を合意しております。

(注1) 当社は、本公開買付けの開始日までに履行すべき応募契約①に基づく義務として、義務に違反した場合の補償義務、秘密保持義務、費用等の各自負担義務、契約上の地位又は権利義務の譲渡等の禁止義務、定めのない事項に関する誠実協議義務を負っております。

(注2) 当社は、応募契約①において、①当社の適法かつ有効な設立及び存続、②応募契約①の締結及び履行のために必要な権限及び権能の存在並びに手続の履践、③応募契約①の執行可能性、④応募契約①の締結及び履行と法令等との抵触の不存在、⑤応募契約①の締結及び履行のために必要な許認可等の取得、並びに、⑥反社会的勢力の該当性・関係の不存在に関して、表明及び保証をしております。

(iii) 本基本合意書

① 本基本合意書の概要

本公開買付けに際して、U-NEXT及び対象者は、本経営統合の方法やスケジュール及び吸収合併②の合併比率等に関して、平成29年2月13日付で概要以下の内容の本基本合意書を締結しております。

(本経営統合の方法)

U-NEXT及び対象者は、以下の各手続を実施することにより本経営統合を実施する。

- ①当社が本公開買付けを行い、本公開買付け後に対象者株式について本スクイーズアウト手続を実施する。
- ②その後、U-NEXTは新設受皿法人①に対するU-NEXT会社分割を実施し、対象者は新設受皿法人②に対する対象者会社分割を実施する。
- ③U-NEXT会社分割後のU-NEXTを存続会社とし、当社を消滅会社とする吸収合併①を行う。
- ④吸収合併①後のU-NEXTを存続会社とし、対象者会社分割後の対象者を消滅会社とする吸収合併②を行う。
- ⑤U-NEXT及び対象者は、上記①から④に定める取引、並びに株式会社アルメックスを吸収合併②後のU-NEXTの直接の子会社とすること、及び対象者会社分割に伴い対象者から集客支援事業を承継した新設受皿法人②をU-NEXTの直接の子会社とすることを含め、グループシナジーの最大化、LBOファイナンスによる借入金の返済に問題がないことの蓋然性の担保、確実な借入金返済に向けたコンプライアンスやガバナンスを含む堅確なグループ経営管理体制の構築という観点を踏まえ、グループ内再編を行う。

(本経営統合のスケジュール)

本経営統合は、概ね以下に定めるスケジュールにより行う。但し、U-NEXT及び対象者は、当該スケジュールの変更が必要となる場合には、誠実に協議し合意のうえ、当該スケジュールを変更するものとする。

平成 29 年 2 月 13 日	:	本基本合意書の締結及び本経営統合の公表
平成 29 年 2 月 14 日	:	本公開買付けの開始
平成 29 年 3 月 28 日	:	公開買付け期間末日
平成 29 年 4 月 4 日	:	本公開買付けに係る決済開始日
平成 29 年 6 月中旬	:	U-NEXT 及び対象者の取締役会決議（本スクイーズアウト手続、U-NEXT 会社分割、対象者会社分割、吸収合併①及び吸収合併②に関する決議）
平成 29 年 7 月中旬	:	U-NEXT 及び対象者の臨時株主総会（注）の開催
平成 29 年 8 月中旬	:	本株式併合の効力発生日
平成 29 年 12 月 1 日	:	U-NEXT 会社分割、対象者会社分割、吸収合併①及び吸収合併②の効力発生日

(注) U-NEXT の臨時株主総会においては、U-NEXT 会社分割に関連する議案、吸収合併①に関連する議案及び吸収合併②に関連する議案が、対象者の臨時株主総会においては、本株式併合に関連する議案、対象者会社分割に関連する議案及び吸収合併②に関連する議案が、それぞれ付議議案となる予定です。

(本公開買付け価格及び吸収合併②に係る合併比率)

当社は、対象者株式 1 株当たり金 461 円で本公開買付けを実施する。

U-NEXT は、吸収合併②に際して、対象者株式 1 株当たり U-NEXT の普通株式 0.61 株を割り当てる（注）。

(注) U-NEXT が交付する株式は、すべて新たに発行する U-NEXT の普通株式を充当する予定です。

② 割当ての内容の根拠及び理由

U-NEXT 及び対象者は、吸収合併②における合併比率（以下「本合併比率」といいます。）の決定にあたって公正性・妥当性を担保するため、U-NEXT は株式会社 KPMG FAS（以下「KPMG」といいます。）を、また、対象者は EY トランザクション・アドバイザー・サービス株式会社（以下「EY」といいます。）を、合併比率の算定に関する別個に独立した第三者算定機関としてそれぞれ選定のうえ、それぞれ吸収合併②の普通株式の合併比率の算定を依頼しました。U-NEXT 及び対象者は、それぞれ上記の第三者算定機関から提出を受けた普通株式に関する合併比率の分析結果及び助言を慎重に検討し、本経営統合の一環として行われる本公開買付け及び吸収合併②において対象者株主が受ける経済的価値が同等のものとなるようにする観点から、対象者株式の評価については本公開買付け価格と同一の価格としつつ、両社の財務状況、業績動向、株価動向等も勘案し、これらを踏まえ両社間で真摯に交渉・協議を行いました。その結果、両社は、本合併比率は妥当であり、それぞれの株主の利益に資するものであると判断しました。

以上を踏まえて、平成 29 年 2 月 13 日に開催された両社の取締役会において吸収合併②の合併対価を決定し、同日、両社間で本基本合意書を締結しました。

③ 算定に関する事項

KPMGは、U-NEXTについては、同社の普通株式が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するため、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。）を採用して算定を行いました。対象者については、対象者株式が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するため、DCF法を採用して算定を行いました。

U-NEXTの普通株式1株当たりの株式価値を1とした場合の合併比率の算定結果は、以下のとおりです。

採用手法	合併比率の算定結果
市場株価平均法	0.47～0.64
DCF法	0.42～0.83

市場株価平均法においては、平成29年2月10日を算定基準日として、東京証券取引所における算定基準日の終値、直近1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値平均値を採用して算定しております。

DCF法では、U-NEXTについては、U-NEXTが作成した平成28年12月期第4四半期から平成32年12月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を考慮して、U-NEXTが平成28年12月期第4四半期以降に創出する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U-NEXTの企業価値や株式価値を分析しております。なお、DCF法による分析に用いたU-NEXTの事業計画期間における業績については、平成28年12月期（当期純利益△1,062百万円）から平成32年12月期（当期純利益1,157百万円）にかけて大幅な増益（2,219百万円）が見込まれていますが、これは主に、動画配信事業及びMVNOサービスの市場拡大に伴う増収を見込んでいることによるものです。

