

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成30年9月10日
【届出者の氏名又は名称】	XTech HP株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都中央区八重洲一丁目9番9号東京建物本社ビル5F
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区八重洲一丁目9番9号東京建物本社ビル5F
【電話番号】	03-4405-3451（XTech株式会社代表）
【事務連絡者氏名】	XTech株式会社 社長室 波多江 直彦
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	XTech HP株式会社 （東京都中央区八重洲一丁目9番9号東京建物本社ビル5F） 株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

（注1） 本書中の「公開買付者」とは、XTech HP株式会社をいいます。

（注2） 本書中の「対象者」とは、エキサイト株式会社をいいます。

（注3） 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。

（注4） 本書中の「法」とは、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。）をいいます。

（注5） 本書中の「令」とは、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。）をいいます。

（注6） 本書中の「府令」とは、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。）をいいます。

（注7） 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。

（注8） 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

（注9） 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

（注10） 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

エキサイト株式会社

2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、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。）が開設するJASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ市場」といいます。）に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を取得及び所有し、本公開買付け成立後に、対象者の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として平成30年7月に設立された株式会社であり、公開買付者の代表取締役である西條晋一氏及びXTech株式会社（以下「XTech」（クロステック）といいます。）がその発行済株式の全てを所有しております。XTechは平成30年1月に設立された株式会社であり、西條晋一氏が代表取締役を務め、その議決権の全てを所有しており、インターネット関連サービスを主たる事業としております。なお、公開買付者並びにXTech及び西條晋一氏は、本書提出日現在、対象者株式を所有しておりません。

今般、公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする一連の取引（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平成30年9月7日に決定いたしました。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、本公開買付け成立後の公開買付者の所有する対象者の議決権の合計が3分の2を超えるように買付予定数の下限（注1）を4,206,500株（所有割合（注2）：66.67%）と設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（4,206,500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、公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、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、対象者株式を非公開化することを企図しているため、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（4,206,500株）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。

本公開買付けに際し、公開買付者は、平成30年9月7日付で、対象者の主要株主である筆頭株主の伊藤忠商事株式会社（所有株式数：2,317,600株、所有割合：36.73%。以下「伊藤忠商事」といいます。）及び対象者の主要株主である第2位株主のスカパーJSAT株式会社（所有株式数：1,261,800株、所有割合：20.00%。以下「スカパーJSAT」といい、伊藤忠商事と併せて「本応募合意株主」といいます。）との間で、それぞれが所有する対象者株式の全て（所有株式数の合計：3,579,400株、所有割合の合計：56.73%）を本公開買付けに応募する旨の契約（以下、伊藤忠商事との間で締結した本公開買付けへの応募に関する契約を「伊藤忠商事応募契約」、スカパーJSATとの間で締結した本公開買付けへの応募に関する契約を「スカパーJSAT応募契約」といい、伊藤忠商事応募契約及びスカパーJSAT応募契約を総称して「本応募契約」といいます。）を締結しております。本応募契約の詳細については、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。

(注1) 買付予定数の下限（4,206,500株）は、対象者が平成30年8月10日に提出した「第22期第1四半期報告書」（以下「対象者第1四半期報告書」といいます。）に記載された平成30年6月30日現在の発行済株式総数（6,310,600株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（924株）を控除した株式数（6,309,676株）の3分の2に相当する株式数の対象者株式1単元（100株）未満に係る数を切り上げた株式数です。

(注2) 「所有割合」とは、対象者第1四半期報告書に記載された平成30年6月30日現在の発行済株式総数（6,310,600株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（924株）を控除した株式数（6,309,676株）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載において同じとします。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、対象者の所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、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）」に記載の手續（以下「本完全子会社化手續」といいます。）の実施により、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、対象者の所有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しております。

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「届出日以後に借入れを予定している資金」及び「その他資金調達方法」に記載のとおり、本公開買付けに係る決済に要する資金を、株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）及び興銀リース株式会社（以下「興銀リース」といいます。）からの借入れ（以下「本ブリッジローン」といい、本銀行融資と本ブリッジローンを併せて、以下「本融資」といいます。）、ユナイテッド株式会社（以下「ユナイテッド」といいます。）、株式会社DGインキュベーション（以下「DGインキュベ

ション」といいます。)、みずほ成長支援第2号投資事業有限責任組合(以下「みずほ成長支援ファンド」といいます。))及びXTech1号投資事業有限責任組合(以下「XTechファンド」といいます。))の4社からの公開買付者のA種優先株式(以下「本A種優先株式」といいます。))の引受けによる出資(ユナイテッド、DGインキュベーション、みずほ成長支援ファンド及びXTechファンドの4社からの出資を併せて、以下「本A種優先株出資」といいます。)、並びにみずほ証券プリンシパルインベストメント株式会社(以下「みずほ証券プリンシパルインベストメント」といいます。))による公開買付者の甲種優先株式(以下「本甲種優先株式」といいます。))の引受けによる出資(以下「本甲種優先株出資」といい、本A種優先株出資と本甲種優先株出資を併せて、以下「本出資」といいます。))により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本融資を、本公開買付けに係る決済の開始日の4営業日前までに本A種優先株出資を、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本甲種優先株出資を、それぞれ受けることを予定しております。本融資に係る融資条件の詳細は、みずほ銀行及び興銀リースと別途協議の上、本融資に係る各融資契約においてそれぞれ定めることとされておりますが、本融資に係る融資契約では、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式が担保に供されること、及び下記「(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)」に記載の本完全子会社化手続を通じて対象者が公開買付者の完全子会社となった後は、本融資に関して、対象者を公開買付者の連帯保証人とし、かつ、対象者の一定の資産等が担保に供されることが予定されております。

なお、対象者が平成30年9月7日に公表した「XTech HP株式会社による当社株券に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」(以下「対象者プレスリリース」といいます。))によれば、対象者は、本取引は、対象者の企業価値向上に資するものであり、少数株主を含む対象者の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を与えるものであると判断し、平成30年9月7日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、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。上記対象者の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「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

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、対象者株式を取得及び所有することを主たる目的として平成30年7月に設立された株式会社で、XTech及び西條晋一氏がその発行済株式の全てを所有しております。

公開買付者及びXTechの代表取締役である西條晋一氏は、平成8年に伊藤忠商事に入社後、同社の財務・金融部門を経て、平成12年に株式会社サイバーエージェント(以下「サイバーエージェント」といいます。))に入社いたしました。サイバーエージェントでは、平成24年までの在籍期間中にメディア事業、ゲーム事業、金融事業など様々な新規事業を、複数のサイバーエージェントの子会社の代表取締役として立ち上げました。また、新規事業の立上げと並行して、平成16年からサイバーエージェントの取締役、平成20年から同社専務取締役COOとしてサイバーエージェントグループ全体の経営に携わり、事業の成長や企業価値向上に貢献した実績を有しております。その後、平成25年にはスマートフォン決済サービスを主たる事業とするコインー株式会社取締役、平成26年にはソニー株式会社のグループ子会社でIoT(Internet of Things)製品の開発・製造・販売を主たる事業とするQrio株式会社代表取締役、平成28年にはスマートフォン向けゲームアプリ開発を主たる事業とする株式会社トライフォート取締役に就任するなどIT企業の経営に関して豊富な実績を有しております。

また、西條晋一氏は、平成18年にはサイバーエージェントの子会社で、創業間もないシード・アーリーステージの会社に対し投資を行うことを主たる事業とする株式会社サイバーエージェント・ベンチャーズを創業し代表取締役に就任し、平成25年には成長期・拡大期のミドル・レイターステージの会社に対し投資を行うことを主たる事業とする株式会社WiLを共同創業者として創業し、ネット印刷通販事業を主たる事業とするラクスル株式会社や、グルメ情報提供事業を主たる事業とするRetty株式会社など、今後高い成長が見込まれる事業に対し出資及び経営サポートを行うといった投資家としての実績も有しております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成9年8月にインターネットナビゲーションサービスを提供することを目的に、Excite Inc.(本店所在地:米国カリフォルニア州)の日本における100%子会社として設立された株式会社であるとのことです。

対象者グループは、本書提出日現在、対象者、連結子会社5社及び持分法適用関連会社3社の合計9社で構成され、子会社・関連会社と連携して、()平成9年12月開始の「エキサイトニュース」、平成12年9月開始の「エキサイト翻訳」及び平成16年2月開始の「エキサイトブログ」等の、コンテンツの提供を通じて広告収益を得るメディアサービス、()平成11年12月開始の「エキサイトフレンズ」を皮切りに、対象者に蓄積されたユーザー課金ノウハウを活用して平成15年10月より開始した「エキサイト婚活」、平成18年12月開始の「エキサイトお悩み相談室」及び平成19年9月開始の「エキサイト電話占い」等を中核とする課金サービスにより構成される「広告・課金事業」、並びに、()平成14年8月より開始したインターネット接続サービスを内容とする「ブロードバンド事業」を主たる事業としているとのことです。

