



2018年10月15日

各 位

会社名 日本電信電話株式会社
代表者氏名 代表取締役社長 澤田 純
(証券コード 9432 東証第一部)

会社名 NTT-SH株式会社
代表者氏名 代表取締役社長 黒田 勝己

エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社株式(証券コード 8933)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

日本電信電話株式会社(以下「NTT」といいます。)の完全子会社であるNTT-SH株式会社(以下「公開買付者」といい、公開買付者とNTTを総称して、以下「公開買付者ら」といいます。)は、本日、エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社(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:8933。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しましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

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、NTTがその発行済株式の全てを所有するNTTの完全子会社であり、本公開買付けを通じて、対象者株式を取得及び所有することを主たる目的とする株式会社です。また、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「② 本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、NTTグループ(NTT並びに対象者を含む連結子会社 922 社及び関連会社 118 社(2018年3月31日現在)をいいます。以下同じとします。)において、NTTグループならではの新しい街づくりを推進する持株会社(以下「街づくり事業推進会社」といいます。)となる予定です。

なお、公開買付者は、本日現在、対象者株式を所有しておりませんが、公開買付者の完全親会社であるNTTは、本日現在、対象者株式 221,481,500 株(所有割合(注) 67.30%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、割合の計算において、他の取り扱いを定めていない限り同じです。)) (以下「公開買付者親会社保有対象者株式」といいます。)を所有し、対象者を連結子会社としております。

(注) 「所有割合」は、対象者が2018年8月6日に提出した第34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2018年6月30日現在の発行済株式総数(329,120,000株)から、対象者が2018年8月3日に提出した2019年3月期第1四半期決算短信〔IFRS〕(連結)(以下「対象者決算短信」といいます。)に記載された2018年6月30日現在の対象者が所有する自己株式数(77株)を控除した株式数(329,119,923株)に対する割合をいいます。

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「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」に記載のとおり、今般、公開買付者の完全親会社であるNTTは、本日開催の取締役会において、公開買付者が対象者株式の全て(公開買付者親会社保有対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、対象者を公開買付者らの完全子会社とすることを目的とした一連の取引を実施することを決定し、また本日、公開買付者は、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限及び下限を設定しておりませんので、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。）の全ての買付け等を行います。

また、公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けによって、公開買付者が対象者株式の全て（公開買付者親会社保有対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続を実施する予定です（以下「本完全子会社化手続」といいます。）。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。

なお、NTTは、本公開買付けの決済の完了後、本完全子会社化手続の完了前に、公開買付者に対し、公開買付者が発行する株式の対価として、公開買付者親会社保有対象者株式の全てを現物出資（以下「本現物出資」といい、本公開買付け及び本完全子会社化手続と併せて「本取引」と総称します。）する予定です。現時点において本現物出資の条件の詳細は未定ですが、本現物出資の対価として、対象者株式1株あたりにつき、公開買付者が発行する株式の数は、本公開買付けにおける対象者株式に係る買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）よりもNTTに有利な条件としないことを予定しております。

また、対象者が本日付で公表した「当社親会社である日本電信電話株式会社の子会社NTT-SH株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのこととです。

なお、対象者の意思決定過程の詳細につきましては、対象者プレスリリース及び下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「E) 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利害関係を有しない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

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、NTTが発行済株式の全てを保有する株式会社です。公開買付者の完全親会社であるNTTは、日本電信電話株式会社法（昭和59年法律第85号）に基づき設立され、1987年2月東京証券取引所市場第一部に上場しました。NTTグループの主な事業内容は以下のとおりです。

- i) 地域通信事業：国内電気通信事業における県内通信サービスの提供及びそれに附帯する事業
- ii) 長距離・国際通信事業：国内電気通信事業における県間通信サービス、国際通信事業、ソリューション事業及びそれに関連する事業
- iii) 移動通信事業：携帯電話事業及びそれに関連する事業
- iv) データ通信事業：ネットワークシステムサービス、システムインテグレーション等の事業
- v) その他の事業：不動産事業、金融事業、建築・電力事業、システム開発事業、先端技術開発事業等

NTTが属する情報通信市場では、クラウドサービスやIoT（Internet of Things）、ビッグデータ、AI（Artificial Intelligence）の活用がさらに加速するなど、新たな技術の進展が見込まれております。また、新たなプレイヤーの参入により、従来の事業領域の垣根を越えた市場競争が熾烈になる一方で、新しい付加価値の創造に向けた事業者間による協創・連携も進展すると考えられます。こうした変化に伴い、情報通信に求められる役割はますます拡大するとともに、重要になると考えられます。

かかる状況下、NTTは、2015年5月に2015年度から2017年度までの期間を対象とする中期経営戦略「新たなステージをめざして2.0」を策定・公表いたしました。当該計画において、NTTは、事業構造の変革に取り組むとともに、これまでに培ってきた経営資源を活用し、ICT（Information and Communication Technology）の利活用によるNTTグループならではの持続的な企業価値の向上に取り組んでまいりました。その結果、目標年度である最終連結会計年度において、最重要の目標であるEPS（1株当たり当期純利益）が456円となり、目標としていた400円以上を達成するとともに、営業収益、営業利益、当期純利益ともに過去最高を達成いたしました。

一方、上記計画の策定・公表から3年が経過し、足元までは国内外ともに景気拡大が続いておりますが、外部環境は大きく変化しており、厳しい競争環境が続いております。NTTは既に掲げているB2B2Xビジネス（注1）

の拡大に向けた取り組みの一つとして、あらゆるものをIoTによりネットワークにつなぎ、クラウドなどを利用して種類・量ともに多くのデータを収集し、AIにより解析することにより、様々な社会課題の解決や新たな社会価値の創出を図っております。具体的には、コグニティブ・ファウンデーション（注2）等を活用し、Smart City・Smart Hospital・Smart Airport・Smart Stadium・Smart Factory といった Smart 化を推進する方針です。特に、他分野の事業者や自治体などサービス提供者とのコラボレーションを拡大して、サービス提供者の変革（デジタルトランスフォーメーション）をサポートすることを通じて、社会的課題の解決などに貢献し、新たな価値創造を加速してまいります。

（注1）他分野の事業者や自治体などのサービス提供者（B）との連携を拡大し、デジタルトランスフォーメーションをサポートすることを通じて、サービス提供者と共に社会的課題の解決やエンドユーザ（X）へ新たな価値創造を提供する取り組み

（注2）クラウドやネットワークサービスに加え、ユーザのICTリソースを含めた構築・設定及び管理・運用を、一元的に実施できる仕組み

NTTグループは、変わらぬ基本的な共有価値（Shared Values）を、つなぐ（Connect）、信頼（Trust）、誠実（Integrity）の3つに据えながら、『Your Value Partner』として、サービス提供者の変革（デジタルトランスフォーメーション）を支えるとともに、NTTグループが保有する人や技術、資産を活用し新たな事業を創出していくことによって、中長期での持続的成長をめざしてまいります。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1986年1月にNTTによって保有する遊休土地の利活用を目的として、NTTの完全子会社として設立されたとのことです。設立時にNTTの保有する土地・建物の現物出資（注3）を受けて、対象者はその土地に新しいオフィスビル及び商業施設並びに住宅施設を建設し、主としてそれらの不動産の賃貸事業を営んできたとのことです。NTTは、同様の目的・手法で全国の各地域に複数の不動産会社を設立いたしました。対象者はこれらの会社を吸収合併しながら、資産規模を拡大してきたとのことです。特に1999年4月に全国5箇所（札幌、名古屋、大阪、広島及び福岡）に設立されていた不動産会社を吸収合併したことにより、現在の規模に至っているとのことです。また、対象者は2004年11月に東京証券取引所市場第一部に上場し、大型再開発や、ファンド（ファンド・リートの運営）・商業（開発・保有する商業施設、ホテルの不動産賃貸事業等）・グローバル（英国・米国等における不動産への投資・運営）等新規事業に進出し、総合不動産デベロッパーとして成長・拡大してきたとのことです。

