

## 【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25年2月27日
【届出者の氏名又は名称】 / 1	KDDI株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都新宿区西新宿二丁目3番2号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区飯田橋三丁目10番10号
【電話番号】	03 - 6678 - 0712
【事務連絡者氏名】	コーポレート統括本部 経営管理本部長 高木 憲一郎
【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】	同上
【最寄りの連絡場所】	同上
【電話番号】	同上
【事務連絡者氏名】	同上
[届出者の氏名又は名称] / 2	NJ株式会社
[届出者の住所又は所在地]	東京都千代田区飯田橋三丁目10番10号
[最寄りの連絡場所]	同上
[電話番号]	03 - 6678 - 0712
[事務連絡者氏名]	KDDI株式会社 コーポレート統括本部 経営管理本部長 高木 憲一郎
[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]	同上
[最寄りの連絡場所]	同上
[電話番号]	同上
[事務連絡者氏名]	同上
【縦覧に供する場所】	KDDI株式会社 (東京都千代田区飯田橋三丁目10番10号) NJ株式会社 (東京都千代田区飯田橋三丁目10番10号) 株式会社大阪証券取引所 (大阪市中央区北浜一丁目8番16号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、KDDI株式会社(以下「KDDI」といいます。)及びNJ株式会社(以下「NJ」といいます。)を総称して又は個別にいいます。また、KDDI及びNJを総称して「公開買付者ら」ということがあります。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社ジュピターテレコムをいいます。

(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します。

(注8) 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。

- (注9) 本書中の「株券等」とは、株式等についての権利を指します。
- (注10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)に関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語で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は英語により作成されますが、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。
- (注11) 本公開買付けは、日本で設立された会社である対象者の普通株式及び新株予約権を対象としております。本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、日本以外の管轄地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。
- (注12) 本書中の記載には、「将来に関する記述」(forward-looking statements)が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者ら又はそれらの関連会社若しくは代理人は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることを何ら約束するものではありません。本書中の「将来に関する記述」は、本書の日付の時点で公開買付者らが有する情報を基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、公開買付者ら又はそれらの関連会社若しくは代理人は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新又は修正する義務を負うものではありません。
- (注13) 本公開買付けは、いずれも日本において設立された会社であり、日本の居住者のみを取締役として有する公開買付者らにより行われるものです。また、本公開買付けは、日本において設立され、日本でのみ株式上市している対象者の有価証券に関するものです。したがって、本公開買付けは、日本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。
- (注14) 公開買付者ら、住友商事株式会社(以下「住友商事」といいます。)及び対象者の各フィナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(それらの関連会社を含みます。)は、それらの通常の業務の範囲において、日本の証券取引関連法制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)(その後の改正を含みます。)規則14e - 5(b)の要件に従い、対象者の株式を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行ったフィナンシャル・アドバイザー又は公開買付代理人の英語ホームページ(又はその他の公開開示方法)においても開示が行われます。

## 第1【公開買付要項】

### 1【対象者名】

株式会社ジュピターテレコム

### 2【買付け等をする株券等の種類】

#### (1) 普通株式

#### (2) 新株予約権

平成18年3月28日開催の対象者定時株主総会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「2006年株式報酬型新株予約権」といいます。）

平成19年4月27日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「2007年株式報酬型新株予約権」といいます。）

平成20年7月29日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された中期インセンティブとしての新株予約権（以下「2008年株式報酬型新株予約権（中期インセンティブ）」といいます。）

平成21年4月23日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された中期インセンティブとしての新株予約権（以下「2009年株式報酬型新株予約権（中期インセンティブ）」といいます。）

平成21年3月25日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された長期インセンティブとしての新株予約権（以下「2009年株式報酬型新株予約権（長期インセンティブ）」といいます。）

平成22年2月25日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された中期インセンティブとしての新株予約権（以下「2010年株式報酬型新株予約権（中期インセンティブ）」といいます。）

平成22年2月25日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された長期インセンティブとしての新株予約権（以下「2010年株式報酬型新株予約権（長期インセンティブ）」といいます。）

平成23年2月24日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された中期インセンティブとしての新株予約権（以下「2011年株式報酬型新株予約権（中期インセンティブ）」といいます。）

平成23年2月24日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された長期インセンティブとしての新株予約権（以下「2011年株式報酬型新株予約権（長期インセンティブ）」といいます。）

平成24年2月29日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された中期インセンティブとしての新株予約権（以下「2012年株式報酬型新株予約権（中期インセンティブ）」といいます。）

平成24年2月29日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された長期インセンティブとしての新株予約権（以下「2012年株式報酬型新株予約権（長期インセンティブ）」といいい、2006年株式報酬型新株予約権、2007年株式報酬型新株予約権、2008年株式報酬型新株予約権（中期インセンティブ）、2009年株式報酬型新株予約権（中期インセンティブ）、2009年株式報酬型新株予約権（長期インセンティブ）、2010年株式報酬型新株予約権（中期インセンティブ）、2010年株式報酬型新株予約権（長期インセンティブ）、2011年株式報酬型新株予約権（中期インセンティブ）、2011年株式報酬型新株予約権（長期インセンティブ）、2012年株式報酬型新株予約権（中期インセンティブ）と併せて、「本新株予約権」といいます。）

### 3【買付け等の目的】

#### (1) 本公開買付けの概要

K D D I は、本書提出日現在、対象者の発行済普通株式総数（対象者が平成25年1月29日に公表した「2012年12月期決算短信〔米国基準〕（連結）」（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された平成24年12月31日現在の発行済株式総数6,947,813株、以下同じです。）の30.71%（2,133,797株）を所有しており、対象者を持分法適用関連会社としております。N J は、住友商事及びK D D I が平成24年10月24日付「株式会社ジュピターテレコムの株券等に対する公開買付けに関するお知らせ」（以下「平成24年10月24日付プレスリリース」といいます。）において公表いたしましたとおり、住友商事及びK D D I が、平成24年10月24日付で対象者の共同運営に関して締結した株主間契約（以下「本件株主間契約」といいます。）に基づき、対象者の普通株式及び新株予約権を取得することを目的として平成25年1月7日に設立された会社で、本書提出日現在、住友商事及びK D D I が、それぞれ50%ずつ出資し、取締役を1名ずつ派遣しております。なお、住友商事は、本書提出日現在、対象者の発行済普通株式総数の39.98%（2,777,912株）を所有しており、対象者を持分法適用関連会社としております。

平成24年10月24日付プレスリリースで公表しておりましたとおり、住友商事及びK D D I は、本件株主間契約に基づき、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応を終えていること等一定の条件が満たされた場合に、対象者の非上場化及び対象者に対する住友商事及びK D D I の議決権保有比率をそれぞれ50%ずつとすることを目的として、K D D I と、N J

とが共同して本公開買付けを実施することを、住友商事及びK D D Iのそれぞれの取締役会において決定しておりました（なお、住友商事及びK D D Iは、本公開買付けにおける対象者普通株式の買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を、平成25年2月26日開催のそれぞれの取締役会において、平成24年10月24日に決定した1株当たり110,000円から、1株当たり123,000円に変更することを決議しております。）、今般、当該国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了し、その他本件株主間契約に定める公開買付者が本公開買付けを開始する条件が充足されたため、当該決定に従い、公開買付者は、平成25年2月26日、共同して本公開買付けを開始することを決定いたしました。

本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限は設定いたしません。そのため、本公開買付けにおいては、応募のあった全ての株券等の買付け等を行います。応募のあった株券等のうち、( ) (a)住友商事及びK D D Iの保有議決権数が同数になるまでの数（644,115株）の普通株式については、全てK D D Iが買付け等を行い、(b)それを超える数の普通株式については、全てN Jが買付け等を行い、( ) 本新株予約権については、全てN Jが買付け等を行います。

なお、対象者は平成25年2月26日付で「K D D I株式会社及びN J株式会社による当社の株券等に対する共同公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「対象者2月26日プレスリリース」といいます。）を公表しておりますが、対象者によれば、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び新株予約権者の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する（以下「本賛同表明等」といいます。）旨の決議をしたとのこととす。

上記対象者取締役会決議は、下記「(4) 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「 利害関係を有しない対象者の取締役全員の承認及び監査役全員の同意」に記載の方法により決議されているとのこととす。

本公開買付けにおいて対象者の発行済普通株式（本新株予約権の行使により交付される対象者の普通株式を含みます。但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付けに応募された株券等の数にかかわらず、本公開買付け後に、住友商事、K D D I及びN J、又は住友商事及びK D D Iが、対象者の発行済株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得するための手続（詳細は、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）」に記載のとおりです。）を実施する予定です（本公開買付け及びその後の住友商事、K D D I及びN J又は住友商事及びK D D Iが、対象者の発行済株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得することを目的とする一連の取引を、以下「本非公開化取引」といいます。）。

## (2) 本公開買付けの背景及び目的、本公開買付けを実施するに至った意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針等

N Jの大株主である住友商事は、メディア・ライフスタイル分野において幅広いビジネスを展開しておりますが、メディア事業については、昭和59年に新規事業として進出して以来25年以上にわたり、日本における当該事業の普及・拡大に取り組んでまいりました。中でも、特に多チャンネルケーブルテレビサービス・高速インターネットサービス・固定電話サービスをワン・ストップでお客様に提供するケーブルテレビ事業と、ケーブルテレビ、衛星放送向けの専門チャンネル運営事業については、メディア事業の中核と位置付け、これまで積極的に資本や人材などの経営資源を投下してまいりました。ケーブルテレビ事業については、平成7年1月に日本で初めて複数のケーブルテレビ局を統括運営（Multiple System Operator）する対象者を設立、住友商事の経営資源を継続的に投下し、その成長を牽引してきました。平成17年3月には、株式会社大阪証券取引所の開設する市場であるJ A S D A Q市場スタンダード（以下「J A S D A Q市場」といいます。）への上場に株主として同意し、住友商事グループの保有する幅広い経営資源を対象者に提供することを通して、対象者の持続的な成長に貢献するとともに、日本におけるケーブルテレビ業界の発展にも貢献できるよう、努力を続けてまいりました。