対象者は、平成16年11月に日本証券業協会に株式を店頭登録し、その後、同年12月に同登録を取り消したのち、株式会社ジャスダック証券取引所に株式を上場し、その後各証券取引所の統合に伴い、平成25年7月から東京証券取引所のJASDAQ市場に株式を上場しているとのことです。平成16年12月現在、対象者が属するインターネット業界は、ブロードバンドの利用者数が前期末に比べ約25%増の1,863万人に達するとともに、各産業界にネット広告の有効性に対する認知が深まり、生活消費財メーカーを中心とする大手企業の利用が増加したとのことです。このような状況の中、対象者は主力事業であるインターネット広告事業の売り上げを順調に伸ばしていたとのことです。しかし、平成19年の世界的な金融不安による急激な景気後退が、企業業績に影響し、企業の広告出稿意欲が減退したほか、技術の進歩により参入障壁が低くなったことにより、メディア事業に多くの企業が参入しネットメディア間で価格面での競争が激しくなるなど、厳しい営業展開となり、平成20年3月期には204百万円の営業損失を計上したとのことです。こうした中、広告主のニーズはディスプレイ型（Webサイト上の広告枠に画像や動画、テキストを用いて表示される広告）から個々のネットユーザーの関心に合致した広告を配信するパフォーマンス型（注1）へとシフトするなど、ディスプレイ型を強みにしてきた対象者は商品戦略のシフトを急ぎましたが、厳しい競争が続き、パフォーマンス型の広告商品であるリスティング広告（検索エンジンでユーザーがキーワードを検索した際に、そのキーワードに連動して表示される広告）におきましても、検索サービスの利用が伸び悩んだほか携帯サイトの獲得に苦戦し、平成22年3月期には268百万円の営業損失を計上する結果となり、3期連続で営業損失を計上したとのことです。

以降、業績回復に向けて、不採算のオンラインゲーム、化粧品Eコマース事業、及びFX事業の中止、インターネット接続サービス事業における価格競争力のある料金設定、これらに併せてコスト構造の見直しを着実に進めることにより収益に貢献する等、事業の「選択と集中」を進め、平成23年3月期以降経営環境の好転が見られたことから、経営の舵取りを事業整理、基盤構築モードから成長モードにシフトしてきたとのことです。

具体的には、高機能携帯端末の急速な普及・拡大を受け、アドテクノロジー（インターネット広告における広告配信効果の最大化や広告掲載効率の最適化を実現させるための技術やシステム）を活用した広告販売、スマートフォンアプリの開発等への経営資源の振り分け、東日本電信電話株式会社及び西日本電信電話株式会社による光回線のサービス卸の提供開始により、平成27年3月には「エキサイト光」の提供を開始したとのことです。また、インドネシアで行っているポイント事業の販売力強化も視野に入れ、平成27年9月、現地でデジタルマーケティング事業を営むPT CREATIVE VISIONS INDONESIA社の経営権を取得する一方、平成28年3月にかけて関係会社株式を含む資産の売却を積極的に推進し、資産の入替えに一つの区切りをつけたとのことです。また、平成29年3月期においては、対象者の広告掲載ノウハウの集積である人工知能搭載レコメンドエンジン「wisteria」の商用化サービス開始、携帯端末や格安SIM（注2）などのMVNO（注3）事業強化、オリジナルコンテンツの拡充やアプリの導入、更に、スカパーJSATとの共同事業展開に着手する等様々な施策を実行したとのことです。

（注1） パフォーマンス型とは、広告主が目標とする広告費用対効果を達成できるように、リアルタイムに広告入札価格や掲載する広告素材、広告を表示するユーザー属性ターゲット等を変更・改善しながら運用する手法により表示される広告を意味します。

（注2） 格安SIMとは、低価格なインターネット・通話を提供するサービスです。SIMとは、モバイル通信を行うために必要な、スマートフォンやタブレット端末などに挿込まれている小さなICカードのことであり、docomo・au・SoftBankなどの大手携帯電話会社の設備を借りて割安な料金で利用できるSIMを提供する事業者が出てきており、そのSIMを総称して「格安SIM」と呼称しております。

（注3） Mobile Virtual Network Operator（MVNO）とは、無線通信回線設備を開設・運用せずに、自社ブランドで携帯電話やPHSなどの移動体通信サービスを行う事業者のことを意味します。

しかし、ブロードバンド事業においては、「エキサイト光」に係る初期投資負担のほか、ブランド力で勝る大手キャリア等の競争力に対象者が対抗できなかったこともあり、大型投資に見合う数の想定会員獲得にまで至らず、広告・課金事業においても、インターネット広告事業は、スマートフォン向けの表示が大半を占める状況の中、純広告（特定のメディアの広告枠に対する広告料金を支払ってこれを買取り、広告を掲載する広告）に関する市況の低迷に加え、メディアを刷新・強化し、対面式営業に頼らない収益安定化を図る上で優良コンテンツの獲得及びサービス品質向上、育成事業のプロモーションの企画や開発を推進したことにより、これに関わる人件費及び業務委託費も増加した結果、平成28年3月期においては350百万円の営業損失、平成29年3月期においては、47百万円の営業損失を計上したとのことです。

加えて、対象者を取り巻く事業環境は、近年のデジタル・テクノロジーの進化により、個人の生活や企業のニーズと共に急速に変化しているとのことです。

広告・課金事業においては、近年のインターネット市場におけるポータルサイトの集約化により、平成19年にはアクセス数の国内上位20サイト中8サイトを占めていたポータルサイトが、平成28年には4サイトまで減少し、加えて、YouTube、Facebook、Twitterといった新たなジャンル、コンテンツの台頭によりインターネット市場におけるサービス形態の多様化及び競争の激化を迎えているとのことです。また、平成24年以降の4G通信規格（第4世代の通信規格で100Mbpsクラスの高速度通信を目指して開発されたモバイル通信規格）のサービス提供開始を境に、スマートデバイス（スマートフォンやタブレット端末の総称）の普及と利用が拡大傾向にあり、それに伴いコンテンツ（情報の内容）が従来の文章や写真から音声や動画へとシフトしており、データのトラ

フィック量（インターネットやLANなどのコンピューターなどの通信回線において、一定時間内にネットワーク上で転送されるデータ量）は急激に増えており、提供するアプリケーションやサービスの品質向上のため、トラフィック量上昇やデータプロセッシング（コンピューターによるデータ処理）に対応すべく、更なる開発環境・リソース導入が必要となっているとのことです。

ブロードバンド事業においては、固定ISP（インターネットサービスプロバイダ）サービスを主力とし、顧客基盤の拡大を図るべく事業を推進していたところ、スマートデバイスの普及と利用拡大による場所を選ばないインターネット利用への移行という外部環境の変化に直面しているとのことです。

このような事業環境の中、対象者は、近年、技術革新を伴う市場変化へ対応するため、新規事業への積極的な取組みと資産の入替えを強化してきたとのことです。平成29年に連結子会社化した「エキサイトワン株式会社」が実質的に事業開始前の創業赤字の状況であることや、平成28年以降取り組んできた女子向けメディア「ローリエプレス」や格安SIM「エキサイトモバイル」といった育成事業のプロモーション費用が継続的に発生したことにより、収益を上回る先行費用が発生したこと、前年度における子会社（ビューティーナビ株式会社）株式の譲渡による連結除外に起因して売上高が減少したことなどから、平成30年3月期も241百万円の営業損失を計上することとなり、平成28年3月期より3期連続で連結営業損失を計上したとのことです。また、対象者は、新規事業への取組みを通じて、業務提携に伴う出資やシステム開発投資を積極的に進めてきましたが、対象者が保有する投資有価証券のうち実質価額が著しく下落したものについて評価した結果、投資有価証券評価損を計上したことに加え、対象者の広告・課金事業に係る有形及び無形固定資産の収益性が低下している状況にあることを踏まえ、「固定資産の減損に係る会計基準」に基づき将来の回収可能性を検討した結果、減損損失を計上したため、最終的に、平成30年3月期において、510百万円の親会社株主に帰属する当期純損失を計上するに至り、配当予想を修正し無配となったとのことです。

以上のような状況を踏まえ、対象者は、平成31年3月期において事業戦略の基本方針を「再生断行」と定め、先行布石プロジェクトを含む既存事業の立て直し及び広告分野、課金分野、ブロードバンド分野に続く新たな収益の柱となる事業分野の創出を目指す中で、事業の選択と集中及びリソースの再分配による既存事業の収益改善、BtoB取引拡大を念頭に入れたアライアンス体制整備による新規事業（第四の柱）の明確化、AI（人工知能）やブロックチェーン（分散型台帳技術）のビジネス活用など新規事業（第五の柱）の領域設定という3つの重点施策の実施を推進しているとのことです。

（ ）既存事業の収益改善

既存事業の収益改善については、各事業分野における収益モデルの見直しを行い、定常的な黒字化を目指すための体質改善を実施していくとのことです。広告分野においては、オリジナル記事の拡充によるページビュー数（ユーザーによるサイトの閲覧数）向上施策の実行、ジャンルを絞り込んだターゲットメディアへのシフトの加速化による高単価なタイアップ広告の売上増加を目指していくとのことです。課金分野においては、サービス品質の向上により顧客満足度を高め、ニーズに即した付加価値の創出施策を実行することでロイヤルカスタマーの獲得及び囲い込みを目指すとともに、カジュアルマッチングサービス（フィーリングや価値観を基準に友達や恋人を探す「恋活」サービス）の開始による新たな顧客層の取込みも推進していくとのことです。ブロードバンド分野においては、旧来のISPサービス利用者に対し、より利益率の高い光コラボ（注4）モデルサービスへの移行を促す施策を継続強化していくとのことです。更に各事業分野を通じてサービスの選択と集中及びコスト構造の見直しを実施し、既存事業全体の利益率の向上を目指していくとのことです。

（注4） 光コラボとは、光コラボレーションの略称であり、東日本電信電話株式会社及び西日本電信電話株式会社が提供している「フレッツ光」の提供を各事業者が受け、フレッツ光の速度・品質はそのままに各事業者が独自のキャンペーンや施策をプラスしたインターネットサービスの名称です。

