



2020年9月29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)

### 株式会社NTTドコモ株式等(証券コード9437)に対する 公開買付けの開始及び資金の借入れに関するお知らせ

日本電信電話株式会社(以下「公開買付者」といいます。)は、本日、株式会社NTTドコモ(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:9437。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。)及び本米国預託証券(以下に定義されます。)を対象とする金融商品取引法(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。)を実施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。

また、公開買付者は、本取引(以下に定義されます。)に要する資金の確保のため、資金の借入れを行うことを決定いたしました。

#### 記

#### I 本公開買付けについて

##### 1. 買付け等の目的等

##### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場している対象者株式 2,137,733,200 株(所有割合(注1)66.21%(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。))を所有し、対象者を連結子会社としております。

(注1)「所有割合」とは、対象者が2020年8月7日に提出した第30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2020年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(3,228,629,406株)から、対象者四半期報告書に記載された2020年6月30日現在の対象者が所有する自己株式数(150株)を控除した株式数(3,228,629,256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(上場子会社に対する公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程)」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、公開買付者は、2020年9月29日付取締役会決議により、公開買付者が対象者株式の全て(公開買付者が所有する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の完全子会社とすることを目的とした取引(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定いたしました。

公開買付者は、対象者の完全子会社化を企図しているため、本公開買付けにおいて、14,686,300株(所有割合0.45%)(注2)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、公開買付者は、上記のとおり、本公開買付けにおいて、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おり、買付予定数の上限を設定していないところ、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2)買付予定数の下限は、対象者四半期報告書に記載された2020年6月30日現在の対象者の発行済株式総数

(3, 228, 629, 406 株) から、対象者四半期報告書に記載された 2020 年 6 月 30 日現在の対象者が所有する自己株式数 (150 株) を控除した株式数 (3, 228, 629, 256 株) に係る議決権数 (32, 286, 292 個) の 3 分の 2 以上となる議決権数 (21, 524, 195 個) に対象者株式 1 単元 (100 株) を乗じた株式数 (2, 152, 419, 500 株) について、さらに公開買付者が所有する対象者株式数 (2, 137, 733, 200 株) を差し引いた株式数 (14, 686, 300 株) として設定しております。

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 (公開買付者が所有する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つた場合には、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。

対象者が 2020 年 9 月 29 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による当社株式等に対する公開買付けに係る賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」(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、同日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆さまに対し、本公開買付けに応募することを、本米国預託証券の所有者の皆さまに対し、事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを、それぞれ推奨することを決議したとのことです。

なお、対象者の意思決定過程の詳細については、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)」の「(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役 (監査等委員であるものを含む) 全員の承認」をご参照ください。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針 (上場子会社に対する公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程)

① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、1985 年 4 月 1 日に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 月に、東京証券取引所市場第一部、大阪証券取引所市場第一部、名古屋証券取引所市場第一部、京都証券取引所市場、広島証券取引所市場、福岡証券取引所市場、新潟証券取引所市場、札幌証券取引所市場に上場し、その後、1994 年 9 月にニューヨーク証券取引所に上場 (2017 年 4 月に上場廃止)、加えて、1994 年 10 月にロンドン証券取引所に上場 (2014 年 3 月に上場廃止) し、現在は、東京証券取引所市場第一部に上場しております。2020 年 3 月 31 日現在の公開買付者の連結子会社数は 979 社、関連会社数は 132 社 (以下、総称して「公開買付者グループ」といいます。) です。公開買付者グループの主な事業内容は以下のとおりです。

- i) 移動通信事業：携帯電話事業及びそれに関連する事業
- ii) 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
- iii) 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
- iv) データ通信事業：システムインテグレーションやネットワークシステム等の事業
- v) その他の事業：不動産事業、金融事業、電力事業、システム開発事業、先端技術開発事業等

公開買付者グループは、安心・安全なサービスを提供し続け、いつまでも皆さまに信頼される企業としてお役に立ち続けるために、激しい競争環境の中でそれぞれの事業において求められる法の責務や社会的な使命を果たしながら、多様化し、増大する ICT (Information and Communication Technology) のニーズに応えられるよう積極的に事業を展開し、お客さまや株主の皆さまから常に高い信頼を得て持続的な発展をめざしてまいりました。

この経営の基本方針の下、公開買付者グループは、2018 年 11 月上旬に中期経営戦略「Your Value Partner 2025」を策定・公表し、“Your Value Partner”として、事業活動を通じて、パートナーの皆さまとともに社会的課題の解決をめざすことをビジョンに掲げております。

公開買付者グループは、上記の中期経営戦略において、以下の 4 つの柱を掲げ、スマートな社会 (Smart World) 実現への貢献と公開買付者グループの持続的な企業価値の向上を通じた自己変革の加速に向けて取り組んでおりま

す。

- i) お客さまのデジタルトランスフォーメーション（注1）をサポート：B2B2X（注2）モデルの推進による新たな価値創出の支援や、5G（第5世代移動通信システム）サービスの実現・展開に向けた取り組み、パーソナル化推進によるライフスタイル変革の支援等を進めております。特にB2B2Xモデルの推進では、2021年度のプロジェクト数100をめざす中期目標に対して2020年3月末時点のプロジェクト数は66まで進捗し、5Gサービスについては、2020年3月から5Gサービスの提供を本格始動し、2020年6月末にはそのエリアを全都道府県へ拡大しました。
- ii) 自らのデジタルトランスフォーメーションを推進：グローバル競争力強化に向けた「One NTT」としてのグローバルビジネス成長戦略や、国内事業のデジタルトランスフォーメーション等を推進しております。
- iii) 人・技術・資産の活用：不動産利活用、エネルギー供給等の新事業創出、地域社会・経済の活性化に取り組んでおります。
- iv) ESG経営の推進、株主還元の充実による企業価値の向上：持続的な企業価値の向上と、株主の皆さまへの利益還元を重要な経営課題の一つとして位置づけ、環境負荷の低減、多様な人材の活用、セキュリティの強化、株主還元の充実等に取り組んでおります。

（注1）ICTツールにより、様々なデータの集積や経営におけるデータの利活用を実現し、新たなビジネスモデルの創出や既存ビジネスの変革を行うこと。

（注2）他分野の事業者や自治体等のサービス提供者（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。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1991年8月にエヌ・ティ・ティ・移動通信企画株式会社として設立されました。その後、商号を、1992年4月にエヌ・ティ・ティ移動通信網株式会社、2000年4月に株式会社エヌ・ティ・ティ・ドコモに、2013年10月に現在の社名である株式会社NTTドコモに変更したとのことです。対象者が提供している移動通信サービスは、公開買付者において無線呼出サービス（ポケットベル）が1968年7月に東京23区で開始され、自動車電話サービスが1979年12月に同じく東京地区で開始されたことを起源としているとのことです。その後、対象者は、1992年7月に公開買付者より移動通信事業（携帯・自動車電話、無線呼出、船舶電話、航空機公衆電話）を譲り受けて、営業を開始し、1998年10月に東京証券取引所市場第一部に、2002年3月にロンドン証券取引所及びニューヨーク証券取引所にそれぞれ上場したとのことです。その後、2014年3月にロンドン証券取引所において、2018年4月にニューヨーク証券取引所において、それぞれ上場廃止となり、現在は東京証券取引所市場第一部に上場しているとのことです。

公開買付者は、対象者設立時、対象者発行済株式の全てである20,000株を保有しており、その後、対象者が1992年5月に二度にわたって発行した新株280,000株全てを引き受けました（これらの各時点の対象者の発行済株式総数に占める所有株式数の割合（以下、各時点の対象者の発行済株式総数に占める公開買付者の所有株式数の割合を「出資比率」といい、いずれも小数点以下第三位を四捨五入しております。）：100.00%）。その後、1993年10月1日に対象者はエヌ・ティ・ティ中央移動通信株式会社と合併し、一連の合併手続きにより、17,640株がエヌ・ティ・ティ中央移動通信株式会社の株主に対して発行、交付されたとのことであり、公開買付者は440株を取得しました（当該時点において公開買付者が所有していた株式数（以下、各時点において公開買付者が所有していた株式数を「所有していた株式数」といいます。）：300,440株、出資比率：94.59%）。その後、1994年4月及び5月並びに1995年6月に、対象者の一部の株主からの株式譲渡により、公開買付者は合計304株を取得しました（所有していた株式数：300,744株、出資比率：94.68%）。1998年8月、対象者は1：5の比率で株式分割を行ったとのことであり、同年10月の対象者上場に伴って公開買付者は218,000株の売出を実施しました（所有していた株式数：1,285,720株、出資比率：67.13%）。1999年9月、対象者は1：5の比率で株式分割を行い（所有していた株式数：6,428,600株、出資比率：67.13%）、さらに2002年5月、1：5の比率で株式分割を行った後、2002年7月株式譲渡により公開買付者から551,000株を取得したとのことです（所有していた株式数：31,592,000株、出資比率：62.96%）。その後、対象者は2003年8月、2004年8月及び2005年8月に自己株式の公開買付けを公表し、公開買付者からそれぞれ698,000株（所有していた株式数：30,894,000株、出資比率：61.57%）、1,748,000株（所

有していた株式数：29,146,000株、出資比率：58.08%）及び1,506,000株（所有していた株式数：27,640,000株、出資比率：56.76%）を取得したとのことです。2013年10月、対象者は、1：100の比率で株式分割を行ったとのことです（所有していた株式数：2,764,000,000株、出資比率：63.32%）。その後、対象者は2014年8月、2016年2月、2017年12月及び2018年11月に自己株式の公開買付けを公表し、公開買付者からそれぞれ176,991,100株（所有していた株式数：2,587,008,900株、出資比率：59.27%）、117,924,500株（所有していた株式数：2,469,084,400株、出資比率：60.43%）、74,599,000株（所有していた株式数：2,394,485,400株、出資比率：61.40%）及び256,752,200株を取得したことにより、公開買付者が所有する対象者株式は現在2,137,733,200株（出資比率：56.52%）となっているとのことです。その後、2019年2月に対象者が自己株式447,067,906株、2020年4月に自己株式106,601,688株を消却したことで、現在の所有割合である66.21%に至っているとのことです。

2020年3月31日現在、対象者グループ（対象者並びにその連結子会社及び持分法適用関連会社をいいます。以下同じです。）は、対象者、連結子会社96社及び持分法適用関連会社27社により構成され、通信事業（携帯電話サービス、光ブロードバンドサービス、衛星電話サービス、国際サービス、各サービスの端末機器販売等）、スマートライフ事業（動画・音楽・電子書籍等の配信サービス、金融・決済サービス、ショッピングサービス、生活関連サービス等）及びその他の事業（ケータイ補償サービス、法人IoT、システムの開発・販売・保守受託等）を展開しているとのことです。

対象者を取り巻く市場環境は、電気通信事業法の改正、MVNO（Mobile Virtual Network Operator）（注3）やMNO（Mobile Network Operator）（注4）運営の格安プランを提供するサブブランドによる格安スマートフォンサービスの普及、異業種からの新たなMNO事業者の参入等競争がますます激化しているとのことです。また、各社ともポイントサービスの提供や金融・決済事業の強化を中心に、非通信事業においても将来の成長に向けた様々な取り組みを推進しているとのことです。このような事業領域の拡大に伴い、EC業界をはじめとする異なる業界の事業者が競合になる等、従来の通信市場の枠を超えた領域での競争が加速しているとのことです。さらに、各通信事業者が5Gの提供を開始し、新たなサービス競争が始まっているとのことです。

（注3）MNOの提供する移動通信サービスを利用して、又はMNOと接続して、移動通信サービスを提供する電気通信事業者であって、当該移動通信サービスに係る無線局を自ら開設しておらず、かつ、運用をしていない者とのことです。

（注4）電気通信役務としての移動通信サービスを提供する電気通信事業を営む者であって、当該移動通信サービスに係る無線局を自ら開設又は運用している者とのことです。

対象者グループは、「新しいコミュニケーション文化の世界を創造する」という企業理念のもと、5Gを通じたより豊かな未来の実現に向け2017年4月に中期戦略2020「beyond宣言」を策定し、2018年10月に中期経営戦略として、「beyond宣言」に基づく具体的戦略とともに定量的な目標として、2021年度には営業収益5兆円、2023年度には営業利益9,900億円の達成をめざすことを発表しているとのことです。この中で対象者は、「会員を軸とした事業運営への変革」と「5Gの導入とビジネス創出」に舵を切るという基本方針を示しているとのことです。この基本方針を踏まえ、対象者グループは、2020年度を「新時代の成長に向けたスタートの年」と位置付け、新時代の持続的成長を確かなものとするべく取り組む1年と位置付けているとのことです。対処すべき課題は、異業種からの新規参入に伴う競争激化、5Gサービス展開に向けた5Gエリアの早期構築、キャッシュレス市場の競争激化、新たな収益機会の創出等であるとのことです。これらに対処し、新時代の成長を実現するため、以下の方針に基づいて事業運営を行っているとのことです。

#### i) 顧客基盤の更なる強化

5G商用サービス開始や、新規事業者参入等の新たな競争環境を迎えるとのことですが、お客さまの利用ニーズに合わせた料金プランの充実と5Gの早期展開に取り組み、顧客基盤をより強固なものにしていくとのことです。また、応対時間短縮やお客さまへの基本サポートの徹底、Web導線強化等により、各種ご契約のお手続きや端末の購入が店頭やWebにおいて、より快適に実施できる等お客さま体験の向上に取り組むとのことです。加えて、より日常的にご利用いただきやすい「dポイント」加盟店の拡大等、会員プログラムの更なる魅力アップや会員基盤の「質」の向上に取り組むとのことです。

#### ii) 会員を軸とした事業運営の本格化

中期経営戦略の基本方針のひとつである「会員を軸とした事業運営」をさらに深め、お客さまとの強い顧客接点を構築し、デジタルマーケティングによる最適アプローチを実現することで事業の拡大をめざすとのことです。また、成長分野へリソースを集中させていくとのことです。具体的には、加盟店拡大と「dカード」「d払い」の日常利用促進による金融・決済事業の更なる拡大と、映像・エンターテインメント等を中心としたコンテンツ事業の強化を進めていくとのことです。さらに、会員属性に応じた広告事業の拡大や、戦略パートナーとのデータ連携によるCRM（Customer Relationship Management：顧客関係管理）強化等により、充実した会員基盤を活用したマーケティングソリューション事業を確立していくとのことです。

### iii) 5G時代の新たな価値創造

2020年代の持続的成長に向け、5G商用サービスを軸に新たな価値創造に取り組んでいくとのことです。8K VRライブ・マルチアングル視聴・ゲーム等、映像を中心として、5G時代における新たな体感・体験を実現することです。また、5Gの特徴を活かした新たなソリューションの創出等、産業創出・社会課題解決に向けたパートナーとの協創を進めていくとのことです。併せて、XR（注5）・ヘルスケア・スポーツ・MaaS（注6）等新たな事業の創造にも取り組むとのことです。

（注5）仮想現実を意味するVR（Virtual Reality）や、拡張現実を意味するAR（Augmented Reality）等の総称とのことです。

（注6）Mobility as a Serviceの略。多様な移動手段とそれに関連する情報をICTによりシームレスに統合し、効率的かつ利便性の高い交通サービスをワンストップで利用可能にするという「移動」に関する概念とのことです。

また、新時代を支える構造改革を推進していくとのことです。3Gサービスから4G/5Gサービスへの契約の移行を図る3Gマイグレーション強化による事業運営のスリム化に向け、通信モジュールを含めた円滑移行や3Gエリアの早期縮退等に取り組むとのことです。また、デジタルトランスフォーメーションの積極活用による業務プロセス効率化と、金融・決済事業やコンテンツ事業等の成長分野へのリソースシフトにも力を入れていくとのことです。