平成19年9月には、住友商事が中核事業として運営してきた専門チャンネル運営会社である株式会社ジュピターTVの事業の主要な部分である専門チャンネル事業を対象者が統合することに同意し、そのことによりメディア事業の強化を図り、また、対象者の株券に対する公開買付けを平成22年2月に公表し、同年4月に完了して、今日まで対象者の筆頭株主として対象者を支援、運営してまいりました。

公開買付者であるK D D Iは、「a u」ブランドのもと、移動体通信（a u携帯電話）事業と固定通信（ブロードバンド・インターネット/電話）事業の双方を提供する唯一の総合通信事業者としてシームレスにつながる新しい通信環境の実現に努めています。K D D Iのケーブルテレビ事業への取り組みは、平成10年に子会社を通じたケーブルテレビの高速インターネットのサービスに始まり、平成17年にはケーブルテレビ向け固定電話サービス「ケーブルプラス電話」の提供を開始しました。ケーブルプラス電話は現在では93社177局のケーブルテレビ事業者と提携し、約268万世帯のお客様にご利用いただくまでになり、ケーブルテレビ業界の事業発展に寄与できるように取り組んでまいりました。平成18年には国内第2位のケーブルテレビ統括運営会社（M S O）であるジャパンケーブルネット株式会社（以下「J C N」といいます。）へ出資を行い（平成19年には連結子会社化）、ケーブルテレビ事業の経営に本格的に参加し、また、平成23年7月には業界3位のM S Oである株式会社コミュニティネットワークセンターに資本参加して、中部地区のケーブルテレビ事業

に取り組んでおります。対象者には、平成22年2月に相対取引による出資を行い、住友商事と共同で対象者の事業の運営、及び拡大を支援してまいりました。

平成22年6月、住友商事、KDDI及び対象者の3社間でアライアンスの検討に関する覚書を締結し、住友商事とKDDIは、対象者の企業価値向上を図るために最大限の協力を行うことで合意しました。この合意に基づき、住友商事は、メディア・リテイル・ネットワーク関連事業等の広範な事業基盤と対象者との連携強化を更に進め、長年に亘り経営を主導してきた子会社であるアスミック・エースエンタテインメント株式会社の株式を対象者に譲渡し、対象者の独自コンテンツ開発戦略に資する取り組みなどを進めてきました。KDDIは、上記アライアンスの合意に基づき、平成22年8月から関西地区において、対象者とお互いのサービスを相互に販売するクロスセルを開始し、営業面で対象者とのアライアンスの拡大に取り組まれました。また、平成22年12月からKDDIの関連会社であるUQコミュニケーションズ株式会社のWiMAXインフラを利用(MVNO)した無線インターネットサービスを対象者が提供し、さらに、平成23年4月からはKDDIの「ケーブルプラス電話」のプラットフォームを活用した「J:COM PHONE プラス」が開始され、現在では約78万世帯の対象者のおお客様にご利用いただくまでに成長いたしました。また、平成24年2月からは利用者が急増しているスマートフォンと対象者の固定通信サービス(インターネット、固定電話)を組み合わせた割引サービスである「auスマートバリュー」を開始し、対象者の多くのおお客様にご利用いただくなど、顧客基盤の拡大に繋がる各種施策を進めています。一方、インフラ面でも、平成24年3月からは、全国五大都市圏に展開する対象者のサービスエリアを結び中継回線のKDDI IPコア網への移行を開始しており、対象者のサービスの信頼性向上とコスト削減に取り組んでいます。

しかし、日本の有料多チャンネル放送市場は、ケーブルテレビ、衛星多チャンネル放送、IP放送で構成されており、その全体市場規模は今後もゆるやかな成長が見込まれるものの、中期的なトレンドは、成長ステージから成熟化ステージへの移行が進んでいくと思われれます。一方、競争環境は、ケーブルテレビ、衛星多チャンネル放送、IP放送間の競争に加え、スマートフォン、タブレット端末等の新たなデバイスの普及、インターネットによる多様なサービスの拡大、顧客のライフスタイルの変化等の環境変化により、新たなサービスが出現してきており、それらサービス提供者との競争も含め、一層競争が激化していくと思われれます。これらの事業環境、競争環境の変化を反映し、ケーブルテレビ事業者を含む有料多チャンネル事業者、メディア事業者、インターネットサービス事業者等の中での、業種を超えた提携等が加速し、産業構造の変化も予見されるステージとなっていくと見られております。

日本の固定ブロードバンド市場についても有料多チャンネル市場と同様、今後もゆるやかな成長が見込まれるものの、中期的なトレンドは、成長ステージから成熟化ステージへの移行が進んでいくと思われれます。また、近年、無線インターネットの高速化が著しく進んでおり、固定ブロードバンド事業と無線インターネット事業の競争、あるいは、両事業の融合・補完による新たなサービス形態の創出など、業界の転換点にあると思われれます。加えて、多様なサービスが展開される中、顧客のニーズも変化しており、顧客の利用機会、利用目的にあったサービスが必要とされる時代となりつつあります。

このように、対象者を取り巻く事業環境は、多様なメディア・サービスとの競争に晒される中で多様なサービスを求められており、次第に厳しさを増しております。住友商事とKDDIは、このような事業環境見通しを踏まえて、対象者の競争優位性を維持・向上させ、お客様に満足いただける高品質のサービスを永続的に提供することを通じて対象者の持続的な成長を実現するためには、3社のアライアンスを更に深化させ、対象者を非公開化し住友商事とKDDIの共同経営体制にすることで両社が保有する経営資源をより積極的に投下することを可能にし、特にKDDI傘下のJCNと対象者のケーブルテレビ事業の統合による事業規模の拡大を含めた各種施策を一層のスピード感を持って取り進めるとともに、対象者の非公開化により、上場会社として、短期的な業績の推移で企業価値が評価される資本市場を意識して、短期的な業績向上のみを目的とするのではなく、より中長期的な視点で研究開発費や設備投資費を含む経営資源を投入することで、画期的な新製品・新サービスに取り組める経営体制を築くことが極めて重要であるという認識に至りました。そして、本非公開化取引を実施し、住友商事とKDDIの出資比率を50%：50%として対象者について対等に共同経営を行うことが最善であるという結論に至り、本件株主間契約を締結いたしました(共同経営に関する合意内容の詳細については、下記「(3)住友商事とKDDIとの間の対象者の共同経営に関する合意について」をご参照ください。)

平成24年10月24日付プレスリリースで公表しておりましたとおり、本件株主間契約では、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応を終えていること等一定の条件が満たされた場合に、KDDIとN Jとが共同して本公開買付けを実施することを住友商事及びKDDIの間で合意しておりました(なお、上記のとおり、住友商事及びKDDIは、平成25年2月26日開催のそれぞれの取締役会において、本公開買付け価格を、対象者普通株式1株当たり123,000円に変更することを決議しております。)

今般、当該国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了したことを受けて、KDDIは、本件株主間契約に定める公開買付け者が本公開買付けを開始する条件が充足されたことを確認し、平成25年2月26日に本公開買付けの開始を決定しました。また、N Jは、大株主であるKDDIの上記の決定を確認するとともに、大株主である住友商事においても、本件

株主間契約に定める公開買付者らが本公開買付けを開始する条件が充足されたと判断したことを確認の上、平成25年2月26日に本公開買付けの開始を決定しました。上記の決定に従い、公開買付者らは、共同して本公開買付けを開始することを決定いたしました。

本公開買付け後、対象者は、住友商事及びK D D Iの共同経営体制へ移行し、その後、所定の手続を経て、非上場化を行う予定です。非上場化後の対象者の経営においては、迅速且つ柔軟に各種戦略の策定と実行を行い、また、両社による共同経営の精神に則り両社の持つ経営資源を対象者に投入することにより、対象者の持続的な企業価値の向上を図る所存です。

具体的には、対象者が現在、推進している地域密着サービス強化によるコミュニティーサービスパートナー、メディア・コンテンツ事業強化による総合メディア事業グループへの転換という中期的な方針を維持しつつ、対象者がその全部取得条項付普通株式の全てを取得した後に、K D D I傘下のJ C Nを株式取得及び合併又はその他の方法により対象者に統合する方針であり、双方のケーブルテレビ事業統合による事業規模の拡大と持続的な成長を推進する予定です。また、加えて、住友商事は、平成7年の対象者の設立以来培ってきた所轄官庁、社団法人日本ケーブルテレビ連盟、事業エリアにおける地方自治体及び地元株主等、対象者事業のステークホルダーの皆様等との良好な関係並びに経験豊富な人的資源の提供も引き続き維持しつつ、事業進出以来20年以上に亘る放送・映画分野も含めたメディア業界における知見、リテイル・I T・不動産等の多様な事業領域との連携の深耕を通じて、また、K D D Iは、これまでK D D Iが培ってきたケーブルテレビ事業における経営資源を対象者に提供するとともに、移動通信・固定通信の両方を併せ持つ総合通信事業者として、シームレスにつながる新しい通信環境を実現する技術開発力を、対象者のサービス開発に活用し、最先端のスマートフォンと連携した新しい映像放送サービスの体験を対象者がお客様に提供していくことを一層支援して、対象者の更なる飛躍を目指しこれまで以上の成長を実現させる所存です。