本日現在、対象者グループ（対象者、対象者の連結子会社及び持分法適用会社の総称とのことです。以下同じとします。）は、対象者、連結子会社29社及び持分法適用会社26社により構成され、オフィス・商業事業（開発・保有するオフィスビルや商業施設、ホテル等の不動産賃貸等を行っている事業）及び住宅事業（住宅分譲事業を中心に、賃貸住宅事業やサービス付き高齢者向け住宅事業等を行っている事業）を主な内容としており、それ以外にその他の事業としてオフィスビルの建物管理等の事業を営んでいるとのことです。また、対象者グループは、親会社であるNTTを中心として、地域通信事業、長距離・国際通信事業、移動通信事業及びデータ通信事業を主に営む企業グループの中で、総合不動産事業を全国規模で行う企業であるとのことです。

対象者グループは、「誠実に、革新的に」というコーポレートスローガンのもと、お客さまに価値ある不動産サービスを提供することにより、ステークホルダーの満足度を高め、企業価値の向上をめざしているとのことです。2013年5月、都心を中心とした開発ラッシュの継続、建設コスト及び首都圏を中心とした土地・建物価格の上昇等といった環境変化を踏まえ、2013年度から2018年度までの期間を対象とする中期経営計画「中期ビジョン2018～さらなる成長をめざして～」を策定したとのことです。当経営計画において、各事業の収益基盤の強化と事業領域の拡大を事業方針として掲げており、財務目標の達成と経営基盤の拡充を着実に進めているとのことです。

当経営計画が最終年度に差し掛かる中、対象者としては、2018年度の利益目標である営業利益300億円の達成に向けて、各事業に注力しているとのことです。しかし、少子高齢化により我が国の人口は減少傾向にあるなど、国内の不動産市場の先行きは不透明であることに加え、足元においては、大都市圏を中心に事業用地の価格が高止まりするなど、用地仕入れが困難な状況にあるとのことです。

賃貸オフィス市場については、足元、高い稼働率を維持し賃料相場も堅調に推移しているとのことです。東京都区部において大型再開発によるビルの大量供給が継続するなど、大都市圏においても今後の需給関係が懸念されるとのことです。また、住宅分譲市場については、低金利環境等を背景に都区部の物件を中心に需要は堅調である

ものの、今後、国内人口の減少が継続することが予測される中、その持続可能性について注視していく必要があるとのことです。

このような環境下において、対象者グループは、各事業について以下の方針で取り組んでいるとのことです。

- i) オフィス・商業事業：東京都心部において、今後もオフィスビルの大量供給が想定されているため、テナントとのリレーションを強化し、安定的な事業運営の維持に務めるとともに、シェアオフィスなど新しいワークスタイルに応じたオフィスの提供にも取り組むとのことです。
- ii) 住宅事業：ライフスタイルや人口動態の変化を踏まえ、お客様目線の商品企画を行い、サービス付き高齢者向け住宅、中古住宅リノベーションや賃貸マンションの展開などを通じて更なる成長をめざすとのことです。
- iii) 新たな取り組み：グローバル事業については持続的な成長とポートフォリオの多様化を目的としながら資産価値の向上にも取り組むとのことです。ホテル・リゾート事業についてはホテル運営ノウハウ蓄積による収益の早期安定化と今後の複合開発への導入をめざすとのことです。NTTグループCRE（NTTグループが保有する不動産の利活用）については、上場以来蓄積した再開発のノウハウを展開すること等を通じて、成長戦略を更に強化していくとのことです。

対象者としては、今後の持続的な成長に向けて、既存事業の枠組みに捉われず付加価値の高い開発を推進するべく、上記 i) ～iii) に記載の通り事業を推進するとともに、上場以来蓄積した再開発のノウハウをこれまで以上にNTTグループCREに展開すべく、NTTグループの保有する不動産のみならず、その周辺用地を含めた都市開発事業の検討に着手するなど、NTTグループCREを柱とした成長戦略を更に強化するステージに入っているとのことです。

(注3) 対象者の設立にあたっては、金銭出資により会社を設立し、その後、出資予定の不動産を簿価にて譲り渡すという事後設立（いわゆる変態現物出資）の形で設立されており、設立後、NTTの保有している土地及び建物を簿価にて譲り受けているとのことです。

対象者を含むNTTグループを取り巻く不動産事業の環境は、特に賃貸オフィス市場につきましては、テナント企業の底堅い業績を背景に、低水準の空室率及び緩やかな賃料の上昇基調と堅調に推移しております。一方で、新規物件を順次稼働させるための投資にあたり、マイナス金利政策の継続による歴史的に低い金利水準を背景とする良好な資金調達環境の中、新規開発用地及び物件の取得環境の競争は激しさを増しており、この傾向は今後も継続すると見込まれます。また、住宅分譲市場につきましては、建築・用地取得コストの高騰に伴うマンション販売価格の上昇、及び若年層人口の減少、高齢化、単身世帯の増大といった人口構成の変化やライフスタイル・ワークスタイルの変化があり、これらへの対応が必要な状況と考えております。

かかる事業環境下において、NTTは、従来の不動産開発を超えた、NTTグループならではの街づくりを推進することが重要と考えております。NTTグループとしては、IoTを活用し、都市インフラをICTで管理・制御することによって、防災・防犯や、交通問題の解消、環境負荷の軽減といった多様な都市問題の解決を図るSmart City 構想の実現に向け、対象者グループ以外のNTTグループが保有する不動産やICT・エネルギー効率化及び環境技術等を最大限活用して、NTTグループの総合力を用いた、新しい街づくり（以下「街づくり事業」といいます。）を通じて、グループトータルでの利益成長をめざしていく方針です。

NTTは、街づくり事業の成長をめざすには、NTTグループにおける不動産事業の中核を担う対象者を同事業推進の中心とし、NTTグループが保有する不動産やICT・エネルギー効率化及び環境技術等の各社の強みを組み合わせ、これらを最大限活用することが重要になると考えております。具体的には、NTTグループとしての事業戦略を一元化し、以下の各施策を推進する予定です。

- i) 対象者グループ以外のNTTグループが保有する全国の中核都市の情報通信拠点である電話局等の保有不動産の利活用を通じて、事業の拡大を図ります。
- ii) 不動産の開発・マネジメント等の事業を運営している対象者と、NTTグループのICT基盤を支える建築・エネルギー事業を運営している株式会社NTTファシリティーズ（以下「NTTファシリティーズ」といいます。）との連携を強化し、建築・エネルギー等に関するリソースを積極的に活用し、事業の拡大を図ります。
- iii) NTTグループのあらゆるリソースを活用し、企業や自治体等とのコラボレーションを通じて、新たな「街づくり」に貢献していきます。