（ ）新規事業（第四の柱）の明確化

新規事業（第四の柱）の明確化については、現在進行中のスカパーJSATとの提携に加え、主要株主である伊藤忠商事のグループ企業と連携したアライアンス事業体制を整備し、対象者のオンラインにおける事業運営のノウハウをオフラインで事業を営む企業に提供し協業案件に発展させることで安定的な収益基盤の早期確立を実現していくとのことです。

() 新規事業（第五の柱）の領域設定

新規事業（第五の柱）の領域設定については、自社開発のレコメンドエンジン「wisteria」で培ったAI技術や近年仮想通貨で注目を浴びるブロックチェーン技術などの先端技術分野にリソースを集中し、早期に事業化すべく、案件を厳選していくとのことです。

こうした中、平成30年1月のXTech創業を契機にインターネット関連ビジネスの拡大について検討を重ねていたXTechの代表取締役である西條晋一氏は、平成30年4月下旬、対象者の筆頭株主である伊藤忠商事とインターネット関連事業の戦略について広範な意見交換を実施し、その一環として、対象者の経営環境及び今後の事業運営に関する話題となり、XTechは、対象者の事業運営における問題点を認識し、平成30年4月下旬より対象者の事業運営の改善の可能性に向けた初期的な検討を開始いたしました。その後、平成30年5月上旬より、XTechは、伊藤忠商事との面談を複数回実施し、XTechの考える対象者における最適な企業運営の方向性や資本戦略について説明するとともに、対象者との資本関係の構築や本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を含む本取引の諸条件について本格的な協議・交渉を行いました。かかる協議を経て、平成30年5月中旬、XTech及び伊藤忠商事は、対象者の中長期的な事業運営の改善には、IT企業の経営及び事業再生において豊富な経験と実績を持つ西條晋一氏の経営参画が有効であるとの認識で一致いたしました。また、XTechは、対象者の事業運営の改善に向けた経営判断を迅速に行える体制を構築しつつ、相応の先行投資を行うことによる短期的な収益悪化による対象者の少数株主の影響を回避するため、対象者を非公開化することについても検討するに至り、平成30年5月中旬より、伊藤忠商事との協議と並行して、対象者の第2位の大株主であるスカパーJSATとも、スカパーJSATの所有する対象者株式を譲渡いただけるよう、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について協議・交渉を開始いたしました。

かかる協議・交渉の結果、平成30年6月上旬、XTech並びに伊藤忠商事及びスカパーJSATは、インターネット市場のサービス・コンテンツが多様化する中、開発環境やエンジニアなどの人材等限りある社内リソースを最大限活用し、付加価値の高いサービスを提供することが厳しい競争を勝ち抜く上で最良の選択であると考えてに至りました。XTechは、それを実現するためには、急速に変化するインターネット関連の市場環境及び顧客ニーズに対し、スピーディかつ柔軟な経営判断で他社に先んじた施策を実行し、事業特性に応じた最適な顧客獲得、ビジネスモデルの策定、及び効率的な経営資源の投下が重要と判断しております。そして、これを可能とするためには、既存事業の枠組みを早期に整理し、組織体制や経営戦略の再構築に加え、次の収益の柱となる新規事業に着手し、迅速に実行することが有効な施策であるとの結論に達しました。

XTechは、公開買付者が対象者を完全子会社とすることにより、具体的には主に次のような施策が可能となり、これらは対象者の企業価値の向上に資するものであると考えております。

(a) 広告事業

現在「エキサイトニュース」と「エキサイトブログ」が売上規模及び利益の観点から対象者の事業を牽引しておりますが、利用者は減少傾向にあるため、既存の強みを活かしつつ、今後の成長に向けた施策の展開が必要と考えております。具体的には、一定規模のユーザーがいる「エキサイトニュース」と「エキサイトブログ」を、利用者呼び込みのためのプラットフォームとして活用しつつ、ターゲット層を絞ったコンテンツなどの、ユーザーロイヤリティが高く、タイアップ広告による高い広告単価が見込めるコンテンツを輩出し、ユーザーを当該コンテンツに誘導することで、広告事業の成長を図る予定です。また、オリジナルのニュース記事発信による魅力向上及び高単価なタイアップ広告、ブログ閲覧数増加による広告収益向上等を図ってまいります。一方、寡占化の進む競合環境により今後の高成長が見込みにくいコンテンツについては、サービス提供の質・量ともに社内体制の見直しを検討する予定です。

(b) 課金事業

課金事業全体における売上は維持されているものの、コンテンツの開発コストが高み、収益化には至っていないため、今後は将来性を踏まえた事業の選択と集中が必要と考えております。具体的には、電話占い市場は今後も成長余地があると考えており、「エキサイト電話占い」は、対象者の強みである占い師の質を維持しながら利用者数の向上を図ることで更なる成長が可能と考えております。一方で、婚活サイトの「エキサイト婚活」や友達作りコミュニティの「エキサイトフレンズ」では、既存サービスを利用する顧客の年齢層の変化が進んでおり、環境の変化に合わせたサービスの提供が重要になると考えております。

(c) ブロードバンド事業

ブロードバンド事業における格安プロバイダーの「BBエキサイト」は、光コラボ会員数の増加を背景として、売上・利益ともに堅調に推移しております。引き続き、固定ISPから光コラボへの転換の更なる促進により、収益拡大を維持できるものと見ております。一方で格安SIMの「エキサイトモバイル」は、将来的なモバイル事業の拡大を見越して参入したものの、想定以上の競合参入や価格引下げ圧力等により収益化に至っておりません。今後は、他社との競合環境にも鑑みサービス提供体制の見直しを検討する予定です。

(d) 新規事業

対象者では、既存三事業に次ぐ新たな事業の柱として、アライアンス事業（BtoB）を立ち上げ、本格稼働しており、現在の株主であるスカパーJSATとのシナジーを創出すべく事業の拡大を図っておりますが、本取引による完全子会社化後においては、スカパーJSATとのアライアンス事業を継続していくことに加え、将来的にXTechグループが投資する投資先グループとのタイアップや、機動的な連携・アライアンスにより、AIやブロックチェーンといった新技術を含む新規事業の拡大を更に加速させたいと考えております。

なお、XTechは、インターネット関連事業を展開する対象者が企業価値を向上させるためには、非常に速いスピードで変化する事業環境に柔軟に対応しながら、上記のような成長施策を積極的に推進し、機動的な経営体制の下で、スピーディかつ柔軟な経営判断を行っていくことが必要と考えております。

他方で、これらの施策を進めていくことは、中長期的に見れば大きな成長及び収益の安定化が見込まれるものの、直ちに対象者の利益に貢献するものではなく、相応の時間とそれに伴う多額の先行投資が必要となることから、一時的に対象者の収益及びキャッシュフローが悪化する可能性があると考えられます。加えて、競争環境が想定以上に激化する場や、対象者の新規事業の立ち上がりやコンテンツの開発状況によっては、中長期的な損益に悪影響を及ぼすリスクがあり、対象者が上場を維持したままでこれらの各施策を講じることは、収益の安定的向上を求めている対象者の株主の皆様への期待に添えない可能性が高いばかりか、株価が不安定化するリスクを対象者の株主の皆様へ負担させることになると考えられます。

そこで、XTechは、平成30年6月下旬、対象者の中長期的な企業価値向上に向けた施策の実行を一般株主の皆様へのリスクにおいて行うことを回避しつつ、対象者が中長期的に成長し、持続的な企業価値向上を達成するためには、本取引を実施し、対象者株式を非公開化するとともに、その株主構成を簡素化し、短期的な業績変動に左右されずに統一的かつ中長期的な視点からの経営方針を貫徹できる態勢を構築した上で、対象者の経営陣及び従業員が一丸となって上記のような経営施策に取り組むことが最も有効な手段であると考えに至りました。

XTechは、平成30年7月6日、対象者に対して本取引に関する意向を伝え、その後、対象者の了承を得て、対象者に対するデュー・ディリジェンスを平成30年7月上旬から開始しました（なお、当該デュー・ディリジェンスは平成30年7月下旬に終了しております。）。一方、XTechは、平成30年7月中旬、伊藤忠商事及びスカパーJSATそれぞれに対して、公開買付者が対象者株式に対する公開買付けを実施した場合には、伊藤忠商事及びスカパーJSATがそれぞれ所有する対象者株式の全て（所有株式数の合計：3,579,400株、所有割合の合計：56.73%）について本公開買付けに応募する意向がある旨を確認し、本公開買付け価格及び本応募契約について協議・交渉を行いました。そして、XTechは、平成30年7月27日に、対象者に対し、本取引に関する意向表明書を提出した上で、本取引の背景を説明し、本公開買付け価格について、協議・交渉を続けてまいりました。

かかる協議・交渉を経て、公開買付者は平成30年9月7日に、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。

対象者取締役会における意思決定に至る過程

対象者によれば、対象者は、上記「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、平成30年7月6日、XTechから対象者に対して、本取引に関する初期的な提案を受け、当該提案の理由について説明を受けたとのことです。

XTechの提案を受け、本公開買付け価格を含む本取引における諸条件の公正性を担保すべく、本取引に関して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證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任したとのことです。また、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、対象者の諮問機関として第三者委員会を設置し、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引における諸条件等について、公開買付者との間で、複数回に亘る協議・交渉を重ねてきたとのことです。なお、当該第三者委員会設置の詳細については、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「対象者における独立した第三者委員会の設置及び意見の入手」をご参照ください。

対象者は、公開買付け価格を含む本取引の諸条件について、平成30年7月6日に公開買付者の代表取締役である西條晋一氏を通じて、公開買付者及びXTechの意向として初期的な提案を受けて以降、野村證券からの対象者株式の株式価値算定に係る中間報告及び財務的見地からの助言、及びTMI総合法律事務所からの法的助言を得ると