なお、対象者は本公開買付け終了後、K D D Iの連結対象会社となる予定です。

一方、対象者によれば、対象者が本公開買付けに賛同する等の意見に至った意思決定の過程及び理由は以下のとおりのことです。

( )平成24年10月24日までの経緯

対象者は、平成24年9月28日、住友商事及びK D D I から、本公開買付け及び下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のその後に予定された一連の手続(以下「本取引」と総称します。)(但し、公開買付価格を対象者普通株式1株あたり110,000円(以下「当初提案公開買付価格」といいます。))とするもの。))を実施する意向についての初期的な概要説明を受け、対象者の法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所、財務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。))を選任したとのことです。その後、住友商事及びK D D I は、対象者に対して、平成24年10月15日付で、本取引に関する書面による提案書(以下「平成24年10月15日付提案書」といいます。))を提出し、本取引についての説明を行っております。かかる提案に対し、対象者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び森・濱田松本法律事務所からの助言を受けながら、同月17日から23日までの間、住友商事及びK D D I に対する公開買付価格の引上げの要請を行い、公開買付価格についての協議・交渉等を行いましたが、住友商事及びK D D I は、一貫して、110,000円という当初提案公開買付価格は少数株主に配慮した十分な価格であって、これを引き上げることはできないと回答しておりました。対象者は、下記「(4)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「対象者における対象者、住友商事及び公開買付者らから独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、平成24年10月23日付で対象者の普通株式の株式価値算定書(以下「10月付株式価値算定書」といいます。))を受領し、対象者の普通株式の価値評価に関する説明を受けるとともに、同日付で本取引に際して適用される当初提案公開買付価格が対象者の株主(住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。))にとって財務的見地より妥当である旨のフェアネス・オピニオン(以下「10月付フェアネス・オピニオン」といいます。))を取得し、その内容の説明を受けているとのことです。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券からは、本新株予約権の買付価格に関する助言を受けているとのことです。

そして、対象者によれば、対象者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び森・濱田松本法律事務所による助言を受けつつ、下記「(4)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」に記載の第1期第三者委員会の10月付答申書の内容、10月付株式価値算定書及び10月付フェアネス・オピニオンの内容等を踏まえ、慎重に協議・検討し、平成24年10月24日開催の取締役会において、( )本取引を実施することにより、J C N と対象者のケーブルテレビ事業の統合による事業規模の拡大、住友商事及びK D D I の経営資源の有効活用、住友商事及びK D D I のメディア業界を含めた多様な事業領域との連携深耕等により、対象者の企業価値の向上に資すると考えられること、( )当初提案公開買付価格は、10月付株式価値算定書におけるD C F 分析による算定結果のレンジに含まれ、当該算定結果の中間値付近にあり、且つ、市場株価分析及び類似企業比較分析による算定結果のレンジの上限を上回っていること、対象者の株主(住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。))にとって財務的見地から妥当である旨の意見書(10月付フェアネス・オピニオン)を取得していること、対象者の市場株価に対して、本取引と同種の事案におけるプレミアム水準に照らし遜色ないプレミアムが付されていることから、当初提案公開買付価格は、妥当なものであり、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。また、本新株予約権についても、本新株予約権に係る買付価格は、当初提案公開買付価格から本新株予約権の行使価額を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる普通株式の数を乗じた価格とされていることから、本新株予約権の保有者に対して合理的な新株予約権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。

その上で、下記「(4)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「利害関係を有しない対象者の取締役全員の承認及び監査役全員の同意」に記載のとおり、決議につきより公正性を保つ観点から棄権した2名の取締役を除く出席取締役全員の一致により、平成24年10月24日時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び新株予約権者に対して、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(以下「10月付賛同予定決議」といいます。))。

なお、本公開買付けは、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応を終えていること等一定の事項を条件として開始され、国内外の競争法当局における手続には一定の時間がかかることが予想され、当該手続に要する期間を正確に予想することが困難な状況であるとされていた点に鑑み、平成24年10月24日開催の取締役会においては、本公開買付けが開始される際に、対象者第三者委員会に対して、第三者委員会が10月付答申書(下記「(4)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」において定義します。)で表明した意見に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及び、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議したとのことです。

( )平成24年10月24日以降の経緯

その後、対象者は、平成25年1月9日に、住友商事及びK D D I から、中国の競争法当局による事前審査の状況を踏まえ、早ければ同年2月上旬にも本公開買付けを開始したいとの連絡を受け、直ちに、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び森・濱田松本法律事務所の助言を求め、対象者としての対応を協議、検討すると共に、平成25年1月18日には本公開買付けの賛同の可否等を検討するために対象者が設置した第三者委員会を再開したとのことです。対象者は、かかる協議・検討に際し、まず、対象者の平成24年12月期の業績が10月付株式価値算定書及び10月付フェアネス・オピニオンにおいて前提としていた対象者の事業計画とほぼ変わらないものであることをはじめ、平成24年10月24日以降対象者の事業計画その他、対象者の企業価値の算定に影響を与える重大な変更がないことを確認したとのことです。

その一方で、類似企業の市場株価及び株式市況全体については、平成24年10月24日以降一定程度の上昇が認められることを踏まえつつ、対象者の一部株主から当初提案公開買付価格の引上げを求める意見が寄せられていることも勘案し、対象者は、当初提案公開買付価格の引上げを求めるべく、住友商事及びK D D I との間で本公開買付けに係る買付価格その他の条件についての再度の協議・交渉を行うべきであると判断したとのことです。

そして、対象者は、平成25年1月22日に、住友商事及びK D D I に対し、本公開買付けに係る買付価格その他の条件についての協議・交渉の再開を申し入れ、公開買付価格引上げに向けた協議・交渉を行いました。

この間、対象者は、住友商事及びK D D I から、平成25年2月8日に、同日時点では中国において中国の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了していないため、平成25年2月上旬までに本公開買付けを開始することはできなくなった旨の連絡を受け、また、平成25年2月18日に、中国における中国の競争法に必要な手続及び対応が完了したため平成25年2月27日に本公開買付けを開始したい旨の連絡を受けました。

対象者は、平成25年1月22日から同年2月19日までの間、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び森・濱田松本法律事務所からの助言並びに第三者委員会における検討も踏まえ、住友商事及びK D D I との間で、公開買付価格引き上げに向けた協議・交渉を真摯に継続し、その結果、住友商事及びK D D I は、平成25年2月19日に、公開買付価格を123,000円に引上げた上で本公開買付けを実施したい旨の最終提案を行いました。

また、対象者は、10月付株式価値算定書及び10月付フェアネス・オピニオンの基準日から4ヶ月以上の期間が経過していることから、下記「(4) 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「 対象者における対象者、住友商事及び公開買付者らから独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、平成25年2月25日付で対象者の普通株式の株式価値算定書(以下「2月付株式価値算定書」といい、10月付株式価値算定書と併せて「本株式価値算定書」といいます。)を受領し、改めて対象者の普通株式の価値評価に関する説明を受けるとともに、同日付で本取引に際して適用される本公開買付価格が対象者の株主(住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。)にとって財務的見地より妥当である旨のフェアネス・オピニオン(以下「2月付フェアネス・オピニオン」といい、10月付フェアネス・オピニオンと併せて「本フェアネス・オピニオン」といいます。)を取得し、その内容の説明を受けているとのことです。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券からは、本新株予約権の買付価格に関する助言を受けているとのことです。

対象者は、このように、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び森・濱田松本法律事務所による助言を受けつつ、下記「(4) 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」記載の第1期第三者委員会の10月付答申書の内容及び第2期第三者委員会の2月付答申書の内容、本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容等を踏まえ、慎重に協議・検討したとのことです。

かかる協議・検討を踏まえ、対象者は、平成25年2月26日開催の取締役会において、本取引を実施することについて以下のとおり判断したとのことです。まず、本公開買付価格の妥当性の判断においては、平成24年10月24日開催の取締役会において検討した事項に加え、( )2月付答申書(下記「(4) 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」において定義します。)の内容及び結論、( )本公開買付けの実施予定が公表された平成24年10月24日以降平成25年2月26日までの間に対象者の事業計画その他対象者の企業価値の算定に影響を与える重大な変更は生じていないこと、( )対象者と住友商事及びK D D I との協議・交渉により、公開買付価格が110,000円から



123,000円に引き上げられたこと、( )本公開買付価格は、2月付株式価値算定書におけるDCF分析による算定結果のレンジの上限を上回っており、DCF分析による算定結果の上限値とほぼ同額であること、かつ、類似企業分析による算定結果のレンジの上限を上回っていること及び対象者の株主(住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。)にとって財務的見地から妥当である旨の意見書(2月付フェアネス・オピニオン)を取得していること、( )2月付答申書においても、平成24年10月24日以降、株式市況全体が上昇しているものの、類似企業の市場株価の動向や本公開買付価格が当初提案公開買付価格から13,000円(約11.8%)引き上げられたことを総合考慮すれば、本公開買付価格のプレミアムの水準は、平成24年10月24日以降の株式市況の状況を踏まえてもなお、本取引と同種の近時の事案に照らして、遜色ないものと評価できるとされていること、( )三菱UFJモルガン・スタンレー証券の説明によれば、本公開買付価格は、平成22年2月に公表された住友商事による対象者株券に対する公開買付けの際の対象者普通株式1株当たり139,500円の公開買付価格(以下「平成22年公開買付価格」といいます。)を下回るものの、平成22年2月から相当期間が経過していること、平成22年2月当時と現在とは、固定通信キャリアとの更なる競争激化等によるARPU(加入世帯当たり月次収益)の下落傾向の継続、高速モバイル通信市場の急速な拡大等に伴うタブレットPC等経由の代替的映像配信ビジネスの拡大等、対象者の属する国内ケーブルテレビ業界を取り巻く経営環境や成長性が変化していることなどから、本公開買付価格が平成22年公開買付価格を下回っていることは、本公開買付価格の妥当性を否定することにはならないと考えられること等も踏まえ、本公開買付価格は妥当なものであり、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。また、本新株予約権についても、本新株予約権に係る買付価格は、本公開買付価格から本新株予約権の行使価額を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる普通株式の数を乗じた価格とされていることから、本新株予約権の保有者に対して合理的な新株予約権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。