NTTは、上記のグループトータルでの取り組み・施策を迅速に推進するためには、公開買付者の下で対象者を完全子会社化し、グループ経営戦略における意思決定の一元化・迅速化を図ることによって、これまで以上にグループ連携を強化することが重要であり、対象者グループと対象者グループ以外のNTTグループ各社が一体となり、取り組み・施策を迅速に推進することが、対象者グループ及び対象者グループを含むNTTグループの中長期的な企業価値向上にとって最適な選択であると考えております。

また、NTTは、上記の取り組み・施策を実施するにあたり、短期的には対象者の利益最大化に直結しない先行投資の発生や、一時的なコスト増となるグループ全体でのアセットの集約等を迅速に遂行していく必要が生じる可能性があり、これらは対象者グループ及び対象者グループを含むNTTグループ全体の中長期的な成長の観点で必要となるものの、短期的には対象者の既存株主の利益を損なうことも想定されることから、対象者が上場会社のままこれらの施策を実施することは、柔軟かつ迅速な意思決定の観点から懸念があると考えております。

そのため、NTTは、本取引を通じて、対象者が公開買付者らの完全子会社となることによって、親子上場に伴う親会社と少数株主の潜在的な利益相反関係を解消し、対象者においてこれまで以上に柔軟かつ迅速な意思決定が可能となり、対象者グループとNTTグループの中長期的な視点に立脚した成長を推進することができると考えております。

こうした認識のもと、NTTは、対象者をNTTの直接又は間接の完全子会社とすることが望ましいと判断し、2018年5月上旬から本取引の検討を開始しました。NTTは、同年7月上旬に、公開買付者ら及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法務事務所をそれぞれ選任するとともに、対象者に対して、本取引の検討・協議を開始したい旨の初期的な申し入れを行いました。その後、NTTは、同年7月下旬から、対象者の了解を得て、対象者に対するデュー・ディリジェンスを行い、同デュー・ディリジェンスは同年8月下旬に終了しております。

NTT及び対象者は、更なるグループ経営の推進による街づくり事業の強化や経営の合理化といった両社の企業価値の向上を目的とした諸施策及び本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、2018年9月上旬以降、複数回に亘り協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、NTTは、本日開催の取締役会において、公開買付者らが対象者を完全子会社化することが、NTTグループ全体の企業価値向上に最適であるとの結論に至り、公開買付者が対象者株式の全て（公開買付者親会社保有対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、対象者を公開買付者らの完全子会社とすることを目的とした一連の取引を実施することを決定し、また本日、公開買付者は、本公開買付けの実施を決定いたしました。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、2018年7月上旬にNTTからの本取引の初期的な申し入れを受けたことを契機として、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「② 算定の経緯」の「(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「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算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付者ら及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任するとともに、第三者算定機関である野村証券に対し、対象者株式の株式価値算定及び本公開買付価格がNTTを除く対象者の株主にとって財務的見地から妥当である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）の提出を依頼し、さらに、対象者は、本取引に関する提案を検討するために、第三者委員会（当該第三者委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「D) 対象者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。）を設置したとのことです。その上で、対象者は、NTTとの間において、更なるグループ経営の推進による街づくり事業の強化や経営の合理化といった両社の企業価値の向上を目的とした諸施策及び本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、2018年9月上旬以降、複数回に亘り協議・検討を重ねてきたとのことです。

また、対象者は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について法

的助言を受けるとともに、第三者委員会から2018年10月12日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要及び第三者委員会の具体的な活動内容等については、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「② 算定の経緯」の「(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「D) 対象者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。)。その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言並びに第三者算定機関である野村證券から2018年10月12日付で取得した対象者株式に係る株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）及び本公開買付価格がNTTを除く対象者の株主にとって財務的見地から妥当である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）の内容を踏まえつつ、第三者委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付価格その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

対象者としては、NTTグループCREを柱とした成長戦略の更なる強化を図るステージにあるなか、公開買付者らの完全子会社として事業展開を図ることが、短期的な収益悪化リスクに捉われることなく対象者の中長期的な企業価値向上を図ることに資するものと判断しているとのことです。具体的には、本取引が実行された場合には、NTTグループとの連携強化が図られることにより、以下のようなシナジーを実現できると認識しているとのことです。

i) 街づくり事業を通じたNTTグループの保有資産の利活用事業への参画機会の増加

対象者は首都圏を中心に事業用地の取得を進めているとのことです。昨今は大都市圏では事業用地の価格の高止まりが続き、事業者間の競争が厳しくなっているとのことです。地方都市においても、中心市街地再開発事業への参画等を通じて事業用地を取得することは、必ずしも容易ではないと認識しているとのことです。NTTグループは、首都圏のみならず、地方都市においても多くの資産を保有しておりますが、対象者が街づくり事業に参画することにより、NTTグループの保有する資産情報の共有が進み、対象者がその情報を入手しやすくなることから、対象者としては、NTTグループの保有する資産の利活用事業に参画する機会が増加することにより、事業用地の取得機会を確保することが可能となり、これにより収益機会の拡大も図られるものと考えているとのことです。

ii) NTTグループの強みを活かした、新たな成長分野の強化

少子高齢化や労働力人口の減少等を背景に、国内の不動産市場における長期的な需要への懸念から、不動産デベロッパー各社においては、環境性能や利便性向上等の付加価値を高めた新たな商品・サービスの開発や、海外市場への進出による事業領域の拡大等により、成長分野の強化を図っているところであり、対象者としても、これらの成長分野への取り組みは重要課題であると考えているとのことです。対象者は、街づくり事業への取り組みを通じて、NTTグループの持つ不動産やICT・エネルギー効率化及び環境技術等の各社の強みを組み合わせた新たな不動産サービスの開発につなげることが可能となると考えているとのことです。また、NTTグループは世界各国でICTサービスの提供を行う等グローバルな事業基盤を有しており、数多くの日本企業の海外進出等をICTで支援しております。対象者は、NTTグループとの連携をさらに強化することにより、対象者がこれまで安定成長とポートフォリオ分散として取り組んできた米・欧・豪の先進国市場での取り組みの強化も実現できる他、成長市場である東南アジア等へのアクセスが確保できるものと考えているとのことです。

iii) 対象者の事業領域と近接するNTTグループ会社との連携による経営リソースの有効活用

NTTは本取引後、不動産の開発・マネジメント等の事業を運営している対象者と、NTTグループのICT基盤を支える建築・エネルギー事業を運営しているNTTファシリティーズとの連携を強化し、建築・エネルギー等に関するリソースを積極的に活用し、事業の拡大を図る予定です。NTTファシリティーズは、歴史ある通信建築の流れをくむ高度な建築技術を有するとともに、電話局等通信施設の運営等を通じて培った設備エンジニアリングやエネルギー効率化技術を発展させた様々なサービスを展開しており、現在では、NTTグループのICT基盤のみならず、全国の行政機関・地方自治体等、大学、企業等に対しても、建築、エネルギーの広範囲にわたるサービスを提供しており、これらの事業の更なる拡大

をめざしているとのことです。また、NTTグループのICT基盤は日本全国に所在することから、全国の中核都市に建築・エネルギー等のスキルを有する専門人材を配置しているとのことです。NTTが本取引後に構築を検討する経営体制において、対象者とNTTファシリティーズとの連携が強化されることにより、対象者としては、以下のような事業シナジーが期待できると考えているとのことです。