他方、対象者については、対象者が作成した平成29年8月期から平成36年8月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を考慮して、対象者が平成29年8月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を分析しております。DCF法による分析に用いた対象者の事業計画期間における業績については、平成29年8月期（当期純利益5,948百万円）から平成36年8月期（当期純利益5,832百万円）にかけて大幅な増減益は見込んでいません（△116百万円）。なお、KPMGがDCF法による算定にあたり前提としたU-NEXT及び対象者の事業計画において、本経営統合の実行により実現することが期待されるシナジー効果等については、現時点において具体的に見積もることが困難であったため、U-NEXT及び対象者の事業計画における財務予測には加味しておりません。

KPMGは、合併比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものであること、合併比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でKPMGに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。両社及びその子会社・関連会社の資産又は負債（偶発債務を含みます。）について、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め、独自の評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて算定において参照したU-NEXT及び対象者の事業計画に関する情報については、U-NEXT及び対象者の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。KPMGの合併比率の算定は、平成29年2月10日現在までの情報及び経済情勢を反映したものであります。

なお、U-NEXTはKPMGから普通株式の合併比率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。

他方、EYは、U-NEXT及び対象者について、両社の普通株式が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を、それぞれ採用して算定を行ったとのことです。

U-NEXTの普通株式1株当たりの株式価値を1とした場合の各算定方法による算定結果は、以下のとおりとのことです。

採用手法	合併比率の算定結果
市場株価法	0.402~0.862
DCF法	0.507~0.959

なお、市場株価法については、平成29年2月10日を評価基準日とし、一時的な株価変動等の影響をできるだけ排除しつつ可能な限り最新の情報が反映された株価を採用するために、U-NEXTについては平成28年12月期第3四半期決算短信の発表を行った翌営業日の平成28年11月15日から、対象者については平成28年8月期決算の業績報道後の平成28年10月7日から、評価基準日までをそれぞれ採用期間とするともに当該採用期間における株価の終値から算定を行い、それらの結果を基に合併比率のレンジを0.402から0.862として算定しているとのことです。

DCF法では、U-NEXTについて、U-NEXTが作成した平成28年12月期から平成32年12月期の財務予測に基づくキャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことにより株式価値を評価しているとのことです。割引率は7.4%から9.2%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1.0%を採用しているとのことです。

一方、対象者について、対象者が作成した平成29年8月期から平成36年8月期の財務予測に基づくキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより株式価値を評価しているとのことです。その他事業の一部を除き割引率は5.5%から6.7%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1.0%を採用しているとのことです。

それらの結果を基に合併比率のレンジを0.507から0.959として算定しているとのことです。

EYは、合併比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものであること、合併比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でEYに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、両社及びその関係会社の資産又は負債（偶発債務を含みます。）について、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め、独自の評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。EYの合併比率の算定は平成29年2月10日現在までの情報及び経済条件を反映したものであり、両社の財務予測については、両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき、合理的に検討又は作成されたことを前提としているとのことです。

なお、EYがDCF法による算定の前提としたU-NEXTの財務予測における当期純利益が、平成28年12月期△1,062百万円、平成29年12月期233百万円、平成30年12月期630百万円、平成31年12月期909百万円、平成32年12月期1,157百万円となっており、平成28年12月期から平成32年12月期にかけて2,219百万円の大幅な増益が見込まれておりますが、これは主に、動画配信事業及びMVNOサービスの市場拡大に伴う増収を見込んでいることによるとのことです。また、EYがDCF法による算定の前提とした対象者の財務予測における当期純利益が、平成29年8月期5,948百万円、平成30年8月期5,636百万円、平成31年8月期5,898百万円、平成32年8月期6,197百万円、平成33年8月期5,929百万円、平成34年8月期6,114百万円、平成35年8月期6,005百万円、平成36年8月期5,832百万円となっており、平成29年8月期から平成36年8月期

にかけて大幅な増減益は見込んでいないとのことです。

(iv) 応募契約②

当社は、公開買付期間中に、対象者の第3位の株主であるGSとの間で、その所有する対象者株式の一部（13,695,951株、所有割合6.65%）について本公開買付けに応募し、その残部である不応募想定株式（10,813,859株、所有割合5.25%）について本公開買付けに応募しない旨の契約を締結することを希望しております。

また、当社は、応募契約②において、GSより、本スクイーズアウト手続において、GSが所有する対象者株式についてそれぞれ1株に満たない端数が発生し、当該端数が当社に売却された場合、GSは、当社と別途合意する時期において、当該端数に相当する対象者株式を当社から再取得する旨、及び、この場合の取得価格（当該再取得に先立ち、対象者株式につき、本株式併合に係る株式併合比率と逆の割合での株式分割を行った後の1株当たりの価格を意味します。）は、本公開買付価格と同額とする旨の同意を得ることを想定しております。

さらに、当社は、応募契約②において、GSより、本公開買付けが成立した場合に、本臨時株主総会において、本株式併合に関連する議案、対象者会社分割に関連する議案、吸収合併②に関連する議案に賛成する旨の同意を得ることを想定しております。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

当社は、対象者株式のすべて（但し、対象者が所有する自己株式及び不応募対象株式を除きます。また、応募契約②が締結された場合は不応募想定株式も除きます。）を取得することを目的として、本公開買付けを実施しますが、本公開買付けにおいて対象者株式のすべてを取得できなかった場合には、以下の方法により、当社及び継続所有株主が対象者株式のすべて（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することになるよう一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を行うことを企図しております。

具体的には、本公開買付けの成立後、当社は、対象者株式の併合を行うこと（以下「本株式併合」といいます。）を付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を速やかに対象者に要請する予定です。なお、当社及び継続所有株主は、本臨時株主総会において上記議案に賛成する予定です。本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認を得た場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会において承認を得た本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主に対して、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株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。）に相当する対象者株式を対象者又は当社に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。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（但し、対象者を除きます。）の皆様及び1株に満たない端数に相当する対象者株式を所有する継続所有株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定したうえで、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、当社及び継続所有株主のみが対象者株式のすべて（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、これら以外の対象者の株主の皆様のうち本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となるように決定される予定です。本臨時株主総会を開催する場合、平成29年7月を目途に開催される予定ですが、その具体的な手続及び実施時期等については、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生

じるときは、会社法第 182 条の 4 及び第 182 条の 5 その他の関係法令の定めに従い、対象者の株主の皆様は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち 1 株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取することを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。この場合の 1 株当たりの買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記各手続については、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の当社及び継続所有株主の株券等所有割合、並びに当社及び継続所有株主以外を対象者の株主の皆様の対象者株券等の所有状況等によっては、全部取得条項付種類株式を用いる方法その他上記と概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（但し、継続所有株主及び対象者を除きます。）の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該株主の皆様へ交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、JASDAQ に上場されていますが、当社は、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、JASDAQ の定める上場廃止基準に従って、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続を実施した場合には、JASDAQ の上場廃止基準に従い、対象者株式は所定の手続を経て上場廃止になります。なお、対象者株式が上場廃止となった場合は、対象者株式を JASDAQ において取引することはできません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社USEN	
② 所 在 地	東京都港区北青山三丁目 1 番 2 号	
③ 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 田村 公正	
④ 事 業 内 容	音楽配信事業、業務用システム事業、ICT 事業、その他事業	
⑤ 資 本 金	6,000,000 千円（平成 28 年 8 月 31 日現在）	
⑥ 設 立 年 月 日	昭和 39 年 9 月 7 日	
⑦ 大 株 主 及 び 持 株 比 率 (平成 28 年 8 月 31 日現在)	宇野 康秀	30.61%
	株式会社光通信	18.06%
	ジーエス・ティーケー・ホールディングス・ツー・ 合同会社	11.83%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託 口）	2.55%
	株式会社インフォサービス	2.00%
	USEN 従業員持株会	1.25%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	1.22%
	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL（常任代理人 ゴール ドマン・サックス証券株式会社）	0.86%
	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505044（常	0.57%