ともに、交渉の各局面においては、第三者委員会から助言を受けつつ、公開買付者及びXTechから本取引に関する初期的な提案を受けた平成30年7月6日から同年9月7日までの間に、公開買付者及びXTechとの間で継続的に協議・交渉を重ねてきたとのこととです。

かかる公開買付者及びXTechとの協議・交渉の過程において、対象者の取締役会は、野村證券から同年9月7日付で取得した対象者株式に係る株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）及びTMI総合法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、第三者委員会から同年9月7日付で提出を受けた答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容（詳細については、下記「(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「対象者における独立した第三者委員会の設置及び意見の入手」をご参照ください。）を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行ったとのこととです。

対象者によれば、対象者は、上記の重点施策を確実に実施することにより業績回復を見込んでいるものの、今後予想されるインターネット市場におけるサービス形態の多様化や、これまでになかった新技術の出現に起因する新たな競争の激化により、利益水準の回復は限定的であると認識しており、こうした対象者を取り巻く厳しい経営環境に即応していかなばならないという喫緊の経営課題を克服するためには、迅速な経営判断で他社に先んじた抜本的な施策を実行し、事業特性に応じた最適な顧客獲得、収益構造の策定、及び効率的な経営資源の投下を行うことが必要であると考えているとのこととです。そして、対象者は、()公開買付者の代表取締役である西條晋一氏は広告・課金事業領域における豊富な経営経験とインターネット事業への投資実績を有しており、公開買付者ひいてはXTech及び西條晋一氏の有するこれらの経験や実績により培ったノウハウを対象者の企業価値向上のために活用することができれば、対象者の抱える経営課題を克服していくために必要な具体的施策の検討の効率性を高めるとともに、検討結果としての当該施策の実行性をも高めることができると考えられること、()上記抜本的な施策を実行する場合には、中長期的にみれば対象者の企業価値向上に資するとしても、短期的には収益の悪化も想定されるため、対象者の株主の皆様にとって必ずしも好ましくない結果を伴うおそれがあるものの、このような公開買付者が対象者を完全子会社化することで、短期的な市場株価の変動に捉われないこととなく、中長期的な対象者の企業価値向上を見据えた、一貫した経営方針の下、迅速な事業の再構築が可能となることと見込まれることから、平成30年9月7日に、本取引により対象者が公開買付者の完全子会社となり非公開化することが、対象者の企業価値を最大化する最良の選択であるとの結論に至ったとのこととです。したがって、対象者は、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることと、対象者の企業価値の向上に資すると判断しているとのこととです。

また、本公開買付価格については、(a)対象者において、本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じるとともに、野村證券及びTMI総合法律事務所からの助言及び報告を受けた上、第三者委員会から助言を受けつつ、公開買付者及びXTechとの間で真摯に協議・交渉を重ねた上で合意した価格であること、(b)対象者における独立した第三者委員会からの本答申書において、本取引に係る条件は、本公開買付価格を含め、妥当であると認められるとされていること、(c)下記「(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「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る対象者株式の株式価値算定結果のうち、市場株価平均法及びディスカунティッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果の上限値を超えていること、(d)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平成30年9月6日のJASDAQ市場における対象者株式の普通取引終値の706円に対して23.94%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じとします。）、過去1ヶ月間（平成30年8月7日から平成30年9月6日まで）の普通取引終値の単純平均値695円（小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。）に対して25.90%、過去3ヶ月間（平成30年6月7日から平成30年9月6日まで）の普通取引終値の単純平均値740円に対して18.24%、過去6ヶ月間（平成30年3月7日から平成30年9月6日まで）の普通取引終値の単純平均値746円に対して17.29%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(e)下記「(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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が取られており、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から、本取引は、対象者の株主の皆様に対し、合理的な株式の売却の機会を与えるものであると判断したとのこととです。

以上より、対象者は平成30年9月7日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、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とです。なお、上記対象者の取締役会決議の詳細については、下記「(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「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。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、対象者の代表取締役を含む取締役の過半数を新たに選任し、これにより公開買付者が別途指名する西條晋一氏を含む者が取締役に就任する予定ですが、対象者の役員構成を含

む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。また、本公開買付け成立後の対象者の従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しております。

(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

本書提出日現在、対象者は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けに該当しませんが、()公開買付者は、本公開買付け後、本完全子会社化手続によって対象者を完全子会社化することを企図しており、本完全子会社化手続を実施する段階においては、公開買付者は対象者の親会社に該当することが見込まれていること、また、()公開買付者は、対象者の筆頭株主である伊藤忠商事及び第2位株主であるスカパーJSATとの間において、その所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する旨の契約を締結し、伊藤忠商事及びスカパーJSATは、必ずしも対象者の少数株主と利害が一致しない可能性がある中で、対象者の役員には、伊藤忠商事及びスカパーJSATの役職員との兼任者が存在することなどを勘案し、公開買付者及び対象者は、本公開買付け価格の公正性の担保、本公開買付けを含む本取引の実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、以下の措置を実施いたしました。なお、公開買付者は、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措置を講じていることから、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。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者によれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、対象者、公開買付者及びXTechから独立した第三者機関としてファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者株式の価値の算定を依頼し、平成30年9月7日付で対象者株式価値算定書を取得しているとのことです。なお、野村證券は、対象者、伊藤忠商事、スカパーJSAT、公開買付者及びXTechとの間に重要な利害関係を有していないとのことです。また、対象者は、野村證券から本公開買付け価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

野村證券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の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、対象者株式の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JASDAQ市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、将来の事業活動の状況を評価に反映するためにDCF法をそれぞれ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。

野村證券が上記各手法に基づき算定した対象者株式1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	695円から746円
DCF法	684円から870円

市場株価平均法では、平成30年9月6日を算定基準日として、対象者株式のJASDAQ市場における基準日終値706円、直近1週間の終値単純平均値711円、直近1ヶ月間の終値単純平均値695円、直近3ヶ月間の終値単純平均値740円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値746円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、695円から746円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した平成31年3月期から平成33年3月期までの事業計画、直近までの業績の動向、合理的と考えられる前提を考慮した上で、対象者が平成31年3月期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを基に、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684円から870円までと分析しているとのことです。

なお、DCF法の前提とした事業計画においては、対前年度比較において大幅な増益が見込まれている事業年度が含まれているとのことです。具体的には、新コンテンツ成長に伴う売上増加及びコスト削減等により、平成31年3月期において、営業利益、経常利益及び当期純利益のそれぞれにおいて前期比で赤字幅が縮小され、平成33年3月期においては、営業利益、経常利益及び当期純利益が黒字転換することによって、営業利益、経常利益及び当期純利益のそれぞれにおいて前期比で大幅な増益となること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。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者によれば、対象者は、リーガル・アドバイザーとして、TMI総合法律事務所を選定し、同事務所より、本公開買付けに関する意見表明についての意思決定過程、意思決定方法その他本取引を実施するにあたっての留意点について法的助言を受けているとのことです。なお、TMI総合法律事務所は、対象者、伊藤忠商事、スカパーJSAT、公開買付者及びXTechとの間に重要な利害関係を有していないとのことです。

対象者における独立した第三者委員会の設置及び意見の入手

対象者によれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者の取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反の恐れを排除し、その公正性を担保するとともに、対象者の取締役会において本取引を行う旨の決定をすることが、対象者の少数株主にとって不利益なものか否かを確認することを目的として、平成30年7月20日、対象者取締役会、伊藤忠商事、スカパーJSAT、公開買付者及びXTechから独立した、外部の有識者である岡田尚人氏（弁護士、岡田・今西・山本法律事務所所属）、齋藤了太氏（税理士・公認会計士、齋藤了太公認会計士事務所所属）、橋本卓也氏（公認会計士、株式会社エスネットワークス所属）の3名から構成される第三者委員会を正式に設置したとのことです。

対象者はこれを受け、当該第三者委員会に対し、対象者が表明すべき意見の内容を検討する前提として、(a)本取引の目的の正当性、(b)本取引に係る交渉過程の公正性、(c)本取引により対象者の少数株主に交付される対価の妥当性、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本取引が対象者の少数株主に不利益であるか否か（以下「本諮問事項」といいます。）について第三者委員会に対して諮問したとのことです。

第三者委員会は、平成30年7月20日より同年9月4日までの間に合計7回開催され、本諮問事項に関して、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

具体的には、第三者委員会は、かかる検討に当たり、公開買付者及び対象者より提出された各検討資料その他必要な情報、資料等の収集及び検討、並びに対象者の第三者算定機関である野村證券、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所、対象者取締役及び西條晋一氏との面談によるヒアリング調査等を行い、本取引の内容、背景、意義・目的、対象者の企業価値に与える影響、第三者算定機関の独立性、本公開買付価格算定手法の合理性、分析の前提事実の適性、利害関係者からの不当な干渉の有無、その他本取引に関連する事項について、説明を受けるとともに、質疑応答を行ったとのことです。また、第三者委員会は、対象者取締役より対象者の事業計画について説明を受け、質疑応答を行ったうえで、対象者の第三者算定機関である野村證券から、対象者株式価値算定書について説明を受け、当該価値算定の前提等に関するヒアリング調査を行ったとのことです。加えて、第三者委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から対象者が得た、対象者における本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言の内容についても対象者取締役から説明を受け、検討を行ったとのことです。