その上で、下記「(4)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「利害関係を有しない対象者の取締役全員の承認及び監査役全員の同意」に記載のとおり、決議につきより公正性を保つ観点から棄権した2名の取締役を除く出席取締役全員の一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び新株予約権者に対して、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。

なお、本公開買付けの検討及び協議・交渉に際しては、下記「(4)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「利害関係を有しない対象者の取締役全員の承認及び監査役全員の同意」に記載のとおり、取締役会における利益相反を回避するため、以下のような対処をしたとのことです。まず、対象者の取締役11名のうち、住友商事及びKDDIの役職員を兼務する大澤善雄氏、両角寛文氏、高橋誠氏及び御子神大介氏の4名並びに比較的最近(平成23年3月)まで住友商事又はKDDIの役職員であった森修一氏及び大山俊介氏は、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、対象者の立場において本取引の検討、本取引に関する住友商事及びKDDIとの協議・交渉に参加していないとのことです。また、他の取締役5名のうち、比較的最近(平成23年3月又は6月)まで住友商事又はKDDIの役職員であった山添亮介取締役及び中井芳紀取締役は、取締役会の定足数を確実に充足する観点から、平成25年2月26日の取締役会を含む本取引に関する取締役会に出席しておりますが、決議につきより公正性を保つ観点から、本取引に関する取締役会において一切発言せず、決議においては棄権しているほか、取締役会への出席を除き、対象者の立場において本取引の検討、本取引に関する住友商事及びKDDIとの協議・交渉に参加していないとのことです。

また、対象者は、平成25年2月26日開催の対象者取締役会において、本新株予約権の新株予約権者が、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者らに対して譲渡することについて、包括的に承認したとのことです。この他、対象者は、平成25年2月26日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成25年6月30日を基準日とする平成25年12月期の間配当を行わないことを決議したとのことです。

### (3) 住友商事とKDDIとの間の対象者の共同経営に関する合意について

住友商事とKDDIとは、対象者の共同運営等に関し、本件株主間契約を締結しております。

住友商事及びKDDIは、本公開買付けの決済の完了後の対象者の経営体制について、本件株主間契約において、住友商事及びKDDIが、それぞれ同数の対象者の取締役、監査役及び代表取締役の指名権を有するものと定めており、本公開買付けの決済の完了後は、住友商事及びKDDIによる出資比率50:50の共同経営体制としていくことを予定しております。

なお、対象者が非上場化されるまでは、大阪証券取引所の規則に定める独立役員の要件を満たす者1名を対象者の監査役に選任する予定です。

なお、住友商事及びKDDIは、対象者がその全部取得条項付普通株式の全てを取得した後に、対象者を存続会社とし、Nを消滅会社とする吸収合併(以下「本件合併」といいます。)を実施する予定です。また、上記「(2)本公開買付けの背

景及び目的、本公開買付けを実施するに至った意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針等」に記載のとおり、住友商事及びK D D Iは、対象者がその全部取得条項付普通株式の全てを取得した後に、K D D I傘下のJ C Nを株式取得及び合併又はその他の方法により対象者に統合する方針であり、対象者とJ C Nのケーブルテレビ事業統合による事業規模の拡大と持続的な成長を推進する予定です。かかる対象者によるJ C Nの統合に関する具体的な条件については、対象者がその全部取得条項付普通株式の全てを取得するために必要な株主総会決議後に対象者との協議を開始する予定ですが、住友商事及びK D D Iは、対象者がその全部取得条項付普通株式の全てを取得した後約4ヶ月後程度を目途に、対象者によるJ C Nの統合を行うことを予定しております。

#### (4) 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

N Jの大株主である住友商事及びK D D Iは、本書提出日現在、合計して対象者の普通株式に係る総議決権の過半数を保有しております。また、対象者の取締役のうち、2名がK D D Iの代表取締役を、1名が住友商事の代表取締役を、1名が住友商事の役職員をそれぞれ兼務しており、また、対象者の監査役のうち、1名がK D D Iの役職員を、1名が住友商事の役職員をそれぞれ兼務しているなど、対象者の役員の一部は住友商事及びK D D Iと一定の利害関係を有しています。このような状況を踏まえ、住友商事、公開買付者ら及び対象者は、本公開買付けにおける対象者の普通株式及び本新株予約権の買付価格の公正性の担保及び利益相反の回避の観点から、以下のように本公開買付けの公正性を担保するための措置を実施しました（なお、以下の記述中の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。）。

##### 住友商事及び公開買付者らにおける本公開買付けの公正性を担保するための措置

平成24年10月24日付プレスリリースで公表しておりましたとおり、公開買付者らによる本公開買付けの実施に関する基本方針については、平成24年10月24日に住友商事及びK D D Iの間で決定しております。また、住友商事及びK D D Iは、本公開買付価格を、平成25年2月26日開催のそれぞれの取締役会において、平成24年10月24日付プレスリリースにおいて公表した対象者の普通株式1株当たり金110,000円から、金123,000円に変更することを決定しております。かかる一連の決定に際して、本公開買付けに至る意思決定過程における恣意性を排除するため、住友商事は、ゴールドマン・サックス証券株式会社（以下「ゴールドマン・サックス」といいます。）に対して、財務アドバイザーとしての助言を依頼し、また、長島・大野・常松法律事務所を法務アドバイザーとして選任し、同事務所による法的助言を得ております。また、K D D Iは、J P モルガン証券株式会社（以下「J P . モルガン」といいます。）に対して、財務アドバイザーとしての助言を依頼し、また、西村あさひ法律事務所を法務アドバイザーとして選任し、同事務所による法的助言を得ております。これらの助言を踏まえて、住友商事及びK D D Iは、慎重に議論・検討を重ねてまいりました。

住友商事は、住友商事及びK D D Iが同数の議決権を保有するN Jを通して、K D D Iと合わせて本公開買付け及び本非公開化取引を実施し、住友商事は本非公開化取引後に対象者の議決権の半数を保有することとなります。そのため、住友商事は、本公開買付価格を決定するに当たり、住友商事、対象者、K D D I及びN Jから独立した財務アドバイザーであるゴールドマン・サックスに、対象者の株式価値の財務分析を依頼し、ゴールドマン・サックスが作成した平成24年10月24日付の株式価値算定書（以下「G S 10月算定書」といいます。）をゴールドマン・サックスより受領しております。なお、本新株予約権の買付価格はG S 10月算定書の対象には含まれておりません。平成24年10月24日時点での本公開買付けに係る買付価格である対象者の普通株式1株当たり金110,000円は、G S 10月算定書に記載されたゴールドマン・サックスが行った対象者の株式価値の財務分析を参考にしつつ、平成24年10月24日時点での対象者の普通株式の市場株価動向、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否の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また、K D D I及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、決定されたものです。

住友商事は、まず、平成24年10月初旬から10月下旬にかけて、対象者の経営陣が住友商事に提示した情報に基づき、対象者及びその子会社・関連会社に関する事業計画及び財務予測（以下「本件財務予測」といいます。）を作成するとともに、本公開買付けに関して企図されている取引の戦略的合理性や潜在的な利益の評価を行い、また、対象者の経営陣との間で、対象者の過去・現在に及び事業活動、財務状況及び将来の見込みに関する検討を行いました。

ゴールドマン・サックスは、上述のG S 10月算定書を作成するにあたり、対象者の普通株式に対して、市場株価平均法、類似会社比較法、及びD C F法による分析を含む、財務分析を行いました。類似取引比較法については、対象者と事業内容等が類似した企業が関わる買収取引を調査いたしましたが、それら企業に対する本公開買付取引に類似した比較可能な取引（少数株主からの株式取得を企図した取引）がないと判断したことから、分析を実施しておりません。類似会社比較法、及びD C F法は、住友商事がゴールドマン・サックスが使用することについて了承した、本件財務予測及び公開情報に基づいております。G S 10月算定書は、住友商事の取締役会が本公開買付価格を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために作成されました。ゴールドマン・サックスは、住友商事又はその取締役会に対し特定の買付価格について推奨しておらず、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについても推奨しておりませ

ん。

平成24年10月24日にゴールドマン・サックスによって住友商事取締役会に対して提示された財務分析及びG S 10月算定書には、以下の対象者の普通株式の1株当たりの価値の財務分析レンジが示されました。

1. 市場株価平均法：78,991円～81,054円

公開情報に基づき行われた市場株価平均法では、平成24年10月17日を基準日として、対象者株式の基準日終値（82,500円）、直近1ヶ月間の終値平均値（79,495円）、直近3ヶ月間の終値平均値（78,991円）及び直近6ヶ月間の終値平均値（81,054円）に基づいております。

2. 類似会社比較法：82,726円～121,084円

類似会社比較法では、平成24年10月17日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場会社を選定し、直近の公開情報に基づいて計算される類似会社の2012年度の予測EBITDA倍率を、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に適用して株式価値を算出しております。