	任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) 資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託 口)	0.56%
⑧ 当社と対象者の関係		
資 本 関 係	当社は、本日現在、対象者株式を100株所有しております。	
人 的 関 係	当社の代表取締役である宇野氏は対象者の取締役会長を兼任して います。	
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	対象者は、当社の関連当事者には該当しません。また、対象者の 関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。	

(注) 発行済株式総数に対する持株比率は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(2) 日程等

① 日程

公開買付実施決定日	平成29年2月13日(月曜日)
公開買付開始公告日	平成29年2月14日(火曜日) 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公開買付届出書提出日	平成29年2月14日(火曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成29年2月14日(火曜日)から平成29年3月28日(火曜日)まで(30営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金461円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

(i) 算定の基礎

当社は、本公開買付価格の決定にあたり、当社ら及び対象者から独立した第三者算定機関であるKPMGに対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成29年2月13日付で取得した対象者株式の価値に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を参考としております。

KPMGは、対象者株式の価値を算定するにあたり、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行ったうえで、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価平均法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の価値算定を行いました。なお、当社らは、KPMG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ると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法 : 349円～393円

DCF法 : 401円～520円

市場株価平均法では、対象者株式のJASDAQにおける本基準日(平成29年2月10日をいいます。以下同じです。)終値388円、本基準日までの過去1ヶ月間の終値平均値393円(小数点以下四捨五入。

以下、終値平均値の計算において同じです。)、本基準日までの過去3ヶ月間の終値平均値378円及び本基準日までの過去6ヶ月間の終値平均値349円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を349円から393円までと分析しております。

DCF法では、対象者が作成した平成29年8月期から平成36年8月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を考慮して、対象者が平成29年8月期以降に創出する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対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を401円から520円までと分析しております。なお、DCF法による分析に用いた対象者の事業計画期間における業績につきましては、大幅な増益を見込んでいる事業年度はありません。また、本経営統合の実行により実現することが期待されるシナジー効果等については、現時点において具体的に見積もることが困難であったため、上記事業計画における財務予測には加味しておりません。

当社は、KPMGから取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、U-NEXTにおいて実施した対象者に対するデュー・ディリジェンス、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事例、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の過去1年間程度における市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成29年2月13日に、本公開買付価格を、1株当たり461円とすることを決定いたしました。

本公開買付価格である対象者株式1株当たり461円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年2月10日の対象者株式のJASDAQにおける終値388円に対して18.8%（小数点以下第二位を四捨五入。以下、プレミアム率の数値において同じです。）、平成29年2月10日までの過去1ヶ月間の終値平均値393円に対して17.3%、平成29年2月10日までの過去3ヶ月間の終値平均値378円に対して22.0%、及び、平成29年2月10日までの過去6ヶ月間の終値平均値349円に対して32.1%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっております。

なお、当社は、平成29年2月1日付の宇野氏との間の株式譲渡契約に基づき、平成29年2月1日に、宇野氏から対象者株式100株を、平成29年1月31日のJASDAQにおける対象者株式の終値である1株当たり379円で市場外で取得しております。本公開買付価格（1株当たり461円）と当該取得の価格（1株当たり379円）の間には、82円の差異が生じております。これは、当該株式取得の時点以降の対象者株式の株価の動向に加え、本公開買付価格には上記のとおりプレミアムが付されているためです。

(ii) 算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

① 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は、本公開買付価格の決定にあたり、当社ら及び対象者から独立した第三者算定機関であるKPMGに対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成29年2月13日付で取得した対象者株式の価値に関する本株式価値算定書を参考としております。なお、KPMGは、当社ら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。

② 当該意見の概要

KPMGは、対象者株式の価値を算定するにあたり、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行ったうえで、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価平均法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の価値算定を行いました。なお、当社は、KPMGから本公開買付価格の公正性に関する意見書（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ると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法 : 349円～393円

DCF法： 401円～520円

③ 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

U-NEXTは、本公開買付けを通じた対象者株式の取得及び保有等を目的として、平成29年1月13日付で当社を設立するとともに、U-NEXTにおいて実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果及びKPMGによる対象者の株式価値の試算結果等を勘案し、平成29年1月17日、対象者に対して、本経営統合に関する提案書により、本公開買付価格を1株当たり450円としたい旨の提案を行いました。

これを受けて、対象者は、対象者のフィナンシャルアドバイザーであるEY及びリーガルアドバイザーである西村あさひ法律事務所からの助言等を取得しつつ真摯に検討を行い、平成29年1月25日、U-NEXTに対して、本公開買付価格を見直すよう要請いたしました。

その後、U-NEXTは再検討を行い、平成29年1月31日、本公開買付価格を460円としたい旨の再提案を行いました。これを受けて対象者は再度EY及び西村あさひ法律事務所から意見を聴取し、慎重に検討を行い、かかる検討の結果を踏まえ、提案を受けた本公開買付価格は、前回の提案よりも対象者の少数株主への配慮がなされているものの、本経営統合に伴うシナジーが十分に考慮されておらず、他の公開買付けの事例（平成15年から平成28年までに実施されたもののうち、プレミアム（ディスカウントを含む）が計算可能である712件）に照らしてプレミアムを更に乗せることも考えられることから、U-NEXTに対して、平成29年2月3日、本公開買付価格を再度見直すように要請しました。

その後、U-NEXTは再度検討を行い、平成29年2月8日、本公開買付価格を461円としたい旨の再提案を行いました。U-NEXTが上記価格を提案した理由は、①U-NEXTが起用した第三者算定機関であるKPMGによる対象者の株式価値の試算結果におけるDCF法の前提となる永久成長率や割引率の中央値による評価額代表値（452円）よりも高い価格であること、②対象者の直近1年間の終値と出来高から分析される取引価格帯別の出来高の分布に鑑みても少数株主の大部分に十分なプレミアムを付した水準となっていることです。