第三者委員会は、このような経緯の下、それぞれの説明や質疑応答の内容を受け、本諮問事項について慎重に検討を重ねた結果、平成30年9月7日、対象者の取締役会に対し、第三者委員会において開示又は説明を受けた一切の情報は真実かつ正確であること等の一定の前提条件の下、委員全員の一致で大要以下の内容の答申書を提出しているとのことです。

（ ）本取引の目的の正当性

対象者を取り巻く事業環境は近年のデジタル・テクノロジーの進化に伴い、個人の生活や企業のニーズと共に急速に変化している中で、平成28年3月期から平成30年3月期にかけて3期連続で連結営業損失を計上したことを踏まえ、既存事業の収益改善、BtoB取引拡大を念頭に入れたアライアンス体制整備による新規事業（第四の柱）の明確化、AIやブロックチェーンのビジネス活用など新規事業（第五の柱）の領域設定という3つの重点施策の実施を推進している対象者においては、これらの重点施策を確実に実施し、喫緊の経営課題を克服するためには、迅速な経営判断で他社に先んじた抜本的な施策を実行し、事業特性に応じた最適な顧客獲得、収益構造の策定、及び効率的な経営資源の投下を行うことが必要であるところ、公開買付者の代表取締役である西條晋一氏は広告・課金事業領域における豊富な経営経験とインターネット事業への投資実績を有しており、公開買付者ひいてはXTech及び西條晋一氏の有する経験や実績により培ったノウハウを対象者の企業価値向上のために活用することができれば、対象者の抱える経営課題を克服していくために必要な具体的施策の検討の効率性を高めるとともに、検討結果としての当該施策の実行性をも高めることができると考えられること、また、これらの抜本的な施策を実行する場合には、中長期的にみれば対象者の企業価値向上に資するとしても、短期的には収益の悪化も想定されるため、対象者の株主の皆様にとって必ずしも好ましくない結果を伴うおそれがあるものの、このような公開買付者が対象者を完全子会社化することで、短期的な市場株価の変動にとらわれることなく、中長期的な対象者の企業価値向上を見据えた、一貫した経営方針の下、迅速な事業の再構築が可能となることを見込まれることからすれば、本取引により対象者が公開買付者の完全子会社となり非公開化することが、対象者の企業価値を最大化する最良の選択であると考えられ、かつ、公開買付者の提唱する各施策と対象者の考えは考え方が合致しており、また、西條晋一氏の有する新規事業の立ち上げ、子会社の経営や投資先インターネット関連企業の役員等としての経営に関する豊富な実績及び経験並びに経歴等に照らすと、その実効性に関しても不合理な点は見受けられず、公開買付者、ひいてはXTech及び西條晋一氏が対象者の経営に関与するとした場合には、良好なシナジーを生み出すことが期待できる。以上からすれば、本取引の意義及び目的には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められることから、本取引は対象者の企業価値向上を目的として行われるものであるといえ、本取引の目的は正当である。

() 本取引に係る交渉過程の手続の公正性

本取引の交渉過程においては、(a)伊藤忠商事の従業員を兼任している対象者取締役の堀内真人氏及びスカパーJSATの執行役員を兼任している対象者取締役の江口覺郎氏は、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加しておらず、また、対象者が本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを取締役会において決議するに当たっては、手塚正純氏が伊藤忠商事の出身者として利益相反の可能性を懸念され得る立場にあることにも鑑み、堀内真人氏、江口覺郎氏は上記対象者の取締役会には参加せず、そして、手塚正純氏、堀内真人氏、江口覺郎氏を除く2名の取締役において審議の上、その全員一致で決議を行い、その後、対象者の取締役会の定足数を確保する観点から、手塚正純氏を含む3名の取締役において改めて審議の上、全員一致により同一の決議を行うという、意思決定の公正性にも配慮された方法によって、二段階の手続を経る予定であること、(b)対象者が本取引について検討するにあたっては、対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関である野村證券及びリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、本公開買付価格を始めとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について、慎重に検討及び協議を行っていること、(c)対象者は、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点から、その公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回に亘り行っていること、(d)対象者を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が対象者側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しないこと等を踏まえれば、本取引に係る交渉過程の手続は公正である。

() 本取引により対象者の少数株主に交付される対価の妥当性

(a)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野村證券から取得した対象者株式価値算定書によれば、本公開買付価格(875円)は、市場株価平均法及びDCF法に基づく算定結果の上限値を超え、また、平成30年9月6日のJASDAQ市場における対象者株式の普通取引終値の706円に対して23.94%、過去1ヶ月間(平成30年8月7日から平成30年9月6日まで)の普通取引終値の単純平均値695円に対して25.90%、過去3ヶ月間(平成30年6月7日から平成30年9月6日まで)の普通取引終値の単純平均値740円に対して18.24%、過去6ヶ月間(平成30年3月7日から平成30年9月6日まで)の普通取引終値の単純平均値746円に対して17.29%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、かかるプレミアムの水準は、公表日直前2期の営業利益及び経常利益が連続赤字の国内上場企業の完全子会社化を目的とした公開買付けの事例といった、近時の本取引と類似の取引事例における公開買付価格におけるプレミアム水準に照らして特段不合理な水準とは認められないこと、(b)上記のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められること、(c)本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の完全子会社化の手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に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算定される予定であることを踏まえれば、本公開買付価格は妥当であるといえる。

() 上記()乃至()その他の事項を前提に、本取引が対象者の少数株主に不利益であるか否か

上記()乃至()の各事項に加え、(a)本公開買付けに関して、対象者の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付者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適正性を担保する趣旨で、本公開買付けの買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)が法令に定められた最短期間よりも長期に設定されていること、(b)公開買付者と対象者とは、公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、対象者が公開買付者以外の対抗的買付提案者と接触することを制限するような合意は一切行っておらず、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮していること等を踏まえると、本取引は対象者の少数株主にとって不利益ではない。

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

対象者によれば、対象者は、野村證券から取得した対象者株式価値算定書、第三者委員会から提出を受けた答申書、及びTMI総合法律事務所からの法的助言その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けを含む本取引について本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、上記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者取締役会における意思決定に至る過程」に記載のとおり、平成30年9月7日開催の取締役会において、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本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

なお、対象者の取締役である堀内真人氏が対象者の筆頭株主である伊藤忠商事の従業員を兼務していること、対象者の社外取締役である江口覺郎氏が対象者の大株主であるスカパーJSATの執行役員を兼務していることから、利益相反の可能性を排除する観点から、両氏は、上記対象者の取締役会は欠席しており、本取引に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないとのことです。

また、対象者の取締役社長である手塚正純氏は、伊藤忠商事の出身者であるものの、現在伊藤忠商事の役職員を兼務しておらず、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に参加するべきではないとまでは考えられないものの、伊藤忠商事の出身者として利益相反の可能性を懸念され得る立場にあることにも鑑み、上記対象者の取締役会における本取引に関する議題の審議及び決議に関しては、まず、()手塚正純氏、堀内真人氏、江口覺郎氏を除く2名の取締役において審議の上、その全員一致で決議を行い、その後、対象者の取締役会の定足数を確保する観点から、()手塚正純氏を含む3名の取締役において改めて審議の上、全員一致により同一の決議を行うという二段階の手続を経ているとのことです。

また、上記対象者の取締役会に参加した、対象者の監査役3名のうち2名(うち社外監査役2名)全員は、対象者の取締役会が、本公開買付けに関して賛同の意見を表明し、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することについて、全員一致により異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者の監査役である岩崎達士氏については、伊藤忠商事の従業員を兼務していることを踏まえ、利益相反の可能性を排除する観点から、上記取締役会は欠席しており、本取引に関する議案の審議には参加していないとのことです。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、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、対象者の株主の皆様对本公開買付けへの応募について適切な判断機会を確保するとともに、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

また、公開買付者は、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、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内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会を確保し、本公開買付けの公正性を担保することを企図しております。

(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、本公開買付けにより対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により本完全子会社化手続を行うことを企図しております。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が総株主の議決権の数の90%以上となる場合には、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。以下同じとします。)第179条に基づき、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、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して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、対象者の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、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全部を取得します。この場合、売渡株主がそれぞれ所有していた対象者株式の1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者によれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、対象者取締役会にてかかる株式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、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が総株主の議決権の数の90%未満となる場合には、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。)の開催を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対象者株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項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。以下

同じとします。)に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主(公開買付者及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該各株主が株式併合前に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よう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、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は対象者の発行済株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、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。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるよう決定するよう対象者に対して要請する予定です。対象者によれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

上記の各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、株式売渡請求がなされた場合には、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って売渡株主が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。

他方、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って、対象者の株主は、対象者に対してそ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裁判所に対して対象者株式の価格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対象者株式の売買価格又は買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外を対象者の株主の対象者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。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主(公開買付者及び対象者を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付けに当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう設定される予定です。

本臨時株主総会が開催される場合、平成30年12月頃を目処に開催される予定ですが、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。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ご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の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、JASDAQ市場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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止とな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)」に記載の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該当し、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式をJASDAQ市場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

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、平成30年9月7日付で、本応募合意株主それぞれとの間で本応募契約を締結しております。