対象者グループを含む公開買付者グループを取り巻く情報通信市場は、1990年代半ばまでの交換機を用いた固定電話向け中心のネットワークからIPネットワークへシフトし、インターネット接続の主流がPCからスマートフォンとなっています。固定通信とモバイルの連携を通じたネットワーク形成への進化と高速化・高度化の進展を通じて、固定通信分野と移動通信分野の垣根がなくなるとともに、通信事業者だけではなく様々な事業者による市場への参入により市場競争が熾烈化しています。また、ライフスタイルの変化や様々な技術革新等が進む中、OTT（注7）事業者が提供するコンテンツ配信や金融・決済を含むサービスの普及に伴うグローバルレベルの競争が進展し、従来の事業領域の垣根を越えた多面的かつ多層的な市場競争が展開される等、大きく業界構造が変化しています。

また、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の感染拡大の影響により、世界におけるヒト・モノ・カネの自由な移動が制限されるため、ニューグローカリズム（注8）が台頭することも想定される中、グローバルレベルでダイナミックな環境変化に対応していく必要があります。

（注7）Over the Topの略。自社でサービスの配信に必要な通信インフラを持たずに、他社の通信インフラを利用してコンテンツ配信等を行うサービス。

（注8）世界に分散したサプライチェーンが国内回帰する等、ローカルを重視するサプライチェーンの組み替えが、グローバルに起こる新たな社会トレンド。

国内の固定通信市場では、インターネットの普及とともに生活に不可欠なサービスとしてブロードバンドの整備・普及が大きく進み、総務省の発表（電気通信サービスの契約数及びシェアに関する四半期データの公表（2020年6月29日発表））によれば、2020年3月末時点の固定系ブロードバンドの契約数は4,120万契約、うちFTH（Fiber to the Home）は3,309万契約となっています。2015年2月以降、光アクセスサービスを活用した様々なプレイヤーとの連携による多様な新サービスの創出とイノベーションの促進を企図して、公開買付者の完全子会社である東日本電信電話株式会社及び西日本電信電話株式会社は光アクセスサービスの卸売の提供を開始しておりま

す。インターネット接続事業者、移動通信事業者、ケーブルテレビ事業者、異業種からの新規参入事業者等に対して光アクセスサービスの卸売が提供されることで、光ファイバーを活用する高速のFTTHサービスの普及が加速され、従来の固定通信市場の枠を超えた競争の拡大が進みました。

国内の移動通信市場では、スマートフォン利用の拡大に加え、タブレット端末やモバイルWi-Fiルーター等の2台目需要及び法人契約の増加等を背景に、総務省の発表（電気通信サービスの契約数及びシェアに関する四半期データの公表（2020年6月29日発表））によれば、2020年3月末時点の携帯電話の総契約数は1億8,480万契約、総務省の発表による全国人口（全国人口の推移（2020年9月23日発表））に対して普及率は約146%に達していますが、総務省（平成30年版情報通信白書）によれば、少子高齢化が進む中、我が国の人口は減少に向かっており、音声利用を伴う新規契約数の今後の伸びは限定的と見込まれ、市場は飽和状態に近づいています。一方で、総務省の競争促進政策により、異業種からの新規参入、MVNOによる市場シェアの拡大等、競争がますます激化しています。

また、近年では、5G、クラウドサービス、IoT、ビッグデータ、AI等の最新技術の進展により、様々なデジタルサービスの利用が進んでいます。それらのサービスの利用を通じて蓄積されたデータを分析・活用（データマネジメント）することで、人々の生活における利便性向上、ビジネスにおける新たなモデル創出や生産性向上等、より良い方向への変革を実現するデジタルトランスフォーメーションが世界的に進みつつあります。また、高度化・複雑化するサイバー攻撃に対する情報セキュリティ強化、災害対策への取り組み強化、地球環境保護への貢献等も求められるようになっていきます。さらに、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の流行の世界的な拡大に伴い、在宅勤務や遠隔教育、遠隔医療等、リモートワールド（分散型社会）への取り組みが求められており、今後あらゆる場面で、ICTを活用したデジタルトランスフォーメーションの推進が必要とされ、情報通信に求められる役割はますます拡大し、重要な位置づけを占めていくものと考えられます。とりわけAI等のテクノロジーの進化に伴い新たな価値創造の実現が見込まれる中で、情報通信は高度な接続性、パーソナル性、大容量性という方向へさらに進化し、今後5Gネットワークが社会基盤を支えていくと見込まれます。5Gをベースにした顧客基盤の拡大には、通信サービスの領域を超えて、端末やアプリケーションサービスの領域に至る、付加価値の高い移動固定融合型の新サービスの創出や料金・サービスの競争力強化が求められています。加えて、2030年代に導入が見込まれている「beyond 5G（6G）」社会においては、通信インフラの重要性はさらに高まり、5Gの特徴的機能（高速・大容量、低遅延、多数同時接続）の高度化に加え、自律性や超低消費電力等、新たな機能の実現も求められてきます。こうした機能を具備した「beyond 5G（6G）」を我が国において円滑に導入していくことは、国際競争力の強化にとっても不可欠なものと考えております。

加えて、対象者グループの移動通信事業において、他の移動通信事業者との競争環境が激化している中、2020年4月に新たな移動通信事業者が商用サービスを開始する等、対象者グループの経営環境はますます厳しさを増しております。また、6Gの研究開発が世界的に加速する中、移動・固定を跨る次世代通信技術に係る研究開発を強化する必要性が高まっております。

かかる事業環境下において、公開買付者グループが、自らを取り巻く急速な市場変化に柔軟に対応していくためには、グループ全体の経営資源配分の最適化等も視野に入れた役割（バリューチェーン）を明確にした上で、グループ横断で各社のリソース・アセットを戦略的に組み合わせ活用していくことが必要であり、その際、対象者グループを含む公開買付者グループ各社がグループ横断の取り組みに関して意思決定を迅速化することが重要と考えております。公正競争の確保及び利用者利益の確保等を勘案しながら対象者グループを含む公開買付者グループ全体で保有する様々な経営資源や能力を最大限活用することで、研究開発力の強化を通じた我が国産業の国際競争力の向上や、我が国が抱える社会的課題の解決や地方創生の実現に貢献していくとともに、サイバーセキュリティの強化等に向けて移動・固定を跨るより安心・安全な通信基盤の整備や、お客さまにとってより使いやすく、安価なサービス・料金を提供していくことで顧客満足度の向上を実現する等、様々な社会貢献に努めていきたいと考えております。公開買付者グループは、“Your Value Partner”として、新しい付加価値の創造や社会的課題の解決に向けて、例えば対象者グループによるエヌ・ティ・ティ・コミュニケーションズ株式会社やエヌ・ティ・ティ・コムウェア株式会社の能力の活用等、対象者グループを含む公開買付者グループ各社における連携を一層深め、対象者グループの競争力強化と成長並びに対象者グループを含む公開買付者グループ全体の成長をめざす方針であり、以下の各グループ横断施策を推進する予定です。

- i) 法人営業力の強化：対象者グループの5Gモバイル通信・IoTに係るリソース・アセットと公開買

付者グループの固定通信・A I等に係るリソース・アセットを組み合わせ、付加価値の高い移動固定融合型の新サービスや、自社S a a S開発・他社S a a S連携（注9）によるエコシステムを構築すること等により、アフターコロナのリモート型社会の普及・定着の支援等、デジタルトランスフォーメーションや社会基盤システムの変革をサポートします。また、企業や自治体等とのコラボレーションを活性化するとともに、様々なデータの利活用に対応した法人向けプラットフォーム基盤を整備していくことにより、法人・自治体等向けビジネスであるB 2 B及びB 2 B 2 Xモデルのソリューション・サービス創出力の強化をめざします。さらに、創出されたサービスを対象者グループを含む公開買付者グループ各社がコネクションを有する企業や自治体等のニーズに応じて広く展開することで営業力を強化いたします。こうした法人営業体制を構築することにより、我が国の社会・産業基盤のデジタル化やスマート化等を実現し、アフターコロナにおける様々な社会的課題の解決や地方創生の実現に貢献するとともに、対象者グループと公開買付者グループにおけるグローバル事業を統括・推進する NTT, Inc. グループとの連携を強化し、グローバル企業向けのワールドワイドのサービス提供力を獲得し、グローバルビジネスを展開していきます。

- ii) サービス創出力の強化：対象者グループを含む公開買付者グループ各社が携わる金融・決済等プラットフォーム・サービスや商流との更なる連携を通じ、B 2 B 2 XモデルによるセンターB（他分野の事業者や自治体等のサービス提供者）向けサービスを充実させていくことにより、対象者グループの金融・決済サービス等のサービス創出力を強化します。また、上記 i) 法人営業力の強化によるコラボレーション活性化を通じて、B 2 B 2 Xモデルにさらに磨きをかけ、企業や自治体等と対象者グループを含む公開買付者グループ各社がそれぞれ集積するデータを適切に掛け合わせる等、パートナーとの協創によるエコシステム構築を加速・深化させて、サービス・マーケティングプラットフォームの強化と新ビジネス創出に繋げるとともに、対象者グループの広告・CRM事業等を強化します。さらに、対象者グループを含む公開買付者グループ各社のCDN（注10）・トラフィック制御（注11）の技術等を集約し、A I・エッジ技術（注12）を活用し、ユーザーによる安定的かつ低遅延のコンテンツ視聴を実現できる大容量コンテンツ配信基盤の構築や優先制御等を用いた新サービスを実現します。加えて、公開買付者グループ各社のアジャイル開発（注13）用のソフトウェア開発力を活用し、アプリケーション開発の内製化やユーザエクスペリエンス（注14）の向上に取り組んでいきます。こうして創出された対象者グループのアセットやノウハウ等を、NTT, Inc. グループとの連携強化、国内外パートナーとの協創により、グローバルに展開していきます。以上により、スマートライフ事業の拡大及びサービス創出力の強化を図ることで、より使いやすく、満足度の高いサービスを提供していきます。
- iii) コスト競争力の強化：仮想化技術（注15）、ネットワークスライシング技術（注16）等を活用して、ネットワークや建物、I T基盤等に係るリソース・アセットを最適化し、コスト競争力を強化します。
- iv) 研究開発力の強化：対象者グループとNTT研究所との一体的な研究・開発を推進するとともに、対象者グループの豊富なキャッシュフローを活用し、ワイヤレスと光を組み合わせたI OWN構想（注17）の実現に向けた研究開発投資や国内外のパートナーへの出資・共同開発を進めていくことで、世界で利用される情報通信機器・ソフトウェア・サービスを産み出していきます。また、こうした活動を通じ、対象者グループを含む公開買付者グループがグローバルビジネスにおいてO-RAN（注18）推進等、国際標準化のイニシアティブをとり、ワイヤレス分野における新たな価値創造は勿論のこと、その周辺領域や異分野領域においても、斬新なビジネスやプロダクト・サービスを創造し、対象者グループを含む公開買付者グループ全体の事業を拡大します。加えて、移動・固定を跨りより安心・安全な通信基盤を整備し、事業継続性の向上、情報通信の災害時の強靱化、サイバーセキュリティの強化を図ります。こうした活動を通じ、我が国の国際競争力の向上にも貢献します。

（注9）Software as a Serviceの略。インターネットを介して提供されるアプリケーションサービス。

（注10）Contents Delivery Networkの略。ファイルサイズの大きい画像・動画を高速かつ安定して配信するために最適化されたネットワークソリューション。

（注11）大量のデータを、利用する通信サービスやアプリケーションに応じて、適切にネットワークに流したり、必要十分な通信リソースを確保したりするための技術。

（注12）利用者や端末と物理的に近いネットワークの端点でデータ処理を行うことで、データ処理の低遅延化を可能とする技術。

- (注13) 「計画→設計→実装→テスト」といった開発工程を、機能単位の小さいサイクルで繰り返すことで、短期間でのシステム構築を可能とする開発手法。
- (注14) 「使いやすさ」「使い勝手」「使い心地」等、商品やサービスの利用を通じて利用者が得られる体験の総称。
- (注15) これまで特定のハードウェアでしか動作しなかったソフトウェアを、仮想的なハードウェア上で動作させる技術。
- (注16) ネットワークを仮想的に分割（スライス）することで、お客さまが利用するサービスの要求条件に合わせて効率的にネットワークを提供する技術。
- (注17) Innovative Optical & Wireless Networkの略。光を中心とした革新的技術を活用し、これまでのインフラの限界を超えた高速大容量通信並びに膨大な計算リソース等を提供可能な、端末を含むネットワーク・情報処理基盤の構想。
- (注18) Open Radio Access Networkの略。5Gをはじめとする無線アクセスネットワークを、より拡張性が高く、よりオープンでインテリジェントにするための仕様。

公開買付者は、上記の取り組み・施策を迅速に推進するためには、公開買付者が対象者を完全子会社化することにより、対象者グループが公開買付者グループ全体の中心的ポジションを担う体制を確立するとともに、対象者グループと公開買付者グループ各社との連携を強化し、これをもって対象者グループを、通信サービスの領域だけでなく、端末やアプリケーションサービスの領域に至るまで、様々な領域のサービスを組み合わせた付加価値の高い多彩なサービスを移動固定融合型で次々と創出・提供する新たな総合ICT企業へと転換を図り、更なる競争力の強化と成長を図っていくことが不可欠と考えております。また、対象者グループを含む公開買付者グループ各社がそれぞれの得意分野を活かすだけでなく、グループ全体の経営資源配分の最適化を図り、グループ横断で各社のリソース・アセットを戦略的に組み合わせて活用していくことが必要であり、その際、対象者グループを含む公開買付者グループ各社がグループ横断の取り組みに関して意思決定を迅速化することが、対象者グループ及び対象者グループを含む公開買付者グループの持続的な企業価値向上にとって最適な選択であると考えました。

対象者は、上場会社として、資本市場から独自に資金調達が可能であるというメリットを有しているものの、上記のように対象者グループを取り巻く経営環境がますます厳しさを増している中で、上記の i) 乃至 iv) に記載された各種施策を実施するにあたり、公開買付者及び対象者がともに上場会社として独立した事業運営を行っている現状では、それぞれの経営資源等の相互活用の際し、その有用性及び取引としての客観的な公正性について対象者の少数株主の利益をも考慮した慎重な検討を要すること、また、短期的には対象者の利益最大化に必ずしも直結しない先行投資や、一時的なコスト増となる取り組みも迅速に遂行していく必要が生じる可能性があるところ、これらは対象者グループ及び対象者グループを含む公開買付者グループ全体の中長期的な成長の観点からは必要となるものの、短期的には対象者の少数株主の利益を損なうことも想定されることから、公開買付者は、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ました。

そのため、公開買付者は本取引を通じて対象者を完全子会社化し、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て、公開買付者グループと対象者グループの利害を完全に一致させると同時に、対象者の機動的な意思決定を可能にすることで、対象者と公開買付者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ました。

こうした認識のもと、公開買付者は、2020年4月中旬に、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが最善の方途であると考えてに至りました。かかる時点においては、2020年4月7日に緊急事態宣言が発令される等、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の感染拡大の影響が広がっておりましたが、前述の通り、5Gサービスの提供開始や新たな移動通信事業者の商用サービス開始等、対象者グループの経営環境は厳しさを増しているため、本取引を通じてビジネスモデルの転換を可能な限り早期に実現することで、対象者グループの競争力の強化・成長及び公開買付者グループ全体の成長を図ることの重要性はさらに増していると考え、2020年4月中旬から本取引の検討を開始しました。なお、公開買付者の既存株主の希釈化の影響や対象者の少数株主の便宜の観点から、株式対価ではなく現金対価により完全子会社化を実行することが望ましいとの考えの下、本取引に係る税制上の取扱い（本日現在において、公開買付者は対象者の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数の3分の2以上に相当する数の対象者株式を有しないことから、現金対価による株式交換又は株式併合による完全子会社化の場合には対象者