かかる協議・交渉の結果を踏まえ、対象者取締役会は、（i）本公開買付価格が、対象者が取得した当社ら及び対象者から独立した第三者算定機関であるEYによる市場株価法での対象者株式に係る株式価値の評価額（309円～445円）の上限値を上回っていること、及びDCF法での対象者株式に係る株式価値の評価額（444円～559円）の中央値を下回るもののレンジの範囲内であること、（ii）本公開買付価格が、JASDAQにおける本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年2月10日の対象者株式の終値388円に対して18.8%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値393円に対して17.3%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値378円に対して22.0%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値349円に対して32.1%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、他の公開買付けの事例（平成15年から平成28年までに実施されたもののうち、プレミアム（ディスカウントを含む）が計算可能である712件）におけるプレミアム水準との比較においても妥当な範囲のプレミアムが付加されたものであると考えられること、（iii）下記「買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を解消するための措置が採られたうえで、対象者とU-NEXTとの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われ、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること、並びに（iv）対象者の株主の皆様によっては会社法に定める手続により反対株主の株式買取請求をしていただく選択肢も阻害されるものではなく、むしろ本公開買付けにより選択肢が増えるメリットがあることを踏まえ、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

また、U-NEXTは、光通信に対しては、本経営統合に関する協議を行う中で、平成29年1月中旬に本公開買付価格を提案し、最終的に、平成29年2月13日付で締結した応募契約①において、当社及び光通信との間で、本公開買付価格について合意しております。

そして、当社は、KPMGから取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、U-NEXTにおいて実施した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、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の直近における市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成29年2月13日に、本公開買付け価格を、1株当たり461円とすることを決定いたしました。

(買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)

当社及び対象者は、当社の完全親会社であるU-NEXTの代表取締役社長を務める宇野氏が対象者の取締役会長を兼務しているとともに対象者株式を63,400,402株(所有割合:30.77%)所有しており、宇野氏が本公開買付け価格の決定に影響を及ぼし得る状況であることから、対象者の少数株主と利害が一致しない構造的な可能性が存すること等に照らし、本公開買付けを含む本経営統合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として、以下に述べる措置を講じております。

以下の記載のうち対象者に関連する部分は、対象者からの説明及び対象者プレスリリースの記載に基づいて記載しております。

なお、当社としては、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定しておりませんが、下記(a)から(g)までの措置を通じて、対象者の少数株主の利益には十分配慮がなされているものと考えております。

(a) 対象者における第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、平成29年1月24日、対象者及び当社らの取締役会から独立した、饗場元彦氏(弁護士、饗場総合法律事務所)、対象者の社外取締役である伊串久美子氏、大村圭一氏(税理士、税理士法人平成会計社)から構成される第三者委員会を設置し(なお、第三者委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。)、第三者委員会に対し、①本経営統合の目的の正当性・合理性(本経営統合が対象者の企業価値向上に資するかを含む。)、②本経営統合における手続(利益相反回避措置を含む。)の公正性、③本経営統合の取引条件(本公開買付けの買付け価格を含む。)の公正性・妥当性、④上記①～③の観点から、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非に関する検討、⑤上記①～③の観点から、本経営統合が対象者の少数株主にとって不利益なものでないかに関する意見(以下「対象者諮問事項」と総称します。)を諮問し、これらの点についての答申を対象者取締役会に提出することを囑託したとのことです。

第三者委員会は、平成29年1月25日から平成29年2月10日までの間に合計7回開催され、対象者諮問事項についての協議及び検討を慎重に行ったとのことです。具体的には、(a)対象者プロジェクトチームから、本経営統合の概要、U-NEXTとの間の交渉状況、対象者の事業計画及び事業環境、本経営統合の対象者事業に対する影響等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、(b)U-NEXT及びU-NEXTのフィナンシャルアドバイザーである大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)から、U-NEXTの現状及び事業環境、本経営統合の目的その他本経営統合の背景、本経営統合後の経営方針、本経営統合の諸条件、本経営統合のストラクチャーに関する具体的な内容等について聴取し、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、U-NEXT、大和証券及び西村あさひ法律事務所との間で本経営統合のストラクチャーを採用するに至った理由について議論を行ったとのことです。さらに、(c)対象者が対象者株式の株式価値の算定を依頼した第三者算定機関であるEYより対象者株式の価値の算定並びに本公開買付け価格及び本合併比率に対する第三者算定機関としての考え方について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。そのうえで、(d)対象者のリーガルアドバイザーである西村あさひ法律事務所から、本経営統合に関する対象者の取締役会の意思決定の方法及び過程等に対する説明

を受け、質疑応答を行ったとのことです。

第三者委員会は、上記の各調査、協議及び検討の内容を踏まえ、対象者諮問事項について慎重に協議・検討を行ったとのことです。

かかる検討の結果、第三者委員会は、平成29年2月13日に、対象者諮問事項につき、以下を内容とする答申書（以下「対象者答申書」といいます。）を対象者取締役会に対し提出しているとのことです。

- (i) 本経営統合によって、以下のようなシナジーを創出することを企図していることは、本経営統合を行わずに事業提携のみを行うことでは実現できないものを含んでいることから、その目的は正当であり、また、実現可能性に疑義を生じさせる事情もないから合理的である。
- ・ 法人顧客を主要基盤として、一部に個人顧客を有する対象者と、個人顧客を主要基盤とし、一部に法人顧客を有するU-NEXTで、経営資源を共有することによる事業運営の効率化（一例として、対象者のICT事業部門（法人向け）とU-NEXTのICT事業部門（個人向け）を、共通の中間持株会社の傘下に置くことを計画している。また、対象者の音楽配信事業とU-NEXTの映像配信事業を共同のグループ会社内で行うことによるシナジーも期待している。）
 - ・ 両社の営業人員及び提携先ネットワークの活用による営業力の強化（一例として、通信事業ノウハウの統合による商業店舗へのICT（情報通信技術）化促進、テレマーケティングに係るノウハウ及びリソースの統合による販売手法の拡大）、及びコンシューマーマーケティングの統合による個人向け音楽配信事業の加入拡大等の事業面における利益の享受等
 - ・ 商品・技術開発機能の共有化による付加価値創出力の向上
 - ・ 適切な資金配分の実現
 - ・ 組織効率化による管理コストの削減
- (ii) 対象者が、(a)本経営統合の公正性を担保するため、当社ら及び対象者から独立した第三者委員会を設置し、本経営統合に賛成するにあたっては、第三者委員会の答申書を参考にしていること、(b)独立した第三者算定機関としてEYを選定し、対象者株式の株式価値及び対象者とU-NEXTの合併比率の算定書を取得し、当該算定書に基づき本経営統合の検討を行っていること、(c)対象者及び当社らから独立したリーガルアドバイザーである西村あさひ法律事務所を選任し、同法律事務所から、本経営統合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及び吸収合併②に関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けていること、(d)本公開買付けの買付け等の期間は、法令に定められた最短期間である20営業日より長い、30営業日に設定されているほか、対象者は、当社との間で、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと、(e)本公開買付け後、株式併合によるスクイーズアウトが予定されていること、スクイーズアウトがされる際には対象者の株主に対して株式買取請求という形で価格を争う手段が存在することが開示され、強圧性が働かないような配慮がされていること等に鑑みると、本経営統合の手続は公正であると思料する。
- (iii) 本公開買付価格及び本合併比率は、独立した第三者算定機関であるEYの対象者株式価値等算定書（下記「(b) 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等算定書の取得」において定義します。）を参考に複数回の協議・交渉が行われ、EYの算定結果内に収まっており、本公開買付価格におけるプレミアム率が他の公開買付けの事例（平成15年から平成28年までに実施されたもののうち、プレミアム（ディスカウントを含む）が計算可能である712件）におけるプレミアム水準との比較においても妥当な範囲の水準であること、本公開買付け後の本スクイーズアウト手続においても、本公開買付価格と実質的に同額の金銭を交付することとされていることから、本公開買付価格及び本合併比率等本経営統合の取引条件について公正かつ妥当であると認められる。
- (iv) 上記(i)ないし(iii)より、本経営統合の目的は正当かつ合理的であると考えられること、本経営統合に係る手続は公正であると考えられること、本経営統合の取引条件は公正かつ妥当であると考