3. D C F法：99,127円～179,962円

D C F法では、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に基づき分析しております。対象者が将来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、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出しております。なお、D C F法による分析において前提とした本件財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。

その上で、住友商事は、ゴールドマン・サックスがG S 10月算定書で行った対象者の株式価値の財務分析結果を参考にしつつ、平成24年10月24日時点での対象者の普通株式の市場株価動向、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否の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付け価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また、K D D I及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、平成24年10月24日開催の住友商事取締役会において、本公開買付け価格を普通株式1株当たり金110,000円とすることに決定し、平成24年10月24日付プレスリリースにおいてその旨公表いたしました。

しかしながら、平成24年10月24日付プレスリリースにおける本公開買付けの公表後、住友商事は、K D D Iとともに、本件株主間契約に基づき、本公開買付けを開始するための必要な準備を進めてまいりましたが、平成25年1月上旬に、対象者に対して、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応の進捗状況を踏まえ、早ければ同年2月上旬にも本公開買付けを開始したい旨を連絡したところ、平成25年1月下旬に、対象者から、類似企業の市場株価及び株式市況全体については、平成24年10月24日以降一定程度の上昇が認められることを踏まえつつ、対象者の一部株主から本公開買付け価格の引上げを求める意見が寄せられていることも勘案し、本公開買付け価格の引上げを求め、本公開買付けに係る買付け価格その他の条件についての協議・交渉の再開の申入れがあったため、住友商事は、K D D Iとともに、当該申入れを受けて当該協議・交渉を再開いたしました。そして、当該協議・交渉の結果、住友商事は、対象者の普通株式の市場株価動向、及び本公開買付けの応募の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付け価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、対象者による本公開買付けへの応募推奨が得られるよう、平成25年2月26日開催の住友商事取締役会において、本公開買付け価格を、平成24年10月24日付プレスリリースにおいて公表した対象者の普通株式1株当たり金110,000円から、金123,000円に引き上げることを決定いたしました。また、住友商事は、本公開買付け価格を再決定するにあたり、ゴールドマン・サックスから、一定の前提条件の下、ゴールドマン・サックスが作成した平成25年2月26日付の株式価値算定書（以下「G S 2月算定書」といい、G S 10月算定書と併せて「本件G S算定書」といいます。）を取得し、参考にしております。なお、本新株予約権の買付け価格は本件G S算定書の対象には含まれておりません。

ゴールドマン・サックスは、上述のG S 2月算定書を作成するにあたり、対象者の普通株式に対して、市場株価平均法、類似会社比較法、及びD C F法による分析を含む、財務分析を行いました。類似取引比較法については、対象者と事業内容等が類似した企業に関わる買収取引を調査いたしました。それら企業に対する本公開買付け取引に類似した比較可能な取引（少数株主からの株式取得を企図した取引）がないと判断したことから、分析を実施しておりません。類似会社比較法、及びD C F法は、住友商事がゴールドマン・サックスが使用することについて了承した、本件財務予測及び公開情報に基づいております。G S 2月算定書は、住友商事の取締役会が本公開買付け価格を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために作成されました。ゴールドマン・サックスは、住友商事又はその取締役会に対し特定の買付

価格について推奨しておらず、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについても推奨しておりませ  
ん。

平成25年2月26日にゴールドマン・サックスによって住友商事取締役会に対して提示された財務分析及びG S 2月算定書には、以下の対象者の普通株式の1株当たりの価値の財務分析レンジが示されました。

1. 市場株価平均法：78,961円～81,028円

公開情報に基づき行われた市場株価平均法では、平成24年10月19日を基準日として、対象者株式の基準日終値(82,700円)、直近1ヶ月間の終値平均値(79,824円)、直近3ヶ月間の終値平均値(78,961円)及び直近6ヶ月間の終値平均値(81,028円)に基づいております。

2. 類似会社比較法：86,898円～123,465円

類似会社比較法では、平成25年2月19日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場会社を選定し、直近の公開情報に基づいて計算される類似会社の2013年度の予測EBITDA倍率を、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に適用して株式価値を算出しております。

3. D C F法：101,687円～182,569円

D C F法では、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に基づき分析しております。対象者が将来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、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出しております。なお、D C F法による分析において前提とした本件財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。

ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S算定書の前提条件、手続、考慮事項及び分析における制約事項については、下記(注)をご参照ください。なお、ゴールドマン・サックスは住友商事、対象者、K D D I及びN Jの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。また、本件株主間契約に従い、N Jは本新株予約権に係る公開買付けを行います。本新株予約権の買付価格はゴールドマン・サックスが行った対象者の株式価値の財務分析及び本件G S算定書の対象には含まれておりません。

(注) G S 10月算定書、並びに関連する財務分析については平成24年10月17日を基準日とし、G S 2月算定書、並びに関連する財務分析については平成25年2月19日を基準日として、対象者の株式価値の財務分析を行ったゴールドマン・サックスから受領している当該分析を行うにあたっての前提条件、検討された事項、及び検討上の制限に関する補足説明は以下のとおりです。

ゴールドマン・サックスは考慮したいずれの要因又は財務分析についても、何ら特定の重点を置くものではありません。ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S算定書は必然的に、G S 10月算定書、並びに関連する財務分析については平成24年10月17日時点、及びG S 2月算定書、並びに関連する財務分析については平成25年2月19日時点における経済状況、金融状況、市場の状況、その他の事情、及び当該日現在ゴールドマン・サックスに提供された情報のみに基づいており、ゴールドマン・サックスは、当該日以降に発生するいかなる事情、変化又は事由に基づき、その財務分析及び本件G S算定書を更新し、改訂し又は再確認する責任を負うものではありません。これに関連して、ゴールドマン・サックスは、住友商事の同意の下、本件財務予測が、平成24年10月17日時点での住友商事の経営陣の最善の予測及び判断に基づき、合理的に作成されていることを前提としました。また、住友商事は、本財務予測が平成25年2月19日時点でも住友商事の経営陣の最善の予測及び判断を反映し続けていることを確認しました。また、ゴールドマン・サックスは、住友商事の同意の下、G S 2月算定書を作成する、及び当該財務分析を行うにあたり、本件財務予測に変更はないことを前提としました。なお、特に明記されている場合を除き、ゴールドマン・サックスがその財務分析及び本件G S算定書の作成において使用した定量的情報のうち市場データに基づくものは、G S 10月算定書、並びに関連する財務分析については平成24年10月17日以前、及びG S 2月算定書、並びに関連する財務分析については平成25年2月19日以前の市場データに基づいており、必ずしも現在の市場の状況を示すものではありません。

ゴールドマン・サックス及びその関連会社(以下「ゴールドマン・サックス・グループ」といいます。)は、さまざまな個人及び法人顧客のために、商業及び投資銀行業務、財務助言サービス、マーケット・メイキング及び取引、リサーチ及び投資マネージメント(公的及び私的な投資を含む)プリンシパル・インベストメント、ファイナンシャル・プランニング、収益に関する助言、リスク管理、ヘッジ取引、資金調達、仲介業務その他の金融及び非金融業務並びにサービスに従事しています。ゴールドマン・サックス・グループ、及びそれらが独自及び第三者と同時投資するファンド又はその他の事業体は、第三者、住友商事、K D D I、N J、対象者及びそのいずれかの関連会社の株式、デリバティブ、銀行ローン、コモディティ、通貨、クレジット・デフォルト・スワップ、及びその他の金融商品、若しくは本件株主間契約に企図された、本公開買付け及び本非公開化取引を含む取引(以下「本件取引」といいます。)に関連しういづれかの通貨及び商品につき、常に自己又は顧客の勘定で買収、売却、ホールド、又は議決権行使及びロング又はショートポジションを持ちまた投資し、積極的に取引し又は取引をさせることがあり得ます。ゴールドマン・サックスは、本件取引に関し住友商事の財務アドバイザーを務め、本件取引の交渉に一定の関与をしました。ゴールドマン・サックスは、本件取引に関するゴールドマン・サックスのサービスに対して報酬を受領することを想定している他(その報酬の主要な部分は本公開買付けの完了を条件としています。)、住友商事及びその関連会社は、ゴールドマン・サックスに対して、ゴールドマン・サックスの経費を支払い、

ゴールドマン・サックス及びその関連会社の業務に関連して生じ得る一定の責任について補償することに同意しています。また、ゴールドマン・サックス・グループは、平成24年1月に行われた国内公募による第44回無担保社債（平成34年1月償還）の発行（150億円）など、住友商事及びその関連会社に対して、随時投資銀行業務サービスを提供しており、また、現在も提供しており、それらに関してゴールドマン・サックス・グループの投資銀行部門は報酬を受領しており、また将来において受領する可能性があります。さらに、ゴールドマン・サックス・グループは、将来住友商事、K D D I、N J及び対象者並びにそれらの関係会社に対して投資銀行業務サービスを提供する可能性があり、ゴールドマン・サックス・グループの投資銀行部門はそれらに対する報酬を受領する可能性があります。

ゴールドマン・サックスは、当該財務分析を行う、及び本件G S算定書を作成するにあたり、特に本件株主間契約、対象者の平成23年12月31日に終了した事業年度に至る過去5事業年度の有価証券報告書、対象者の平成24年3月31日に終了した四半期にかかる第1四半期報告書、対象者の平成24年6月30日に終了した四半期にかかる第2四半期報告書、対象者の平成24年9月30日に終了した四半期にかかる第3四半期報告書、対象者の平成24年12月31日に終了した事業年度に至る決算短信、その他の対象者による株主に対する又は一般に開示した一定のコミュニケーションの記録、対象者に対する公開されている証券会社レポート、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測について検討させて頂きました。また、ゴールドマン・サックスは、住友商事及び対象者の経営陣から対象者及びその関係会社の過去及び現在の事業、財務状況及び将来の見通しへの評価について話しを聞いたほか、住友商事の経営陣から本件取引の戦略的意義について話しを聞きました。上記に加え、ゴールドマン・サックスは、対象者株式の市場価格及び取引状況を検討し、対象者の財務及び株式市場に係る一定の情報を、一定の他の公開会社の類似した情報と比較し、またゴールドマン・サックスが適切と判断したその他の調査と分析を実施し、その他の要因の検討を行いました。