について時価評価課税がなされること)も踏まえ、公開買付者は、本取引の取引形態として、本公開買付け及びその後の本完全子会社化手続による二段階買収を前提に検討いたしました。その後、公開買付者は、同年4月下旬に、対象者に対して、本取引の検討を開始した旨の初期的な通知を行い、また、同年6月上旬に、本取引の検討・協議を開始したい旨の申入れ(以下「本初期的申入れ」といいます。)を行った上で、以降、本取引の戦略的意義に関する協議を開始いたしました。また、公開買付者は、公開買付者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。)を同年7月中旬に、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を同年4月下旬に、日比谷総合法律事務所を同年7月上旬にそれぞれ選任の上、本取引の本格的な検討を進めてまいりました。その後、公開買付者は、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。なお、公開買付者グループは“Your Value Partner”として、事業活動を通じて、研究開発やICT基盤、人材等様々な経営資源や能力を活用し、パートナーの皆さまとコラボレーション(協業)しながら、デジタルトランスフォーメーションの推進により、社会的課題の解決をめざすという、公開買付者グループのグループ戦略に変更はありません。

他方、対象者は、2020年6月上旬に公開買付者から本初期的申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)」に記載のとおり、本公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)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中村・角田・松本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け価格が公開買付者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か否かの意見書(フェアネス・オピニオン)の提出を依頼し、さらに、対象者は、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆さまの利益の確保の観点から本取引に係る検討及び判断を行うための体制を構築するため、特別委員会を設置したとのことです。なお、当該特別委員会設置の詳細については、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)」の「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。

その上で、公開買付者及び対象者は、更なるグループ経営資源の活用による通信事業の競争力強化、グループ連携強化による法人ビジネス・スマートライフ事業の強化、グループ全体のリソース活用による研究開発体制の強化といった対象者グループ及び公開買付者グループ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、本取引の諸条件について、2020年8月中旬以降、複数回に亘り協議・検討を重ねてまいりました。

具体的には、公開買付者は、2020年8月11日に、本公開買付け価格に関する最初の提案(1株当たり3,400円)を行いました。その後、公開買付者は、2020年8月19日に対象者から提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、2020年8月25日、本公開買付け価格を1株当たり3,600円とする旨の提案を行いました。公開買付者は、2020年9月2日に対象者から提案内容の再検討を要請されたことを受け、2020年9月9日、本公開買付け価格を1株当たり3,750円とする旨の提案を行い、さらに2020年9月14日に対象者から提案内容の再検討を要請されました。なお、公開買付者は、2020年9月15日、対象者に対し、ドコモ口座の不正利用による預金流出問題が対象者の事業に与える影響について対象者の考え方のヒアリングを行い、その内容を踏まえて、対象者の事業の見通しを改めて検証し、本取引の目的や効果に重要な影響を与えるものではないと判断いたしました。それを踏まえて、公開買付者は、2020年9月17日に、本公開買付け価格を1株当たり3,800円とする旨の再提案を行いました。これに対し、2020年9月18日に対象者から提案内容の再検討を要請されたことを受けて、公開買付者は、2020年9月25日に対象者に対して本公開買付けの最終提案(1株当たり3,900円)を行いました。

以上の経緯の下で、公開買付者は、公開買付者が対象者を完全子会社化することが、公開買付者グループ全体の企業価値向上に資するとの結論に至り、2020年9月29日付取締役会決議により、本取引の一環として、本公開買付けの実施を決定いたしました。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

(i) 検討体制の構築の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2020年6月上旬、公開買付者から、本初期的申入れを受けたとのことです。これを受けて、対象者は、同月中旬に対象者のリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を、同月下旬に対象者のファイナンシャル・アドバイザーとして野村証券を選任したとのことです。そして、対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、中村・角田・松本法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆さまの利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。

具体的には、対象者は、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「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、2020年6月中旬から対象者の独立社外取締役から構成される特別委員会の設置に向けた準備を進めたとのことです。その上で、同年7月13日開催の取締役会における決議により、新宅正明氏(対象者独立社外取締役、株式会社ファーストリテイリング 社外取締役、公益財団法人スペシャルオリンピックス日本 参与)、菊地伸氏(対象者独立社外取締役、外苑法律事務所 パートナー弁護士)及び辻山栄子氏(対象者独立社外取締役(監査等委員)、早稲田大学名誉教授・監事、株式会社ローソン社外監査役)の3氏から構成される特別委員会(当該特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、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「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)を設置し、特別委員会に対し、(i) 本取引の目的は合理的か(本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。)、(ii) 本取引における取引条件(本取引における対価を含む。)の公正性が確保されているか、(iii) 本取引において公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされているか、(iv) 上記(i)乃至(iii)その他の事項を前提に、対象者取締役会が本取引を行う旨(本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆さまに対し、本公開買付けに応募することを推奨すること、並びに下記「(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)」に記載の公開買付者による対象者の完全子会社化に必要な手続を行うこと)の意思決定をすることが適切か、また、対象者の少数株主にとって不利益なものでないか、(v) その他、本特別委員会設置の趣旨に鑑み、本取引に関し、取締役会又は代表取締役が必要と認めて諮問する事項(なお、(v)に基づき、特別委員会設置後に、「対象者取締役会が、本米国預託証券の所有者の皆さまに対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の意思決定をすることの是非」を諮問事項に追加しているとのことです。)(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、特別委員会の設置にあたり、特別委員会を対象者取締役会から独立した合議体として位置付け、本取引に関する意思決定を行うに際して、特別委員会の意見を最大限尊重し、特別委員会が本取引について妥当でない判断した場合には本取引を行う旨の意思決定を行わないこと、及び対象者が公開買付者と本取引の取引条件等について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けることを決議するとともに、特別委員会が必要と認めるときは、対象者の費用負担の下、独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができること、及び特別委員会は、対象者の費用負担の下、その職務に関連する調査(本取引に係る対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、その職務に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含む。)を行うことができること等を決議しているとのことです(当該取締役会における決議の方法については、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「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)。なお、特別委員会は、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「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、上記の権限に基づき、2020年7月30日、独自のリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律

事務所を、同年8月5日、独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス」といいます。）を選任するとともに、同年7月28日、対象者及び公開買付者が属する通信業界に関する深い知見、対象者の独立社外取締役としての職務を通じて得た知見、並びにこれらの知見に基づくアドバイスの提供を目的として、村上輝康氏（産業戦略研究所代表、元対象者独立社外取締役）を独自のアドバイザーとして選任しているとのことです。

また、対象者は、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「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会において、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに対象者のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けているとのことです。

さらに、対象者は、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「(vii) 対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を対象者の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて特別委員会の承認を受けているとのことです。

#### (ii) 検討・交渉の経緯

対象者は、野村證券から対象者株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、中村・角田・松本法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきたとのことです。

2020年8月11日、対象者は、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり3,400円とすることを含む最初の提案を受領して以降、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってきたとのことです。具体的には、公開買付者より、8月25日に本公開買付価格を1株当たり3,600円とする旨の提案を、9月9日に本公開買付価格を1株当たり3,750円とする旨の提案を、9月17日には本公開買付価格を1株当たり3,800円とする旨の提案を順次受領したとのことです。このいずれに対しても、対象者は、特別委員会から聴取した意見（特別委員会は、当該意見の形成にあたり、そのアドバイザーであるブルータス、西村あさひ法律事務所及び村上輝康氏から助言を受けているとのことです。）並びに野村證券及び中村・角田・松本法律事務所から聴取した意見を踏まえて検討を行った上で、適正な価格に達していないとして、公開買付者に対し本公開買付価格の再検討を要請したとのことです。その後も公開買付者との間で、対象者のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、継続的に協議及び交渉を行い、その結果、対象者は、2020年9月25日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり3,900円とすることを含む最終提案を受けるに至ったとのことです。

以上の検討・交渉過程において、特別委員会は、適宜、対象者や対象者のアドバイザーから報告を受け、確認及び意見の申述等を行ってきたとのことです。具体的には、まず、公開買付者並びに野村證券及びブルータスによる対象者株式の価値算定の基礎ともなる事業見通し（2021年3月期から2024年3月期までの4期分）（以下「事業見通し」といいます。）について、その重要性に鑑み、対象者取締役会において、利害関係を有しない取締役全員による審議を経た決議により内容を確定した後公開買付者並びに野村證券及びブルータスに提示すべきとの特別委員会の意見を踏まえ、対象者は、2020年8月3日に開催された取締役会において、事業見通しの内容を決議し、同日、公開買付者及び野村證券に、同年8月5日、ブルータスにそれぞれ提示しているとのことです。上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役15名のうち、井伊基之氏、廣井孝史氏は過去に公開買付者の取締役を務めていたこと、寒河江弘信氏、中田勝己氏は過去に対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の取締役を務めていたこと、及び黒田勝己氏は公開買付者の従業員を兼務していること等に鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、これらの5氏を除く10名の取締役（監査等委員であるものを含みます。）において審議の上、全員一致により上記の決議を行っているとのことです。また、対象者のファイナンシャル・アドバイザーは、公開買付者との交渉にあたっては、事前に対象者内で検討し、特別委員会の意見を踏まえた交渉方針に従って対応を行っており、また、公

開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに特別委員会に対して報告を行い、その助言を踏まえて対象者内にて検討を行い、対応を行っているとのことです。

そして、対象者は、2020年9月29日、特別委員会から、i本取引は対象者の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理的なものであると考えられる旨、ii本取引における取引条件（本取引における対価を含む。）の公正性は確保されているものと考えられる旨、iii本取引においては公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされているものと考えられる旨、及びiv対象者取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、また、本米国預託証券の所有者に対し、事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨し、本公開買付け後に対象者を完全子会社とするための手続を行う旨の意思決定をすることは適切であり、また、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旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けているとのことです（本答申書の概要については、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「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)。なお、対象者は、本答申書と併せて、特別委員会から、2020年9月29日付で特別委員会がプルータスから提出を受けた対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（プルータス）」といいます。）及び本公開買付価格である1株当たり3,900円が対象者株式の株主（公開買付者及びその関係会社を除きます。）及び本米国預託証券の保有者にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン（プルータス）」といいます。）の提出も受けているとのことです（本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオン（プルータス）の概要については、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「(iv) 特別委員会における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」をご参照ください。)

なお、対象者は、本取引の検討の過程において、ドコモ口座の不正利用による預金流出問題が対象者の事業に与える影響について対象者の考え方を公開買付者に説明したとのことです。対象者によれば、公開買付者は対象者からの説明を踏まえ、対象者の事業の見通しを改めて検証し、本取引の目的や効果に重要な影響を与えるものではないと判断したとのことです。

### (iii) 判断内容

以上の経緯の下で、対象者は、2020年9月29日開催の対象者取締役会において、中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言並びに9月29日付で提出を受けた対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（野村證券）」といいます。）及び本公開買付価格である1株当たり3,900円が対象者株式の株主（公開買付者を除きます。）にとって財務的見地から妥当である旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン（野村證券）」といいます。）の内容、並びに特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオン（プルータス）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、以下のとおり、対象者としても、公開買付者の完全子会社となることにより、シナジーの創出を見込むことができ、対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

対象者を取り巻く市場環境は、電気通信事業法の改正、MVNOやMNO運営の格安プランを提供するサブブランドによる格安スマートフォンサービスの普及、異業種からの新たなMNO事業者の参入等競争がますます激化しているとのことです。また、各社ともポイントサービスの提供や金融・決済事業の強化を中心に、非通信事業においても将来の成長に向けた様々な取り組みを推進しているとのことです。このような事業領域の拡大に伴い、EC業界をはじめとする異なる業界の事業者が競合になる等、従来の通信市場の枠を超えた領域での競争が加速しているとのことです。さらに、各通信事業者が5Gの提供を開始し、新たなサービス競争が始まっているとのことです。

また、年初来の新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の感染拡大の影響を受け、社会構造・産業構造が急速に「リモート型」へと変化してきているとのことです。これは企業にとっては「デジタルトランスフォーメー

ション（DX）」の動きをさらに加速させるものであり、また個々人の働き方やコミュニケーションのあり方も大きく変容しているとのことです。テレワーク、遠隔作業支援、遠隔教育をはじめ、産業活動・社会生活の中で、対象者の提供する5Gを含めたモバイル通信サービスが広く活用されているとのことです。しかしながら、お客さまニーズは高度化・複雑化しており、対象者の既存事業領域だけでは対応できないケースも出てきているとのことです。5Gがまさに拡大し、社会が新たな姿、リモート型へと変化する今こそ、対象者はモバイル通信を中心とした事業領域をさらに拡大し、お客さまのニーズにトータルで対応できる存在へと変革することが必要であると考えているとのことです。

こうした動きの中で対象者は、より便利で使いやすいサービスをいち早く提供することはもちろんのこと、社会・産業のデジタル化・スマート化の実現を通じて社会課題の解決に貢献していくことをめざすとのことです。さらに、6G・IOWNといった2030年代を見すえた次世代のサービス・インフラの実現に向けた取り組みを早期に強化し、我が国のICT産業の更なる発展、国際競争力の向上に貢献していくことが対象者が果たすべき役割であると考えているとのことです。

これらの実現に向けて対象者は、本取引を通じて対象者が公開買付者グループ全体の中心的ポジションを担う体制を確立し、コンシューマ・法人を問わず「すべてのお客さまのフロント」として、多様化するお客さまニーズに、モバイルネットワークにとどまらずアプリケーション・ソリューションまで含めたトータルサービスで対応する存在となっていくとのことです。そのためには、「サービス創出力・提供力」を徹底的に強化するとともに、「通信ネットワークの競争力」をさらに高めることが必要となるとのことです。対象者としては、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となり、例えばエヌ・ティ・ティ・コミュニケーションズ株式会社やエヌ・ティ・ティ・コムウェア株式会社の能力活用等、公開買付者グループの保有するリソース・アセットを戦略的かつ機動的に活用することで対象者の持つ事業基盤を強化することが、そのための最短かつ最も確実な手法であると認識しているとのことです。

対象者が実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりとのことです。

#### (a) グループ経営資源の活用による通信事業の競争力強化

対象者において基幹となる通信事業においては、市場飽和や新規事業者の参入等により事業者間の競争が激化しており、コスト競争力の高い安心安全なネットワークの実現がより重要となっているとのことです。また、モバイルにとどまらず固定・Wi-Fiといった多様なサービス・通信方式への対応や、6GやIOWNを含めたネットワークの高度化への柔軟な対応が求められているとのことです。これらの実現に向け、公開買付者グループの経営資源との連携及びその活用により対応することが可能となると考えているとのことです。具体的には、公開買付者グループ各社の通信インフラ設備の活用やネットワーク仮想化技術、ネットワークスライシング技術等を活かした通信インフラの最適化により、コスト競争力を強化することが可能となると考えているとのことです。また、公開買付者グループ各社のネットワークとの連携強化によりモバイル・固定・Wi-Fi等の融合ネットワークや融合サービスを実現するとともに、公開買付者グループの全国基幹ネットワークの全体最適化により信頼性をさらに向上させることで、ネットワーク高度化の実現を図っていくとのことです。さらに、対象者を含む公開買付者グループ各社のエンジニアリングリソースの連携を強化することで、より付加価値の高い業務へのリソースシフトを行う等、エンジニアリング力を強化すると同時により効率的な運営を実現していくとのことです。これらの取り組みを通じ、多様化するお客さまのニーズに応えるべく、新たなコミュニケーションサービスや低廉で使いやすい料金の提供を実現するとのことです。

