



2015年12月15日

各 位

会 社 名 ヤ フ ー 株 式 会 社
代表者の役職氏名 代表取締役社長 宮坂 学
(コード番号 4689 東証第一部)
問 い 合 わ せ 先 最高財務責任者 大矢 俊樹
電 話 03-6440-6170

株式会社一休株券等（証券コード 2450）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

ヤフー株式会社（以下「公開買付者」または「当社」といいます。）は、2015年12月15日開催の取締役会において、以下のとおり、株式会社一休（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：2450、以下「対象者」といいます。）の株式等を金融商品取引法（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。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

この度、当社は、2015年12月15日開催の取締役会において、東京証券取引所市場第一部に上場している対象者普通株式の全部（本新株予約権（「本新株予約権」及び各新株予約権の名称については下記「2. 買付け等の概要」「(3) 買付け等の価格」の「② 新株予約権」で定義します。以下同じとします。）の行使により交付される対象者普通株式を含みます。）及び本新株予約権の全部を取得し、対象者を当社の完全子会社とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を、本件基準株式数（注）に3分の2を乗じた数（19,492,200株）としており、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（19,492,200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。一方、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設けておりませんので、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（19,492,200株）以上の場合には、当社は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

なお、当社は、本書面提出日現在、対象者普通株式及び新株予約権を所有又は保有しておりません。

(注) 買付予定数の下限の算出その他本書面における各種比率算定の基準となる株式数（29,238,300株、以下「本件基準株式数」といいます。）は、対象者が2015年11月11日に提出した第18期第2四半期報告書（以下「対象者第18期第2四半期報告書」といいます。）に記載された2015年9月30日現在の発行済株式総数（29,129,600株）（以下「新株予約権考慮前基準株式数」といいます。）に、本書面提出日までの本新株予約権の行使・保有等の状況を考慮して算出しております。

対象者の本新株予約権の発行状況は、対象者が2015年6月23日に提出した第17期有価証券報告書（以下「対象者第17期有価証券報告書」といいます。）に記載された2015年5月31日現在の第11回新株予約権（300個）、第12回新株予約権（384個）及び第13回新株予約権（300個）並びに対象者第18期第2四半期報告書に記載された2015年9月30日現在の第14回新株予約権（300個）ですが、対象者によれば、本書面提出日までに、第11回新株予約権のうち197個が権利行使されたとのことであり、その点を考慮後の本書面提出日に残存する新株予約権（第11回新株予約権（103個）、第12回新株予約権（384個）、第13回新株予約権（300個）及び第14回新株

予約権（300 個）、合計 1,087 個）の目的となる対象者普通株式の数は 108,700 株です。本件基準株式数は、この点を考慮し、新株予約権考慮前基準株式数（29,129,600 株）に上記新株予約権の目的となる株式数（108,700 株）を加算して 29,238,300 株としています。

本公開買付けにより、当社が対象者普通株式及び本新株予約権の全部を取得できなかった場合には、当社は、対象者に対して、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の各手続の実施を要請し、対象者を当社の完全子会社とする（以下「本完全子会社化」といいます。）予定です。

本公開買付けに際して、当社は、対象者の主要株主である筆頭株主（2015 年 9 月 30 日現在。以下同様です。）であり、対象者の代表取締役社長である森正文氏（以下「森氏」といいます。）（所有株式数：12,039,600 株、所有割合（本件基準株式数に対する所有株式数の割合をいい、小数点以下第三位を切り捨てて計算しています。以下同様です。）：41.17%）、第二位の株主である森トラスト株式会社（以下「森トラスト」といいます。）（所有株式数：3,321,500 株、所有割合：11.36%）のそれぞれとの間で、2015 年 12 月 15 日付で本公開買付けへの応募に関する契約を締結しております。これらの契約の概要については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

なお、対象者が公表した 2015 年 12 月 15 日付「ヤフー株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明及び資本業務提携のお知らせ」（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、2015 年 12 月 15 日開催の取締役会において、本公開買付けに関して、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は、その所有する対象者普通株式を本公開買付けに応募することを推奨する旨、及び新株予約権の保有者の皆様に対しては、その保有する新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについては各自のご判断に委ねる旨の決議をしたとのことでした。

上記対象者取締役会決議の詳細については、下記「(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」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認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

当社は、1996 年 1 月に、当社の親会社であるソフトバンク株式会社（現ソフトバンクグループ株式会社）と当社株式を 35.5%所有している（2015 年 9 月末現在）Yahoo! Inc.（以下「ヤフー・インク」といいます。）が合弁で、ヤフー・インクが行っているインターネット上の情報検索サービスの提供を日本で行うことを目的として設立されました。

現在、当社は、検索連動型広告（検索したキーワードに対して表示される広告）やディスプレイ広告（画像や映像を用いて表示される広告）等の広告関連サービスや、日本最大級のオンライン・オークションサービス「ヤフオク!」やオンライン・ショッピングサイト「Yahoo!ショッピング」等の e コマース関連サービスを提供しております。これらの中でも e コマース事業は、当社の戦略において収益の柱として成長させるべく、「e コマース革命」「予約革命」と銘打ち、新たなビジネスモデルへの取り組みを続けております。インターネット旅行予約サービス「Yahoo!トラベル」においては、1997 年 11 月に総合旅行情報サイトとしてサービスを開始して以来、多くの方に利用されてきましたが、2015 年 2 月には、宿泊施設と直接契約を行い、当社独自の宿泊予約プランを掲載する新商品「Yahoo!トラベルプラン」の展開も開始しております。

「Yahoo!予約 飲食店」においては、インターネットでリアルタイムで飲食店の予約ができるサービスを 2013 年 10 月にスタートし、既に 1 万 7 千店を超える（2015 年 11 月末現在）店舗と契約を結ぶ等急拡大を遂げる一方、スマートフォン等で今すぐ入れる飲食店を探せる「空席レーダー」機能のリリース等、積極的な事業展開に取り組んでおります。

一方、対象者は、1998 年 7 月に、対象者の主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である森氏により株式会社プライムリンクとして設立（2004 年 7 月に株式会社一休に商号を変更）され、