- ・ 全国の中核都市において行政・自治体等を顧客基盤に持ち、事業拠点を有するNTTファシリティーズとの事業連携により、対象者の地方都市における事業基盤を強化できる。
- ・ NTTファシリティーズの有する一級建築士、電気主任技術者、認定ファシリティーマネージャー等の高度な専門スキルを有する人材を有効活用することにより、街づくり事業を始めとする成長分野や既存事業を強化・拡大できる。
- ・ 対象者とNTTファシリティーズの事業領域において、プロパティマネジメント、ビルマネジメント、ファシリティマネジメント等、近接する事業があることから、これらに関する両社のリソースを有効活用することにより、事業効率を高めることが可能となる。
- ・ NTTファシリティーズが実績を有する行政・自治体等向け事業のノウハウの有効活用と、両社が連携した営業体制を構築すること等により、PPP（注4）やPFI（注5）への取り組みを強化し、事業機会の創出につなげることができる。
- ・ NTTファシリティーズの有する企業や大学等の顧客基盤に対するCRE戦略支援や、対象者保有ビルのテナント等に対するNTTファシリティーズのソリューション提供等、両社の顧客基盤に対する相互の営業連携による収益基盤の拡大が期待できる。

iv) グループ経営戦略における意思決定の一元化・迅速化による対象者の成長の加速

対象者はこれまで、NTTグループにおける総合不動産デベロッパーとして、これまで様々なNTTグループの保有する遊休土地を利活用してきたとのことです。NTTとしては、本取引の実施の目的である街づくり事業には、対象者グループ以外のNTTグループが保有する全国の中核都市の情報通信拠点である電話局等の保有不動産の利活用が含まれると考えております。

対象者としては、電話局等の利活用にあたっては、先行投資の発生や、一時的なコスト増となるNTTグループ全体でのアセットの集約等を迅速に実施する必要がある等、当該事業に固有の課題があることから、これらの解消に向けては、従来以上に、NTTグループの連携強化を実現する枠組みを構築することが必要な状況になると考えているとのことです。

また、対象者は、成長戦略の柱であるNTTグループCREを着実に推進するためには、本取引後に構築が検討されている経営体制においてNTTグループ経営戦略における意思決定の一元化・迅速化を実現することが必要であると考えており、このことにより、NTTグループのめざす街づくり事業の成長が可能となり、対象者を含むNTTグループの中長期的な企業価値向上に資できると考えているとのことです。

（注4）公民が連携して公共サービスの提供を行うスキーム

（注5）公共施設等の設計、建設、維持管理及び運営に、民間の資金とノウハウを活用し、公共サービスの提供を民間主導で行うことで、効率的かつ効果的な公共サービスの提供を図るスキーム

また、これまで対象者は上場会社として市場株価の動向に配慮し、各年度の利益確保を一つの経営目標としてきたとのことです。このため、街づくり事業の推進にあたり、とりわけ全国の電話局の利活用を推進するとした場合、その規模の大きさから、短期的には対象者の利益最大化に直結しない投資やコスト負担が発生するとともに、NTTグループとの間のコスト負担の割合によってはNTTと少数株主の利益相反が懸念されることから、迅速かつ円滑にその推進を行うことが困難であったとのことです。本取引後においては、公開買付者らの完全子会社になることで、そのような短期的な業績悪化による少数株主への影響やNTTと少数株主の間の利益相反を回避しつつ、中長期的な成長の観点から必要な投資を迅速かつ円滑に行いながら、長期的な視点に立った街づくりにより日本全国の活力創造に貢献できると考えているとのことです。

以上より、対象者は、本取引により対象者が公開買付者らの完全子会社になることが、対象者の企業価値の向上が見込まれる最善の選択であるとの結論に至ったとのことです。

また、本公開買付価格が、(a) 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「② 算

定の経緯」の「(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「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算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載されている野村證券による対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果の範囲を上回っており、また、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。)の算定結果の中央値を上回っていること、かつ、野村證券より本公開買付価格がNTTを除く対象者の株主にとって財務的見地から妥当である旨の意見書(フェアネス・オピニオン)が提出されていること、(b) 本公開買付価格が、東京証券取引所市場第一部における、本公開買付けの公表日の前営業日である2018年10月12日の対象者株式の普通取引終値1,306円に対して28.64%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じとします。)、同日までの直近1ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,277円(小数点以下四捨五入。以下、普通取引終値の単純平均値の計算において同じとします。)に対して31.56%、同日までの直近3ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,207円に対して39.19%、同日までの直近6ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,202円に対して39.77%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準との比較においても相応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、(c) 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「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載の利益相反を解消するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、対象者とNTT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、より具体的には野村證券による対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容や第三者委員会との協議等を踏まえながら、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等を踏まえ、本取引は、対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

以上より、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

② 本公開買付け成立後の経営方針

NTTは、対象者の完全子会社化後、対象者のさらなる企業価値の向上に向けた経営を継続する方針であり、対象者の事業特性、強みを十分に活かした経営を行い、事業強化を図ってまいります。また、対象者グループ以外のNTTグループ各社と対象者グループの間の強固な連携体制の確立及びNTTグループ全体の街づくり事業の中長期的成長の実現に向け、NTTグループのICT基盤を支える建築・エネルギー事業を運営しているNTTファシリティーズを公開買付者の傘下へ移管し、街づくり事業推進会社としての公開買付者の下で、対象者及びNTTファシリティーズの密接な連携を実現する体制を検討していく方針です。

なお、本取引後の対象者の経営体制につきましては、現時点において決定している事項はなく、今後対象者と協議の上、上記「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」に記載の諸施策の実行や経営基盤の更なる強化に向けた最適な体制の構築を検討していく予定です。

(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、その完全親会社であるNTTから、公開買付者親会社保有対象者株式について、本公開買付けに応募する予定がないことを確認しております。

なお、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者親会社保有対象者株式は、本公開買付けの決済の完了後、本完全子会社化手続の完了前に、本現物出資により、公開買付者が発行する株式の対価として、公開買付者が取得する予定です。

(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

公開買付者ら及び対象者は、対象者が公開買付者の完全親会社であるNTTの連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者らと対象者のNTT以外の株主との間で構造的に利益相反の関係にあることに鑑み、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するため、以下の措置を講じております。以下の記載のうち対象者において実施した措置等については、対象者プレス

リリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、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、公開買付者ら及び対象者において以下の①から⑥までの措置が講じられていることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

- ① NTT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
- 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及びフェアネス・オピニオンの取得
- ③ 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ④ 対象者における独立した第三者委員会の設置
- 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及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見
- ⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

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

(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)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより、公開買付者が対象者の発行済株式の全て (但し、公開買付者親会社保有対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。) を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下のいずれかの方法により、対象者の発行済株式の全てを所有することになるように本完全子会社化手続を行うことを予定しております。

なお、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後、本完全子会社化手続の完了前に、本現物出資により、公開買付者親会社保有対象者株式を取得することを予定しておりますが、現時点において、取引条件等の詳細は未定です。

① 株式売渡請求

本公開買付けの成立により、公開買付者及びNTTが、合計で対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至った場合には、公開買付者は、上記のとおり、本公開買付けの決済の完了後速やかに、本現物出資により、公開買付者親会社保有対象者株式を取得した上で、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じとします。)第179条第1項の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付け価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を、対象者に通知し、対象者に対し株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により当該株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、当該株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主が所有する対象者発行済株式の全てを取得する予定です。公開買付者は、売渡株主の所有していた対象者株式の対価として、各売渡株主に対し、対象者株式1株当たり本公開買付け価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より会社法第179条の2第1項各号に定める事項を記載した株式売渡請求の通知を受けた場合には、対象者の取締役会において、公開買付者による株式売渡請求を承認する予定とのことです。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした規定としては、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買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おります。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