#### (b) グループ連携強化による、法人ビジネス、スマートライフ事業の強化

対象者の成長戦略の柱である法人ビジネス、スマートライフ事業においては、リモート型社会への構造変化に伴う産業高度化や社会課題解決に対応したトータルソリューションが求められているとのことです。また、ライフスタイルの変化や技術革新により新たな事業機会が生まれており、その機をとらえた事業創出が競争優位の源泉となるとのことです。当該事業における更なる成長のためには、モバイルを中心とした現状の事業領域にとどまらず、より広い領域におけるお客さまニーズや新たな事業領域に対応したサービス・ソリューション創出力、及び顧客対応力を強化することが必要であると考えているとのことです。これらの実現に向け、公開買付者グループの保有するリソース・アセットと対象者のリソース・アセットを統合、又は連携させることにより、早期かつ確実に可能となると考えているとのことです。具体的には、法人ビジネスにおいては、対象者の商材と公開買付者グループの商

材との連携によるモバイル・固定通信・上位領域のサービスまでを含めたソリューション提供領域の拡張や、対象者のモバイルネットワークサービス基盤と公開買付者グループの固定ネットワークサービス基盤及びソリューションを融合した新たなサービスの創出等を行っていくとのことです。さらに、公開買付者グループの有する営業リソース、顧客基盤等のアセットを統合、又は適切に連携して活用することで、法人ビジネスにおける顧客対応力の更なる強化を図っていくとのことです。また、スマートライフ事業においては、対象者のマーケティングプラットフォームと公開買付者グループの保有するソリューションとの連携強化により、顧客理解をさらに深化させ、会員基盤を活用したエコシステムをさらに拡大していくとのことです。さらに、映像配信やヘルスケアといった成長領域において公開買付者グループのアセットを活用することで新規事業創出を加速するとともに、公開買付者グループの有するソフトウェア開発リソースの有効活用等により、成長領域におけるサービス創出力の強化を図り、マーケティングソリューションカンパニー・サービス創出カンパニーとしての進化を実現するとのことです。さらに、公開買付者のグローバル拠点や国内外のパートナーとの連携強化を通じ、国内で展開した法人ビジネス・スマートライフ事業のグローバル展開も図っていくとのことです。

#### (c) グループ全体のリソース活用による研究開発体制の強化

対象者を含む公開買付者グループの中長期的な企業価値向上のためには、通信技術の進化や6G・IOWNを含む次世代ネットワークの実現に向けた、研究開発力の更なる強化が必要であると考えているとのことです。これらの実現に向け、公開買付者グループの研究開発部門と対象者の研究開発部門の連携をさらに強化し、機動的な研究開発体制を構築することにより、早期かつ確実に可能となると考えているとのことです。具体的には、対象者と公開買付者グループのR&D部門の連携強化により機動的な研究開発体制を構築するとともに、公開買付者グループの基礎研究成果を早期に取り込み、実用化技術の開発に集中した資源投下を行い、公開買付者グループ各社の開発リソースとの連携を強化することで、高品質なサービスを早期に創出する体制を構築していくとのことです。

また、これまで対象者は上場会社として、対象者少数株主の利益を尊重し、対象者としての独立性の確保に努めてきたとのことです。このため、公開買付者グループの経営インフラを共通活用することについては、公開買付者グループと少数株主との利益相反の懸念、対象者としての独立性の確保のため、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、公開買付者の完全子会社になることで、そのような公開買付者グループと少数株主の間の利益相反や独立性確保のための制約を回避しつつ、中長期的な成長の観点から必要な公開買付者グループとの連携及び経営資源の効率的活用を迅速かつ円滑に行いながら、対象者を含む公開買付者グループの中長期的な企業価値向上に資することができると考えているとのことです。

また、対象者は、以下の点等から、本公開買付価格である1株当たり3,900円は対象者の一般株主の皆さまが享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、対象者の一般株主の皆さまに対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者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。

- (i) 当該価格が、対象者において、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)」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。
- (ii) 当該価格が、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「(vi) 対象者における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」に記載の本株式価値算定書(野村証券)における野村証券による対象者株式の価値算定結果のうち、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、ディスカウント・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)による算定結果の範囲内であること。また、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「(vi) 対象者における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、野村証券から、本公開買付価格である1株当たり3,900円が対象者株

式の株主（公開買付者を除きます。）にとって財務的見地から妥当である旨の本フェアネス・オピニオン（野村証券）が発行されていること。

- (iii) 当該価格が、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「(iv) 特別委員会における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」に記載の本株式価値算定書（ブルータス）におけるブルータスによる対象者株式の価値算定結果のうち、市場株価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、DCF法による算定結果の範囲内であること。また、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「(iv) 特別委員会における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、ブルータスから、本公開買付価格である1株当たり3,900円が対象者株式の株主（公開買付者及びその関係会社を除きます。）及び本米国預託証券の保有者にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオン（ブルータス）が発行されていること。
- (iv) 当該価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2020年9月28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2,775円に対して40.54%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、2020年9月28日から直近1ヶ月間の終値単純平均値2,814円（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して38.61%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値2,941円に対して32.59%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値3,018円に対して29.25%のプレミアムが加算されたものであり、親会社による上場子会社の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の水準に照らしても遜色なく、合理的な水準と認められること（なお、対象者株式の市場株価は、直近において下落しているものの、対象者株式の市場株価に対するプレミアムの検討に際しては、2020年9月28日から直近1ヶ月間の終値単純平均値、同直近3ヶ月間の終値単純平均値及び同直近6ヶ月間の終値単純平均値のそれぞれに対するプレミアムが十分に確保されていることをもって、合理的な水準であると判断しているとのことです。）。
- (v) 当該価格は、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「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2020年9月29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、対象者の株主の皆さまに対し、本公開買付けに応募することを、本米国預託証券の所有者の皆さまに対し、事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを、それぞれ推奨することを決議したとのことです。

当該取締役会における決議の方法については、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「(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員であるものを含む）全員の承認」をご参照ください。

### ③ 本公開買付け成立後の経営方針

公開買付者は、本取引後、対象者の更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、公開買付者は、本取引後、期待される対象者グループの競争力強化・成長と、公開買付者グループ全体の中長期的成長を出来る限り早期に実現することを目的として、グループの経営資源を活用し、必要な施策とその推進体制について対象者と協議の上、速やかに実行していく考えです。対象者としても、引き続き、対象者の事業特性、強みを十分に活かした経営を行い、事業強化を図り、対象者の更なる企業価値の向上に向けた経営を継続しつ

つ、上記「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(iii) 判断内容」に記載のとおり、対象者が公開買付者グループ全体の中心的ポジションを担う体制を確立し、コンシューマ・法人を問わず「すべてのお客様のフロント」として、多様化するお客様ニーズに、モバイルネットワークにとどまらずアプリケーション・ソリューションまで含めたトータルサービスで対応する存在となり、本取引を通じた公開買付者グループの保有するリソース・アセットを戦略的かつ機動的に活用することによるシナジーを最大限、かつより早期に獲得するための経営体制を構築していく所存とのことです。その一環として、公開買付者による対象者の完全子会社化後、対象者グループの更なる企業価値の向上に資する経営戦略の策定・実行に迅速に取り組むことで、社会への更なる貢献をめざすため、2020年9月29日開催の取締役会において、2020年12月1日付（予定）での代表取締役の交代を含む役員等の異動を決議しているとのことです。その内容については、下記「4. その他」の「(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報」の「② 対象者の代表取締役の異動」及び対象者が発表した2020年9月29日付「代表取締役及び役員等の異動に関するお知らせ」をご参照ください。

なお、本日現在において、対象者の取締役会は社外取締役7名及び監査等委員である取締役5名を含む15名で構成されておりますが、そのうち取締役1名（黒田勝己氏）が公開買付者の従業員としての地位を有しております。また、対象者の取締役（監査等委員である取締役を除く。）10名のうち5名（吉澤和弘氏、井伊基之氏、丸山誠治氏、藤原道朗氏、廣井孝史氏）、及び監査等委員である取締役5名のうち3名（須藤章二氏、寒河江弘信氏、中田勝己氏）は、公開買付者の出身者です。本取引後の対象者の経営体制につきましては、上記の代表取締役の交代を含む役員等の異動以外、現時点において決定している事項はありませんが、エヌ・ティ・ティ・コミュニケーションズ株式会社やエヌ・ティ・ティ・コムウェア株式会社を対象者グループへ移管すること等、対象者グループを含む公開買付者グループ各社における連携強化を検討していく考えであり、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

該当事項はありません。

(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

公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者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、公開買付者と対象者の公開買付者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、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本日現在、対象者株式 2,137,733,200株（所有割合 66.21%）を所有しているため、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すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆さまの利益に資さない可能性もあるものと考え、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、公開買付者及び対象者において以下の (i) から (x) までの措置が講じられており、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に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。

- (i) 公開買付者における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からの株式価値算定書の取得並びに独立した第三者算定機関からのフェアネス・オピニオンの取得
- (ii) 対象者における独立した特別委員会の設置
- (iii) 特別委員会における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得
- (iv) 特別委員会における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



- (v) 対象者における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得
- (vi) 対象者における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
- (vii) 対象者における独立した検討体制の構築
- (viii) 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員であるものを含む）全員の承認
- (ix) 取引保護条項の不存在
- (x) 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う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、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て（公開買付者が所有する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、以下のいずれかの方法により、対象者株式の全て（公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有するための手続を実施する予定です。

##### ① 株式売渡請求

本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となった場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、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 2 編第 2 章第 4 節の 2 の規定に基づき、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、その所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、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株式の全てを取得します。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。

なお、株式売渡請求の対象となる対象者株式には、本米国預託証券に表章され、本預託銀行（下記「2. 買付け等の概要」の「(3) 買付け等の価格」において定義します。以下同じです。）が保有する対象者株式も含まれていますので、上記の承認がなされた場合には、本預託銀行に対しては、本公開買付け価格に当該対象者株式の数を乗じた金額に相当する金銭が交付される予定です。この場合、本米国預託証券の各保有者に対しては、その保有する本米国預託証券の数に応じて、本預託銀行より、預託契約に従い、本預託銀行が交付を受けた金銭を米ドルに換算（1 セント未満を四捨五入）した金額から本預託銀行の手数料及び税金等を控除した金額の金銭が交付される予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、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。

なお、本米国預託証券の保有者が価格決定申立てを行おうとする場合には、その保有する本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、本預託銀行に預託されている対象者株式の交付を受けた上で、会社法第 179 条の 8 その他関係法令の定めに従い価格決定申立てを行う必要があります。

## ② 株式併合

本公開買付けが成立したものの、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき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。）を2021年1月頃を目途に開催することを対象者に要請する予定であり、公開買付者は、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。

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。以下同じです。）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、本公開買付価格に当該各株主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設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。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。

なお、株式併合の対象となる対象者株式には、本米国預託証券に表章され、本預託銀行が保有する対象者株式も含まれていますので、上記の決定がなされた場合には、本預託銀行が株式併合後に保有する対象者株式の数も1株に満たない端数となる予定です。この場合、預託契約に従い、本米国預託証券の各保有者に対しては、その保有する本米国預託証券の数に応じて、本預託銀行より、本預託銀行が交付を受けた金銭を米ドルに換算（1セント未満を四捨五入）した金額から本預託銀行の手数料及び税金等を控除した金額の金銭が交付される予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、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、所定の条件を充たす場合には、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する対象者株式のうち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。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となる予定です。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。

なお、本米国預託証券の保有者が株式買取請求及び価格決定申立てを行おうとする場合には、その保有する本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、本預託銀行に預託されている対象者株式の交付を受けた上で、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株式買取請求及び価格決定申立てを行う必要があります。

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によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、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、本公開買付価格に当該各株主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。また、その場合、本米国預託証券に表章され、本預託銀行が保有する対象者株式に関して本預託銀行に対して交付される金銭の額も同様となり、本米国預託証券の保有者に対しては、その保有する本米国預託証券の数に応じて、本預託銀行より、預託契約に従い、本預託銀行が交付を受けた金銭を米ドルに換算（1セント未満を四捨五入）した金額から本預託銀行の手数料及び税金等を控除した金額の金銭が交付される予定です。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さま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、対象者の株主（本米国預託証券の保有者も含まれます。）の皆さま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、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	株式会社NTTドコモ																				
② 所 在 地	東京都千代田区永田町二丁目 11 番 1 号																				
③ 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 吉澤 和弘																				
④ 事 業 内 容	携帯電話サービスや光ブロードバンドサービスを含む通信事業、動画・音楽配信を含むスマートライフ事業並びに、ケータイ補償サービスを含むその他の事業の展開																				
⑤ 資 本 金	949,680 百万円																				
⑥ 設 立 年 月 日	1991 年 8 月 14 日																				
⑦ 大 株 主 及 び 持 株 比 率 (2020 年 3 月 31 日現在) (注)	<table border="0"> <tr> <td>日本電信電話株式会社</td> <td>66.21%</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>3.18%</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>2.28%</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 7)</td> <td>1.11%</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>0.91%</td> </tr> <tr> <td>STATE STREET BANK WEST CLIENT – TREATY 505234 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)</td> <td>0.86%</td> </tr> <tr> <td>STATE STREET BANK AND TRUST COMP ANY 505103 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)</td> <td>0.65%</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 9)</td> <td>0.63%</td> </tr> <tr> <td>J P MORGAN CHASE BANK 385151 (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> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 1)</td> <td>0.47%</td> </tr> </table>	日本電信電話株式会社	66.21%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	3.18%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	2.28%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 7)	1.11%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 5)	0.91%	STATE STREET BANK WEST CLIENT – TREATY 505234 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	0.86%	STATE STREET BANK AND TRUST COMP ANY 505103 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	0.65%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 9)	0.63%	J P MORGAN CHASE BANK 385151 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	0.62%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 1)	0.47%
日本電信電話株式会社	66.21%																				
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	3.18%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	2.28%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 7)	1.11%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 5)	0.91%																				
STATE STREET BANK WEST CLIENT – TREATY 505234 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	0.86%																				
STATE STREET BANK AND TRUST COMP ANY 505103 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	0.65%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 9)	0.63%																				
J P MORGAN CHASE BANK 385151 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	0.62%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 1)	0.47%																				
⑧ 上場会社と対象者の関係	<table border="1"> <tr> <td>資 本 関 係</td> <td>公開買付者は、本日現在、対象者株式 2,137,733,200 株 (所有割合 66.21%) を保有しております。</td> </tr> <tr> <td>人 的 関 係</td> <td>本日現在、対象者の取締役会は社外取締役及び監査等委員である取締役を含む 15 名で構成されておりますが、そのうち取締役 1 名 (黒田勝己氏) が公開買付者の従業員としての地位を有しております。また、対象者の取締役 (監査等委員である取締役を除く。) 10 名のうち 5 名 (吉澤和弘氏、井伊基之氏、丸山誠治氏、藤原道朗氏、廣井孝史氏)、及び監査等委員である取締役 5 名のうち 3 名 (須藤章二氏、寒河江弘信氏、中田勝己氏) は、公開買付者の出身者です</td> </tr> <tr> <td>取 引 関 係</td> <td>対象者は、公開買付者、その子会社及び関連会社との間で、対象者グループのオフィス及び営業設備等のために必要な有線電気通信サービスの購入、様々な電気通信設備の利用料や対象者グループの各種移動通信サービスの販売等の取引を行っております。また、対象者と公開買付者との間で、公開買付者が行う基盤の研究開発及びグループ経営運営に関し、公開買付者から対象者は役務及び便益の提供を受け、それに対して対象者から公開買付者に対して対価を支払っています。加えて、公開買付者を親会社とする NTT ファイナンス株式会社と対象者との間で、対象者</td> </tr> </table>	資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、対象者株式 2,137,733,200 株 (所有割合 66.21%) を保有しております。	人 的 関 係	本日現在、対象者の取締役会は社外取締役及び監査等委員である取締役を含む 15 名で構成されておりますが、そのうち取締役 1 名 (黒田勝己氏) が公開買付者の従業員としての地位を有しております。また、対象者の取締役 (監査等委員である取締役を除く。) 10 名のうち 5 名 (吉澤和弘氏、井伊基之氏、丸山誠治氏、藤原道朗氏、廣井孝史氏)、及び監査等委員である取締役 5 名のうち 3 名 (須藤章二氏、寒河江弘信氏、中田勝己氏) は、公開買付者の出身者です	取 引 関 係	対象者は、公開買付者、その子会社及び関連会社との間で、対象者グループのオフィス及び営業設備等のために必要な有線電気通信サービスの購入、様々な電気通信設備の利用料や対象者グループの各種移動通信サービスの販売等の取引を行っております。また、対象者と公開買付者との間で、公開買付者が行う基盤の研究開発及びグループ経営運営に関し、公開買付者から対象者は役務及び便益の提供を受け、それに対して対象者から公開買付者に対して対価を支払っています。加えて、公開買付者を親会社とする NTT ファイナンス株式会社と対象者との間で、対象者														
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、対象者株式 2,137,733,200 株 (所有割合 66.21%) を保有しております。																				
人 的 関 係	本日現在、対象者の取締役会は社外取締役及び監査等委員である取締役を含む 15 名で構成されておりますが、そのうち取締役 1 名 (黒田勝己氏) が公開買付者の従業員としての地位を有しております。また、対象者の取締役 (監査等委員である取締役を除く。) 10 名のうち 5 名 (吉澤和弘氏、井伊基之氏、丸山誠治氏、藤原道朗氏、廣井孝史氏)、及び監査等委員である取締役 5 名のうち 3 名 (須藤章二氏、寒河江弘信氏、中田勝己氏) は、公開買付者の出身者です																				
取 引 関 係	対象者は、公開買付者、その子会社及び関連会社との間で、対象者グループのオフィス及び営業設備等のために必要な有線電気通信サービスの購入、様々な電気通信設備の利用料や対象者グループの各種移動通信サービスの販売等の取引を行っております。また、対象者と公開買付者との間で、公開買付者が行う基盤の研究開発及びグループ経営運営に関し、公開買付者から対象者は役務及び便益の提供を受け、それに対して対象者から公開買付者に対して対価を支払っています。加えて、公開買付者を親会社とする NTT ファイナンス株式会社と対象者との間で、対象者																				