2000年5月には現在の対象者主要サービスである「一休.com」を開設し、高級ホテル・旅館のオンライン予約サービスを開始したとのことです。その後、2006年6月には高級レストランのオンライン予約サービスである「一休.com レストラン」を開設し、サービス範囲を拡大したとのことです。その後も『「こころに贅沢を」をモットーに「上質」にこだわりつつ、お客様に一休だから「安心」で「お得」なワンランク上のサービスを提供』することを目指しながら事業を拡大させており、現在では、①高級ホテル・高級旅館に特化したオンライン予約サイト「一休.com」、②プレミアムな宿泊特化型ホテルのオンライン予約サイト「一休.com ビジネス」、③厳選レストランの即時予約サイト「一休.com レストラン」、④世界のラグジュアリーホテルのオンライン予約サイト「一休.com 海外」、⑤受け取った方にお好きな施設を選んでご利用いただけるギフトチケット販売サイト「贈る一休」、⑥高級ホテル内等のスパクーポン販売サイト「一休.com スパ」を運営・提供しているとのことです。2000年5月に「一休.com」を開設以来、会員数は毎年増加しており、約413万人（2015年9月末時点）を数えるに至っているとのことです。

対象者によれば、対象者は、設立以来、創業者であり、対象者の主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である森氏の業界に対する先見性及びリーダーシップの下、高級ホテルや高級旅館のオンライン予約を主たるサービスとして成長を続けてきましたが、2015年8月、森氏よりその所有する対象者普通株式の全部（12,039,600株）を売却する意向を打診されたとのことです。森氏としては、売却後においても継続的に対象者の成長をサポートできるパートナーに株式を譲渡したいとの意向であり、これを受け、対象者としては、成長が続く宿泊予約及びレストラン予約の市場の中で、今後も持続的な成長を実現し、対象者が掲げる「上質を求める顧客の豊かな生活のプラットフォーム」の構築という新たな目標を達成するためには、シナジーを見出せる戦略的パートナーとの資本業務提携が望ましいとの判断に至ったとのことです。その後、対象者の事業を理解し企業価値向上に最も資するパートナー候補の検討を開始したとのことです。パートナー候補の選定過程においては対象者の主要サービスである高級ホテル・旅館のオンライン予約サービスや高級レストランのオンライン予約サービスとシナジーを見出す可能性が高いと想定する事業会社を複数選定し、対象者普通株式取得の関心について打診したとのことです。

当社は、2015年9月頃、対象者のフィナンシャル・アドバイザーとなる野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）から、対象者の主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である森氏の所有する対象者普通株式についての売却意向を前提に、対象者普通株式の取得と対象者との資本業務提携に関する関心について打診を受けました。当社は、かかる打診を受けて初期的検討を開始し、パートナー候補の1社として、2015年10月から2015年11月にかけて、対象者の経営陣との面談を複数回実施し、対象者事業の価値、今後の将来性等につき議論をしつつ、対象者普通株式の取得に向けた検討を進めてきました。

また、当社は、2015年10月に、対象者の主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である森氏との面談を複数回実施し、当社にその所有する対象者普通株式を譲渡いただけるよう、対象者との協働に関する当社の取り組み方針をご説明するとともに、本取引の経済的諸条件について協議及び交渉を行いました。

当社と対象者は、2007年11月より宿泊関連事業において業務提携を開始しており、当社が提供する旅行関連情報提供サービスに対象者が販売する宿泊プランを掲載する等の事業上の提携を実施してきており、さらに2011年1月からは、飲食関連事業においても業務提携を開始し、当社が提供する飲食店情報提供サービスに対象者が予約を受け付ける飲食店の情報を掲載する等の事業上の提携を実施してきましたが、当社の戦略上重要な位置付けであるeコマース革命を通じた成長の実現を一層確実にする観点より、2015年11月6日に、当社は対象者に対して、対象者普通株式の全部及び本新株予約権の全部を取得する意向表明書（以下「2015年11月6日付意向表明書」といいます。）を提出いたしました。

これを受け、対象者は、2015年11月9日の取締役会において当社の意向表明と提案内容を検討した結果、当社を有力候補者と考えるに至ったとのことです。これを受け、当社は、対象者との間で本格的な協議・検

討を開始し、デュー・ディリジェンス及び対象者とのシナジーの策定に向けた複数回の協議・検討を行ってきました。その結果、当社及び対象者は、対象者が創業時より培ってきた宿泊施設・飲食店とのネットワーク及び良質な顧客基盤、当社又は当社の関係会社（以下「当社グループ」といいます。）の有するノウハウや人材・ネットワークといった経営リソース・インフラの更なる有効活用を通じて、現状の業務提携関係を超越して、当社及び対象者の成長力及び競争力を一層強化することが可能となるとの認識で一致しました。

具体的に期待できる事業シナジーとしては、「Yahoo!トラベル」、「Yahoo!予約 飲食店」、「Yahoo!ショッピング」等、当社が提供するeコマース関連サービス等の利用者に対し、対象者が有する宿泊施設や飲食店に関連する情報を幅広く提供する等の方法により、対象者サービスへ送客し利用促進を行うことで、対象者の更なる収益基盤強化が実現できると考えております。

また、対象者は、これまで高級ホテル・旅館及び高級レストランのオンライン予約サービスに注力してきており、ロイヤルカスタマー（長期にわたり、継続的に高い頻度でサービスを利用する顧客）によって支えられて成長を続けてきましたが、日本の飲食予約市場が拡大している現在、その中で、対象者が一層成長していくためには、当社のようなメディア関連サービスに強みを持つインターネット企業との強固な提携を通じ、より幅広い顧客層を取り込んでいくことが有効であると考えております。とりわけ事業環境が急激に変化し得るインターネット業界において、上記の事業シナジーを確実に創出できるようにするためには、当社グループと対象者間で迅速かつ大胆に経営資源を集中させ、機動的な情報共有と意思決定を行い、中長期的な視点に基づきグループ一体での事業展開が可能な体制を構築することが最も重要であると考えております。