ゴールドマン・サックスは、当該財務分析を行う、又は本件G S算定書を作成する目的のため、住友商事の同意の下、ゴールドマン・サックスに対して提供され、ゴールドマン・サックスが協議し又は検討した全ての財務、法務、規制、税務、会計、その他の情報の正確性及び完全性について、何ら独自の検証を行う責任を負うことなくこれに依拠し、これを前提としており、かかる情報に関していかなる責任を負うものではありません。これに関連して、ゴールドマン・サックスは、住友商事の同意の下、本件財務予測が、当該日時点での住友商事の経営陣の最善の予測及び判断に基づき、合理的に作成されていることを前提としました。さらに、ゴールドマン・サックスは、住友商事、K D D I、N J、対象者又はそれらの子会社の資産及び負債（偶発的なもの、派生的なもの又は貸借対照表に計上されていない資産及び負債を含みます。）について独自の評価あるいは鑑定を行っておらず、かかる評価書又は鑑定書も入手していません。また、ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスの分析に大きな影響を与えるような、本件取引を完了するために必要な全ての政府、規制機関その他の許認可が、住友商事、K D D I、N J、又は対象者若しくは本公開買付けによって得られるであろう便益にとって意味がある負の影響を何ら与えることなく得られることを前提としています。ゴールドマン・サックスは、本件取引が、本件株主間契約に規定された条項に基づいて実行され、かかる条項に関してゴールドマン・サックスの分析に実質的な効果をもたらすような影響を持つ放棄又は修正がないことを前提としています。

また、ゴールドマン・サックスによる財務分析、及び本件G S算定書は、本件取引を行うに際しての住友商事の経営上の意思決定や住友商事がとりうる他の戦略的手段と比較した場合における本件取引の利点について見解を示すものでもなく、いかなる法務、規制上、税務又は会計事項についての見解を示すものでもありません。また、本件株主間契約、若しくは本件取引におけるその他のいかなる条項若しくは事象、又は本件株主間契約において企図されている、若しくは、本件取引に関連して締結若しくは、修正されるその他の全ての契約若しくは法的文書におけるいかなる条項若しくは事象（住友商事の本件取引の完了後の義務、住友商事の各有価証券の保有者、債権者、その他の利害関係者にとっての本件取引又は本件株主間契約に関連して受領される対価の公正性を含みますがこれらに限られません。）、本件取引に関連して、住友商事、K D D I、及び対象者の役員、取締役、従業員等に対して支払われる又は支払うべきあらゆる報酬の金額又は性質、本件株主間契約に基づいて行われる本公開買付け又はその他の取引において支払われる公開買付け価格の公正性について、ゴールドマン・サックスは、見解を示すものではありません。ゴールドマン・サックスは、対象者若しくは住友商事の普通株式のいかなる時点の取引価格についても一切見解を示すものではありません。また、本件取引により企図される取引が、住友商事、K D D I、N J、ないし対象者の支払能力又はその存続能力、若しくは住友商事、K D D I、N J、又は対象者がその債務について期限が到来した場合に支払う能力に対して与える影響についての見解を示すものではありません。ゴールドマン・サックスの本公開買付けに係るアドバイザー・サービスと分析は、住友商事の取締役会が本公開買付け価格を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために行われるものです。ゴールドマン・サックスは、住友商事若しくはその取締役会に対し特定の買付け価格について推奨したのではなく、また特定の買付け価格が唯一の適切な買付け価格であることについて推奨したものではありません。また、ゴールドマン・サックスの分析は、住友商事がN Jを通して本公開買付けを実施するべきか否かに関して推奨を行うものではありません。

ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S算定書について、その一部分の抽出又は要約説明は必ずしも適切ではありません。その分析及び本件G S算定書を全体として考慮することなく一部分の分析結果又は本書における如何なる要約等を選択することは、ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S算定書の基礎をなす過程についての不完全な理解をもたらすおそれがあります。ゴールドマン・サックスは考慮したいずれの要因又は財務分析についても、何ら特定の重点を置くものではありません。

他方で、K D D I は、本公開買付価格の公正性を担保することを目的として、本公開買付価格を決定するに当たり、K D D I、対象者、住友商事及びN J から独立した第三者算定機関であり、K D D I の財務アドバイザーでもある J . P . モルガンに、対象者の株式価値の財務分析を依頼し、J . P . モルガンが作成した平成24年10月23日付の株式価値算定書（以下「J P M算定書」といいます。）を J . P . モルガンより受領しております。なお、本新株予約権の買付価格は J P M算定書の対象には含まれておりません。平成24年10月24日時点での本公開買付価格である対象者の普通株式 1 株当たり金110,000円は、J . P . モルガンが平成24年10月23日時点で行った対象者の株式価値の財務分析を参考にしつつ、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また住友商事及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、決定されたものです。

K D D I は、まず、平成24年10月初旬から10月下旬にかけて、対象者の経営陣が K D D I に提示した情報に基づき、対象者及びその子会社・関連会社に関する事業計画及び財務予測を作成するとともに、本公開買付けに関して企図されている取引の戦略的合理性や潜在的な利益の評価を行い、また、対象者の経営陣との間で、対象者の過去・現在に及ぶ事業活動、財務状況及び将来の見込みに関する検討を行いました。

J . P . モルガンは、上述の J P M算定書を作成するにあたり、対象者の普通株式に対して、市場株価平均法、類似会社比較法及び D C F 法による分析を含む、財務分析を行いました。

J P M算定書は、K D D I の取締役会が本公開買付けを検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために作成されました。J . P . モルガンは、K D D I 又はその取締役会に対し特定の買付価格について推奨しておらず、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについても推奨しておりません。

平成24年10月23日にJ.P.モルガンによりKDDI取締役会に対して提示された財務分析及びJPM算定書には、以下の対象者の普通株式の1株当たりの価値の財務分析レンジが示されました。

(a) 市場株価平均法：78,961円～82,700円

公開情報に基づき行われた市場株価平均法では、平成24年10月19日を基準日として、対象者株式の基準日終値(82,700円)、直近1ヶ月間の終値平均値(79,824円)、直近3ヶ月間の終値平均値(78,961円)、及び直近6ヶ月間の終値平均値(81,028円)に基づいております。

(b) 類似会社比較法：70,381円～107,282円

類似会社比較法では、平成24年10月19日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場会社を選定し、その市場株価、成長性、及び収益性等を示す財務指標との比較を通じて株式価値を算出しております。

(c) DCF法：95,724円～129,305円

DCF法では、KDDIが、J.P.モルガンが使用することについて了承した、事業計画及び財務予測、対象者の事業計画における収益や投資計画、対象者のマネジメントに対するインタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素等に基づき分析しております。対象者が将来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、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出しております。なお、DCF法による分析において前提とした事業計画及び財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。

その上で、KDDIは、財務アドバイザーであるJ.P.モルガンが平成24年10月23日時点で実施した各手法による対象者の株式価値の財務分析結果を参考にしつつ、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付け価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また住友商事及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、平成24年10月24日開催のKDDI取締役会において、本公開買付け価格を1株当たり110,000円とすることに決定し、平成24年10月24日付プレスリリースにおいてその旨公表いたしました。

これに際して、KDDIは、J.P.モルガンから、一定の前提条件の下、金110,000円が、KDDIにとって財務的見地から公正である旨の平成24年10月23日付の意見書(以下、「10月付JPMフェアネス・オピニオン」といいます。)を取得しました。

しかしながら、平成24年10月24日付プレスリリースにおける本公開買付けの公表後、KDDIは、住友商事とともに、本件株主間契約に基づき、本公開買付けを開始するための必要な準備を進めてまいりましたが、平成25年1月上旬に、対象者に対して、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応の進捗状況を踏まえ、早ければ同年2月上旬にも本公開買付けを開始したい旨を連絡したところ、平成25年1月下旬に、対象者から、類似企業の市場株価及び株式市況全体については、平成24年10月24日以降一定程度の上昇が認められることを踏まえつつ、対象者の一部株主から本公開買付け価格の引上げを求める意見が寄せられていることも勘案し、本公開買付け価格の引上げを求め、本公開買付けに係る買付け価格その他の条件についての協議・交渉の再開の申入れがあったため、KDDIは、住友商事とともに、当該申入れを受けて当該協議・交渉を再開いたしました。そして、当該協議・交渉の結果、KDDIは、平成24年10月24日以降の対象者普通株式の市場取引の状況、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付け価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、対象者による本公開買付けへの応募推奨が得られるよう、平成25年2月26日開催のKDDI取締役会において、本公開買付けに係る公開買付け価格を、平成24年10月24日付プレスリリースにおいて公表した対象者の普通株式1株当たり金110,000円から、金123,000円に引き上げることを決定いたしました。また、KDDIは、本公開買付け価格を再決定するにあたり、J.P.モルガンから、一定の前提条件の下、本公開買付け価格がKDDIにとって財務的見地から公正である旨の平成25年2月25日付の意見書(以下、「2月付JPMフェアネス・オピニオン」といい、10月付JPMフェアネス・オピニオンと併せて「JPMフェアネス・オピニオン」といいます)を改めて取得しています。