	サービス等料金の請求・回収業務等に関する基本契約及び当該契約に基づく債権譲渡契約を締結し、これにより対象者は、通信サービス等に係る債権をNTTファイナンス株式会社に譲渡しています。このほか、NTTファイナンス株式会社と対象者グループの間で金銭消費寄託契約を締結し、対象者グループが資金をNTTファイナンス株式会社に寄託し、NTTファイナンス株式会社が対象者グループに代わって資金の運用を行っています。
関連当事者への 該当状況	対象者は、公開買付者の連結子会社であり、公開買付者の関連当事者に該当しません。

(注) 「⑦大株主及び持株比率 (2020年3月31日現在)」の記載は、対象者が2020年6月17日に提出した第29期有価証券報告書の「大株主の状況」を基に記載しております。

## (2) 日程等

### ① 日程

取締役会決議	2020年9月29日(火曜日)
公開買付開始公告日	2020年9月30日(水曜日) 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 <a href="https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )
公開買付届出書提出日	2020年9月30日(水曜日)

### ② 届出当初の買付け等の期間

2020年9月30日(水曜日)から2020年11月16日(月曜日)まで(33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3,900円

### ② 株券等預託証券

バンクオブニューヨークメロン銀行(以下「本預託銀行」といいます。)に預託された対象者株式1株の所有権を表章するものとして、本預託銀行により米国で発行されている米国預託証券(以下「本米国預託証券」といいます。)1個につき金3,900円

(注) 本公開買付けにおいては、対象者株式の全ての取得をめざしていることから、公開買付者は、法第27条の2第5項及び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8条第5項第3号の規定に従い、対象者の発行する全ての株券等について売付け等の申込みの勧誘を行う必要があるため、買付け等をする株券等の種類に本米国預託証券を含めております。一方で、本米国預託証券については、米国で発行されている証券であるところ、日本国の居住者である公開買付者が米国外で実施される本公開買付けにおいてその取得を行うに当たり、実務上、公開買付代理人としてその取扱いを行うことができる金融商品取引業者等が存在しないため、本公開買付けにおいて公開買付者が本米国預託証券自体の取得を行うことは困難であることが判明しております。そのため、本公開買付けにおいては対象者株式の応募のみの受付けを行い、本米国預託証券自体の応募の受付けは行わず、本米国預託証券が表章している対象者株式の応募の受付けを行うことにいたします。したがって、本公開買付けへの応募を希望する本米国預託証券の保有者の皆さまにおいては、事前に、本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた対象者株式の交付を受けた上で、ご応募ください(下記「(11) 公開買付代理人」も併せてご参照ください。)

#### (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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者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、2020年9月28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（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）」といいます。）を取得いたしました。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、公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格又は本公開買付けの公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておらず、三菱UFJモルガン・スタンレー証券はかかる意見を一切表明しておりません。

また、公開買付者は、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社（以下「デロイト トーマツ」といいます。）に対し、本公開買付価格である3,900円が公開買付者の株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）（以下「本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）」といいます。）の提出を求め、2020年9月28日付で取得いたしました。なお、デロイト トーマツは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、デロイト トーマツに対して、対象者の株式価値の算定を依頼しておらず、デロイト トーマツから株式価値算定書を取得しておりません。

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ました。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：	2,775円～3,018円
類似企業比較分析：	2,322円～3,406円
DCF分析：	3,204円～4,225円

市場株価分析では、2020年9月28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2,775円、同日までの過去1ヶ月間（2020年8月31日から2020年9月28日）の終値単純平均値2,814円、同日までの過去3ヶ月間（2020年6月29日から2020年9月28日）の終値単純平均値2,941円、同日までの過去6ヶ月間（2020年3月30日から2020年9月28日）の終値単純平均値3,018円を基に、対象者株式1株当たり株式価値の範囲を2,775円から3,018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を用いて、さらに対象者が保有する余剰現預金を含む現金同等物の全ての価値を加算する等財務上の一定の調整を行い、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2,322円から3,406円までと分析しております。

DCF分析では、対象者の2021年3月期から2024年3月期までの4期分の事業見通し、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2021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算出される事業価値に、対象者が保有する余剰現預金を含む現金同等物の全ての価値を加算する等財務上の一定の調整を行って、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3,204円から4,225円までと分析しております。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券がDCF分析に用いた事業見通しについては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジーを2020年9月28日時点において具体的に見積もることは困難であることから、当該事業見通しは本取引の実行を前提として作成されたものではありません。

- (注1) 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お

りません。また、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2020年9月28日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。

(注2) 本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）の概要は以下のとおりです。

公開買付者は、デロイト トーマツより、2020年9月28日付で、下記の内容に基づき、かつ公開買付者における本取引に関する調査手続き及び意思決定プロセスに著しく不合理な点がないことを前提とする、本公開買付価格が公開買付者株主にとって財務的見地から公正である旨の意見を述べた本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）を取得しております。

デロイト トーマツは本取引に関連するサービスに対して本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬を受領することを予定しています。また、デロイト トーマツは、デロイト トーマツがサービスを提供することで生じた経費の払い戻しを受領する予定です。公開買付者とデロイト トーマツの契約において、デロイト トーマツの業務によって生じる特定の責任からデロイト トーマツを免責すること、及び特定の責任に対し公開買付者が補償することが同意されております。

デロイト トーマツ又はその関係会社は、監査、コンサルティング、財務助言サービス等の様々なサービスを提供しているとのことです。その結果として、デロイト トーマツ又はその関係会社が、公開買付者、対象者、又はそれぞれの関係会社にサービスを提供している場合があるとのことです。また、デロイト トーマツ又はその関係会社が、公開買付者、対象者、又はそれぞれの関係会社に対し、今後、何らかのサービスを提供する可能性があるとのことです。

デロイト トーマツは、本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）に係る意見表明を行うに当たり、デロイト トーマツが参照した全ての財務情報、及び公表されていた又は公開買付者若しくは対象者によって提供されたその他の情報が真実、正確かつ完全であることを前提とし、かつ依拠しております。デロイト トーマツは、かかる情報の真実性、正確性及び完全性を独自に検証しておらず、かつ、これらについて一切の責任を負うものではありません。またデロイト トーマツは、本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）の作成及び提出において、いかなる資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）についての監査その他いかなる保証業務も行っておらず、第三者への監査その他いかなる保証業務の依頼も行っておりません。さらに、倒産・支払停止又はそれらに類似する事項に関する法令の下での対象者及び公開買付者の信用力についての評価も行っておりません。またデロイト トーマツは、本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）に係る意見表明を行うに当たり、公開買付者の同意の下、デロイト トーマツが利用した対象者の将来の事業見通しが、公開買付者による入手可能な最善の予測と判断を織り込んで合理的に作成されていることを前提としております。また、デロイト トーマツは、本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）に係る意見表明を行うに当たり、デロイト トーマツが利用した対象者の将来の事業見通しに対して独自の調査を行うことなく、これらの計画及びそれに関連する資料に依拠しております。

デロイト トーマツは、本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）に係る意見表明を行うに当たり、本取引成立に必要な政府、監督当局等の同意及び承認は全て、公開買付者若しくは対象者において、予想される本取引の便益に対し何ら影響を与えることなく取得されることを前提としております。また、デロイト トーマツは、本取引がデロイト トーマツに対して開示された本取引に関連する契約書に記載された条件に従って適法かつ有効に実行されること、本取引の会計上、税務上の効果がデロイト トーマツに提示された想定及び前提と相違ないことを前提としております。

本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）は、公開買付者の取締役会に経営意思決定の参考情報を提供するためのものであり、本取引に関する議決権行使の推奨を対象者の株主に対して行うものではありません。本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）は、公開買付者以外の第三者に宛てられるものではなく、第三者はいかなる目的においても、これを信頼し又はこれに依拠することはできません。従いまして、デロイト トーマツは、公開買付者以外の第三者（公開買付者の株主を含みます。）に対して理由の如何を問わず一切の責任を負うものではありません。

デロイト トーマツは、公開買付者又は公開買付者の取締役会に対して、本取引に関する第三者の意思決定を勧誘する義務を負っておらず、またそのような勧誘を過去に行ったことはなく、将来においても行う予定はありません。

本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）は、本公開買付価格が公開買付者の株主にとって財務的見地から公正であることについての意見を表明するものとどまり、本取引を実行するという公開買付者の決定の是非について意見を述べるものではありません。

本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）は2020年9月28日時点又はデロイト トーマツに提供された情報の日付時点で存在する事業・経済・市場及びその他の状況に基づいております。デロイト トーマツは、本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）の提出に際し、本取引の実施の基礎となる事業上の決定、又は本公開買付価格が実現可能な最良価格であるか否かについては分析及び検討しておらず、また、分析及び検討を行う義務を負うものではありません。本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）は、本取引の以前又は以後の公開買付者の支払能力に関するいかなる見解も表明しておりません。

公開買付者は、2020年9月28日以降の状況の変化が本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）におけるデロイト トーマツの意見に影響を与えうる場合であっても、デロイト トーマツが本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）を更新、改訂、補足又は再確認する義務及び責任が無い旨につき、了承しております。

公開買付者は、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（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）の算定結果に加え、デロイト トーマツから取得した本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）、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、2020年7月下旬から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2020年9月29日に、取締役会決議により、本公開買付価格を3,900円とすることを決定しました。なお、直近において対象者株式の市場株価が下落傾向にあるものの、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の検討に際しては、かかる市場株価の一時的な動向等には左右されない対象者の本源的な価値に基づく評価をしております。

本公開買付価格（対象者株式1株当たり3,900円）は、公開買付者による本公開買付けの公表日（2020年9月29日）の前営業日である2020年9月28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2,775円に対して40.54%、同日までの過去1ヶ月間（2020年8月31日から2020年9月28日）の終値単純平均値2,814円に対して38.61%、同日までの過去3ヶ月（2020年6月29日から2020年9月28日）の終値単純平均値2,941円に対して32.59%、同日までの過去6ヶ月（2020年3月30日から2020年9月28日）の終値単純平均値3,018円に対して29.25%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

#### （ii）本米国預託証券

本米国預託証券については、1個につき対象者株式1株の所有権を表章するものであることに鑑み、本米国預託証券の買付け等の価格は、1個につき対象者株式1株当たりの本公開買付価格と同額である3,900円と設定しております。

## ② 算定の経緯

### （本公開買付価格の決定に至る経緯）

公開買付者は、2020年4月中旬に、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが最善の方途であると考えてに至り、本取引の検討を開始しました。その後、公開買付者は、同年4月下旬に、対象者に対して、本取引の検討を開始した旨の初期的な通知を行い、また、同年6月上旬に、本初期的申入れを行った上で、以降、本取引の戦略的意義に関する協議を開始いたしました。また、公開買付者は、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレー証券を同年7月中旬に、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を同年4月下旬に、日比谷総合法律事務所を同年7月上旬にそれぞれ選任の上、本取引の本格的な検討を進めてまいりました。その後、公開買付者は、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。

公開買付者及び対象者は、更なるグループ経営の推進による通信事業の強化や経営の合理化といった両社の企業価値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、本取引の諸条件について、2020年8



月中旬以降、複数回に亘り協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、公開買付者は、公開買付者が対象者を完全子会社化することが、公開買付者グループ全体の企業価値向上に資するとの結論に至り、2020年9月29日付取締役会決議により、本取引の一環として、本公開買付けの実施を決定いたしました。

また、公開買付者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

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者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、2020年9月28日付で三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）を取得いたしました。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、公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格又は本公開買付けの公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておらず、三菱UFJモルガン・スタンレー証券はかかる意見を一切表明しておりません。

また、公開買付者は、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツに対し、本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）の提出を求め、2020年9月28日付で取得いたしました。なお、デロイト トーマツは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、デロイト トーマツに対して、対象者の株式価値の算定を依頼しておらず、デロイト トーマツから株式価値算定書を取得しておりません。

ii) 当該意見の概要

三菱UFJモルガン・スタンレー証券より取得した本株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）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：	2,775円～3,018円
類似企業比較分析：	2,322円～3,406円
DCF分析：	3,204円～4,225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（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）の算定結果に加え、デロイト トーマツから取得した本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）、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、2020年7月下旬から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2020年9月29日に、取締役会決議により、本公開買付価格を3,900円とすることを決定しました。なお、直近において対象者株式の市場株価が下落傾向にあるものの、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の検討に際しては、かかる市場株価の一時的な動向等には左右されない対象者の本源的な価値に基づく評価をしております。

なお、本米国預託証券については、公開買付者は、上記「① 算定の基礎」に記載のとおり、本米国預託証券の買付け等の価格は、1個につき対象者株式1株当たりの本公開買付価格と同額である3,900円と設定しております。公開買付者は、本米国預託証券の買付け等の価格の決定に際し、第三者算定機関からの算定書や意見書（フェアネス・オピニオン）等を取得しておりません。