さらに、対象者は、これまで東京証券取引所市場第一部上場会社として、資金調達手段の多様化、知名度の向上、顧客及び取引先の皆様からの信用の向上を図ってきましたが、本取引を通じて当社グループの一員になることにより、対象者の財務安定性は一層強化されると考えております。また、対象者は、オンライン予約市場におけるこれまでの先進的な取り組みにより、既に高いブランドイメージを確立しており、十分な知名度と信用を獲得していることから、必ずしも上場を維持する必要はないと考えられ、むしろ本取引を通じて、対象者の上場維持費用（株主総会の運営や金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続開示に係る費用等）を軽減すること等により、対象者の経営の効率化も図ることができると考えております。

前述のデュー・ディリジェンス及び対象者とのシナジーの検討の結果、当社では、対象者の事業環境及び株式市場等に大きな変動がない限り、対象者に提出した2015年11月6日付意向表明書に記載された対象者普通株式1株当たりの公開買付価格及び本新株予約権1個当たりの公開買付価格を変更する必要がないことを確認しました。その上で、当社は、2015年11月30日に、対象者の主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である森氏、及び2015年12月3日に第二位の株主である森トラストに対し、本公開買付けへの応募に関する契約書案を送付し、各々と当該契約の内容について協議及び交渉を行いました。その結果、森氏とは2015年12月10日に、森トラストとは2015年12月14日に応募契約について概ね合意に至ることができました。

これらを総合的に判断して、当社は、今後更なる競争環境の激化が想定されるeコマース関連市場において、本取引を全社的に最重要施策の一つとして位置付け、総力を挙げてより一層のユーザーからの認知度の向上と浸透を図るべく、対象者を当社グループの一員に迎え入れ、シナジー効果の最大化を一体となって目指すことが、当社グループ及び対象者の長期的かつ持続的な企業価値の向上のための最良の選択であるとの結論に至り、2015年12月15日開催の当社取締役会において、対象者を完全子会社化することを目的として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

当社は、本取引後も、対象者がこれまで築き上げた高いブランド価値、優れた運営体制・事業基盤を尊重し、十分に活かすことに留意の上、事業シナジー創出のための連携強化の方針を当社と対象者で協議の上、慎重に決定する予定です。

類似会社比較法	: 1,766 円 ~ 1,815 円
D C F 法	: 2,195 円 ~ 3,338 円

市場株価平均法では、本公開買付けの公表日の前営業日である 2015 年 12 月 14 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普通株式の基準日終値 2,498 円、直近 1 週間の終値単純平均値 2,512 円（小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同様に計算しております。）、直近 1 ヶ月の終値単純平均値 2,469 円、直近 3 ヶ月の終値単純平均値 2,436 円、直近 6 ヶ月の終値単純平均値 2,491 円を基に、対象者普通株式の 1 株当たりの価値の範囲を 2,436 円から 2,512 円までと分析しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、対象者普通株式の 1 株当たりの価値の範囲を 1,766 円から 1,815 円までと分析しているとのことです。

D C F 法では、対象者の 2016 年 3 月期から 2021 年 3 月期までの事業計画、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 2016 年 3 月期第 3 四半期以降の対象者の収益予想に基づき、対象者が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の企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の 1 株当たりの価値の範囲を 2,195 円から 3,338 円までと分析しているとのことです。なお、D C F 法的前提とした事業計画においては、登録会員数の増加に伴う「一休.com」、「一休.com レストラン」の利用者の増加及び取扱高の増加によって営業収益の増加を見込んでおり、その結果、2016 年 3 月期から 2021 年 3 月期にかけて営業収益の増加率が每期安定的に 10%前半から半ばとなる大幅な増収を見込んでおります。また、2016 年 3 月期は、対象者の主要サービスが好調であり営業収益は大幅に増加し、事業拡大に伴う費用の増加の伸びを上回る見込みのため、当期純利益の増加率が 30%程度となる大幅な増益を見込んでいるとのことです。また、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではないとのことです。

なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権に係る買付価格は、本公開買付価格と本新株予約権の対象者普通株式 1 株当たりの行使価額との差額に本新株予約権 1 個当たりの目的となる対象者普通株式の数である 100 を乗じた金額と決定されていることから、対象者は、本新株予約権については、第三者算定機関から算定書を取得していないとのことです。

③ 対象者における公開買付者から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、対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するため、当社及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、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関する法的助言を受けているとのことです。

④ 当社及び対象者の支配株主との間に利害関係を有しない者による、本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見の入手

対象者プレスリリースによれば、本公開買付け後に予定されている本完全子会社化手続（詳細は、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおりです。）は、本完全子会社化手続の時点においては公開買付者が支配株主に該当し、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当するとのことです。本公開買付けに係る対象者の意見表明自体は、いわゆる「支配株主との重要な取引等」に該当しませんが、対象者としては、本取引が一連の取引であることから、本公開買付けの段階で、本公開買付け時点の株主と本完全子会社化時点の少数株主の皆様にとっての本公開買付けを含む本取引の公正性を確保するべく、2015 年 11 月中旬に、当社及び対象者と利害関係のない外部の有識者である仁科秀隆氏（弁護士、中村・角田・松本法律事務所）及び佐野哲哉氏（公認会計士、グローウィン・パートナーズ株式会社）に対し、本取引に係る対象