伊藤忠商事応募契約においては、伊藤忠商事は、(a)本書提出日において本公開買付けが開始され、かつ、撤回されていないこと、(b)対象者の取締役会による、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推奨する旨の意見を表明する決議がなされ、その旨が公表され、かつ、当該決議の変更若しくは撤回又はこれと矛盾する内容の決議が行われていないこと、(c)伊藤忠商事応募契約締結日及び本書提出日において公開買付者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること(注1)、(d)本書提出日において公開買付者が伊藤忠商事応募契約上の義務を全ての重要な点において履行し、かつ、遵守していること(注2)、(e)本書提出日において、司法・行政機関等に対して、本公開買付け又は本公開買付けへの応募を制限又は禁止することを求める旨の申立て等が係属しておらず、かつ、本公開買付け又は本公開買付けへの応募を制限又は禁止する旨の司法・行政機関等による判決等が存在していないこと、(f)対象者に関し、伊藤忠商事が知っているインサイダー情報で、未公表のものが存在しないことを前提条件として、伊藤忠商事が保有する応募対象株式全て(所有株式数: 2,317,600株、所有割合: 36.73%)について本公開買付けに応募することを合意しています。なお、伊藤忠商事応募契約上、伊藤忠商事が、任意の裁量により、上記の前提条件の全部又は一部を放棄の上、自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておりません。

(注1) 伊藤忠商事応募契約において、公開買付者は、(a)公開買付者の適法な設立及び有効な存続、(b)伊藤忠商事応募契約の締結及び履行のために必要な権限の存在及び必要な手続の履践、(c)伊藤忠商事応募契約の有効性及び強制執行可能性、(d)伊藤忠商事応募契約の締結及び履行のために必要な許認可等の取得、(e)伊藤忠商事応募契約の締結及び履行の法令等との抵触の不存在、(f)反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っています。

(注2) 伊藤忠商事応募契約において、公開買付者は、本公開買付けを実施する義務のほか、伊藤忠商事応募契約上の表明保証違反又は義務違反による補償義務、秘密保持義務、第三者への伊藤忠商事応募契約上の権利義務の譲渡を行わない義務を負っています。

なお、伊藤忠商事応募契約においては、本公開買付け以外の第三者による対象者株式に対する公開買付け(以下「対抗公開買付け」といいます。)が開始された場合において、対抗公開買付けの買付け等の価格が本公開買付けの価格を大幅に上回るなど伊藤忠商事にとって対抗公開買付けの条件が本公開買付けの条件よりも優越しており、本公開買付けに応募すること又は既に行った本公開買付けに対する応募を撤回しないことが伊藤忠商事の取締役の善管注意義務に違反する可能性が高いと合理的に判断される旨の外部の弁護士による意見書が伊藤忠商事に提出され、かつ、当該意見書の写しが公開買付者に交付されているときには、伊藤忠商事は、本公開買付けに対する応募を行わず、又は既に行った本公開買付けに対する応募を撤回することができるものとされています。この場合において、伊藤忠商事が本公開買付けに対する応募を行わず、又は既に行った本公開買付けに対する応募を撤回し、そのまま本公開買付けの公開買付期間が終了した場合には、伊藤忠商事は公開買付者に対し、本公開買付けの最終日から5営業日以内に、40,558,000円を支払うものとされています。

スカパーJSAT応募契約においては、スカパーJSATは、(a)本書提出日において本公開買付けが開始され、かつ、撤回されていないこと、(b)対象者の取締役会による、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推奨する旨の意見を表明する決議がなされ、その旨が公表され、かつ、当該決議の変更若しくは撤回又はこれと矛盾する内容の決議が行われていないこと、(c)スカパーJSAT応募契約締結日及び本書提出日において公開買付者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること(注3)、(d)本書提出日において公開買付者がスカパーJSAT応募契約上の義務を全ての重要な点において履行し、かつ、遵守していること(注4)、(e)本書提出日において、司法・行政機関等に対して、本公開買付け又は本公開買付けへの応募を制限又は禁止することを求める旨の申立て等が係属しておらず、かつ、本公開買付け又は本公開買付けへの応募を制限又は禁止する旨の司法・行政機関等による判決等が存在していないこと、(f)対象者に関し、スカパーJSATが知っているインサイダー情報で、未公表のものが存在しないことを前提条件として、スカパーJSATが保有する応募対象株式全て(所有株式数: 1,261,800株、所有割合: 20.00%)について本公開買付けに応募することを合意しています。なお、スカパーJSAT応募契約上、スカパーJSATが、任意の裁量により、上記の前提条件の全部又は一部を放棄の上、自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておりません。

(注3) スカパーJSAT応募契約において、公開買付者は、(a)公開買付者の適法な設立及び有効な存続、(b)スカパーJSAT応募契約の締結及び履行のために必要な権限及び必要な手続の履践、(c)スカパーJSAT応募契約の有効性及び強制執行可能性、(d)スカパーJSAT応募契約の締結及び履行のために必要な許認可等の取得、(e)スカパーJSAT応募契約の締結及び履行の法令等との抵触の不存在、(f)反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っています。

(注4) スカパーJSAT応募契約において、公開買付者は、本公開買付けを実施する義務のほか、スカパーJSAT応募契約上の表明保証違反及び義務違反による補償義務、秘密保持義務、第三者へのスカパーJSAT応募契約上の権利義務の譲渡を行わない義務を負っています。

なお、スカパーJSAT応募契約においては、対抗公開買付けが開始された場合において、対抗公開買付けの買付け等の価格が本公開買付け価格を大幅に上回るなどスカパーJSATにとって対抗公開買付けの条件が本公開買付けの条件よりも優越しており、本公開買付けに応募すること又は既に行った本公開買付けに対する応募を撤回しないことがスカパーJSATの取締役の善管注意義務に違反する可能性が高いと合理的に判断される旨の外部の弁護士による意見書がスカパーJSATに提出され、かつ、当該意見書の写しが公開買付者に交付されているときには、スカパーJSATは、本公開買付けに対する応募を行わず、又は既に行った本公開買付けに対する応募を撤回することができるものとされています。この場合において、スカパーJSATが本公開買付けに対する応募を行わず、又は既に行った本公開買付けに対する応募を撤回し、そのまま本公開買付けの公開買付期間が終了した場合には、スカパーJSATは公開買付者に対し、本公開買付けの最終日から5営業日以内に、22,081,500円を支払うものとされています。

4【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1)【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	平成30年9月10日(月曜日)から平成30年10月24日(水曜日)まで(30営業日)
公告日	平成30年9月10日(月曜日)
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/)

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1 株につき 金875円
新株予約権証券	
新株予約権付社債券	
株券等信託受益証券 ()	
株券等預託証券 ()	
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、公開買付者は、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、本公開買付けの公表日の前営業日である平成30年9月6日のJASDAQ市場における対象者株式の終値(706円)、同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値(695円、740円及び746円)の推移を参考にいたしました。更に、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、本応募合意株主及び対象者との協議、交渉を経て、平成30年9月7日に本公開買付価格を875円と決定いたしました。なお、公開買付者は、財務情報等の客観的な資料及び過去に行われた発行者以外の者による公開買付けの事例におけるプレミアム率を参考にする等、対象者の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、本応募合意株主及び対象者との協議、交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。</p> <p>なお、本公開買付価格875円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成30年9月6日の対象者株式のJASDAQ市場における終値706円に対して23.94%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値695円に対して25.90%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値740円に対して18.24%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値746円に対して17.29%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。</p> <p>また、本公開買付価格875円は、本書提出日の前営業日である平成30年9月7日の対象者株式のJASDAQ市場における終値699円に対して25.18%のプレミアムを加えた価格となります。</p>

算定の経緯	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>平成30年1月のXTech創業を契機にインターネット関連ビジネスの拡大について検討を重ねていたXTechの代表取締役である西條晋一氏は、平成30年4月下旬、伊藤忠商事とインターネット関連事業の戦略について広汎な意見交換を実施し、その一環として、対象者の経営環境及び今後の事業運営に関する話題となり、XTechは、対象者の事業運営における問題点を認識し、平成30年4月下旬より対象者の事業運営の改善の可能性に向けた初期的な検討を開始いたしました。その後、平成30年5月上旬より、XTechは、伊藤忠商事との面談を複数回実施し、XTechの考える対象者における最適な企業運営の方向性や資本戦略について説明するとともに、対象者との資本関係の構築や本公開買付価格を含む本取引の諸条件について本格的な協議・交渉を行いました。また、XTechは、対象者の事業運営の改善に向けた経営判断を迅速に行える体制を構築しつつ、相応の先行投資を行うことによる短期的な収益悪化による対象者の少数株主の影響を回避するため、対象者を非公開化することについても検討するに至り、平成30年5月中旬より、伊藤忠商事との協議と並行して、対象者の第2位の大株主であるスカパーJSATとも、スカパーJSATの所有する対象者株式を譲渡いただけるよう、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について協議・交渉を開始いたしました。</p> <p>かかる協議・交渉の結果、平成30年6月上旬、XTech並びに伊藤忠商事及びスカパーJSATは、対象者の既存事業の枠組みを早期に整理し、組織体制や経営戦略の再構築に加え、次の収益の柱となる新規事業に着手し、迅速に実行することが対象者の企業価値の向上に有効な施策であるとの結論に達しました。</p> <p>そこで、XTechは、平成30年7月6日、対象者に対して本取引に関する意向を伝え、その後、対象者の了承を得て、対象者に対するデュー・ディリジェンスを平成30年7月上旬から開始しました(なお、当該デュー・ディリジェンスは平成30年7月下旬に終了しております。)。一方、XTechは、平成30年7月中旬、伊藤忠商事及びスカパーJSATそれぞれに対して、公開買付者が対象者株式に対する公開買付けを実施した場合には、伊藤忠商事及びスカパーJSATがそれぞれ所有する対象者株式の全て(所有株式数の合計:3,579,400株、所有割合の合計:56.73%)について本公開買付けに応募する意向がある旨を確認し、本公開買付価格及び本応募契約について協議・交渉を行いました。そして、XTechは、平成30年7月27日に、対象者に対し、本取引に関する意向表明書を提出した上で、本取引の背景を説明し、本公開買付価格について、協議・交渉を続けてまいりました。</p> <p>かかる協議・交渉を経て、公開買付者は平成30年9月7日に、本公開買付価格を875円と決定し、本公開買付けを実施することを決定いたしました。</p>
-------	--