えられることから、本経営統合は対象者の少数株主にとって不利益なものではないと思料され、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主に本公開買付けへの応募を推奨することも相当である。

(b) 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等算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、当社らから提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するため、対象者及び当社らから独立した第三者算定機関であるEYに対して、対象者株式の株式価値及び吸収合併②における合併比率の算定を依頼し、平成29年2月10日付で、EYより当該算定結果に対する株式価値算定書（以下「対象者株式価値等算定書」といいます。）を取得したとのことです。EYは、対象者及び当社ら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。なお、対象者は、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。

EYは、対象者株式が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するため、DCF法を、それぞれ採用して算定を行ったとのことです。上記各手法を用いて算定された対象者株式1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりとのことです。

市場株価法	:	309円～445円
DCF法	:	444円～559円

市場株価法では、平成29年2月10日を評価基準日として、平成28年8月期決算の業績報道後の平成28年10月7日から評価基準日までの期間を採用期間として、対象者株式のJASDAQにおける株価終値の最高値と最安値を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を309円から445円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した平成29年8月期から平成36年8月期までの8期分の事業計画における対象者の将来の収益予想に基づき、平成29年8月期以降に対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者株式の価値を算定し、1株当たりの価値の範囲を444円から559円までと算定しているとのことです。なお、新規事業であるエネルギー事業のフリー・キャッシュ・フローに対して、新規事業であることから、その事業計画の達成可能性を考慮し20%の割引率を採用していることを除き、割引率は5.5%から6.7%を採用しており、また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1.0%として算定しているとのことです。

EYがDCF法の算定の前提とした対象者の事業計画に基づく連結財務予測（日本基準）は以下のとおりとのことです。前提とした事業計画においては、大幅な増減益は見込んでいないとのことです。なお、事業計画において、新規事業であるエネルギー事業については、最終需要者の数が多く、一度獲得した顧客から安定した継続的な売上（積算売上）が見込まれるビジネスモデルであることに加え、対象者の既存顧客からの切り替えも一定数見込まれることから大幅な増収を見込む一方、音楽配信事業における個店及び個人顧客の減少等を背景に、営業利益は概ね横ばいを計画しているとのことです。もともと、エネルギー事業の大幅な増収を見込めるものの、エネルギー事業は電力会社からの卸を受けるビジネスモデルであり、また、既に存在する販売価格を前提とした事業環境において、競合する企業も多数にのぼるため大幅な利潤の増加は見込めない事業構造であることから、対象者の利益貢献には大きく寄与できないものと認識しているとのことです。また、本経営統合の実行により実現することが期待されるシナジー効果は、現時点において具体的に見積もることが困難であったため、以下の連結財務予測には加味していないとのことです。

(億円)

	平成 29 年 8 月期	平成 30 年 8 月期	平成 31 年 8 月期	平成 32 年 8 月期	平成 33 年 8 月期	平成 34 年 8 月期	平成 35 年 8 月期	平成 36 年 8 月期
売上高	796	1,068	1,408	1,715	1,933	2,091	2,191	2,238
営業利益	103	97	100	102	103	106	104	102
E B I T D A	161	153	154	155	155	156	154	152
フリー・キャッシュ・フロー (注)	91	79	82	85	84	69	68	68

(注) 平成 34 年 8 月期ないし平成 36 年 8 月期のフリー・キャッシュ・フローの水準が低下しているのは、法人税に関して、過去赤字決算の繰越欠損金の適用が終了し、正常税率でのキャッシュアウトが生じる予定であるためとのことです。

(c) 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本経営統合に関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、対象者及び当社らから独立したリーガルアドバイザーである西村あさひ法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本経営統合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に関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けたとのことです。

なお、西村あさひ法律事務所は、対象者及び当社らの関連当事者には該当せず、重要な利害関係を有していないとのことです。

(d) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、対象者株式価値等算定書の内容及び西村あさひ法律事務所からの法的助言を踏まえて、第三者委員会から取得した対象者答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本経営統合の一連の方法及び本公開買付けの諸条件を慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下の理由により、本公開買付けを含む本経営統合により対象者の企業価値が向上すると見込まれるとの結論に至ったとのことです。

(イ) 対象者グループは、(i) 創業以来五十余年にわたって業務店向けに提供している BGM 放送事業、(ii) 中小企業向けのインターネット回線及びソフトウェアの提供、並びに、(iii) 全国のレジャーホテル・ビジネスホテル（宿泊特化型ホテル）、大規模の総合病院等向けに提供している自動精算機を中心としたファシリティ（各取引先施設の設備全般を意味します。以下同じです。）及びそれに付随するサービスの提供を中核とした事業の展開をしており、対象者グループの全事業における取引先の総数は 50 万程度（平成 28 年 12 月 31 日現在）に及んでいるとのことです。そして、当該取引先との取引口座（以下「アカウント」といいます。）の保有が対象者グループの最大の資産であり、対象者グループの企業価値の源泉であると認識しているとのことです。そして、対象者グループの企業価値の更なる向上のために当該アカウントを最大限活用し、対象者グループの事業業績を拡大することが対象者グループの第一の目標であると考えているとのことです。そのためには、対象者グループにおける新たな自社商材の開発や販売のみではなく、双方ともに有益となる提携パートナーを発掘し、提携パートナーが有する商材やサービスを、対象者グループをハブとして、対象者グループが有するアカウントにて、対象者グループ及び提携パートナーの取引先に提供することが有用であると判断しているとのことです。

(ロ) しかしながら、対象者グループには五十余年にわたる BGM 放送事業等に基づく多数のアカウントを有しているというアドバンテージはあるものの、当該アカウントをより強固にし、競争優位性を堅持し続ける必要があるとも認識しているとのことです。そのためには、単に提携パートナーを増やし、取扱商材の多種多様化を図ることのみでなく、取引先のニーズを確実に掴み、顧客満足度を一層高めることの