（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）

公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者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、公開買付者と対象者の公開買付者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、上記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本日現在、対象者株式 2,137,733,200 株（所有割合 66.21%）を所有しているため、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すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆さまの利益に資さない可能性もあるものと考え、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、公開買付者及び対象者において以下の (i) から (x) までの措置が講じられており、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に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。

(i) 公開買付者における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からの株式価値算定書の取得並びに独立した第三者算定機関からのフェアネス・オピニオンの取得

公開買付者は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するに当たり、公開買付者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、2020年9月28日付で三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）を取得いたしました。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、公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付け価格又は本公開買付けの公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておらず、三菱UFJモルガン・スタンレー証券はかかる意見を一切表明しておりません。

また、公開買付者は、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツに対し、本フェアネス・オピニオン（デロイト トーマツ）の提出を求め、2020年9月28日付で取得しました。なお、デロイト トーマツは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、デロイト トーマツに対して、対象者の株式価値の算定を依頼しておらず、デロイト トーマツから株式価値算定書を取得しておりません。

詳細については、上記「① 算定の基礎」をご参照ください。

(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置

(ア) 設置等の経緯

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（上場子会社に対する公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程）」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、2020年7月13日に開催された取締役会における決議により、特別委員会を設置したとのことですが、かかる特別委員会の設置に先立ち、対象者は、6月中旬から、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆さまの利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、中村・角田・松本法律事務所の助言も得つつ、その時点の対象者の独立社外取締役の全員に対して、公開買付者から本初期的申入れを受けた旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明したとのことです。また、対象者は、並行して、中村・角田・松本法律事務所の助言を得つつ、特別委員会の委員の候補となる対象者の独立社外取締役の独立性及び適格性等についても確認を行ったとのことです。その上で、対象者は、公開買付者からの独立性を有すること（新宅正明氏、菊地伸氏及び辻山栄子氏と公開買付者又は対象者との間に重要な利害関係は存在しないことを確認しているとのことです。）、及び本取引の成否に関して一般株主の皆さまとは異なる利害関係を有していないことを確認した上で、中村・角田・松本法律事務所の助言を得て、特別委員会全体としての知

識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって特別委員会を構成するべく、長年にわたるグローバル企業社長等としての企業経営及び企業の社外役員の経歴を通じて培った豊富な経験、知見を有する新宅正明氏（対象者独立社外取締役、株式会社ファーストリテイリング 社外取締役、公益財団法人スペシャルオリンピックス日本 参与）、長年にわたり企業法務をはじめとした法律に関する職務に携わり、その経歴を通じて培った専門家としての豊富な経験、知見を有する菊地伸氏（対象者独立社外取締役、外苑法律事務所 パートナー弁護士）、並びに公認会計士資格及び長年にわたる大学教授としての経験を通じて培った財務及び会計に関する知見を有する辻山栄子氏（対象者独立社外取締役（監査等委員）、早稲田大学名誉教授・監事、株式会社ローソン社外監査役）の3氏を特別委員会の委員の候補として選定したとのことです（なお、特別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）。

その上で、対象者は、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（上場子会社に対する公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程）」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2020年7月13日開催の取締役会における決議により特別委員会を設置するとともに、特別委員会に対し、本諮問事項について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、特別委員会の設置にあたり、特別委員会を対象者取締役会から独立した合議体として位置付け、本取引に関する意思決定を行うに際して、特別委員会の意見を最大限尊重し、特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には本取引を行う旨の意思決定を行わないこと、及び対象者が公開買付者と本取引の取引条件等について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けることを決議するとともに、特別委員会が必要と認めるときは、対象者の費用負担の下、独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができること、及び特別委員会は、対象者の費用負担の下、その職務に関連する調査（本取引に係る対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、その職務に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含む。）を行うことができること等を決議しているとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役15名のうち、井伊基之氏、廣井孝史氏は過去に公開買付者の取締役を務めていたこと、寒河江弘信氏、中田勝巳氏は過去に対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の取締役を務めていたこと、及び黒田勝巳氏は公開買付者の従業員を兼務していること等に鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、これらの5氏を除く10名の取締役（監査等委員であるものを含まず）において審議の上、全員一致により上記の決議を行っているとのことです。

なお、特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされているとのことです。

#### (イ) 検討の経緯

特別委員会は、2020年7月13日から同年9月29日までの間に合計13回、合計約23時間にわたって開催されたほか、各会日間においても頻繁に電子メールやWeb会議、バーチャルデータルーム等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行したとのことです。

具体的には、特別委員会は、まず、複数のリーガル・アドバイザー並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、2020年7月30日、公開買付者及び対象者から独立した独自のリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を、同年8月5日、公開買付者及び対象者から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてブルータスを選任するとともに、対象者及び公開買付者が属する通信業界に関する深い知見、対象者の独立社外取締役としての職務を通じて得た知見、並びにこれらの知見に基づくアドバイスの提供を目的として、2020年7月28日、村上輝康氏（産業戦略研究所代表、元対象者独立社外取締役）を独自のアドバイザーとして選任したとのことです。特別委員会は、西村あさひ法律事務所、ブルータス及び村上輝康氏が公開買付者及び対象者の関連当事者には該当しないこと、及び本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性に問題がないことを確認しているとのことです。

また、特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに対象者のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しているとのことです。

さらに、特別委員会は、下記「(vii) 対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり対象者が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしているとのことです。

その上で、特別委員会は、西村あさひ法律事務所から受けた法的助言及び中村・角田・松本法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っているとのことです。

特別委員会は、公開買付者に対して、本取引を実施する目的・理由等、この時期に本取引を行うことを選択した背景・目的、本取引後の対象者の経営方針・ガバナンス等、本取引のデメリット、本取引の手続・条件等について、書面による質問を送付し、これらの事項について、特別委員会において公開買付者の北村亮太氏（執行役員経営企画部門長）から直接説明を受け、質疑応答を行っているとのことです。

また、特別委員会は、対象者の藤原道朗氏（取締役常務執行役員経営企画部長）に対して特別委員会への出席を求め、本取引の意義・目的等、本取引の実施時期・方法、本取引後の対象者の経営方針・ガバナンス等、対象者の株式価値の考え方、その他の事項等について対象者経営陣としての見解及び関連する情報を聴取するとともに、これらの事項について質疑応答を行っているとのことです。

加えて、公開買付者並びに野村証券及びブルータスによる対象者株式の価値評価の基礎となる対象者の事業見通しについて、その重要性に鑑み、対象者取締役会において、利害関係を有しない取締役全員による審議を経た決議により内容を確定した後公開買付者並びに野村証券及びブルータスに提示すべきとの特別委員会の意見を踏まえ、対象者は、2020年8月3日に開催された取締役会において、事業見通しの内容を決議し、同日、公開買付者及び野村証券に、同年8月5日、ブルータスにそれぞれ提示しているとのことです。上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役15名のうち、井伊基之氏、廣井孝史氏は過去に公開買付者の取締役を務めていたこと、寒河江弘信氏、中田勝己氏は過去に対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の取締役を務めていたこと、及び黒田勝己氏は公開買付者の従業員を兼務していること等に鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、これらの5氏を除く10名の取締役（監査等委員であるものを含みます。）において審議の上、全員一致により上記の決議を行っているとのことです。その上で、下記「(vi) 対象者における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」及び「(iv) 特別委員会における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、ブルータス及び野村証券は、事業見通しを前提として対象者株式の価値算定を実施しているとのことです。特別委員会は、ブルータス及び野村証券から、それぞれが実施した対象者株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しているとのことです。また、下記「(vi) 対象者における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」及び「(iv) 特別委員会における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、特別委員会は、2020年9月29日付で、ブルータスから本フェアネス・オピニオン（ブルータス）の提出を受け、また、野村証券からは野村証券が対象者に提出した本フェアネス・オピニオン（野村証券）の提出を受けているとのことです。その際、ブルータス及び野村証券から、それぞれ本フェアネス・オピニオン（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオン（野村証券）の内容及び重要な前提条件について説明を受け、これを確認しているとのことです。

また、特別委員会は、対象者の公開買付者との交渉について、随時、対象者及び野村証券から報告を受け、ブルータスから受けた財務的見地からの助言、西村あさひ法律事務所から受けた法的見地からの助言及び村上輝康氏から受けた助言も踏まえて審議・検討を行い、対象者の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べたとのことです。具体的には、特別委員会は、対象者より、2020年8月11日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり3,400円とすることを含む最初の提案を受領した旨の報告を受けて以降、8月25日に本公開買付価格を1株当たり3,600円とする旨の提案を、9月9日に本公開買付価格を1株当たり3,750円とする旨の提案を、9月17日には本公開買付価格を1株当たり3,800円とする旨の提案を受領した旨、それぞれ報告を受け、野村証券から対応方針及び公開買付者との交渉方針等についての意見を聴取した上で、ブルータスから受けた財務的見地からの助言、西村あさひ法律事務所から受けた法的見地からの助言及び村上輝康氏から受けた助言並びに中村・角田・松本法律事務所から聴取した意見を踏まえて検討を行ったとのことです。その上で、特別委員会は対象者に対し、これらのいずれに際

しても、公開買付者に対し本公開買付価格の再検討を要請することとしたいとの対象者の意向について異議がない旨の意見を述べるとともに、対象者としての本取引の意義・目的を達するために公開買付者との間で協議すべき事項について意見を述べる等、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程の全般において関与したとのことです。その結果、対象者は、同年9月25日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり3,900円とすることを含む提案を受け、結果として、計4回、最初の価格提案から14.71%（小数点以下第三位を四捨五入しております。）の価格の引き上げを受けるに至っているとのことです。さらに、特別委員会は、中村・角田・松本法律事務所から、複数回、対象者が公表又は提出予定の本公開買付けに係る対象者プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、西村あさひ法律事務所から助言を受けつつ、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しているとのことです。

(ウ) 判断内容

特別委員会は、以上の経緯の下で、西村あさひ法律事務所から受けた法的助言、プルータスから受けた財務的見地からの助言、及び村上輝康氏から受けた助言、並びに2020年9月29日付で提出を受けた本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオン（プルータス）の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、同日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しているとのことです。

(a) 答申内容

- i 本取引は対象者の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理的なものであると考えられる。
- ii 本取引における取引条件（本取引における対価を含む。）の公正性は確保されているものと考えられる。
- iii 本取引においては公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされているものと考えられる。
- iv 対象者取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへに応募することを推奨し、また、本米国預託証券の所有者に対し、事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨し、本公開買付け後に対象者を完全子会社とするための手続を行う旨の意思決定をすることは適切であり、また、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。

(b) 答申理由

- i 以下の点より、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理的であると考えられる。
  - ・ 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（上場子会社に対する公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程）」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の両社が考える本取引の目的は、当委員会による両社それぞれとの質疑応答の結果や、当委員会による内容の具体化の要請等を踏まえたものとなっている。その内容は、対象者及び公開買付者が両社の置かれている市場環境を十分に認識し、対象者が公開買付者グループにおける「すべてのお客さまのフロント」に立つとともに、公開買付者グループの有する経営資源を集約し、ICT産業の更なる発展、国際競争力の向上に貢献することをもって、対象者ひいては公開買付者グループ全体の企業価値を向上するところであり、当委員会としては本取引の目的として合理性を有するものとする。
  - ・ 本取引の実施後に公開買付者においてグループ横断施策を実施することが予定されている中で、対象者が本取引の実行により上記「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（上場子会社に対する公

開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程)」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のシナジーが実現可能であると考えることについて、不合理な点は認められない。

- ・ 対象者と公開買付者は、両社を取り巻く市場環境及び本取引によりめざすべき公開買付者グループの姿についての認識を共有しており、そのめざすべき姿を実現するための体制について両社の認識は概ね一致しているものと認められる。本取引は、熾烈化する市場環境の中で、対象者グループを含む公開買付者グループの中長期的な企業価値向上を目的としてグループ連携の意思決定の迅速化を図るものであり、本取引後の円滑なグループ連携の実現が本取引の目的達成のために重要であるところ、当委員会における両社の説明等によれば、本取引後のグループ連携の在り方について、公開買付者と対象者の間で十分な検討・議論がなされたことが認められる。これらを踏まえると、本取引によって、対象者グループを含む公開買付者グループの中長期的な企業価値向上に資することができるのと対象者の判断及びその意思決定過程について、不合理な点は認められない。
  - ・ 本取引の実施時期について、公開買付者及び対象者の説明によれば、5Gサービスの提供開始、社会・産業構造のリモート型への転換、移動通信事業者の商用サービス開始、次世代ネットワーク（6G・IOWN）の実現に向けた取り組みの開始等の対象者を取り巻く市場環境の変化に、可及的速やかに対応することが必要であるとのことであり、本取引の実施時期について不合理な点は認められない。
- ii 以下の点より、本取引における取引条件（本取引における対価を含む。）の公正性は確保されていると考えられる。
- ・ 本株式価値算定書（ブルータス）及び本株式価値算定書（野村証券）におけるDCF法による算定の基礎とされている事業見通しの作成目的、作成手続及び内容について特に不合理な点は認められない。
  - ・ 本株式価値算定書（ブルータス）の算定方法及び算定内容について特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断される所、本公開買付価格である1株当たり3,900円は、本株式価値算定書（ブルータス）の市場株価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、DCF法による算定結果の範囲内である。
  - ・ 本株式価値算定書（野村証券）の算定方法及び算定内容についても特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断される所、本公開買付価格である1株当たり3,900円は、本株式価値算定書（野村証券）の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、DCF法による算定結果の範囲内である。
  - ・ 本公開買付価格である3,900円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日の終値に対して40.54%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して38.61%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して32.59%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して29.25%のプレミアムを加えた価格であり、本公開買付価格は、親会社による上場子会社の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の水準に照らしても遜色のない合理的なものと認められる。
  - ・ 対象者は、公開買付者の提案に対して、対象者の第三者算定機関である野村証券による株価算定（中間報告）の結果に基づき、ブルータス及び西村あさひ法律事務所の助言を受けて随時提供された特別委員会の意見も踏まえ、公開買付者の影響を排除した公正な手続によって、公開買付者と本公開買付価格の交渉を行っているものと認められる。
  - ・ ブルータスが作成したフェアネス・オピニオンにおいて、本公開買付価格は、対象者株式の株主（公開買付者及びその関係会社を除く。）及び本米国預託証券の所有者にとって財務的見地より公正なものとしてされており、また、野村証券が作成したフェアネス・オピニオンにおいて、本公開買付価格は、対象者株式の株主（公開買付者を除く。）にとって財務的見地より妥当なものとしてされている。
  - ・
  - ・ 下記iiiにおいて記載する理由から、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件に相当する買付予定数の下限の設定がなされていないことは、本公開買付けにおける手続の公正