者の決定が対象者の少数株主にとって不利益なものではないか検討を依頼したとのことです。仁科秀隆氏及び佐野哲哉氏は、対象者における現状認識及び本取引によるシナジーに係る予測等に関する対象者へのヒアリング、株式価値算定に関する対象者のフィナンシャル・アドバイザーである野村證券に対するヒアリング、取引の公正性等に関する対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所への書面による質問及びその回答、公開買付者における現状認識及び本取引によるシナジーに係る予測等に関する公開買付者への書面による質問及びその回答、並びに上記「② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の株式価値算定書その他の資料を踏まえ、本取引に係る対象者の決定が対象者の少数株主にとって不利益なものではないか検討を行ったとのことです。その結果、2015年12月15日に対象者に対し、(i) 本取引は対象会社の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められる上、本取引の実施の理由は不合理なものとは認められないこと、公開買付者の本取引後のシナジーに関する事業戦略は一定の具体性を有していること、本取引に関する公開買付者側の説明と対象者側の評価と矛盾している点や大きな認識の齟齬がないことからすれば、本取引は対象者の企業価値向上に資すると認められ、(ii) 本取引においては、本公開買付けの実施の経緯、対象者の主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である森氏と公開買付者との間の応募契約の内容、本完全子会社化手続において株主に価格決定の申立てを行う権利が認められていること、本完全子会社化手続において少数株主に対して交付される金銭について本公開買付価格と実質的に同一の価格とすることが予定されていること等が開示されていることから、株主の適切な判断機会が確保されているものと認められること、意思決定過程における恣意性の排除のための対応がされていること、価格の適正性を担保する客観的状況の確保のための対応がされていることからすれば、本取引では、本取引において透明性・合理性確保のための配慮がなされており、公正な手続を通じた株主利益への配慮が認められ、(iii) 上記「② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の株式価値算定との比較の観点や類似の公開買付けにおけるプレミアムとの関係でも遜色のないプレミアムが確保されていること等からすれば、本公開買付価格についても一応相当性は是認でき、したがって、本取引に係る対象者の決定は対象者の少数株主にとって不利益なものではないと認められることを内容とする意見書を提出したとのことです。

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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2015年12月15日開催の対象者取締役会において、野村證券から取得した株式価値算定書及び算定結果についての説明、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から得た法的助言、その他の関連資料を参考の上、公開買付者を戦略的事業パートナーとしながら、公開買付者の完全子会社として事業展開していくことにより、公開買付者が有する「Yahoo! JAPAN」から対象者の強みである高級ホテル・旅館・レストラン等のオンライン予約サービスへの送客が見込まれること、公開買付者又は公開買付者の関係会社から豊富なノウハウを有する人材の提供を受けることが可能になると見込まれること等から、本取引が対象者の企業価値向上に資する取組であると判断したとのことです。また、本公開買付価格及び本公開買付けのその他の諸条件は、(i) 上記「② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている野村證券により算定された1株当たりの株式価値の範囲を上回るものであること、(ii) 本公開買付価格3,433円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2015年12月14日の対象者普通株式の東京証券取引所市場第一部における終値2,498円に対して37.43%（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様に計算しております。）、2015年12月14日までの直近1週間の終値単純平均値2,512円に対して36.66%、2015年12月14日までの直近1ヶ月の終値単純平均値2,469円に対して39.04%、2015年12月14日までの直近3ヶ月の終値単純平均値2,436円に対して40.93%、2015年12月14日までの直近6ヶ月の終値単純平均値2,491円に対して37.82%のプレミアムを加えた金額であり、類似の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準と比較して合理的範囲内であると考えられること、(iii) 「(3) 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を踏まえ、対象者は、本取引は、対象者の株主の皆様にとって妥当であり、少数株主の利益保護に十分留意されており、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。

上記の取締役会においては、対象者の取締役のうち、代表取締役社長である森氏は、公開買付者との間で本公開買付けへの応募に関する契約を締結しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、本公開買付けに関する取締役会における審議及び決議には一切参加していないとのことです。当該取締役会においては、対象者の取締役7名のうち、上記1名を除く6名の取締役全員が出席し、出席した取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同する旨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は、その所有する対象者普通株式を本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。また、本新株予約権に係る買付価格は、本公開買付価格と本新株予約権の対象者普通株式1株当たりの行使価額との差額に本新株予約権1個当たりの目的となる対象者普通株式の数である100を乗じた金額と決定されているため、対象者は、第三者算定機関に対して本新株予約権の価値算定を依頼しておらず、本新株予約権に係る買付価格の妥当性についての検証を行っていないことから、本新株予約権の保有者の皆様に対しては、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについて、各自のご判断に委ねる旨の決議をしたとのことです。

また、当該取締役会には対象者の監査役3名（常勤兼社外監査役1名、社外監査役1名、監査役1名）全員が出席し、いずれも、対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権の保有者の皆様に対しては、その保有する新株予約権を応募するか否かについて、各自の判断に委ねる旨の決議をする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。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、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。このように、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主及び新株予約権の保有者の皆様に本公開買付けにつき適切な判断機会を確保するとともに、対象者普通株式について当社以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを意図しております。

また、当社は、対象者との間で、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合意等、当該対抗的買収提案者が対象者と接触することを過度に制限するような内容の合意を行っておりません。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

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対象者普通株式及び本新株予約権の全部を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、速やかに、以下の手続により、対象者普通株式及び本新株予約権の全部を取得すること（以下「本完全子会社化手続」といいます。）を企図しております。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの成立により公開買付者が保有する対象者の議決権の数の合計が、対象者の総株主の議決権の90%以上に至った場合には、できるだけ早期に会社法（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179条に基づき、対象者の株主（公開買付者を除きます。）の全員に対し、その有する対象者普通株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）するとともに、併せて、本新株予約権の保有者（公開買付者を除きます。）の全員に対し、その有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求（以下「新株予約権売渡請求」といい、株式売渡請求と併せて「株式等売渡請求」と総称します。）する予定です。株式売渡請求においては、対象者普通株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を対象者の株主（公開買付者を除きます。）に対して交付することを定める予定であり、また、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権各1個当たりの対価として、本公開買付けにおける本新株予約権のそれぞれの買付け等の価格と同額の金銭を対象者の本新株予約権の保

有者（公開買付者を除きます。）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、対象者に対し株式等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等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、対象者の株主及び本新株予約権の保有者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、当該株式等売渡請求において定めた取得日をもって、①対象者の株主（公開買付者を除きます。）の全員が所有する対象者普通株式の全部及び②対象者の本新株予約権の保有者（公開買付者を除きます。）の全員が保有する本新株予約権の全部を取得します。当該対象者の株主又は当該本新株予約権の保有者の所有又は保有していた対象者普通株式又は本新株予約権の対価として、公開買付者は、①当該対象者の株主に対し、対象者普通株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を、②当該各新株予約権の保有者に対し、本新株予約権各1個当たり本公開買付けにおける本新株予約権のそれぞれの買付け等の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、公開買付者より株式等売渡請求がなされた場合には、対象者の取締役会にてかかる株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