できる、より付加価値の高い商材・サービスを自社開発すること等が急務であると考えており、戦略的思考をもった経営判断をするべきと考えているとのことです。

(は) 具体的には、株主や金融機関をはじめとした対象者グループ関係者の皆様の深い理解に基づく、(i) 自社商材・サービスに関わる資金面における先行投資、(ii) 幅広い人脈や企業ネットワークによる提携パートナーの発掘、(iii) 各商材・サービス毎の収益性、成長性、競合優位性、事業持続性等を判断の礎とした攻守の判断や取捨の選択、(iv) 新たな市場・取引先の積極的開拓、(v) 既存商材・サービスの持続性の堅持・確保を充足できる経営体制が必要と認識しているとのことです。

(に) 加えて、対象者グループとしては、対象者グループのすべての取引先において数年の間にデジタル化が急速に進み、取引先におけるオペレーション・サービス・ファシリティ等すべてがインターネットを介して有機的に結合されると想定しているとのことです。そのため、(i) 明確な成長戦略の策定と、(ii) 当該成長戦略に基づく商材・サービスの開発を行い、これを取引先へ総合的に提案し、クロスセリングすることにより、取引先毎の取引額の更なる拡大ができるかが運用上の最大の課題であり、これが実現できれば自ずと競合優位性の確保も実現できると考えているとのことです。しかしながら、その実現に向けてのキーポイントは、具体的かつ実現可能性の高い戦略と取引先のニーズにあった商材・サービスであることはもとより、企業間取引が人と人の関係性や信頼があってこそ成立するという人間社会の原理原則に立ち返る必要があると認識しており、企業としての無形固定資産である人的資産の更なる拡充・確保・維持が大きな経営課題の一つでもあるとのことです。

(ほ) 一方で、U-NEXTは、対象者グループが有する取引先とは異なり、個人顧客を中心としており、また、大規模資本を有する競合企業がひしめく厳しい事業環境の中で事業展開をしていると認識しており、そのような激化する市場においても、一定の顧客を確保、拡充し続けているものと認識しているとのことです。すなわち、U-NEXTは、嗜好が多様化する個人消費者向けの事業においては、常に新規性、斬新性、廉価性等が求められ、かつそれに対応する商材やサービスの品質に関わる開発や更新等を継続的に行うことが必要不可欠であり、しかも契約の解約等のリスクが常に付きまとう非常に難しい経営の中で、一定の業績を維持し続けている企業であると認識しているとのことです。このことは、U-NEXTが常に自らが置かれている市場の特性や市場の変化を掴みとり、競合他社の動向に目を光らせ、現在の顧客ニーズのみではなく、中長期的な将来を見定めた商材やサービスを常に開発、提供していることの証跡と認識しているとのことです。

(へ) したがって、U-NEXTが提案する単なる業務提携ではない本公開買付けを含む本経営統合は、一般的にいわれる重複機能の一元化・効率化等によるコスト低減に留まることなく、双方ともに役員を含めた新たな人的資産を確保することとなり、元来同一企業であったことに起因する人事面における融合親和性を生かした新たなグループ全体における各機能への人員の補完・強化等を含めた適材適所配置・再構築が可能となるものと考えているとのことです。例えば、対象者とU-NEXTは、通信事業ノウハウの統合による商店店舗へのICT（情報通信技術）化促進、テレマーケティングに係るノウハウ及びリソースの統合による販売手法の拡大、コンシューマーマーケティングの統合による個人向け有線放送の加入拡大等の事業面における利益の享受といった点においてシナジーが存在するものと考えているとのことです。

(と) また、対象者にとっては、対象者グループの取引先の大半が法人である一方で、U-NEXTの取引先の大半は個人であることに鑑みても、本経営統合により、さらなる顧客増の可能性が高まり、ひいては企業価値が向上すると見込まれるとのことです。加えて、単なる顧客の増加に留まらず、U-NEXTは、感応性の高いコンシューマーを取引先としていることもあり、次々と新たなビジネスモデルを構築するノウハウを有しているため、本経営統合により、対象者においても法人及び個人の顧客に対して新規のビジネスモデルを取り入れることが可能となり、対象者の課題の一つである「取引先のニーズを確実に掴み、顧客満足度を一層高めることのできる、より付加価値の高い商材・サービスを自社開発すること」に貢献するものと考えているとのことです。

(ち) また、対象者グループの事業の成長という観点のみならず、株主及び投資家の皆様からみても、主として個人を顧客とし、市場の価格変動が激しく安定性は劣るものの、高い成長力を有するU-NEXTと経営統合することにより、法人を主な顧客とし、安定した事業・収益を有するものの、相対的に成長

性が低いという対象者のウィークポイントをカバーすることができ、互いの強みを相互に補完することで、企業全体としてより魅力的なポートフォリオを構築することが可能になると考えているとのことです。

(り) さらに、対象者としては、本経営統合を実行しない場合には、外部環境が大きく変化し続ける中で競争優位性を確保し成長を続けることが難しくなる可能性も否定できず、本経営統合の方法は、将来の事業環境や競争環境によっては必ずしも期待通りの成果が得られるとは限られない中、対象者の株主の皆様に対して発生する可能性がある悪影響を回避し、かつ中長期的な視点から抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するためにも最も有効な手段であると考えているとのことです。

(ぬ) なお、本経営統合により対象者は上場廃止とはなるものの、対象者を傘下に持つ新たな企業グループの持株会社は上場を維持することを企図しており、本経営統合により対象者グループの企業価値を更に増した当該持株会社の株式を市場で購入し、株主となることも可能であり、この点においても対象者の株主の皆様には引き続き投資の機会が確保されるものと判断しているとのことです。さらに、新たなグループにおける非上場子会社としての経営は、不透明感の増す市場環境下においてより効率性等を図ることができるため、かかるメリットを生かすことで業績が向上し、新たなグループ全体の企業価値を更に高める結果となるものと考えているとのことです。

また、対象者は、平成29年1月17日以降、U-NEXTとの間で、本公開買付価格に関する協議・交渉を行っているとのことですが、詳細については上記「本公開買付価格の決定に至る経緯」の「③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」のとおりです。

かかる協議・交渉の結果を踏まえ、対象者取締役会は、(i) 本公開買付価格が、対象者が取得した当社ら及び対象者から独立した第三者算定機関であるEYによる市場株価法での対象者株式に係る株式価値の評価額(309円～445円)の上限値を上回っていること及びDCF法での対象者株式に係る株式価値の評価額(444円～559円)の中央値を下回るもののレンジの範囲内であること、(ii) 本公開買付価格が、JASDAQにおける本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年2月10日の対象者株式の終値388円に対して18.8%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値393円に対して17.3%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値378円に対して22.0%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値349円に対して32.1%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、他の公開買付けの事例(平成15年から平成28年までに実施されたもののうち、プレミアム(ディスカウントを含む)が計算可能である712件)におけるプレミアム水準との比較においても妥当な範囲のプレミアムが付加されたものであると考えられること、