本公開買付けが成立したものの、公開買付者及びNTTが、合計で対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、対象者の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集すること、並びに対象者株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことについて、本臨時株主総会の付議議案とすることを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定であり、公開買付者及び（本臨時株主総会に係る基準日の時点で対象者の株式を所有している場合）NTTは、本臨時株主総会において、当該議案に賛成する予定です。本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、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ご承認をいただいた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。なお、当該株式併合の効力発生日は、本現物出資の完了後に設定する予定です。

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、当該端数は切捨てられます。以下同じとします。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者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各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該各株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一となるよう算定した上で、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、公開買付者が対象者株式の全て（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、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした規定としては、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てを公正な価格で買い取ることが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おります。上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者及びNTTの株券等所有割合及び公開買付者以外の対象者株式の所有状況等によっては、それ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各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）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、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付けに当該各株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

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。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(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、東京証券取引所市場第一部に上場されておりますが、公開買付者は、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、東京証券取引所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、本完全子会社化手続が実行された場合には、東京証券取引所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となります。なお、対象者株式が上場廃止となった場合は、対象者株式を東京証券取引所において取引することはできません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|------------|---|----------------------------|---|---|--|--------------------------|----------------------|---|-------|--|-------|---|-------|------------------------------|-------|---|-------|--|-------|
| ① 名 称 | エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ② 所 在 地 | 東京都千代田区外神田四丁目 14 番 1 号 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ③ 代表者の役職・氏名 | 代表取締役社長 中川 裕 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ④ 事業内容 | オフィス・住宅の賃貸事業、住宅分譲事業等 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ⑤ 資本金 | 48,760 百万円 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ⑥ 設立年月日 | 1986 年 1 月 21 日 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ⑦ 大株主及び持株比率 (2018 年 3 月 31 日現在) | <table border="0"> <tr> <td>日本電信電話株式会社</td> <td>67.30%</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)</td> <td>3.50%</td> </tr> <tr> <td>ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー レギュラーアカウント (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社)</td> <td>1.92%</td> </tr> <tr> <td>日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)</td> <td>1.83%</td> </tr> <tr> <td>CGML PB CLIENT ACCOUNT/COLLATERAL (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店)</td> <td>1.21%</td> </tr> <tr> <td>ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505001 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)</td> <td>0.85%</td> </tr> <tr> <td>ノーザン トラスト カンパニー エイブイエフシー リュー エス タックス エグゼンプテド ペンション ファンズ (常任代理人 香港上海銀行東京支店 カストディ業務部)</td> <td>0.82%</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 5)</td> <td>0.71%</td> </tr> <tr> <td>ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505019 (常任代理人 香港上海銀行東京支店 カストディ業務部)</td> <td>0.65%</td> </tr> <tr> <td>ザ バンク オブ ニューヨーク メロン 140044 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)</td> <td>0.62%</td> </tr> </table> | 日本電信電話株式会社 | 67.30% | 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口) | 3.50% | ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー レギュラーアカウント (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社) | 1.92% | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) | 1.83% | CGML PB CLIENT ACCOUNT/COLLATERAL (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店) | 1.21% | ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505001 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) | 0.85% | ノーザン トラスト カンパニー エイブイエフシー リュー エス タックス エグゼンプテド ペンション ファンズ (常任代理人 香港上海銀行東京支店 カストディ業務部) | 0.82% | 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 5) | 0.71% | ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505019 (常任代理人 香港上海銀行東京支店 カストディ業務部) | 0.65% | ザ バンク オブ ニューヨーク メロン 140044 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) | 0.62% |
| 日本電信電話株式会社 | 67.30% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口) | 3.50% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー レギュラーアカウント (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社) | 1.92% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) | 1.83% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| CGML PB CLIENT ACCOUNT/COLLATERAL (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店) | 1.21% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505001 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) | 0.85% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ノーザン トラスト カンパニー エイブイエフシー リュー エス タックス エグゼンプテド ペンション ファンズ (常任代理人 香港上海銀行東京支店 カストディ業務部) | 0.82% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 5) | 0.71% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505019 (常任代理人 香港上海銀行東京支店 カストディ業務部) | 0.65% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ザ バンク オブ ニューヨーク メロン 140044 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) | 0.62% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ⑧ 上場会社と対象者の関係 | <table border="1"> <tr> <td>資 本 関 係</td> <td>NTTは本日現在、対象者株式 221,481,500 株 (所有割合 67.30%) を保有しております。</td> </tr> <tr> <td>人 的 関 係</td> <td>本日現在、対象者の取締役及び監査役の各 1 名がNTTの従業員を兼務しております。</td> </tr> <tr> <td>取 引 関 係</td> <td>対象者は、NTTに事務所を賃貸しております。また、NTTを親会社とするNTTファイナンス株式会社との間で預け金及び借入金に関する取引があります。</td> </tr> <tr> <td>関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況</td> <td>対象者はNTTの連結子会社に該当します。</td> </tr> </table> | 資 本 関 係 | NTTは本日現在、対象者株式 221,481,500 株 (所有割合 67.30%) を保有しております。 | 人 的 関 係 | 本日現在、対象者の取締役及び監査役の各 1 名がNTTの従業員を兼務しております。 | 取 引 関 係 | 対象者は、NTTに事務所を賃貸しております。また、NTTを親会社とするNTTファイナンス株式会社との間で預け金及び借入金に関する取引があります。 | 関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況 | 対象者はNTTの連結子会社に該当します。 | | | | | | | | | | | | |
| 資 本 関 係 | NTTは本日現在、対象者株式 221,481,500 株 (所有割合 67.30%) を保有しております。 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 人 的 関 係 | 本日現在、対象者の取締役及び監査役の各 1 名がNTTの従業員を兼務しております。 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 取 引 関 係 | 対象者は、NTTに事務所を賃貸しております。また、NTTを親会社とするNTTファイナンス株式会社との間で預け金及び借入金に関する取引があります。 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況 | 対象者はNTTの連結子会社に該当します。 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

(注) 「⑦大株主及び持株比率 (2018 年 3 月 31 日現在)」及び「⑧上場会社と対象者の関係」における持株比率の記載は、対象者が 2018 年 6 月 22 日に提出した 2017 年度有価証券報告書の「大株主の状況」を基に記載しております。

(2) 日程等

① 日程

| | |
|------------|--|
| 公開買付開始公告日 | 2018年10月16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 | 2018年10月16日（火曜日） |

② 届出当初の買付け等の期間

2018年10月16日（火曜日）から2018年11月27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1,680円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者の完全親会社であるNTTは、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者ら及び対象者から独立した第三者算定機関として、NTTのファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対し、対象者の株式価値評価分析を依頼しました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者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。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）の各手法を用いて対象者の株式価値評価分析を行い、NTTは2018年10月12日付で三菱UFJモルガン・スタンレー証券から株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得いたしました。なお、NTTは、三菱UFJモルガン・スタンレー証券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。