他方で、本公開買付けの成立により公開買付者が保有する議決権の数の合計が、対象者の総株主の議決権の90%以上に至らなかった場合には、公開買付者は、対象者普通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。）の開催をできるだけ早期に対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各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承認を得た場合には、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承認を得た株式併合の割合に応じた数の対象者普通株式を所有することとなります。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、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、当該端数は切り捨てられます。）に相当する対象者普通株式を対象者又は公開買付者に売却すること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普通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（公開買付者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該対象者の株主が所有していた対象者普通株式の数を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、対象者普通株式の併合の割合は、本書面提出日において未定ですが、公開買付者が対象者普通株式の全部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（公開買付者を除きます。）の所有する対象者普通株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。

なお、株式等売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、対象者の株主及び本新株予約権の保有者は、その有する対象者普通株式及び本新株予約権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います。また、株式併合がなされた場合であって、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部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び対象者普通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。

上記各手続については、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の株券等所有割合及び公開買付者以外の対象者普通株式の所有状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じ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（公開買付者を除きます。）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、その場合に当該対象者の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該対象者の株主が所有していた対象者普通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。また、本公開買付けに応募されなかった対象者の本新株予約権の保有者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権のそれぞれの買付け等の価格に当該本新株予約権の保有者が保有していた対象者の本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。もっとも、株式等売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、対象者普通株

式及び本新株予約権（株式併合については対象者普通株式）の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立により公開買付者が保有する議決権の数の合計が、対象者の総株主の議決権の90%以上に至らなかった場合であって、本公開買付けにより本新株予約権の全部を取得できなかった場合には、対象者に対して、本新株予約権の取得及び消却その他完全子会社化に合理的に必要な手続を実施することを要請し、又は実施することを予定しております。

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。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者普通株式は本書面提出日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の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、対象者普通株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続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は当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載された手続の実行を予定しておりますので、対象者普通株式は、所定の手続を経て上場廃止になります。なお、上場廃止後は、対象者普通株式を東京証券取引所において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

当社は、対象者の主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である森氏（本書面提出日現在の所有株式数：12,039,600株、所有割合：41.17%）及び第二位の株主（2015年9月30日時点）である森トラスト（本書面提出日現在の所有株式数：3,321,500株、所有割合：11.36%）のそれぞれとの間で、2015年12月15日付で本公開買付けへの応募に関する契約を締結しております。森氏及び森トラストは、各契約に基づき、それぞれが所有する対象者普通株式の全部（所有株式数合計：15,361,100株、所有割合合計：52.53%）について、それぞれ本公開買付けに応募し、その結果成立した対象者普通株式の買付けに係る契約を解除しない旨を合意しております。

森氏との間の契約において、森氏が本公開買付けに応募し、その結果成立した対象者普通株式の買付けに係る契約を解除しない義務は、①当該契約における公開買付者の表明及び保証（注1）が全ての重要な点において真実かつ正確であること、②公開買付者が本公開買付けの開始日までに又は本公開買付けの開始日までの期間につき遵守・履行すべき当該契約に基づく義務（注2）を全ての重要な点において遵守又は履行していること、③森氏による本公開買付けへの応募を制限又は禁止する旨の裁判所による判決等（第三者からのその申立てを含みます。）がなされていないことを前提条件としております。但し、森氏は、その裁量により、これらの前提条件のいずれも放棄することができる旨も併せて定められております。

森氏は、対象者の代表取締役社長ですが、当該契約において、本公開買付けの決済の開始日後直ちに対象者の取締役を辞任する旨も定められております。

(注1) 公開買付者は、森氏に対し、①公開買付者の適法・有効な設立・存続、②必要な権限・権能の存在等、③公開買付者に対する強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力への非該当等について、表明及び保証を行っております。

(注2) 公開買付者は、①表明保証違反が生じた場合の通知義務、②秘密保持義務、③自らに発生する費用等の負担義務、④契約上の権利義務の譲渡禁止義務等を負っています。

また、森トラストとの間の契約において、森トラストによる応募についての前提条件は存在しません。

また、公開買付者と対象者は、2015年12月15日付で、資本業務提携契約を締結いたしました。当該資本業務提携契約の概要は以下のとおりです。

① 公開買付者と対象者は、対象者が創業時より培ってきた宿泊施設・飲食店とのネットワーク及び良質な顧客基盤、並びに公開買付者及びその関係会社の有するノウハウや人材・ネットワークといった経営リソース・インフラの更なる有効活用を通じて、公開買付者及び対象者の成長力及び競争力を一層強