(iii) 本「買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を解消するための措置が採られたうえで、対象者とU-NEXTとの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われ、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること、並びに(iv) 対象者の株主の皆様の判断によっては会社法に定める手続により反対株主の株式買取請求をしていただく選択肢も阻害されるものではなく、むしろ本公開買付けにより選択肢が増えるメリットがあることを踏まえ、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

以上より、対象者は、平成29年2月13日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役会長である宇野氏を除くすべての取締役(5名)の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

なお、対象者の取締役会長である宇野氏は、U-NEXTの代表取締役社長を兼務しており、本経営統合に関して対象者と利益が相反するおそれがあることから、特別利害関係人として、対象者の上記取締役会における本公開買付けを含む本経営統合に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、対象者の立場において当社らとの協議及び交渉に一切参加していないとのことです。

また、当該取締役会には、対象者の社外監査役を含むすべての監査役(3名)が出席し、そのすべての監査役が、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べているとのことです。

(e) 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

当社は、上記「(i) 算定の基礎」に記載のとおり、本公開買付価格の検討に際して、対象者及び当社から独立した第三者算定機関であるKPMGから本株式価値算定書を取得しております。なお、KPMGは、当社ら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。本株式価値算定書の詳細については、上記「(i) 算定の基礎」をご参照ください。

(f) 当社側における第三者委員会の設置

当社の完全親会社であるU-NEXTは、宇野氏がU-NEXTの代表取締役社長及びその支配株主であるUNO-HOLDINGSの一人株主である一方、対象者の取締役会長及び対象者の大株主であることから、本公開買付価格の決定に際して、宇野氏は、対象者の少数株主及びU-NEXTの少数株主の双方との間で、利害が一致しない構造的な可能性が存するという特殊性に照らし、本経営統合に関する意思決定の恣意性を排除し、当社側の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保すること並びに当社側においても本経営統合の目的等について独立した第三者の意見を取得することにより、全体として本経営統合の手續の公正性をより高めることを目的として、平成29年1月17日、対象者及び当社から独立した、山崎想夫氏（委員長、公認会計士・税理士、株式会社GGパートナーズ代表取締役）、須原伸太郎氏（U-NEXT社外監査役）、山下聖志氏（弁護士、山下総合法律事務所）から構成される第三者委員会を設置し（なお、第三者委員会の委員は設置当初から変更していません。）、第三者委員会に対し、(i) 本経営統合の目的の合理性、(ii) 本経営統合の取引条件（特に、吸収合併②の合併比率）の妥当性、(iii) 上記(i)及び(ii)を踏まえ、本経営統合がU-NEXTの少数株主にとって不利益なものではないか（以下「本諮問事項」と総称します。）について諮問し、この点についての答申をU-NEXT取締役会に提出することを囑託しました。なお、須原伸太郎氏は、対象者株式500株を所有しているものの、所有株式数が少ないこと及びU-NEXTの社外監査役という独立した立場にあることから、U-NEXTとしては、須原伸太郎氏を第三者委員会の委員とすることに特段問題はないものと判断しております。

第三者委員会は、平成29年1月25日から平成29年2月10日までの間に合計3回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に行いました。具体的には、U-NEXTから、本経営統合に係る提案に至る経緯や背景事情、U-NEXTにとっての本経営統合の意義や目的、及び対象者との交渉状況等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、KPMGより吸収合併②の合併比率の算定について説明を受け、質疑応答を行いました。

第三者委員会は、上記の各調査、協議及び検討の内容を踏まえ、本諮問事項について慎重に協議・検討を行った結果、本諮問事項につき、以下の結論に至りました。

(i) 本経営統合は、その実行によりU-NEXT及び対象者において新たな持株会社体制を構築することになるところ、かかる体制の構築は、本事業再編後の事業環境等の変化に対応しながら、本事業再編当時には見出し難かった両社統合によるシナジー効果の発現を最大化させるうえで有用な方策であると考えられることから、その目的は合理的であるといえる。

(ii) 本経営統合の取引条件（特に、吸収合併②の合併比率）については、第三者算定機関であるKPMGの助言を随時得ながら、対象者との間で誠実な協議・交渉が行われていること、また、吸収合併②の合併比率はKPMGによる合併比率算定のレンジの範囲内にあることから、妥当性が認められる。

(iii) 上記(i)及び(ii)を踏まえると、本経営統合はU-NEXTの少数株主にとって不利益なものではないと史料される。

そこで、第三者委員会は、平成29年2月13日、U-NEXTの取締役会に対し、上記(i)から(iii)までの意見を、委員全員一致の意見で答申し、それらを内容とする答申書を提出しております。

(g) 他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

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

行っておりません。

また、当社は、公開買付期間については、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い 30 営業日に設定することによって、対象者の一般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提供しつつ、対象者株式について、他の買付者による買付けの機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しております。

(iii) 算定機関との関係

当社の第三者算定機関である KPMG は、当社ら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
134,616,160 株	71,465,300 株	—

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限 (71,465,300 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下限 (71,465,300 株) 以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 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当社が取得する対象者株式の最大数 (134,616,160 株) を記載しております。なお、当該最大数は、対象者四半期報告書に記載された平成 28 年 11 月 30 日現在の発行済株式総数 (207,148,891 株) から、①対象者決算短信に記載された平成 28 年 11 月 30 日現在の対象者が所有する自己株式 (1,103,104 株)、②不応募対象株式 (71,429,527 株) 及び③当社が所有する本日現在の対象者株式 (100 株) を控除した株式数 (134,616,160 株) になります。なお、上記に記載した「買付予定数」は応募契約②が締結されない場合の値であり、応募契約②が締結された場合は、対象者四半期報告書に記載された平成 28 年 11 月 30 日現在の発行済株式総数 (207,148,891 株) から、①対象者決算短信に記載された平成 28 年 11 月 30 日現在の対象者が所有する自己株式 (1,103,104 株)、②不応募対象株式 (72,604,425 株)、③当社が所有する本日現在の対象者株式 (100 株) 及び④不応募想定株式 (10,813,859 株) を控除した株式数 (122,627,403 株) になります。

(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、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は、法令の手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) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式 (1,103,104 株) 及び不応募対象株式 (71,429,527 株 (応募契約②が締結されない場合)) を取得する予定はありません。また、応募契約②が締結された場合は対象者が所有する自己株式 (1,103,104 株) 及び不応募対象株式 (72,604,425 株) 並びに不応募想定株式 (10,813,859 株) を取得する予定はありません。

(注5) 買付予定数の下限 (71,465,300 株) は、対象者四半期報告書に記載された平成 28 年 11 月 30 日現在の発行済株式総数 (207,148,891 株) から、対象者決算短信に記載された平成 28 年 11 月 30 日現在の対象者が所有する自己株式 (1,103,104 株)、当社が所有する対象者株式数 (100 株) 及び本公開買付けに応募しない旨を合意している宇野氏が所有する対象者株式数 (63,400,402 株) を除いた株式数 (142,645,285 株) に 50.1% を乗じ、1 単元 (100 株) の倍数に切り上げた数としております。