(3) 【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
6,309,676 (株)	4,206,500 (株)	(株)

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(4,206,500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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(4,206,500株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

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

(注3) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数である6,309,676株を記載しております。これは、対象者第1期四半期報告書に記載された平成30年6月30日現在の発行済株式総数(6,310,600株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(924株)を控除した株式数(6,309,676株)です。

(注4) 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、対象者は法令の手續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。

5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	63,096
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	-
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月10日現在)(個)(d)	-
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月10日現在)(個)(g)	-
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(平成30年6月30日現在)(個)(j)	63,090
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 ((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i))×100)(%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(6,309,676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(平成30年6月30日現在)(個)(j)」は、対象者第1四半期報告書に記載された平成30年6月30日現在の総株主等の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。

ただし、単元未満株式(ただし、対象者の所有する単元未満の自己株式を除きます。)についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者第1四半期報告書に記載された平成30年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(6,310,600株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(924株)を控除した株式数(6,309,676株)に係る議決権数(63,096個)を分母として計算しております。

(注3) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った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おります。

6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7【応募及び契約の解除の方法】

(1)【応募の方法】

公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

本公開買付けに応募する際には、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時までに、公開買付代理人の本店又は全国各支店において応募してください。なお、オンライントレードである「みずほ証券ネット倶楽部」においては応募の受付は行いません。

本公開買付けに係る応募の受付にあたっては、本公開買付けに応募する株主（以下「応募株主等」といいます。）が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の株券等を当該証券取引口座に記録管理している必要があります。本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。また、本公開買付けにおいては、対象者指定の特別口座の口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社に設定された特別口座に記録されている株券等をもって本公開買付けに応募することはできません。応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された証券取引口座又は特別口座の口座管理機関に設定された特別口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了していただく必要があります。（注1）

応募株主等は、応募に際しては、上記「公開買付応募申込書」とともに、ご印鑑をご用意ください。

公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等は、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される場合には、個人番号（マイナンバー）又は法人番号及び本人確認書類（注2）をご用意ください。

上記の応募株券等の振替手続及び上記の口座の新規開設には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。

外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。

日本の居住者である個人株主の場合、買い付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、一般的に株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。（注3）

応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込みの受付票が交付されます。

(注1) 対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続について

対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続を公開買付代理人経由又は特別口座の口座管理機関にて行う場合は、特別口座の口座管理機関に届け出ている個人情報と同一の情報が記載された「口座振替申請書」による申請が必要となります。詳細については、公開買付代理人又は特別口座の口座管理機関にお問合せくださいようお願い申し上げます。

(注2) 個人番号（マイナンバー）又は法人番号及び本人確認書類の提出について

公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合、又は日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主の場合には、次の本人確認書類等が必要となります。番号確認書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人へお問合せください。

個人株主の場合 次の表の から のいずれかの個人番号確認書類及び本人確認書類が必要となります。なお、個人番号（マイナンバー）をご提供いただけない方は、公開買付代理人であるみずほ証券株式会社にて口座開設を行うことはできません。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している方であっても、氏名、住所、個人番号（マイナンバー）を変更する場合には個人番号確認書類及び本人確認書類が必要となります。

番号確認書類		通知カード	個人番号が記載された住民票の写し 又は 住民票記載事項証明書 (当該書類は本人確認書類の一つになります。)
+		+	+
本人確認書類	個人番号カード (両面) 顔写真付き	<p>a. 以下のいずれかの書類1つ (顔写真付き確認書類)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・運転免許証 ・運転経歴証明書 ・旅券(パスポート) ・在留カード ・療育手帳 ・身体障害者手帳等 <p>又は</p> <p>b. 以下のいずれかの書類2つ (aの提出が困難な場合)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・住民票の写し ・住民票の記載事項証明書 ・国民健康保険被保険者証 などの各種健康保険証 ・印鑑登録証明書 ・国民年金手帳等 	<p>a. 以下のいずれかの書類1つ (顔写真付き確認書類)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・運転免許証 ・運転経歴証明書 ・旅券(パスポート) ・在留カード ・療育手帳 ・身体障害者手帳等 <p>又は</p> <p>b. 以下のいずれかの書類1つ (aの提出が困難な場合)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・国民健康保険被保険者証 などの各種健康保険証 ・印鑑登録証明書 ・国民年金手帳等

- ・個人番号カード(両面)をご提出いただく場合、別途本人確認書類のご提出は不要です。
- ・氏名、住所、生年月日の記載のあるものをご提出ください。
- ・本人確認書類は有効期限内のもの、期限の記載がない場合は6ヶ月以内に作成されたものをご提出ください。

法人株主の場合 「法人番号指定通知書」の写し、又は、国税庁法人番号公表サイト (<http://www.houjin-bangou.nta.go.jp/>) から印刷した法人番号が印刷された書面及び本人確認書類(登記事項証明書(6ヶ月以内に作成されたもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容を確認できるもの))が必要になります。なお、法人自体の本人確認書類に加え、取引担当者(当該法人の代表者が取引する場合はその代表者)個人の本人確認書類が必要となります。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している法人であっても、法人名称及び所在地を変更する場合には法人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

外国人株主の場合 日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の上記本人確認書類に準じるもの等(本人確認書類は、自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるもの(1)、法人の場合は、名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容の記載のあるもの(2))が必要です。また、当該本人確認書類は、自然人及び法人ともに6ヶ月以内に作成されたもの、又は有効期間若しくは期限のある書類は有効なものに限ります。)及び常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書の写し(3)が必要となります。

- (1) 外国に居住される日本国籍を有する株主の方は、原則として旅券(パスポート)の提出をお願いいたします。
- (2) 法人の場合、当該法人の事業内容の確認が必要であるため、本人確認書類に事業内容の記載がない場合は、別途事業内容の確認ができる書類(居住者の本人確認書類に準じる書類又は外国の法令の規定により当該法人が作成されることとされている書類で事業内容の記載があるもの)の提出が必要です。

- (3) 当該外国人株主の氏名又は名称、国外の住所地の記載のあるものに限
り、 常任代理人による証明年月日、 常任代理人の名称、住所、代表
者又は署名者の氏名及び役職が記載され、公開買付代理人の証券取引口
座に係る届出印により原本証明が付されたもの。

(注3) 日本の居住者の株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)
日本の居住者である個人株主の方の場合、株式等の譲渡所得等には、原則として申告分離課税が適用さ
れます。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売却とし
て取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家にご確
認いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契
約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時までには、応募受けをし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みの受付票を添付の上、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、解除書面が公開買付代理人に交付され、
又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日
の15時までには公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号
(その他みずほ証券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により公開買付けに係る契約の解除を申し出た場
合には、解除手続終了後速やかに後記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応
募株券等を返還いたします。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	5,520,966,500
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	33,000,000
その他(c)	4,500,000
合計(a) + (b) + (c)	5,558,466,500

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(6,309,676株)に、本公開買付価格
(875円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷
費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後
まで未定です。

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
その他金融業	興銀リース株式会社 (東京都港区虎ノ門一丁目 2番6号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) ブリッジローンC 弁済期:平成31年4月末日又は本完全子会社化手続の完了日のいずれか早い方の日(期限一括返済) 金利:貸付実行日にみずほ銀行が公表する短期プライムレート 担保:対象者株式等	ブリッジローンC 2,500,000
計(c)			2,500,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、興銀リースから、2,500,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を平成30年9月6日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
ユナイテッドによる公開買付者の本A種優先株式の引受け(注1)	799,994
DGインキュベーションによる公開買付者の本A種優先株式の引受け(注2)	199,998.5
みずほ成長支援ファンドによる公開買付者の本A種優先株式の引受け(注3)	199,998.5
XTechファンドによる公開買付者の本A種優先株式の引受け(注4)	99,992
みずほ証券プリンシパルインベストメントによる公開買付者の本甲種優先株式の引受け(注5)	500,000
計(d)	1,799,983

(注1) 公開買付者は、上記金額に相当する出資の裏付けとして、平成30年9月7日付で、ユナイテッドより、公開買付者に対して799,994千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。なお、当該出資契約において出資実行の前提条件として、本書の添付書類である出資証明書記載のものが定められる予定です。公開買付者は、ユナイテッドが平成30年8月3日に提出した第22期第1四半期報告書に記載された平成30年6月30日現在の連結財務諸表により、ユナイテッドが当該出資金額を上回る現預金を有していることを確認しております。

(注2) 公開買付者は、上記金額に相当する出資の裏付けとして、平成30年9月7日付で、DGインキュベーションより、公開買付者に対して199,998.5千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。なお、当該出資契約において出資実行の前提条件として、本書の添付書類である出資証明書記載のものが定められる予定です。公開買付者は、DGインキュベーションの銀行預金の残高照会結果の写しにより、DGインキュベーションが当該出資金額を上回る現預金を有していることを確認しております。