化することを目的として、資本業務提携（以下「本資本業務提携」といいます。）を行います。

- ② 公開買付者と対象者は、それぞれの強みを生かした協力関係を構築するための業務提携を行うものとし、その具体的な業務については、別途協議の上決定するものとします。公開買付者は、公開買付者及び対象者の成長力及び競争力を一層強化するとの本資本業務提携の目的を達成するべく、対象者の法人としての独立性及び対象者の業務遂行における自主性を最大限尊重します。
 - ③ 対象者は、当該資本業務提携契約の締結日において、公開買付者が行うことを決議した本公開買付けに賛同し対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を勧める旨の取締役会決議（以下「本賛同決議」といいます。）の内容（出席取締役全員の一致によるものであり、かつ出席監査役全員の異議がない旨の意見も得たものである旨を含みます。）を公表するものとします。また、対象者は、本公開買付けの買付期間中に本賛同決議を撤回せず、かつ、本賛同決議と矛盾する内容の取締役会決議を行わないものとします。（注3）
 - ④ 対象者は、当該資本業務提携契約の締結後本完全子会社化手続が完了するまでの間、（i）当該資本業務提携契約に定められている事項及び公開買付者が事前に書面で同意した事項を除き、自ら又はその子会社をして、善良なる管理者の注意をもって、当該資本業務提携契約の締結前と実質的に同様の態様により、かつ、通常の業務の範囲内でのみ、その事業を遂行し、又は、遂行せしめるものとし、（ii）当該資本業務提携契約に定められている事項を除き、公開買付者に対して事前に書面による通知をした上で事前に書面による承諾を取得した場合に限り、自ら又はその子会社をして、対象者の株券等の発行、組織再編行為その他一定の重要事項を実施し、又は、実施させることができるものとします。（注3）
 - ⑤ 対象者は、本完全子会社化手続が完了するまでの間、当該資本業務提携契約の締結日において対象者が運営している旅行予約事業及び飲食店予約事業に関して、公開買付者の事前の書面による同意を得ない限り、新規に第三者との間での包括的な業務提携等を行ってはならないものとします。（注3）
 - ⑥ 対象者は、本公開買付けが成立した場合には、2016年3月期に関する期末配当その他本完全子会社化手続の完了よりも前の日を基準日とする剰余金の分配を行ってはならないものとします。
 - ⑦ 対象者は、本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本公開買付けによって対象者の株券等の全部を取得できなかったときは、本完全子会社化手続を行うため、公開買付者に対して必要な協力を合理的な範囲で行うものとします。
 - ⑧ 公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日から3年間、当該決済の開始日時点において対象者の従業員に適用される就業規則その他の人事関係規則及び給与その他の処遇（従業員の福利厚生を含みます。）の体系に従って対象者の従業員を処遇することに同意するものとします。
- （注3） 但し、いずれの場合も、対象者の取締役の善管注意義務に違反するおそれがあると対象者が合理的に判断する場合は、この限りではありません。この場合には、対象者は、該当する行為を行う前に、本契約の趣旨を踏まえて対応について公開買付者との間で誠実に協議するものとします。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社一休	
② 所 在 地	東京都港区赤坂三丁目3番3号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 森 正文	
④ 事 業 内 容	ホテル・レストラン予約サイト等のインターネットサイト運営事業	
⑤ 資 本 金	948,754 千円 (2015年9月30日現在)	
⑥ 設 立 年 月 日	1998年7月30日	
⑦ 大株主及び持株比率 (2015年9月30日現在)	森 正文	41.33%
	森トラスト株式会社	11.40%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	2.33%
	ステートストリートバンクアンドトラストカンパニー (常任代理人 香港上海銀行東京支店カスタディ業務部)	1.81%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	1.57%
	バンクオブニューヨークジーシーエムクライアント アカウンツィーアイエルエム (常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行)	1.10%
	バンクオブニューヨークジーシーエムクライアントアカウント	1.04%
	ジェイピーアールデイアイエスジーエフイーエイシー (常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行)	
	高野 裕二	1.04%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口9) 資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	1.03% 0.98%
⑧ 上場会社と対象者の関係		
資 本 関 係	当社と対象者との間には、記載すべき資本関係はありません。	
人 的 関 係	当社と対象者との間には、記載すべき人的関係はありません。	
取 引 関 係	当社と対象者は、2007年11月より宿泊関連事業において業務提携を開始しており、当社が提供する旅行関連情報提供サービスに対象者が販売する宿泊プランを掲載する等の事業上の提携を実施してきており、さらに2011年1月からは、飲食関連事業においても業務提携を開始し、当社が提供する飲食店情報提供サービスに対象者が予約を受け付ける飲食店の情報を掲載する等の事業上の提携を実施して参りました。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者は、公開買付者の関連当事者には該当しません。	

(注1) 上記持株比率は、対象者の対象者第18期第2四半期報告書と同様の記載にしております。

(2) 日程等

① 日程

取 締 役 会 決 議	2015年12月15日 (火曜日)
公 開 買 付 開 始 公 告 日	2015年12月16日 (水曜日)
公 告 掲 載 新 聞 名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	2015年12月16日 (水曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

2015年12月16日 (水曜日) から 2016年2月3日 (水曜日) 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

① 普通株式1株につき金3,433円

② 新株予約権

- (i) 2013年6月21日開催の取締役会決議に基づき発行された新株予約権（以下「第11回新株予約権」といいます。）1個につき金196,100円
- (ii) 2014年6月20日開催の取締役会決議に基づき発行された新株予約権（以下「第12回新株予約権」といいます。）1個につき金207,400円
- (iii) 2014年10月30日開催の取締役会決議に基づき発行された新株予約権（以下「第13回新株予約権」といいます。）1個につき金195,500円
- (iv) 2015年6月23日開催の取締役会決議に基づき発行された新株予約権（以下「第14回新株予約権」といい、第11回新株予約権乃至第14回新株予約権を「本新株予約権」と総称します。）1個につき、73,500円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

(i) 普通株式

当社は、本公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は当社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。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似企業比較分析及びDCF分析の各手法を用いて対象者の価値評価分析を行い、当社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2015年12月14日に本株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は三菱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評価（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普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析	: 2,436円～2,491円
類似企業比較分析	: 2,407円～3,188円
DCF分析	: 2,762円～4,042円

市場株価分析では、2015年12月14日を基準日として、対象者普通株式の東京証券取引所市場第一部における直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,469円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,436円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,491円を基に、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を2,436円から2,491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の市場株価や収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を分析し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を2,407円から3,188円までと分析しております。

DCF分析では、対象者の2016年3月期から2021年3月期までの事業計画、直近までの業績の動向、事業環境等の諸要素を考慮した2016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引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を2,762円から4,042円までと分析しております。

(注1) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者普通株式の株式価値の算定に際し、当社及び対象者から提供を受けた情報並びに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おりません。また、対象者の資産及び負債（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。三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者普通株式の株式価値の算定は、2015年12月14日までの上記情報を反映したものであります。

当社は、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記載の内容・分析結果を踏まえつつ、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者普通株式の直近1ヶ月間の市場株価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た上で、最終的に2015年12月15日開催の取締役会において、本公開買付け価格を1株当たり3,433円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付け価格である1株当たり3,433円は、当社による本公開買付けの開始についての公表日の前営業日である2015年12月14日の東京証券取引所市場第一部における対象者普通株式の終値2,498円に対して37.43%、過去1ヶ月間（2015年11月16日から2015年12月14日まで）の終値の単純平均値2,469円に対して39.04%、過去3ヶ月間（2015年9月15日から2015年12月14日まで）の終値の単純平均値2,436円に対して40.93%及び過去6ヶ月間（2015年6月15日から2015年12月14日まで）の終値の単純平均値2,491円に対して37.82%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