上記各手法において分析された対象者株式の1株当たり株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。

市場株価分析： 1,202円～1,306円

類似企業比較分析： 531円～1,681円

DCF分析： 1,288円～1,865円

市場株価分析では、2018年10月12日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日の終値1,306円、直近1ヵ月間（2018年9月13日から2018年10月12日）の終値単純平均値1,277円（小数点以下を四捨五入。以下、株価の計算において同様に計算しております。）、直近3ヵ月間（2018年7月13日から2018年10月12日）の終値単純平均値1,207円、直近6ヵ月間（2018年4月13日から2018年10月12日）の終値単純平均値1,202円を基に、対象者株式1株当たり株式価値の範囲を1,202円から1,306円までと分析しております。

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業を選定し、企業価値に対する償却前営業利益の倍率（以下「EBITDAマルチプル」といいます。）、時価総額に対する当期純利益の倍率、時価総額に対する時価純資産（保有不動産の課税考慮後の含み損益を加味した純資産）の倍率（以下「修正簿価純資産倍率」といいます。）を用いて対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たり株式価値の範囲を531円から1,681円までと分析しております。

DCF分析では、対象者の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した2019年3月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値や株式価値を分析し、対象者株式1株当たり株式価値の範囲を1,288円から1,865円までと分析しております。

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、公開買付者ら及び対象者

から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていません。また、対象者の関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・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。加えて対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による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。なお、対象者グループは、2019年3月期より、国際財務報告基準（IFRS）を任意適用することを公表しておりますが、対象者の財務予測に関する情報については、日本基準の会計制度に基づいて作成している前提にて分析を行っております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、2018年10月12日までの上記情報を反映したものであります。

公開買付者の完全親会社であるNTTは、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）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、対象者株式の市場株価の動向、2018年7月下旬から同年8月下旬に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、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に本日、取締役会決議により本公開買付価格を1株当たり1,680円とすることを決定しました。

本公開買付価格である1株当たり1,680円は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である2018年10月12日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値1,306円に対して28.64%、直近1ヵ月間（2018年9月13日から2018年10月12日）の終値単純平均値1,277円に対して31.56%、直近3ヵ月間（2018年7月13日から2018年10月12日）の終値単純平均値1,207円に対して39.19%、直近6ヵ月間（2018年4月13日から2018年10月12日）の終値単純平均値1,202円に対して39.77%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

NTTは、対象者をNTTの直接又は間接の完全子会社とすることが望ましいと判断し、2018年5月上旬から本取引の検討を開始しました。NTTは、同年7月上旬に、公開買付者ら及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱UFJモルガン・スタンレー証券を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任するとともに、対象者に対して、本取引の検討・協議を開始したい旨の初期的な申し入れを行いました。その後、NTTは、同年7月下旬から、対象者の了解を得て、対象者に対するデュー・ディリジェンスを行い、同デュー・ディリジェンスは同年8月下旬に終了しております。

NTT及び対象者は、更なるグループ経営の推進による街づくり事業の強化や経営の合理化といった両社の企業価値の向上を目的とした諸施策及び本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、2018年9月上旬以降、複数回に亘り協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、NTTは、本日開催の取締役会において、公開買付者らが対象者を完全子会社化することが、NTTグループ全体の企業価値向上に最適であるとの結論に至り、公開買付者が対象者株式の全て（公開買付者親会社保有対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、対象者を公開買付者らの完全子会社とすることを目的とした一連の取引を実施することを決定し、また同日、公開買付者は、対象者の完全子会社化に向けた本公開買付けの実施を決議いたしました。

また、公開買付者らは以下の経緯により本公開買付価格を決定いたしました。

i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

NTTは、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者ら及び対象者から独立した第三者算定機関として、NTTのファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者の株式価値評価分析を依頼しており、NTTは三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2018年10月12日に本株式価値算定書を取得しております。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者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ていません。

ii) 当該意見の概要

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株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析： 1,202円～1,306円

類似企業比較分析： 531円～1,681円

D C F分析： 1,288円～1,865円

iii) 当該意見を踏まえて買付価格を決定するに至った背景

公開買付者の完全親会社であるNTTは、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）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、対象者株式の市場株価の動向、2018年7月下旬から同年8月下旬に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、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に本日、取締役会決議により本公開買付価格を1株当たり1,680円とすることを決定いたしました。

（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）

公開買付者ら及び対象者は、対象者が公開買付者の完全親会社であるNTTの連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者らと対象者のNTT以外の株主との間で構造的に利益相反の関係にあることに鑑み、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するため、以下の措置を講じております。以下の記載のうち対象者において実施した措置等については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、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、公開買付者ら及び対象者において以下のA)からF)までの措置が講じられていることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

A) NTT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

NTTは、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者ら及び対象者から独立した第三者算定機関として、NTTのファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者の株式価値評価分析を依頼しており、NTTは三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2018年10月12日に本株式価値算定書を取得しております。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者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ておりません。また、NTTは、三菱UFJモルガン・スタンレー証券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）を取得していません。

本株式価値算定書の概要については、上記「① 算定の基礎」及び「② 算定の経緯」の「（本公開買付価格の決定に至る経緯）」をご参照ください。

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算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、本公開買付価格に関する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者ら及び対象者から独立した第三者算定機関である野村証券に対して、対象者株式の価値の算定を依頼するとともに、本公開買付価格がNTTを除く対象者の株主にとって財務的見地から妥当である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）の提出を依頼したとのことです。

なお、第三者算定機関である野村証券は、公開買付者ら及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買

付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価平均法を、対象者と比較可能な上場会社が存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、対象者は野村證券から2018年10月12日付で、対象者株式価値算定書を取得したとのことです。また、対象者は、野村證券から本公開買付価格がNTTを除く対象者の株主にとって財務的見地から妥当である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得したとのことです。

野村證券によれば、対象者株式の株式価値算定にあたり、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： 1,202円から1,319円

類似会社比較法： 698円から1,393円

DCF法： 945円から1,970円

市場株価平均法では、2018年10月12日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所市場第一部における基準日終値1,306円、直近5営業日の終値単純平均値1,319円、直近1ヵ月間の終値単純平均値1,277円、直近3ヵ月間の終値単純平均値1,207円及び直近6ヵ月間の終値単純平均値1,202円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、1,202円から1,319円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と類似性があると判断される類似上場会社として、野村不動産ホールディングス株式会社、三井不動産株式会社、三菱地所株式会社、住友不動産株式会社、東京建物株式会社、平和不動産株式会社及びダイビル株式会社を選定した上、EBITDAマルチプル、及び修正簿価純資産倍率を用いて、対象者の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、698円から1,393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2019年3月期から2023年3月期までの事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、対象者が2019年3月期以降、将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価しているとのことです。割引率は、2.50%～3.00%を採用しており、継続価値の算定にあたってはマルチプル法及び永久成長率法を採用し、EBITDAマルチプルを19.0倍～21.0倍、永久成長率を0.30%～0.50%として算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、945円から1,970円までと算定しているとのことです。

野村證券が、DCF法の算定の前提とした対象者の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。以下の財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、当該財務予測は本件の実施を前提としたものではないとのことです。

(単位：百万円)

| | 2019年 3月期 | 2020年 3月期 | 2021年 3月期 | 2022年 3月期 | 2023年 3月期 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高 | 168,240 | 169,638 | 158,064 | 159,041 | 169,275 |
| 営業利益 | 30,000 | 30,000 | 32,005 | 32,850 | 34,911 |
| EBITDA | 48,260 | 50,228 | 53,509 | 54,614 | 57,256 |
| フリー・キャッシュ・フロー | ▲4,661 | ▲4,164 | ▲8,061 | ▲5,064 | 11,107 |