(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当社の所有株券等に係る議決権の数	1 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	1, 009, 095 個	(買付け等前における株券等所有割合 48. 97%)
買付け等後における当社の所有株券等に係る議決権の数	1, 346, 162 個	(買付け等後における株券等所有割合 65. 33%)
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	714, 295 個	(買付け等後における株券等所有割合 34. 67%)
対象者の総株主等の議決権の数	2, 046, 095 個	

(注1) 「買付け等前における当社の所有株券等に係る議決権の数」には、本日現在当社が所有する株券等(100株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「買付け等後における公開買付け者の所有株券等に係る議決権の数」は、本日現在当社が所有する株券等(100株)に本公開買付けにおける買付予定数(134,616,160株)を加算した株式数(134,616,260株)に係る議決権の数(1,346,162個)を記載しております。なお、上記に記載した「買付け等後における公開買付け者の所有株券等に係る議決権の数」は応募契約②が締結されない場合の値であり、応募契約②が締結された場合の値は、その場合の本公開買付けにおける買付予定数(122,627,403株)を本日現在当社が所有する株券等(100株)に加算した株式数(122,627,503株)に係る議決権の数(1,226,275個)になります。

(注3) 「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」及び「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」は、特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。)第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、上記に記載した「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」及び「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」は、応募契約②が締結されない場合の値であり、応募契約②が締結された場合の値は「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」が1,254,193個となり、「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」は834,182個になります。

(注4) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者四半期報告書に記載された平成28年8月31日現在の総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式も本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者四半期報告書に記載された平成28年11月30日現在の発行済株式総数(207,148,891株)から、対象者決算短信に記載された平成28年11月30日現在の対象者が所有する自己株式(1,103,104株)を控除した株式数(206,045,787株)に係る議決権の数である2,060,457個を分母として計算しております。

(注5) 「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 62,058,049,760円

(注) 「買付代金」は、本公開買付けの買付予定数(134,616,160株)に対象者株式1株当たりの買付価格(461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

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4月4日(火曜日)

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「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(71,465,300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下限(71,465,300株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。)第14条第1項第1号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事情のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、当社が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載し

ます。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

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、いつでも本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。但し、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

（その他の大和証券株式会社全国各支店）

なお、当社は応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金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当社の負担とします。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

当社は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条第 2 項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

当社が公開買付届出書の訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第 27 条の 8 第 11 項但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。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、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。

(10) 公開買付開始公告日

平成 29 年 2 月 14 日（火曜日）

(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

本公開買付け後の方針等及び今後の見通しについては、上記「1. 買付け等の目的」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」及び「(6) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

4. その他

(1) 当社と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

(i) 当社と対象者との間の合意

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 算定の経緯」の「買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(d) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」記載の理由に基づき、本公開買付けを含む本経営統合により対象者の企業価値が向上すると見込まれるとの結論に至ったとのことです。

また、対象者の取締役会は、(i)本公開買付け価格が、対象者が取得した当社ら及び対象者から独立した第三者算定機関であるEYによる市場株価法での対象者株式に係る株式価値の評価額の上限値を上回っていること及びDCF法での対象者株式に係る株式価値の評価額の中央値を下回るもののレンジの範囲内であること、(ii)本公開買付け価格が、JASDAQにおける本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年2月10日の対象者株式の終値388円に対して18.8%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値393円に対して17.3%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値378円に対して22.0%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値349円に対して32.1%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、他の公開買付けの事例(平成15年から平成28年までに実施されたもののうち、プレミアム(ディスカウントを含む)が計算可能である712件)におけるプレミアム水準との比較においても妥当な範囲のプレミアムが付加されたものであると考えられること、(iii)利益相反を解消するための措置が採られたうえで、対象者とUNITとの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われ、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること、並びに(iv)対象者の株主の皆様の中には会社法に定める手続により反対株主の株式買取請求をしていただく選択も阻害されるものではなく、むしろ本公開買付けにより選択肢が増えるメリットがあることを踏まえ、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

以上より、対象者の取締役会は、平成29年2月13日、本公開買付けに賛同し、対象者株式を所有する株主の皆様に対しては本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。

対象者の意思決定の詳細については、上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「(ii) 算定の経緯」の「買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(d) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(ii) 当社と対象者の役員との間の合意

本公開買付けに際して、当社は、平成29年2月13日付で、対象者の取締役会長である宇野氏との間で、その所有する対象者株式のすべて(63,400,402株、所有割合30.77%)について本公開買付けに応募しない旨の本不応募契約を締結しております。

また、当社は、本不応募契約において、宇野氏より、本公開買付けが成立した場合に、本臨時株主総会において、本株式併合に関連する議案を含むすべての議案に賛成する旨の同意を得ております。

宇野氏との本不応募契約の詳細については、上記「1. 買付け等の目的」の「(4) 当社と対象者の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項」の「(i) 本不応募契約」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 29 年 2 月 13 日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 28 年 10 月 12 日に公表した平成 29 年 8 月期の配当予想を修正し、平成 29 年 8 月期の期末配当を行わないこと、及び平成 29 年 3 月以降の株主優待制度の廃止を決議したとのことです。詳細については、対象者公表の平成 29 年 2 月 13 日付「平成 29 年 8 月期配当予想の修正及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。

以 上

- ・ 本プレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧ください。株主ご自身の判断で申込みを行ってください。本プレスリリースは、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、本プレスリリース（若しくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。
- ・ 本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含みます。以下「米国証券取引所法」といいます。）第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本プレスリリースに含まれるすべての財務情報は日本の会計基準に基づいており、米国の会計基準に基づくものではなく、米国の財務情報と同等の内容とは限りません。また、当社及び対象者は米国外で設立された会社であり、その役員が米国外の居住者であるため、米国の証券関連法に基づいて主張する権利及び請求を行使することが困難となる可能性があります。さらに、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の会社又はその役員に対して米国外の裁判所において提訴することができない可能性があります。加えて、米国外の会社及びその子会社・関連者（affiliate）をして米国の裁判所の管轄に服しめることができる保証はありません。
- ・ 本公開買付けに関するすべての手続は、特段の記載がない限り、すべて日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部が英語により作成され、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。
- ・ 本プレスリリースの記載には、米国1933年証券法（Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。）第27A条及び米国証券取引所法第21E条で定義された、「将来に関する記述」が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。当社、対象者又はそれらの関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることをお約束することはできません。本プレスリリース中の「将来に関する記述」は、本プレスリリースの日付の時点で当社又は対象者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、当社又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。
- ・ 本プレスリリースの発表、発行又は配布は、国又は地域によって法律上の制限が課される場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けの実施が違法となる国又は地域においては、仮に本プレスリリースが受領されても、本公開買付けに関する株券等の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。
- ・ 当社又は対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー（その関連者を含みます。）は、その通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）規則14e-5(b)の要件に従い、対象者の株式を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は公開買付期間中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行ったファイナンシャル・アドバイザーの英語ホームページ（又はその他の公開開示方法）においても開示が行われます。