なお、J.P.モルガンは、KDDI、対象者、住友商事及びNJの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していません。また、本件株主間契約に従い、NJは本新株予約権に係る公開買付けを行う予定ですが、本新株予約権の買付け価格の公正性はJ.P.モルガンのフェアネス・オピニオンの対象には含まれておりません。J.P.モルガンによるフェアネス・オピニオン及びその基礎となる株式価値の算定の前提条件、検討された事項、及



び検討上の制限に関する補足説明は下記（注）をご参照下さい。

（注） J . P . モルガンは、フェアネス・オピニオンに記載された意見の表明及びその基礎となる株式価値の算定を行うにあたり、公開情報、K D D I 若しくは対象者から提供を受けた情報、又はK D D I 若しくは対象者と協議した情報及びJ . P . モルガンが検討の対象とした、又はJ . P . モルガンのために検討されたその他の情報等の一切が正確且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検証を行ってはいません（また独自にその検証を行う責任も義務も負っていません）。J . P . モルガンは、K D D I 又は対象者のいかなる資産及び負債についての評価又は査定も行っておらず、また、そのような評価又は査定の提供も受けておらず、さらに、J . P . モルガンは、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下でのK D D I 又は対象者の信用力についての評価も行っておりません。J . P . モルガンは、K D D I 及び対象者から提出された財務分析や予測（シナジー効果を含む）に依拠するにあたっては、それらが当該分析又は予測に関連するK D D I 及び対象者の将来の業績や財務状況に関するK D D I 及び対象者の経営陣による現時点での最善の見積もりと判断に基づいて合理的に作成されていることを前提としております。J . P . モルガンは、かかる分析若しくは予測（シナジー効果を含む）又はそれらの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではありません。J . P . モルガンはまた、本公開買付け及び本件株主間契約により企図される他の取引が、K D D I から提供を受けた資料にて説明された財務効果があること、本件株主間契約に規定されたとおり実行されること、及びその他本件株主間契約に関連してJ . P . モルガンに提供された文書の最終版がJ . P . モルガンに提出されたその案文といかなる重要な点においても相違しないことを前提としております。J . P . モルガンは、本件株主間契約及びこれに関連する契約においてK D D I 及び住友商事が行った表明と保証が、J . P . モルガンの分析にとって重要なあらゆる点において現在及び将来に亘り真実且つ正確であること、並びにK D D I が本件株主間契約又はこれに関連する契約に規定された、J . P . モルガンの分析にとって重大な金額となる補償義務を負うおそれがないことを前提としております。J . P . モルガンは、法務、当局による規制、税務、会計等の事項に係る専門家ではなく、それらの点についてはK D D I のアドバイザーの判断に依拠しております。さらに、J . P . モルガンは、本公開買付けの実行に必要な全ての重要な政府、規制当局その他の者の同意又は許認可が、K D D I 、対象者又は本公開買付けの実行により期待される利益に悪影響を与えることなく取得されることも前提としております。

J . P . モルガンのフェアネス・オピニオンは、必然的に、その作成日現在でJ . P . モルガンが入手している情報及び同日現在の経済、市場、その他の状況に基づいております。フェアネス・オピニオンが提出された後の事象により、フェアネス・オピニオンに記載された意見の内容は影響を受けることがあります。J . P . モルガンはその意見を修正、変更又は再確認する義務は負いません。フェアネス・オピニオンは、本公開買付けにおいてK D D I 及びN J が支払う本公開買付け価格がK D D I 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にとどまり、本公開買付けを実行するというK D D I 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。さらに、J . P . モルガンは、本公開買付けのいかなる当事者の役員、取締役若しくは従業員、又はいかなる役職につく関係者についても本公開買付けにおいてK D D I が支払う報酬等の金額又は性質に関して意見を述べるものではなく、又は当該報酬等が公正であることに関して意見を述べるものではありません。

J . P . モルガンは本公開買付けに関するK D D I の財務アドバイザーであり、かかる財務アドバイザーとしての業務の対価としてK D D I から報酬を受領する予定ですが、当該報酬の相当部分は本公開買付けが実行された場合のみ発生します。さらに、K D D I は、かかる業務に起因して生じ得る一定の債務についてJ . P . モルガンを補償することに同意しております。フェアネス・オピニオンが提出された日付までの2年間に於いて、J . P . モルガン及びその関係会社は、本公開買付けに関する財務アドバイザー業務を除き、K D D I 又は対象者のために重要な財務アドバイザー業務、商業銀行業務又は投資銀行業務を行ったことはありません。なお、同期間において、J . P . モルガン及びその関係会社は住友商事のために商業銀行業務又は投資銀行業務を行い、J . P . モルガン及びその関係会社は報酬を受領しました。また、J . P . モルガン及びその関係会社は、その通常の業務において、K D D I 、対象者又は住友商事が発行した債券又は株式の自己勘定取引又は顧客勘定取引を行うことがあり、したがって、J . P . モルガン及びその関係会社は随時、これらの有価証券の買持ちポジション又は売持ちポジションを保有する可能性があります。

なお、本公開買付けに関する平成24年10月20日の一部報道に伴い、本公開買付けの実施を実質的に織り込む内容で対象者の株価が上昇したと考えられますが、本公開買付け価格である対象者の普通株式1株当たり123,000円は、かかる報道による影響を受ける直前の営業日である平成24年10月19日の対象者株式のJ A S D A Q 市場における普通取引終値の82,700円に対して約48.7%（小数点以下第二位を四捨五入、以下同じ）、平成24年10月19日から遡る過去1ヶ月間（平成24年9月20日から平成24年10月19日まで）の普通取引終値の単純平均値79,824円に対して約54.1%、同過去3ヶ月間（平成24年7月20日から平成24年10月19日まで）の普通取引終値の単純平均値78,961円に対して約55.8%、同過去6ヶ月間（平成24年4月20日から平成24年10月19日まで）の普通取引終値の単純平均値81,028円に対して約51.8%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。また、本公開買付け価格は、本書提出日の前営業日である平成25年2月26日の対象者株式のJ A S D A Q 市場における普通取引終値の111,000円に対して約10.8%のプレミアムを加えた金額となります。

対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者によれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する対象者の意思決定過程における恣意性や利益相反を排除し、公正性、透明性及び客観性を確保するため、平成24年10月9日に対象者取締役会を開催し、同取締役会において、( )対象者、住友商事及びK D D Iのいずれからも独立性の高い弁護士、公認会計士その他の専門的知見を有する委員により構成される第三者委員会を設置すること、( )第三者委員会に対して、(a)本公開買付けについて、対象者取締役会が賛同の意見を表明すべきか否か、及び、賛同する場合に、本公開買付けへの応募を推奨するとの意見を表明すべきか否かを検討し、対象者取締役会に勧告を行うこと、並びに、(b)本公開買付けについて賛同及び応募推奨の意見表明の決定並びに本公開買付け後に対象者の発行済株式の全てを取得するための手続の実施の決定を対象者取締役会が行うことが、対象者の少数株主にとって不利益なものでないかを検討し、対象者取締役会に意見を述べること(以下「本件委嘱事項」といいます。)を諮問すること、並びに、( )第三者委員会の委員は3名とし、委員は弁護士、公認会計士その他の専門的知見を有する者で、対象者、住友商事及びK D D Iのいずれからも独立性の高い者から選任することを前提とした上で、委員の選定を大澤善雄氏、両角寛文氏、高橋誠氏、御子神大介氏、森修一氏及び大山俊介氏を除く出席取締役5名のうち比較的最近(平成23年3月又は6月)まで住友商事又はK D D Iの役職員であった山添亮介取締役及び中井芳紀取締役を除く青木智也取締役、福田峰夫取締役及び加藤徹取締役の3名に一任することを決議したとのことです。かかる決議に基づき、青木取締役、福田取締役及び加藤取締役は、対象者、住友商事及びK D D Iのいずれからも独立性の高い弁護士、公認会計士その他の専門的知見を有する複数の委員候補者の中から、全員一致で、弁護士法人大江橋法律事務所の弁護士である国谷史朗氏、早稲田大学大学院ファイナンス研究科客員教授である服部暢達氏並びに株式会社ミオアンドカンパニー及びオクト・アドバイザーズ株式会社代表取締役である三尾徹氏を第三者委員会の委員として選任し、第三者委員会を設置したとのことです。

第三者委員会においては、平成24年10月15日付提案書の受領後、同日から同月23日までの間に、合計5回の委員会(以下「第1期第三者委員会」といいます。)が開催され、本件委嘱事項についての協議及び検討が行われたとのことです。第1期第三者委員会における協議及び検討に際しては、対象者に対し対象者の事業計画及び本取引の対象者企業価値に与える影響等についての説明が求められ、これらについての質疑応答が行われたこと、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による株式価値算定の結果についての説明が求められ、これについての質疑応答が行われたこと、住友商事及びK D D Iに対し、3回にわたり質問書が送付され、これに対する回答が行われたこと、対象者及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券から公開買付価格についての住友商事及びK D D Iとの価格交渉の経緯についての報告が行われ、これについての質疑応答が行われたこと、森・濱田松本法律事務所から、本取引に関する対象者の意思決定過程その他の事項についての説明等が行われ、これらについての質疑応答が行われたこと、上記のほか、本取引に係る関連資料等が提出されたことなどにより、本取引に関する情報収集等が行われているとのことです。なお、第1期第三者委員会においては、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、平成22年公開買付価格について、平成22年2月から相当期間が経過していること、平成22年2月当時と現在とでは、固定通信キャリアとの更なる競争激化等によるARPU(加入世帯当たり月次収益)の下落傾向の継続、高速モバイル通信市場の急速な拡大等に伴うタブレットPC等経由の代替的映像配信ビジネスの拡大等、対象者の属する国内ケーブルテレビ業界を取り巻く経営環境や成長性が変化していることなどから、当初提案公開買付価格が平成22年公開買付価格を下回っていることは、当初提案公開買付価格の妥当性を否定することにはならない旨の説明もなされております。