(ii) 本新株予約権

本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれます。本新株予約権は本書面提出日現在において第11回新株予約権は既に行使期間中であり、また、第11回新株予約権、第12回新株予約権、第13回新株予約権及び第14回新株予約権の各行使価額（第11回新株予約権については1,472円、第12回新株予約権については1,359円、第13回新株予約権については1,478円、第14回新株予約権については2,698円）が本公開買付け価格である3,433円をそれぞれ下回っております。そこで、当社は、2015年12月15日開催の取締役会において、第11回新株予約権に係る買付け価格を、本公開買付け価格3,433円と第11回新株予約権の行使価額1,472円との差額である1,961円に、当該新株予約権1個に対し目的となる対象者普通株式の数である100を乗じた金額である196,100円、第12回新株予約権に係る買付け価格を、本公開買付け価格3,433円と第12回新株予約権の行使価額1,359円との差額である2,074円に、当該新株予約権1個に対し目的となる対象者普通株式の数である100を乗じた金額である207,400円、第13回新株予約権に係る買付け価格を、本公開買付け価格3,433円と第13回新株予約権の行使価額1,478円との差額である1,955円に、当該新株予約権1個に対し目的となる対象者普通株式の数である100を乗じた金額である195,500円、第14回新株予約権に係る買付け価格を、本公開買付け価格3,433円と第14回新株予約権の行使価額2,698円との差額である735円に、当該新株予約権1個に対し目的となる対象者普通株式の数である100を乗じた金額である73,500円と、それぞれ決定いたしました。

なお、本新株予約権はいずれも、譲渡による本新株予約権の取得については対象者取締役会の承認を要するものとされておりますが、対象者は、2015年12月15日開催の対象者取締役会において、本新株予約権の保有者が、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付け者に対して譲渡することについて、本公開買付けの成立を条件として、包括的に承認することを決議したとのことです。

また、本新株予約権に係る買付け価格は、本公開買付け価格と各新株予約権の行使価額との差額に本新株予約権1個当たりの目的となる対象者普通株式の数である100を乗じた金額としており、実質的に対象者普通株式に対する買付け価格と同等であることから、当社は、本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格を決定するにあたり、第三者からの評価書は取得しておりません。

② 算定の経緯

(i) 普通株式

当社は、2015年9月頃、対象者のフィナンシャル・アドバイザーとなる野村証券から、対象者の主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である森氏の所有する対象者普通株式についての

売却意向を前提に、対象者普通株式の取得と対象者との資本業務提携に関する関心について打診を受けました。当社は、かかる打診を受けて初期的検討を開始し、パートナー候補の1社として、2015年10月から2015年11月にかけて、対象者の経営陣との面談を複数回実施し、対象者事業の価値、今後の将来性等につき議論をしつつ、対象者普通株式の取得に向けた検討を進めてきました。また、当社は、2015年10月に、対象者の主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である森氏との面談を複数回実施し、当社にその所有する対象者普通株式を譲渡いただけるよう、対象者との協働に関する当社の取り組み方針をご説明するとともに、本取引の経済的諸条件について協議及び交渉を行いました。その後、当社は対象者に対して、2015年11月6日付意向表明書を提出いたしました。これを受け、対象者は、2015年11月9日の取締役会において当社の意向表明と提案内容を検討した結果、当社を有力候補者と考えるに至ったとのことです。これを受け、当社は、対象者との間で本格的な協議・検討を開始し、デュー・ディリジェンス及び対象者とのシナジーの策定に向けた複数回の協議・検討を行ってきました。

その結果、当社及び対象者は、対象者が創業時より培ってきた宿泊施設・飲食店とのネットワーク及び良質な顧客基盤、当社グループの有するノウハウや人材・ネットワークといった経営リソース・インフラの有効活用を通じて、当社及び対象者の成長力及び競争力を一層強化することが可能になるものと考え、本取引によって対象者が当社の完全子会社になることが当社グループ及び対象者の双方にとって最良の選択であるとの結論に至り、当社は2015年12月15日開催の取締役会の決定によって、本公開買付けを実施することを決議し、以下の経緯により本公開買付け価格について決定いたしました。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は、本公開買付け価格の決定にあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は当社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。

(b) 当該意見の概要

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似企業比較分析及びDCF分析の各手法を用いて対象者の価値評価分析を行い、当社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2015年12月14日に本株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付け価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。上記各手法において分析された対象者普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析	: 2,436円～2,491円
類似企業比較分析	: 2,407円～3,188円
DCF分析	: 2,762円～4,042円

(c) 当該意見を踏まえて買付け等の価格を決定するに至った経緯

当社は、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記載の内容・分析結果を踏まえつつ、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者の主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である森氏の応募の可否及び経済的諸条件に対する協議・交渉内容、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者普通株式の直近1ヶ月間の市場株価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た上で、最終的に2015年12月15日開催の取締役会において、本公開買付け価格を1株当たり3,433円とすることを決定いたしました。

(ii) 本新株予約権

本新株予約権は第11回新株予約権、第12回新株予約権、第13回新株予約権及び第14回新株予約権の各行使価額（第11回新株予約権については1,472円、第12回新株予約権については1,359円、第13回新株予約権については1,478円、第14回新株予約権については2,698円。）が本公開買付け価格である