性を損なうものではないと認められる。

- iii 以下の点より、本取引においては公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされていると考えられる。
- ・ 対象者取締役会は、公開買付者及び対象者から独立した特別委員会を設置しており、これが有効に機能しており、本取引については、取締役会が特別委員会の意見を尊重して意思決定を行う体制が確保されている。
  - ・ 特別委員会は、専門性を有する独立した特別委員会独自のリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から必要な法的助言を受けている。
  - ・ 特別委員会は、専門性を有する独立した特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータスからの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得している。
  - ・ 特別委員会が公開買付者との交渉に実質的に関与できる体制が確保され、特別委員会が対象者と公開買付者との間の本公開買付価格等の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与したと認められる。
  - ・ 対象者の取締役のうち井伊基之氏及び廣井孝史氏は、公開買付者グループのリソース・アセットを活用した事業拡大・R&D促進・ネットワーク最適化等の将来のシナジー実現及び対象者の成長戦略の検討を担うワーキンググループ（以下「将来ビジョンワーキンググループ」といいます。）のメンバーであるが、2020年6月まで、それぞれ公開買付者の代表取締役副社長、財務部門長の役職にあったところ、両氏は、①公開買付者に在籍中には本取引に関する具体的な検討に関与せず、また、②現在、公開買付者と兼職の関係にない上、③本取引に関する対象者取締役会の審議・決議には参加せず、④取引の実施意義、実施手法、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件等に関する検討及び公開買付者との交渉を担うワーキンググループ（以下「資本政策ワーキンググループ」といいます。）には一切参加せず、構造的な利益相反の問題が対象者一般株主の利益に影響を与えるおそれが典型的に大きいとみられる検討プロセスから排除されていると認められる。
  - ・ 井伊基之氏、廣井孝史氏に加えて、寒河江弘信氏、中田勝己氏は過去に対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の取締役を務めていたこと、黒田勝己氏は公開買付者の従業員を兼務していること等に鑑み、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記5氏については、本取引に係る対象者取締役会の審議及び決議には参加せず、かつ、対象者の立場において、本取引に係る公開買付者との協議及び交渉に参加していない。
  - ・ 対象者は、専門性を有する独立したリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から必要な法的助言を受けている。
  - ・ 対象者は、専門性を有する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である野村証券から株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得している。
  - ・ 公開買付者は対象者の株式を既に66.21%保有しており、本取引において真摯な対抗提案がされる可能性は考えにくく、積極的なマーケット・チェックの実施が予定されていないことが手続の不正性を基礎づけるとは認められない。一方、本公開買付けの公開買付期間が法令に定められた最短期間である20営業日を超える33営業日に設定されており、一般株主が本取引の是非や取引条件の妥当性について熟慮し、適切な判断を行うための期間が確保されているものと認められる。
  - ・ 本公開買付けでは、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定されない予定であるが、企業価値向上に資すると考えられ、かつ取引条件の妥当性が認められる本取引に関して、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することは、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の利益に資さない可能性もあることに加え、本取引では、対象者において他に十分な公正性担保措置が講じられていることから、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定がなされていないことは、本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと認められる。
  - ・ 本公開買付けにおいては、一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。
  - ・ 本取引においては、少数株主は、本公開買付けに応募するか否かにあたって、仮に本公開買付けに

応募しなかった場合に、不利に取り扱われることが予想される状況には陥らないような配慮がなされており、強圧性を生じさせず、手続の公正性の確保に資する対応が取られていると認められる。

- iv 以上のとおり、本取引の目的は合理的なものであり、本取引における取引条件は公正であり、また、本取引においては公正な手続を通じて対象者の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされているものと考えられるから、対象者取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、また、本米国預託証券の所有者に対し、事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた対象者株式の交付を受けた上で、本米国預託証券を対象者株式に転換の上、本公開買付けに応募することを推奨し、本公開買付け後に対象者を完全子会社とするための手続を行う旨の意思決定をすることは適切であり、また、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。

(iii) 特別委員会における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

特別委員会は、上記「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立した独自のリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、並びに本取引に係る特別委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

なお、西村あさひ法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。その他、西村あさひ法律事務所の独立性については、上記「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置」の「(イ) 検討の経緯」をご参照ください。

(iv) 特別委員会における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

(ア) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するために、公開買付者及び対象者から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータスに対し、対象者株式の価値算定及び付随する財務分析、並びに本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、2020年9月29日付で、本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオン（ブルータス）を取得したとのことです。

なお、対象者取締役会は、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（上場子会社に対する公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程）」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2020年9月29日、特別委員会から本答申書の提出を受けた際、併せて本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオン（ブルータス）の提出を受けており、これらの内容も踏まえて、下記「(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員であるものを含む）全員の承認」に記載の決議を実施しているとのことです。

ブルータスは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。上記「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会は、複数のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、ブルータスを独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しているとのことです。また、本取引に係るブルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

(イ) 対象者株式に係る算定の概要

ブルータスは、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、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法を、対象者と比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による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、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を採用して、対象者株式の価値算定を行っているとのことです。

本株式価値算定書（プルータス）において、上記各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とのことです。

市場株価法：	2,775 円から 3,018 円
類似会社比較法：	2,356 円から 3,147 円
DCF法：	2,735 円から 4,335 円

市場株価法では、2020年9月28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2,775円、基準日から直近1ヶ月間の終値単純平均値2,814円、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,941円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値3,018円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を2,775円～3,018円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を選定した上で、事業価値に対する償却前EBITの倍率（以下「EBITDAマルチプル」といいます。）を用いて対象者株式の株式価値を算定しているとのことです。その際、類似上場会社としてKDDI株式会社及びソフトバンク株式会社を選定しているとのことです。その結果、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を2,356円～3,147円と算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した事業見通しを基に、2021年3月期から2024年3月期までの4期分の事業見通し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を前提として、対象者が2021年3月期第2四半期以降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、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を2,735円～4,335円と算定しているとのことです。なお、資本コストについては、4.96%～5.01%を採用しており、継続価値の算定にあたっては、永久成長率及び倍率法を採用しているとのことです。永久成長率は0%とし、倍率はEBITDAマルチプルを採用し、5.3倍～6.9倍として株式価値を算定しているとのことです。

DCF法による分析において前提とした財務予測は以下のとおりとのことであり、大幅な増減益は見込まれていないとのことです。また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味していないとのことです。なお、当該財務予測は対象者が作成した事業見通しに基づいており、プルータスが対象者との間で複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しているとのことであり、また、上記「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

(単位：億円)

	2021年3月期 (9ヶ月)	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期
売上高	34,718	48,000	48,870	49,520
EBIT	5,994	9,200	9,720	9,930
EBITDA	10,614	15,480	16,180	16,540
フリー・ キャッシュ・ フロー	3,110	5,509	6,487	6,764

(注) EBITDAは、営業利益に対して減価償却費を加算することで計算し、フリー・キャッシュ・フローは当該EBITDAを基に算出しているとのことです。

#### (ウ) 本フェアネス・オピニオン（プルータス）の概要

特別委員会は、2020年9月29日付で、プルータスから、本公開買付価格である1株当たり3,900円が対象者株式の株主（公開買付者及びその関係会社を除きます。）及び本米国預託証券の保有者にとって財務の見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオン（プルータス）を取得しているとのことです（注）。本フェアネス・オピニオン

(ブルータス)は、事業見通しに基づく対象者株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり3,900円が、対象者の少数株主及び本米国預託証券の保有者にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものとのことです。なお、本フェアネス・オピニオン(ブルータス)は、ブルータスが、対象者から、対象者グループの事業の現状、事業見通し等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した対象者株式の価値算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る対象者との質疑応答、ブルータスが必要と認めた範囲内での対象者グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにブルータスにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されているとのことです。

- (注) ブルータスは、本フェアネス・オピニオン(ブルータス)の作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、対象者から提供され又は対象者と協議した情報及び基礎資料、一般に公開されている資料について、それらが正確かつ完全であること、対象者株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でブルータスに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っていないとのことです。ブルータスが、本フェアネス・オピニオン(ブルータス)の基礎資料として用いた対象者の事業見通しその他の資料は、対象者の経営陣により現時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、ブルータスはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明していないとのことです。本フェアネス・オピニオン(ブルータス)は、本公開買付価格が対象者の少数株主及び本米国預託証券の保有者にとって財務的見地から公正であるか否かについて、その作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、その作成日までにブルータスが入手している情報に基づいてその作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化により本フェアネス・オピニオン(ブルータス)の内容に影響を受けることがあります。ブルータスは、そのような場合であっても本フェアネス・オピニオン(ブルータス)の内容を修正、変更又は補足する義務を負わないとのことです。また、本フェアネス・オピニオン(ブルータス)は、本フェアネス・オピニオン(ブルータス)に明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオン(ブルータス)の提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではないとのことです。本フェアネス・オピニオン(ブルータス)は、本公開買付価格が対象者の少数株主及び本米国預託証券の保有者にとって財務的見地から不利益なものではなく公正なものであることについて意見表明するにとどまり、本公開買付け実行の是非及び本公開買付けに関する応募その他の行動について意見表明や推奨を行うものではなく、対象者の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見を述べるものではないとのことです。
- また、本フェアネス・オピニオン(ブルータス)は、本公開買付価格に関する対象者取締役会及び特別委員会の判断の基礎資料として使用することを目的としてブルータスから提供されたものであり、他のいかなる者もこれに依拠することはできないとのことです。

(v) 対象者における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

対象者は、上記「(ii) 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

なお、中村・角田・松本法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。

(vi) 対象者における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

(ア) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、本公開買付価格に関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付者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である野村證券に対し、対象者株式価値の算定及び本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェ

アネス・オピニオン)の表明を依頼し、2020年9月29日付で、本株式価値算定書(野村証券)及び本フェアネス・オピニオン(野村証券)を取得したとのことです。

野村証券は、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引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、本取引に係る野村証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。

#### (イ) 対象者株式に係る算定の概要

野村証券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、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複数存在し、類似会社比較による対象者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法を算定手法として用いて、対象者の株式価値の算定を行い、対象者は野村証券から2020年9月29日付で本株式価値算定書(野村証券)を取得しているとのことです。

本株式価値算定書(野村証券)において、上記各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以下のとおりとのことです。

市場株価平均法：	2,723円から3,018円
類似会社比較法：	2,132円から2,886円
DCF法：	2,929円から5,016円

市場株価平均法では、2020年9月28日を算定基準日として、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2,775円、直近5営業日の終値の単純平均値2,723円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,814円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,941円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値3,018円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,723円～3,018円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、完全に類似していないものの、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社として、KDDI株式会社及びソフトバンク株式会社を選定した上で、企業価値に対する税引前利益から受取利息及び支払利息を除外した数値(以下「EBIT」といいます。)の倍率、EBITDAマルチプル、及び時価総額に対する純利益の倍率を用いて、さらに対象者が保有する現金同等物の全ての価値を加算する等財務上の一定の調整を行って、対象者株式の株式価値算定を行い、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,132円～2,886円と算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した事業見通しを基に、2021年3月期から2024年3月期までの4期分の事業見直しにおける収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2021年3月期第2四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、さらに対象者が保有する現金同等物の全ての価値を加算する等財務上の一定の調整を行って、対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を2,929円～5,016円と算定しているとのことです。なお、割引率は4.0%～4.5%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モデル及びマルチプルモデルを採用し、永久成長率は-0.25%～0.25%、EBITDAマルチプルは6.0倍～7.0倍として対象者株式の1株当たり株式価値を算定しているとのことです。

野村証券がDCF法による算定に用いた対象者作成の事業見直しにおいては、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、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味していないとのことです。

なお、DCF法による分析において前提とした財務予測は以下のとおりとのことです。

(単位：億円)

	2021年3月期 (9ヶ月)	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期
--	-------------------	----------	----------	----------

売上高	34,718	48,000	48,870	49,520
E B I T	5,995	9,200	9,720	9,930
E B I T D A	10,057	14,740	15,440	15,800
フ リ ー ・ キャッシュ・ フロー	5,410	4,618	5,445	5,704

(注) 野村証券は、対象者株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び対象者から提供を受けた一切の情報が正確かつ完全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についての検証は行っていないとのことです。対象者及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、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。対象者の事業見通しについては、対象者の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び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。野村証券の算定は、2020年9月28日までに野村証券が入手した情報及び経済条件を反映したものととのことです。なお、野村証券の算定は、対象者の取締役会が対象者株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

#### (ウ) 本フェアネス・オピニオン（野村証券）の概要

対象者は、2020年9月29日付で、野村証券から、本公開買付価格である1株当たり3,900円が、対象者株式の株主（公開買付者を除きます。）にとって財務的見地から妥当である旨の本フェアネス・オピニオン（野村証券）を取得しているとのことです。なお、本フェアネス・オピニオン（野村証券）は、事業見通しを含む財務情報の分析及び検討並びに対象者及び特別委員会との質疑応答を経て、野村証券により実施された対象者株式の価値算定結果の検討に加え、本公開買付けに賛同するに至る経緯・背景に係る対象者及び特別委員会との質疑応答、並びに野村証券におけるエンゲージメントチームとは独立したプロフェッショナルにより構成される審査会による承認を経て発行されているとのことです。

(注) 野村証券によるフェアネス・オピニオンの前提条件及び免責事項等は以下のとおりとのことです。

野村証券は、本フェアネス・オピニオン（野村証券）の作成にあたり野村証券が検討した公開情報及び野村証券に提供された財務、法務、規制、税務、会計に関する情報その他一切の情報については、それらがいずれも正確かつ完全であることを前提としており、独自にその正確性及び完全性についての検証は行っておらず、また検証の義務を負うものではないとのことです。野村証券は、対象者とその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、またそれらに対象者又は第三者から提供されてもいないとのことです。また、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。対象者の財務予測その他将来に関する情報については、対象者の経営陣により現在可能な最善かつ誠実な予測と判断に基づき合理的に作成又は検討されたこと、それらの予測に従い対象者の財務状況が推移することを前提としており、野村証券は、本フェアネス・オピニオン（野村証券）の作成にあたり、独自の調査をすることなくかかる財務予測その他将来に関する情報に依拠しているとのことです。野村証券は、かかる財務予測等の実現可能性につき一切の保証をするものではないとのことです。野村証券は、本公開買付けが対象者プレスリリースに記載された条件に従って適法かつ有効に実行されること、本公開買付けの税務上の効果が野村証券に提示された想定と相違ないこと、本公開買付けの実行に必要な全ての政府、監督官庁その他による同意又は許認可が、本公開買付けによりもたらされると期待される利益を何ら損なうことなく取得されること、及び対象者プレスリリースに記載された重要な条件又は合意事項の放棄、修正又は変更なく本公開買付けが対象者プレスリリースの条件に従って完了することを前提としており、これらについて独自の調査は行っておらず、またその義務を負うものではないとのことです。野村証券は、対象者により本公開買付け以外の取引又はその相対的評価についての検討を要請されておらず、かかる検討は行っていないとのことです。野村証券は、対象者又は対象者の取締役会に対して、本公開買付けに関する第三者の意思表示を勧誘する義務を負っておらず、またそのような勧誘を行っていないとのことです。

野村證券は、本公開買付けに関して、対象者の財務アドバイザーを務めており、本公開買付けに関する交渉の一部に参与しているとのことです。そのサービスの対価として、対象者から本フェアネス・オピニオン（野村證券）提出及び本公開買付け成立を支払条件とするものを含む手数料を受領する予定とのことです。また、野村證券は、野村證券及びその関係会社が生じた一定の費用の払い戻しを対象者から受領する予定とのことです。本フェアネス・オピニオン（野村證券）提出にあたっては対象者と野村證券との契約に規定する免責・補償条項が適用されるとのことです。野村證券及びその関係会社は、対象者、公開買付者又はそれらの関係会社に対して、投資銀行業務、その他の金融商品取引関連業務及びローン業務等を行い又は将来において行い、報酬を受領する可能性があるとのことです。また、野村證券及びその関係会社は、通常の業務の過程において、対象者、公開買付者又はそれらの関係会社の有価証券及び金融派生商品を含む各種金融商品を自己の勘定又は顧客の勘定において随時取引し又は所有することがあるとのことです。