(注1) 対象者グループは、2019年3月期より、国際財務報告基準(IFRS)を任意適用することとしているとのことです。上記の財務予測数値は日本基準の会計制度に基づいて作成しているとのことです。

(注2) フリー・キャッシュ・フローの主な変動要因としては、2019年3月期から2022年3月期は賃貸資産の取得額の増加によるフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでいるとのことです。2023

年3月期は賃貸資産の取得額の減少によるフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでいるとのことです。

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取引に関する対象者取締役会の意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合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取引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。また、TMI総合法律事務所は、公開買付者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記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

D) 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、2018年8月16日、対象者が公開買付者の完全親会社であるNTTの連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、公開買付者ら及び対象者からの独立した外部の有識者を含む委員によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、対象者社外取締役・独立役員の小松章氏、対象者社外取締役・独立役員谷川史郎氏、弁護士増田英次氏（増田パートナーズ法律事務所 パートナー）及び公認会計士兼税理士の加藤裕司氏（株式会社エイチ・フィナンシャルアドバイザー 代表取締役）を選定しております。）を設置しているとのことです。そして、対象者は、当該第三者委員会に対して、a) 本取引の目的は合理的か否か、b) 本取引における買付条件（本公開買付価格を含みます。）の公正性が確保されているか否か、c) 本取引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否か、d) 上記a)乃至c)その他の事項を前提に、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものでないか否か（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問したとのことです。第三者委員会は、2018年8月16日より同年10月9日まで合計7回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行っているとのことです。具体的には、第三者委員会は、NTT及び対象者より提出を受けた資料を含む必要な資料等について検討を行ったほか、対象者役職員、対象者の第三者算定機関である野村證券及び対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所並びにNTT役職員、NTTの第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びNTTのリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所に対してインタビュー等を行い、本取引の内容、背景、経緯、意義及び目的、対象者の事業の内容、状況及び今後の見通し、対象者の経営課題、対象者作成の事業計画の内容、本取引が対象者の企業価値に与える影響、公開買付者ら及び対象者が講じる公正性担保措置及び利益相反回避措置等その他本取引に関連する必要な事項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、第三者委員会は、野村證券から、対象者株式価値の算定過程及び算定結果等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。さらに、第三者委員会は、TMI総合法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定過程及び意思決定方法その他意思決定にあたっての留意点に関する法的助言の内容についても説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

第三者委員会は、このような経緯の下、野村證券及びTMI総合法律事務所とも議論を重ね、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2018年10月12日、対象者の取締役会に対し、第三者委員会において開示又は説明を受けた一切の情報が真実かつ正確であること、本公開買付けを含む本取引が適法であること及び予定していると説明を受けた本取引に係る手続に関する事項が説明のとおりすべて実施されること等の一定の前提条件の下、委員全員的一致で、大要以下の内容の答申書を提出しているとのことです。

a) 本取引の目的の合理性

公開買付者らが掲げる具体的施策は、事業用地の取得機会の確保や、既存事業の枠組みに捉われない付加価値の高い開発の推進による収益基盤の拡大に繋がり、NTTグループCREの推進にも資するものと認められ、対象者の経営課題との関係で合目的な施策であるということが出来る。また、本取引には、NTTグループが保有する事業用地の取得機会の確保による事業機会

の創出や、NTTファシリティーズが保有する建築・エネルギー等に関するリソースの積極的な活用による事業領域の拡大等といった対象者にとって本取引が実行されなければ単独では実現が容易ではないNTTグループとの事業シナジーを生む可能性があることが認められる。以上のことからすれば、本取引は、対象者の経営課題の解決に資するものということができる。

そして、NTTと対象者との間には、対象者を完全子会社化し、グループ経営戦略における意思決定の一元化・迅速化を図ることによって、これまで以上にグループ連携を強化することの重要性や種々のメリットについての認識に齟齬はなく、その認識の内容についても一般に合理的と考えられることから、対象者の経営課題のより実効的な解決のためにも、公開買付者らが本取引を実施することで対象者を完全子会社化する必要性が認められる。また、対象者が完全子会社化されることによって生じるデメリットは、その性質上、対象者による今後の種々の企業努力によって克服できる可能性があることなどに照らせば、本取引に伴い、対象者が非上場化することによって生じ得るデメリットの程度は、対象者が完全子会社化される場合に生じるメリットを上回るものではないと認められる。また、本取引の実施時期についても、本取引は時期に適った合理的な取引であることが認められ、本取引が対象者従業員に与える影響についても、本取引は対象者従業員にとっても積極的な意義を有すると認められることができる。

また、本取引は、対象者の少数株主に対するスクイズ・アウトの実施を予定する取引であるところ、本取引の実施後に予定されている施策を実施するにあたっては、短期的には対象者の利益最大化に直結しない先行投資の発生や、一時的なコスト増となるグループ全体のアセットの集約等を迅速に遂行していく必要が生じる可能性があり、これらは対象者及び対象者を含むNTTグループ全体の中長期的な成長の観点で必要となるものの、短期的には対象者の既存株主の利益を損なうことも想定されることから、対象者が上場会社のままこれらの施策を実施することは困難であるなどの事情によれば、公開買付者らが対象者を完全子会社化しないような場合には、対象者株式の株価に対する配慮から、中長期的な視点に立った施策の実施よりも、短期的な利益の追求が優先され、対象者の経営課題に資するような施策の実施に支障をきたす可能性が否定できない一方、公開買付者らが対象者を完全子会社化せずにかかる施策を実施したような場合には、対象者の利益の減少や一時的な業績悪化等により生じる株価変動リスクを少数株主に負担させる結果となることが認められ、本取引には、本取引の実施後の施策の実施の実現可能性を高め、かつ、株価変動リスクを少数株主に負担させることを回避し得るという意義が存することから、この点においても対象者を完全子会社化する必要性が認められるというべきであり、本取引が対象者の企業価値の向上に資することが認められることや、本取引の実施理由に何ら不当性を基礎付ける事情が見当たらないこと等に照らせば、対象者の少数株主との関係においても、本取引の目的には正当性を認めることができると考えられる。

以上のとおり、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、対象者の少数株主との関係においてもその目的の正当性を認めることができると考えられることから、本公開買付けを含む本取引の目的は合理的であるといえる。

b) 本取引における買付条件（本公開買付価格を含む）の公正性

本公開買付けは、買付け等の期間が法定の最短期間である20営業日よりも比較的長期である30営業日に設定されること等、本公開買付価格の適正性を担保する客観的状況を確保するための措置が採られていることが認められる。また、第三者算定機関である野村証券による対象者株式価値の算定結果によれば、本公開買付価格はDCF法（永久成長率法及びマルチプル法）による算定結果の範囲内の価格であり、市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果の上限を超えていることが認められる。さらに、対象者は、野村証券の意見を踏まえつつ、少数株主の利益保護等を重視する観点から本公開買付価格の妥当性を検討し、NTTとの交渉を行ったことが認められ、直近の類似する公開買付け（過去3年間に公表された上場連結子会社の完全子会社化を目的とした公開買付けの事例）において付されたプレミアムの割合と比較しても、本取引の本公開買付価格には遜色ないプレミアムが確保されていることが認められる。したがって、本公開買付価格の形成過程は公正性が確保されているということができ、対象者が野村証券から本公開