3,433 円をそれぞれ下回っております。そこで、当社は、2015 年 12 月 15 日開催の取締役会において、第 11 回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格 3,433 円と第 11 回新株予約権の行使価額 1,472 円との差額である 1,961 円に、当該新株予約権 1 個に対し目的となる対象者普通株式の数である 100 を乗じた金額である 196,100 円、第 12 回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格 3,433 円と第 12 回新株予約権の行使価額 1,359 円との差額である 2,074 円に、当該新株予約権 1 個に対し目的となる対象者普通株式の数である 100 を乗じた金額である 207,400 円、第 13 回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格 3,433 円と第 13 回新株予約権の行使価額 1,478 円との差額である 1,955 円に、当該新株予約権 1 個に対し目的となる対象者普通株式の数である 100 を乗じた金額である 195,500 円、第 14 回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格 3,433 円と第 14 回新株予約権の行使価額 2,698 円との差額である 735 円に、当該新株予約権 1 個に対し目的となる対象者普通株式の数である 100 を乗じた金額である 73,500 円と、それぞれ決定いたしました。

③ 算定機関との関係

当社のフィナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は、当社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
29,238,300 株	19,492,200 株	一株

- (注 1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限 (19,492,200 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 (19,492,200 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) 買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数 (29,238,300 株) を記載しております。なお、当該最大数は、対象者第 18 期第 2 四半期報告書に記載された 2015 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数 (29,129,600 株) に、対象者第 17 期有価証券報告書に記載された 2015 年 5 月 31 日現在の第 11 回新株予約権 (300 個)、第 12 回新株予約権 (384 個) 及び第 13 回新株予約権 (300 個) 並びに対象者第 18 期第 2 四半期報告書に記載された 2015 年 9 月 30 日現在の第 14 回新株予約権 (300 個) から本書面提出日までに行使された新株予約権 (対象者によれば、本書面提出日までに第 11 回新株予約権 197 個が行使されたとのこと) を除いた数の新株予約権 (第 11 回新株予約権 (103 個)、第 12 回新株予約権 (384 個)、第 13 回新株予約権 (300 個) 及び第 14 回新株予約権 (300 個)、合計 1,087 個) の目的となる対象者普通株式の数 (合計 108,700 株) を加えた株式数 (29,238,300 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、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。
- (注 4) 公開買付期間末日までに権利行使期間未到来新株予約権を除く本新株予約権が行使される可能性があり、当該行使により発行又は移転される対象者普通株式も本公開買付けの対象としております。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等前における株券等所有割合 一%)
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	一個	(買付け等前における株券等所有割合 一%)
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	292, 383 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等後における株券等所有割合 一%)
対象者の総株主の議決権の数	291, 252 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の株券等の数(29,238,300株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者第18期第2四半期報告書に記載された2015年9月30日現在の総株主等の議決権の数です。ただし、単元未満株式を含む対象者普通株式及び本新株予約権について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、本基準株式数(29,238,300株)に係る議決権の数である292,383個を分母として計算しています。

(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」は、小数点以下第三位を四捨五入しています。

(7) 買付代金 100,197,618,300円

(注)「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数(29,238,300株)から、公開買付期間中に行使期間が到来せず、かつ行使される可能性のない権利行使期間未到来新株予約権(984個)の目的となる対象者普通株式の数(98,400株)を控除した株式数(29,139,900株)に対象者普通株式に係る本公開買付価格(1株当たり3,433円)を乗じた金額(100,037,276,700円)に加えて、当該権利行使期間未到来新株予約権(984個)の取得に要する金額(合計160,341,600円)を加算した合計額を記載しています。なお、当該権利行使期間未到来の新株予約権は、以下のとおりです。

- ① 第12回新株予約権(384個)に当該新株予約権1個当たりの買付け等の価格(207,400円)を乗じた金額(79,641,600円)
- ② 第13回新株予約権(300個)に当該新株予約権1個当たりの買付け等の価格(195,500円)を乗じた金額(58,650,000円)
- ③ 第14回新株予約権(300個)に当該新株予約権1個当たりの買付け等の価格(73,500円)を乗じた金額(22,050,000円)

(8) 決済の方法

- ① 買付け等の決済をする証券会社・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

2016年2月10日(水曜日)

- 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(外国人株主等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面を通じ電磁的方法により行います。

買付け等は、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(外国人株主等

の場合はその常任代理人)の指示により、本公開買付けの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(外国人株主等の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

③ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、本公開買付けの決済の開始日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに、返還すべき株券等を返還します。株式については、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株式を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還し、新株予約権については、新株予約権の応募に際して提出された書類をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限(19,492,200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(19,492,200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号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。

また、公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。)第10条第2項の定めによる公正取引委員会に対する本公開買付けの事前届出に関し、(i)公開買付者が、公正取引委員会から、その事業の一部の譲渡等を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、(ii)措置期間が満了しない場合、又は、(iii)公開買付者が同法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。)第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。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（<http://kabu.com/>）の「株式公開買付（TOB）」（<http://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があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

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。

この場合は、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、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。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

公開買付者が訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（法第27条の8第11項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、公開買付期間末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

⑧ その他

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

また、本書面又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合はその常任代理人）は公開買付代理人

又は復代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

2015年12月16日（水曜日）

(11) 公開買付代理人

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

(1) 本公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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。

(2) 今後の業績への見通し

本公開買付けが当社の今期業績予想に与える影響は軽微であると見込まれます。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 本公開買付けに対する賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2015年12月15日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨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は、その所有する対象者普通株式を本公開買付けに応募することを推奨する旨、新株予約権の保有者の皆様に対しては、その保有する新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについては各自のご判断に委ねる旨の決議をしたとのこととです。

なお、対象者による賛同意見及び応募推奨の詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認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 公開買付者と対象者との間の合意

公開買付者と対象者は、2015年12月15日付で、資本業務提携契約を締結いたしました。当該資本業務提携契約の概要は、上記の「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

③ 公開買付者と対象者の役員との間の合意

公開買付者と対象者の主要株主である筆頭株主であり、対象者の代表取締役社長である森氏は、2015年12月15日付で、本公開買付けへの応募に関する契約を締結いたしました。当該応募に関する契約の概要は、上記の「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」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、2015年12月15日開催の対象者取締役会において、2016年3月期の配当予想を修正し、本公開買付けが成立することを条件に、2016年3月期の期末配当を無配とすることを決議したとのことです。詳細については、対象者が2015年12月15日に公表した「平成28年3月期配当予想の修正に関するお知らせ」をご参照ください。

以 上