本フェアネス・オピニオン（野村證券）に記載された野村證券の意見（以下「本意見」といいます。）は、対象者の取締役会が対象者プレスリリースに記載の本公開買付け価格を検討するために参考となる情報を提供することを目的としているとのことです。かかる意見は、本フェアネス・オピニオン（野村證券）に記載された条件及び前提のもとで、本公開買付け価格の財務的見地からの妥当性について述べられたものに留まり、野村證券は、本公開買付け価格の決定の基礎となる各前提事実若しくは仮定について意見を述べることも、又は対象者が本公開買付けを実行するという経営上の判断について賛否を含む何らの意見を述べることも要請されておらず、本フェアネス・オピニオン（野村證券）においてもかかる意見を述べていないとのことです。また、本意見は、対象者の株主に対して、本公開買付けに関する議決権等の株主権の行使、株式の取引その他の関連する事項について何らの推奨を行うものではなく、さらに、本フェアネス・オピニオン（野村證券）は、対象者株式の株価水準について、過去、現在又は将来にかかる何らの意見を述べるものでもないとのことです。なお、野村證券は、本公開買付けに関して、法務、規制、税務又は会計に関連するアドバイスを独自に行うものではなく、これらの事項については、対象者又はその外部専門家の判断に依拠しているとのことです。

本フェアネス・オピニオン（野村證券）の内容は、別途対象者と野村證券との契約において特別に認められている場合を除き、第三者に開示されず、又は目的外に使用されないことを前提としており、対象者は、野村證券の事前の書面による同意なく、本フェアネス・オピニオン（野村證券）の全部又は一部を問わず、これを開示、参照、伝達又は使用することはできないとのことです。

本意見は、本フェアネス・オピニオン（野村證券）の日付現在における金融、経済、市場、事業環境その他の状況を前提とし、また当該日付現在で野村證券が入手している情報に依拠しているとのことです。今後の状況の推移又は変化により、本意見が影響を受けることがあるとのことですが、野村證券はその意見を修正、変更又は補足する義務を負わないとのことです。

#### (vii) 対象者における独立した検討体制の構築

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（上場子会社に対する公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程）」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者は、2020年6月上旬に、公開買付者から対象者の完全子会社化に関する検討を開始したい旨の本初期的申入れを受けた時点以降、継続的に、対象者と公開買付者との間の本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値評価の基礎となる事業見通しの作成過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、現に対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の役職員を兼任する対象者の役職員のみならず、直近まで対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の役職員であった対象者の役職員も関与させていないとのことです。

具体的には、本取引に係る検討に際して、対象者内に、本取引の実施意義、実施手法、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件等に関する検討及び公開買付者との交渉を担うワーキンググループ（資本政策ワーキンググループ）、並びに、公開買付者グループのリソース・アセットを活用した事業拡大・R&D促進・ネットワーク最適化等の将来のシナジー実現及び対象者の成長戦略の検討を担うワーキンググループ（将来ビジョンワーキンググループ）を設置し、検討を進めてきたとのことです。

このうち、資本政策ワーキンググループには、後述の井伊基之氏及び廣井孝史氏を含め、現に対象者グループ

以外の公開買付者グループ各社の役職員を兼任する対象者の役職員のみならず、直近まで対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の役職員であった対象者の役職員も一切関与していないとのことです。

一方、将来ビジョンワーキンググループには、対象者の取締役である、井伊基之氏及び廣井孝史氏が関与しているとのことです。井伊基之氏は、1983年の公開買付者への入社時から2020年6月まで公開買付者又は対象者グループ以外の公開買付者グループ各社に、廣井孝史氏は、1986年の公開買付者への入社時から2020年6月まで公開買付者に、在籍していたとのことです。現在それぞれ対象者の代表取締役副社長、財務部長の役職にあり、本取引が実行された場合における経営戦略、本取引により創出が期待されるシナジーその他の対象者内における検討に際して不可欠で代替できないこと、将来ビジョンワーキンググループが担う検討事項は構造的な利益相反の問題が一般株主の皆さまの利益に影響を与えるおそれが典型的に小さい事項であると考えられること等に鑑み、対象者は、両氏を将来ビジョンワーキンググループに関与させることとしたとのことです。なお、かかる両氏の関与に際しては、公正性を担保するため、対象者が、特別委員会に対し、将来ビジョンワーキンググループにおける議論の模様を報告すること等により両氏の関与状況について適時適切に報告することとし、特別委員会が両氏の関与によって公正性等の見地から問題が生じているか又はそのおそれがあると判断する場合には、対象者に対し、両氏の関与の中止又は是等を勧告することとしているとのことです。対象者による当該報告は適時適切に行われており、特別委員会から両氏の関与の中止又は是等の勧告は行われていないとのことです。

また、対象者株式の価値評価の基礎となる事業見通しは、資本政策ワーキンググループにおける検討を経て、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（上場子会社に対する公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程）」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(ii) 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、2020年8月3日に開催された取締役会において決議されているとのことであるところ、資本政策ワーキンググループに、井伊基之氏及び廣井孝史氏を含め、現に対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の役職員を兼任する対象者の役職員のみならず、直近まで対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の役職員であった対象者の役職員も一切関与していないことは上述のとおりであり、また、事業見通しの内容を決議した上記の対象者取締役会において、井伊基之氏及び廣井孝史氏はその審議及び決議に参加していないことは、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（上場子会社に対する公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程）」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(ii) 検討・交渉の経緯」に記載のとおりであるとのことです。もっとも、事業見通しには、その一部として、対象者の2021年3月期に係る連結業績予想（対象者が2020年8月3日に公表した2021年3月期第1四半期決算短信に掲載しているとのことです。以下「事業計画（2021年3月期）」といいます。）と同一の数値が含まれているとのことであるところ、事業計画（2021年3月期）については、対象者の取締役である井伊基之氏及び廣井孝史氏はその検討過程に関与しているとのことです。両氏は、上記のとおり、2020年6月まで、公開買付者に在籍していたとのことです。現在それぞれ対象者の代表取締役副社長、財務部長の役職にあり、事業計画（2021年3月期）の検討に際して不可欠で代替できないこと等に鑑み、対象者は、事業計画（2021年3月期）を最終的に確定する取締役会（2020年8月3日開催）の審議及び決議に両氏を参加させないことを条件として、両氏を当該検討過程に関与させることとしたとのことです。かかる取締役会においては、対象者の取締役15名のうち、井伊基之氏、廣井孝史氏を上記条件に従いその審議及び決議に参加させなかったほか、寒河江弘信氏、中田勝己氏は過去に対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の取締役を務めていたこと、及び黒田勝己氏は公開買付者の従業員を兼務していること等に鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、これらの3氏も除いた10名の取締役（監査等委員であるものを含みます。）において審議の上、全員一致により事業計画（2021年3月期）を承認する旨の決議を行っているとのことです。

以上の取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）は中村・角田・松本法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、特別委員会の承認を得ているとのことです。

(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員であるものを含む）全員の承認

対象者取締役会は、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（上場子会社に対する公開買付けの実施を決定するに至っ

た意思決定の過程)」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言並びに本株式価値算定書（野村證券）及び本フェアネス・オピニオン（野村證券）の内容、並びに特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオン（プルータス）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討したとのことです。

その結果、対象者は、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（上場子会社に対する公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程）」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、(i) 本公開買付けを含む本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、(ii) 本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件は対象者の一般株主の皆さまが享受すべき利益が確保された妥当なものであり、本公開買付けは対象者の一般株主の皆さまに対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2020年9月29日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆さまに対し、本公開買付けに応募することを、本米国預託証券の所有者の皆さまに対し、事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを、それぞれ推奨することを決議したとのことです。

上記2020年9月29日開催の対象者取締役会においては、対象者の取締役15名のうち、井伊基之氏、廣井孝史氏は過去に公開買付け者の取締役を務めていたこと、寒河江弘信氏、中田勝己氏は過去に対象者グループ以外の公開買付け者グループ各社の取締役を務めていたこと、及び黒田勝己氏は公開買付け者の従業員を兼務していること等に鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記5氏を除く10名の取締役（監査等委員であるものを含みます。）において審議の上、全員一致により上記の決議を行っているとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、井伊基之氏、廣井孝史氏、寒河江弘信氏、中田勝己氏及び黒田勝己氏の5氏は、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記2020年9月29日開催の対象者取締役会を含む本取引に係る対象者取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、対象者の立場において、本取引に係る公開買付けとの協議及び交渉に参加していないとのことです。また、上記「(vii) 対象者における独立した検討体制の構築」に記載の井伊基之氏、廣井孝史氏の関与を除き、対象者の立場において、本取引に係る検討に参加していないとのことです。

#### (ix) 取引保護条項の不存在

公開買付け者及び対象者は、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、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は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

#### (x) 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付け者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(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、(i) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付け者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の全て（公開買付け者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の株式売渡請求をすること又は株式併合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本臨時株主総会の開催を対象者に要請することを予定しており、対象者の株主の皆さまに対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ii) 株式売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主の皆さまに対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主（公開買付け者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一になるように算定されることを明らかにしていることから、対象者の株主の皆さまが本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しています。

また、公開買付け者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買

付期間を 33 営業日としております。公開買付期間を比較的長期にすることにより、対象者の株主の皆さまに対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しています。

### ③ 算定機関との関係

公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者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、公開買付者の第三者算定機関であるデロイト トーマツは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

### (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
1,090,896,056 (株)	14,686,300 (株)	— (株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限 (14,686,300 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以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数 (1,090,896,056 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 2020 年 6 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数 (3,228,629,406 株) から、対象者四半期報告書に記載された 2020 年 6 月 30 日現在の対象者が所有する自己株式数 (150 株) 及び公開買付者が所有する対象者株式数 (2,137,733,200 株) を控除した株式数 (1,090,896,056 株) です。

(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	21,377,332 個	(買付け等前における株券等所有割合 66.21%)
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	0 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.00%)
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	32,286,292 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	0 個	(買付け等後における株券等所有割合 0.00%)
対象者の総株主の議決権の数	32,285,020 個	

(注1) 「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」は、各特別関係者 (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、特別関係者の所有株券等 (但し、対象者が所有する自己株式を除きます。) も本公開買付けの対象としているため、「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」を 0 個と記載しております。また、公開買付者は、本日以後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要な場合には、訂正の内容を開示する予定です。

(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に記載された 2020 年 6 月 30 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 2020 年 6 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数 (3,228,629,406 株) から、対象者四半期報告書に記載された 2020 年 6 月 30 日現在の対象者が所有する自己株式数 (150 株) を控除した株式数 (3,228,629,256 株) に係る議決権の数 (32,286,292 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 4,254,494,618,400 円

(注) 買付代金は、買付予定数 (1,090,896,056 株) に本公開買付価格 (1株当たり 3,900 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

② 決済の開始日

2020年11月24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本公開買付けに係る株券等(本米国預託証券につきましては、下記「(11) 公開買付代理人」をご参照ください。)の買付け等の申込みに対する売付け等の申込みをされる方(以下「応募株主等」といいます。)(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。

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「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、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

応募株券等の総数が買付予定数の下限(14,686,300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(14,686,300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

令第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。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、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。

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。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。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

2020 年 9 月 30 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

（注）本公開買付けにおいては、法の規定に従い、対象者株式及び本米国預託証券を対象としておりますが、米国で発行されている証券である本米国預託証券につきましては、日本国の居住者である公開買付者が米国外で実施される本公開買付けにおいて本米国預託証券自体の取得を行うことは困難であることが判明しておりま

す。したがいまして、本公開買付けにおいては対象者株式の応募のみの受付けを行い、本米国預託証券自体の応募の受付けは行わず、本米国預託証券が表章している対象者株式の応募の受付けを行うことにいたします。そのため、本公開買付けへの応募を希望する本米国預託証券の保有者の皆さまにおいては、事前に、本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた対象者株式の交付を受けた上で、ご応募ください。本米国預託証券は、本預託銀行のコーポレート・トラスト・オフィスに本米国預託証券を提出し、本預託銀行が定める手数料及び税金等を支払うことにより、対象者株式の交付を受けることが可能です。

### 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（上場子会社に対する公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程）」、「(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、2020年9月29日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆さまに対し、本公開買付けに応募することを、本米国預託証券の所有者の皆さまに対し、事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを、それぞれ推奨すること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「(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員であるものを含む）全員の承認」をご参照ください。

##### ② 公開買付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（上場子会社に対する公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程）」をご参照ください。

##### ④ 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

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

##### ① 対象者の2021年3月期末の剰余金の配当の不実施

対象者は、2020年9月29日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2020年8月3日に公表した2021年3月期の配当予想を修正し、2021年3月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細については、対象者が2020年9月29日に公表した「2021年3月期（第30期）配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照ください。

##### ② 対象者の代表取締役の異動

対象者は、2020年9月29日開催の取締役会において、以下の代表取締役の異動について決議したとのことです。詳細については、対象者が2020年9月29日に公表した「代表取締役及び役員等の異動に関するお知らせ」をご参照ください。

(2020年12月1日予定)

氏名	現職	新職
井伊 基之	代表取締役副社長	代表取締役社長
廣井 孝史	取締役常務執行役員	代表取締役副社長
吉澤 和弘	代表取締役社長	取締役

## II 資金の借入れについて

### 1. 借入れの理由

公開買付者は、「I 本公開買付けについて」に記載の本取引に要する資金の確保のため、金融機関より総額43,000億円の範囲で借入れを行うことを決定し、下記の各借入先から融資証明書を受領いたしました。

### 2. 借入れの概要 (予定)

(1) 借入先	株式会社 三菱UFJ銀行	株式会社 三井住友銀行	株式会社 みずほ銀行	農林中央金庫	三井住友信託 銀行株式会社	株式会社日本 政策投資銀行
(2) 借入金額	15,000 億円 (上限)	12,000 億円 (上限)	7,000 億円 (上限)	4,000 億円 (上限)	3,000 億円 (上限)	2,000 億円 (上限)
(3) 借入実行日	本公開買付けの決済に要する資金に充当するための借入れについては決済開始日又は決済開始日の前営業日 本完全子会社化手続に要する資金に充当するための借入れについては現時点で未定					
(4) 借入利率	全銀協日本円 TIBOR に基づく変動金利					
(5) 返済期限	2021年11月16日					
(6) 担保の有無	なし					

(注1) 各借入れの詳細については各借入先と別途協議の上、当該借入れに係る融資契約において定められる予定です。

(注2) 公開買付者に代わり公開買付者の金融子会社であるNTTファイナンス株式会社が各借入先から上記と同様の条件により借入れを行い、公開買付者はNTTファイナンス株式会社から本取引に要する資金の借入れを行う可能性があります。

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 井上、肥後

TEL: 03-6838-5481

#### 【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、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注意深くお読みいただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘、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、このプレスリリース（もしくはその一部）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。

#### 【米国規制】

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 1934 年証券取引所法」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。このプレスリリース及びこのプレスリリースの参照書類に含まれる全ての財務情報は米国の会計基準に基づくものではなく、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会社であり、それらの役員の一部又は全部は米国居住者ではないことなどから、米国の証券関連法を根拠として主張しう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。

このプレスリリース及びこのプレスリリースの参照書類の記載には、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、かかる将来に関する記述におい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、かかる将来に関する記述におい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。このプレスリリース及びこのプレスリリースの参照書類における将来に関する記述は、プレスリリースの日付の時点で公開買付者が有する情報をもとに作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則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。

公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（それらの関連者を含みます。）が、それらの通常の業務の範疇において、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 年証券取引所法規則 14e-5(b)の要件に従い、自己及び顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は本公開買付けの買付け等の期間中に、本公開買付けによらず対象者の普通株式を買付け等又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、当該買付け等を行った者のウェブサイト（又はその他の開示方法）においても英文で開示が行われます。

#### 【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。このプレスリリースの発表、発行又は配布は本公開買付けに関する株券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

ものとして。