買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していることも踏まえると、本公開買付価格にも合理性・妥当性を認めることができる。また、本公開買付け後の株式売渡請求又は株式併合に際しては応募しなかった株主に本公開買付価格と同額の対価が交付され、その旨が開示資料により明らかにされる予定であること及び買付け等の期間が比較的長期に設定されること等に照らせば、本公開買付価格以外の買付条件にも不公正な点は見当たらない。

以上によれば、本公開買付けを含む本取引における買付条件（本公開買付価格を含む）は、公正性が確保されていると認められる。

c) 本取引における手続の公正性

本取引を実施するに至ったプロセス等について充実していると認め得る開示がなされる予定であること、本公開買付け後の完全子会社化に際しては株式売渡請求又は株式併合が採用され、株主に株式買取請求権又は価格決定請求権が認められていること、株式売渡請求又は株式併合により交付される対価は本公開買付価格と同一の価格が基準となり、その旨が開示資料により明らかにされる予定であること等に照らすと、株主の適切な判断機会を確保するための措置が採られていることが認められる。また、第三者委員会の答申結果を尊重する予定であること、2018年10月15日に開催予定の対象者の取締役会において、特別利害関係取締役である梶原全裕氏を除く取締役全員の承認（及びNTTの役職者を兼務する有本武司氏を除く監査役全員の異議がない旨の意見表明）により決議を行う予定であること、本取引に関する取締役会の意思決定過程及び意思決定方法等について、TMI総合法律事務所から独立したアドバイスを取得していること、独立した第三者算定機関である野村証券から対象者株式価値算定書と本公開買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していること等に照らすと、意思決定過程における恣意性を排除するための措置が採られていることが認められる。さらに、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「本公開買付期間」といいます。）は比較的長期に設定されており、対抗買付者が実際に出現した場合にも当該対抗買付者が対象者との間で接触等を行うことを制限する内容の合意等がなされた事実も認められないこと等からすれば、価格の適正性を担保する客観的状況を確認するための措置が採られていることが認められる。

以上によれば、本公開買付けを含む本取引においては、種々の措置を採ることで対象者の恣意性が十分に排除されており、株主にとって適切な判断の機会も確保されていると認められること等から、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ものと認められる。

d) 本取引が対象者の少数株主にとって不利益でないか

上記 a) 乃至 c) のとおり、本取引の目的は合理的であると認められ、本取引の買付条件の公正性の確保及び公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮も認められることに照らせば、本公開買付けを含む本取引は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

E) 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利害関係を有しない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、対象者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」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」に記載の根拠及び理由に基づき、本日開催の取締役会において、対象者の取締役14名（うち社外取締役2名）のうち梶原全裕氏を除く全ての取締役が審議及び決議に参加し、決議に参加した全ての取締役の全員一致により、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ことを決議したとのことです。

また、当該取締役会には、対象者の監査役4名（うち社外監査役3名）のうち有本武司氏を除く3名が審議に参加し、その全ての監査役が、対象者取締役会が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ことに異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、梶原全裕氏は、公開買付者の完全親会社であるNTTの従業員を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、対象者の上記取締役会における本公開買付けに係る議題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、本取引に関する検討及び公開買付者ら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、対象者の監査役のうち、有本武司氏は、公開買付者の完全親会社であるNTTの従業員を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、対象者の上記取締役会における本公開買付けに係る議題の審議には参加していないとのことです。

F) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者らと対象者は、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等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

③ 算定機関との関係

公開買付者の完全親会社であるNTTのファイナンシャル・アドバイザー（算定機関）である三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者ら及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して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 |
|-----------------|----------|----------|
| 107,638,423 (株) | — (株) | — (株) |

(注1) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておりませんので、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行います。買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者株券等の最大数(107,638,423株)を記載しております。当該最大数は、対象者四半期報告書に記載された2018年8月6日現在の発行済株式総数(329,120,000株)から、対象者決算短信に記載された2018年6月30日現在の対象者が所有する自己株式数(77株)及び公開買付者親会社保有対象者株式の数(221,481,500株)を控除した株式数(107,638,423株)です。

(注2) 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3) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。

(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 | 一個 | (買付け等前における株券等所有割合 ー%) |
| 買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数 | 2,214,815個 | (買付け等前における株券等所有割合 67.30%) |
| 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 | 1,076,384個 | (買付け等後における株券等所有割合 32.70%) |
| 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 | 2,214,815個 | (買付け等後における株券等所有割合 67.30%) |
| 対象者の総株主の議決権の数 | 3,291,145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

(107,638,423株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者四半期報告書記載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についても買付け等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2018年8月6日現在の発行済株式総数(329,120,000株)から、対象者決算短信に記載された2018年6月30日現在の対象者が所有する自己株式数(77株)を控除した株式数(329,119,923株)に係る議決権の数(3,291,199個)を「対象者の総株主の議決権の数」として計算しております。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 180,832,550,640円

(注) 買付代金は、買付予定数(107,638,423株)に本公開買付価格(1株当たり1,680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

| | |
|-----------------------|-------------------|
| 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 | 東京都千代田区丸の内二丁目5番2号 |
| カブドットコム証券株式会社(復代理人) | 東京都千代田区大手町一丁目3番2号 |

② 決済の開始日

2018年12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、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

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応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておりませんので、公開買付者は、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号イ乃至リ及びワ乃至ソ、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号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等を知らず、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、及び②対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生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。但し、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、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第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。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の16時00分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時00分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。復代理人であるカブドットコム証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ（<https://kabu.com/>）の「株式公開買付（TOB）」（<https://kabu.com/item/tob/>）に記載する方法によりログイン後画面を通じ公開買付期間末日の16時00分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

東京都千代田区丸の内二丁目5番2号

（その他三菱UFJモルガン・スタンレー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に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。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

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、その変更等の内容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

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ことにより訂正します。

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、公開買付け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) 公開買付け開始公告日

2018年10月16日（火曜日）

(11) 公開買付け代理人

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

東京都千代田区丸の内二丁目5番2号

カブドットコム証券株式会社（復代理人）

東京都千代田区大手町一丁目3番2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」、「(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）」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) 公開買付け者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 公開買付け者と対象者との間の合意

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

上記対象者取締役会の決議の詳細については、対象者プレスリリース及び上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「E) 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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

② 公開買付け者と対象者の役員との間の合意

該当事項はありません。

③ 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

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

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「② 算定の経緯」の「(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)」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

該当事項はありません。

5. NTT-SH株式会社の概要

| | |
|-----------|-------------------|
| 所在地 | 東京都千代田区大手町一丁目5番1号 |
| 代表者の役職・氏名 | 代表取締役社長 黒田 勝己 |
| 事業内容 | 対象者株式の保有及び管理 |
| 資本金 | 3百万円 |

以 上

<本件に関する問合せ先>

日本電信電話株式会社

財務部門 IR室 松本、木村

TEL: 03-6838-5481

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いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。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。) 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全ての財務情報が米国の会社の財務諸表と同等のものとは限りません。また、公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役員が米国外の居住者であることなどから、米国の証券関連法の違反を根拠として主張し得る権利又は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、米国外の法人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・関連者を米国の裁判所の管轄に服せ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全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

本プレスリリース中の記載には、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 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) 第 21E 条で定義された「将来に関する記述」が含まれております。既知も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。公開買付者、対象者又はそれぞれの関連者は、「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公開買付者及び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、公開買付者、対象者又はそれぞれの関連者は、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。

公開買付者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、又は本公開買付けにおける買付け等の期間中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行ったファイナンシャル・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。