(注3) 公開買付者は、上記金額に相当する出資の裏付けとして、平成30年9月7日付で、みずほ成長支援ファンドより、公開買付者に対して199,998.5千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。なお、当該出資契約において出資実行の前提条件として、本書の添付書類である出資証明書記載のものが定められる予定です。みずほ成長支援ファンドは、投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づき設立された投資事業有限責任組合です。みずほ成長支援ファンドは、無限責任組合員であるみずほキャピタル株式会社のほか、国内の金融機関を有限責任組合員としております。みずほ成長支援ファンドの有限責任組合員は、それぞれ一定額を上限額としてみずほ成長支援ファンドに金銭出資を行うことを約束しており、みずほ成長支援ファンドの無限責任組合員から7営業日前までに出資請求通知を受けた場合には、各有限責任組合員は、無限責任組合員が指定した日までに、各自の上限額から既にその有限責任組合員が出資した金額を控除した額の範囲内で、必要となる金額を各組合員の上限額に応じて按分した額を金銭出資する義務を負っております。また、一部の有限責任組合員が出資義務を履行しない場合であっても、他の有限責任組合員はその出資義務を免れるものではなく、みずほ成長支援ファンドの無限責任組合員は、みずほ成長支援ファンドが公開買付者への出資の金額に相当する資金を拠出できるよう、各有限責任組合員の出資約束金

額から既にその有限責任組合員が出資した金額を控除した額の範囲内で、他の有限責任組合員に対して7営業日前までに出資請求通知を行い、それぞれの出資約束金額の割合に応じた額の出資を義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。

- (注4) 公開買付者は、上記金額に相当する出資の裏付けとして、平成30年9月7日付で、XTechファンドより、公開買付者に対して99,992千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。なお、当該出資契約において出資実行の前提条件として、本書の添付書類である出資証明書に記載のものが定められる予定です。XTechファンドは、投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づき設立された投資事業有限責任組合です。XTechファンドは、無限責任組合員であるXTech1号有限責任事業組合のほか、国内の金融機関等の機関投資家及び事業会社を有限責任組合員としております。XTechファンドの有限責任組合員は、それぞれ一定額を上限額としてXTechファンドに金銭出資を行うことを約束しており、XTechファンドの無限責任組合員から14日前までに、各自の上限額から既にその有限責任組合員が出資した金額を控除した額の範囲内で、必要となる金額を各組合員の上限額に応じて按分した額を金銭出資する義務を負っております。また、一部の有限責任組合員が出資義務を履行しない場合であっても、他の有限責任組合員はその出資義務を免れるものではなく、XTechファンドの無限責任組合員は、XTechファンドが公開買付者への出資の金額に相当する資金を拠出できるよう、一定の範囲において、他の有限責任組合員に対して14日前までに、各自の上限額から既にその有限責任組合員が出資した金額を控除した額の範囲内で、必要となる金額を各組合員の上限額に応じて按分した額を金銭出資する義務を負っております。また、一部の有限責任組合員が出資義務を履行しない場合であっても、他の有限責任組合員はその出資義務を免れるものではなく、XTechファンドの無限責任組合員は、XTechファンドが公開買付者への出資の金額に相当する資金を拠出できるよう、一定の範囲において、他の有限責任組合員に対して14日前までに、各自の上限額から既にその有限責任組合員が出資した金額を控除した額の範囲内で、必要となる金額を各組合員の上限額に応じて按分した額を金銭出資する義務を負っております。また、一部の有限責任組合員が出資義務を履行しない場合であっても、他の有限責任組合員はその出資義務を免れるものではなく、XTechファンドの無限責任組合員は、XTechファンドが公開買付者への出資の金額に相当する資金を拠出できるよう、一定の範囲において、他の有限責任組合員に対して14日前までに、各自の上限額から既にその有限責任組合員が出資した金額を控除した額の範囲内で、必要となる金額を各組合員の上限額に応じて按分した額を金銭出資する義務を負っております。
- (注5) 公開買付者は、上記金額に相当する出資の裏付けとして、平成30年9月6日付で、みずほ証券プリンシパルインベストメントより、公開買付者に対して500,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。なお、当該出資契約において出資実行の前提条件として、本書の添付書類である出資証明書に記載のものが定められる予定です。

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

6,029,983千円 ((a) + (b) + (c) + (d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【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】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

(2) 【決済の開始日】

平成30年10月31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 (外国人株主の場合はその常任代理人) の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買い付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等 (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するか、公開買付代理人の応募受付けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 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」又は「(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の買付け等を行わないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を公開買付期間末日の翌営業日 (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、速やかに応募が行われた時の状態に戻します。

1 1 【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】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（4,206,500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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（4,206,500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、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基づき、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

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

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（ただし、法第27条の8第11項ただし書に規定する場合を除きます。）は、直ちに訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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。

(8) 【その他】

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

また、本書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できません。

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

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

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

【会社の沿革】

年月	事項
平成30年7月	商号をXTech HP株式会社、本店所在地を東京都中央区八重洲一丁目9番9号東京建物本社ビル5F、資本金を3,000万円とする株式会社として設立

【会社の目的及び事業の内容】

会社の目的

1. 投資業務
2. 金銭の貸付
3. 前各号に附帯又は関連する一切の業務

事業の内容

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有し、本公開買付け成立後に対象者の事業を支配し、管理することを主たる事業としております。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

平成30年9月10日現在

資本金の額	発行済株式の総数
30,000,000円	300,000株

(注) 公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日の4営業日前までに、上記「第1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「その他資金調達方法」に記載のとおり、ユナイテッド、DGインキュベーション、みずほ成長支援ファンド及びXTechファンドの4社から合計1,299,983千円を上限とした本A種優先株出資を、みずほ証券プリンシパルインベストメントから500,000千円を上限とした本甲種優先株出資をそれぞれ受ける予定であり、これにより公開買付者の資本金の額は最大で1,799,983千円増加する予定です。

【大株主】

平成30年9月10日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (千株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
XTech株式会社	東京都中央区八重洲一丁目9番9号東京建物 本社ビル5F	210	70.00
西條 晋一	東京都目黒区	90	30.00
計		300	100.00

(注) 公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日の4営業日前までに、上記「第1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「その他資金調達方法」に記載のとおり、ユナイテッド、DGインキュベーション、みずほ成長支援ファンド及びXTechファンドの4社から合計1,299,983千円を上限とした本A種優先株出資を、みずほ証券プリンシパルインベストメントから500,000千円を上限とした本甲種優先株出資をそれぞれ受ける予定であり、これにより公開買付者の総株主の議決権の数に対する所有株式数に係る議決権の個数の割合は、XTechが53.89%、西條晋一氏が23.10%、ユナイテッドが14.16%、DGインキュベーションが3.54%、みずほ成長支援ファンドが3.54%、XTechファンドが1.77%(それぞれ小数点以下第三位を四捨五入)となる予定です。

【役員の職歴及び所有株式の数】

平成30年9月10日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (千株)
代表取締役		西條 晋一	昭和48年6月10日	平成8年4月 伊藤忠商事株式会社 入社 平成12年3月 株式会社サイバーエージェント 入社 平成12年12月 株式会社メールイン 代表取締役社長 平成14年10月 株式会社インターナショナルスポーツマー ケティング 代表取締役社長 平成15年9月 株式会社サイバーエージェントFX 代表 取締役社長 平成15年12月 株式会社ジークレスト 代表取締役社長 平成16年12月 株式会社サイバーエージェント 取締役 平成18年4月 株式会社サイバーエージェント・インベス トメント 代表取締役社長 平成20年12月 株式会社サイバーエージェント 専務取締 役COO 平成22年10月 CyberAgent America, Inc. CEO 平成25年3月 コイニー株式会社 取締役 平成25年8月 株式会社WiL 共同創業者兼 General Partner 平成26年12月 Qrio株式会社 代表取締役(現任) 平成28年6月 株式会社トライフォート 取締役(現任) 平成30年1月 XTech株式会社 代表取締役(現任) 平成30年1月 XTech Ventures株式会社 代表取締役(現 任) 平成30年7月 公開買付者 代表取締役(現任)	90
計					90

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、平成30年7月18日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

□【四半期報告書又は半期報告書】

八【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1【株券等の所有状況】

(1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

該当事項はありません。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

該当事項はありません。

(4)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

該当事項はありません。

2【株券等の取引状況】

(1)【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

該当事項はありません。

4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4【公開買付者と対象者との取引等】

1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者との間の取引

該当事項はありません。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引

該当事項はありません。

2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引は、対象者の企業価値向上に資するものであり、少数株主を含む対象者の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を与えるものであると判断し、平成30年9月7日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、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。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 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「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。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

決算年月			
売上高			
売上原価			
販売費及び一般管理費			
営業外収益			
営業外費用			
当期純利益(当期純損失)			

(2)【1株当たりの状況】

決算年月			
1株当たり当期純損益			
1株当たり配当額			
1株当たり純資産額			

2【株価の状況】

(単位:円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所JASDAQスタンダード市場						
月別	平成30年3月	平成30年4月	平成30年5月	平成30年6月	平成30年7月	平成30年8月	平成30年9月
最高株価	781	767	767	1,280	844	753	731
最低株価	728	737	702	708	712	617	697

(注) 平成30年9月については、平成30年9月7日までのものです。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

平成 年 月 日現在

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)							単元未満株式の状況 (株)	
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他		計
					個人以外	個人			
株主数(人)									
所有株式数 (単位)									
所有株式数の割合(%)									

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

平成 年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
計			

【役員】

平成 年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
計				

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第20期(自 平成28年4月1日 至 平成29年3月31日) 平成29年6月26日 関東財務局長に提出

事業年度 第21期(自 平成29年4月1日 至 平成30年3月31日) 平成30年6月25日 関東財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第22期第1四半期(自 平成30年4月1日 至 平成30年6月30日) 平成30年8月10日 関東財務局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

エキサイト株式会社
 (東京都港区南麻布三丁目20番1号)
 株式会社東京証券取引所
 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

該当事項はありません。