第1期第三者委員会は、これらを踏まえ、本件委嘱事項についての協議及び検討を行った結果、平成24年10月23日、委員全員一致の決議により、対象者取締役会に対し、(a)本公開買付けについて、対象者取締役会が賛同の意見を表明すること、及び対象者の株主及び新株予約権者が本公開買付けに応募することを推奨するとの意見を表明することは相当である、(b)対象者取締役会が、本公開買付けについて賛同及び応募推奨の意見を表明すること並びに本公開買付け後に住友商事及びK D D Iが対象者の発行済株式の全てを直接又は間接に取得するための手続の実施の決定を行うことは、対象者の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申を行い、同日付で対象者取締役会に答申書(以下「10月付答申書」といいます。)を提出したとのことです。

第1期第三者委員会から受領した10月付答申書によれば、第1期第三者委員会が上記の答申を行うにあたり考慮した主要な要素は以下のとおりであるとのことです。

- ( )当初提案公開買付価格は、10月付株式価値算定書の算定結果に照らして妥当なものといえること、10月付フェアネス・オピニオンにおいても、本公開買付価格は対象者の株主(住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。)にとって財務的見地から妥当なものとされていること、市場株価に対して同種事案に照らして遜色ないプレミアムが付されていること、対象者と住友商事及びK D D Iとの間で数度にわたり買付価格を引き上げる旨の交渉が行われたこと、本新株予約権の買付価格についても、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の対象者に対する新株予約権の買付価格に関する助言に照らし、普通株式に係る当初提案公開買付価格から行使価格を除いた買付価格は妥当な価格であると認められること。
- ( )本取引及び当初提案公開買付価格が、本取引が対象者の企業価値に与えるシナジー等の影響という観点から、特段問題となる点は見当たらないこと。
- ( )「対象者2月26日プレスリリース」3.(3)買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回

避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」(注)に記載の措置等により、適正・公正な手続を通じて少数株主の利益に対する配慮がなされていると認められること。

また、第三者委員会においては、平成25年1月18日に第6回委員会が開催され、その後、同年2月25日までの間に、合計9回の委員会(以下「第2期第三者委員会」といいます。)が開催され、本公開買付けへの賛同及び応募推奨の可否等についての協議及び検討が行われました。第2期第三者委員会における協議及び検討に際しては、( )平成24年10月24日以降の対象者の事業計画その他対象者の企業価値の算定に影響を与える重大な変更の有無、( )平成24年10月24日以降の類似企業の市場株価の推移及び株式市況全体の推移、( )平成24年10月24日以降本公開買付けに関して当初提案公開買付価格を引き上げを求める対象者の少数株主の意見、( )本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容、並びに、( )住友商事及びK D D I との間の価格交渉の状況について、それぞれ、対象者、三菱U F J モルガン・スタンレー証券又は森・濱田松本法律事務所から説明がなされ、質疑応答が行われたほか、本取引に係る関連資料等が提出されることなどにより本取引に関する情報収集が行われたとのことです。

第2期第三者委員会は、これらを踏まえ、本公開買付けへの賛同及び応募推奨の可否等についての協議及び検討を行った結果、平成25年2月25日、委員全員一致の決議により、対象者取締役会に対し、(a)本公開買付けについて、対象者取締役会が賛同の意見を表明すること、及び対象者の株主及び新株予約権者が本公開買付けに応募することを推奨するとの意見を表明することは相当である、(b)対象者取締役会が、本公開買付けについて賛同及び応募推奨の意見を表明すること並びに本公開買付け後に住友商事及びK D D I が対象者の発行済株式の全てを直接又は間接に取得するための手続の実施の決定を行うことは、対象者の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申を行い、同日付で対象者取締役会に答申書(以下「2月付答申書」といいます。)を提出したとのことです。

第2期第三者委員会から受領した2月付答申書によれば、第2期第三者委員会が上記の答申を行うにあたり考慮した主要な要素は、10月付答申書の内容に加え、以下のとおりであるとのことです。

- ( )平成24年12月期決算等によれば、10月付答申書以降、対象者の業況に重大な変更はみられないこと。
- ( )本公開買付価格は、2月付株式価値算定書の算定結果に照らして妥当なものといえること、また、2月付フェアネス・オピニオンにおいても、本公開買付価格は対象者の株主(住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。)にとって財務的見地から妥当なものとされていること、2月付株式価値算定書における算定の手法について、10月付株式価値算定書における算定の手法から特段の変更はなく、整合性が認められること。
- ( )対象者と住友商事及びK D D I との間で真摯な買付価格の引上げ交渉がなされたこと、かかる交渉により、最終的に、当初提案公開買付価格から13,000円(約11.8%)(小数点以下第二位を四捨五入、以下同じ。)の引上げがなされたこと。
- ( )平成24年10月24日以降、株式市況全体が上昇しているものの、類似企業の市場株価の動向や本公開買付価格が当初提案公開買付価格から13,000円(約11.8%)引き上げられたことを総合考慮すれば、本公開買付価格のプレミアムの水準は、平成24年10月24日以降の株式市況の状況を踏まえてもなお、本取引と同種の近時の事案に照らして、遜色ないものと評価できること。
- ( )本公開買付価格は、平成22年公開買付価格を下回るものの、平成22年2月から相当期間が経過していること、平成22年2月当時と現在とでは、固定通信キャリアとの更なる競争激化等によるA R P U(加入世帯当たり月次収益)の下落傾向の継続、高速モバイル通信市場の急速な拡大等に伴うタブレットP C等経由の代替的映像配信ビジネスの拡大等、対象者の属する国内ケーブルテレビ業界を取り巻く経営環境や成長性が変化していることなどから、本公開買付価格が平成22年公開買付価格を下回っていることは、本公開買付価格の妥当性を否定することにはならないと考えられること。
- ( )本新株予約権の買付価格についても、三菱U F J モルガン・スタンレー証券の対象者に対する新株予約権の買付価格に関する助言に照らし、普通株式に係る本公開買付価格から行使価格を除いた買付価格は妥当な価格であると認められること。
- ( )平成24年10月24日付「住友商事株式会社及びK D D I 株式会社らによる当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明についてのお知らせ」(以下「10月付対象者プレスリリース」といいます。)公表後においても、対象者2月26日プレスリリース「3.(3)買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」(注)記載の措置等により、適正・公正な手続を通じて少数株主の利益に対する配慮がなされていると認められること。

なお、対象者の第三者委員会の各委員はいずれも専門的知見を有し、尚且つ対象者、住友商事及びK D D I のいずれからも独立性の高い者であり、対象者は、第三者委員会の各委員は本取引に関し対象者の一般株主との利益相反は存しないと判断しているとのことです。

- (注) 対象者2月26日プレスリリース「3.(3)買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」には、概ね本項(「(4)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」)

と同趣旨の内容が記載されています。

対象者における対象者、住友商事及び公開買付者らから独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

対象者によれば、対象者は、本公開買付けにおける買付価格の評価を行うに当たり、その公正性を担保すべく、対象者並びに住友商事及び公開買付者らから独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券から以下の書面を取得しているとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

( ) 10月付株式価値算定書

対象者は、対象者の普通株式の株式価値の算定を三菱UFJモルガン・スタンレー証券に依頼し、平成24年10月23日付で10月付株式価値算定書を取得しているとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりとのことです。

市場株価分析 : 1株当たり株式価値 78,961円～82,700円

類似企業比較分析 : 1株当たり株式価値 61,125円～89,420円

D C F 分析 : 1株当たり株式価値 97,473円～123,014円

市場株価分析では、対象者の株式に対する買付け等に関する憶測報道があった平成24年10月20日の直前取引日である平成24年10月19日を基準日として、J A S D A Q市場における対象者普通株式の基準日の終値(82,700円)、直近1ヶ月の終値平均(79,824円)、直近3ヶ月の終値平均(78,961円)及び直近6ヶ月の終値平均(81,028円)を基に、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を78,961円から82,700円までと分析しております。

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を評価し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を61,125円から89,420円までと分析しております。

D C F 分析では、対象者の事業計画、対象者のマネジメントに対するインタビュー、直近までの業績の動向、対象者の将来の収益予想に基づき対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を97,473円から123,014円までと分析しております。なお、D C F法による分析において前提とした事業計画及び財務予測は大幅な増減益を見込んでおりません。

( ) 10月付フェアネス・オピニオン

対象者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、平成24年10月23日付で、当初提案公開買付価格が、対象者の株主(住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。)にとって財務的見地より妥当である旨の意見書(10月付フェアネス・オピニオン)を取得しているとのことです。なお、対象者は、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得しておりませんが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券からは、本新株予約権の買付価格に関する助言を受けているとのことです。

( ) 2月付株式価値算定書

対象者は、10月付株式価値算定書の基準日から4ヶ月以上の期間が経過していることから、対象者の普通株式の株式価値の算定を三菱UFJモルガン・スタンレー証券に再度依頼し、平成25年2月25日付で2月付株式価値算定書を取得しているとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりとのことです。

市場株価分析 : 1株当たり株式価値 78,961円～82,700円

類似企業比較分析 : 1株当たり株式価値 64,322円～96,185円

D C F 分析 : 1株当たり株式価値 97,281円～122,711円

市場株価分析では、対象者の株式に対する買付け等に関する憶測報道があった平成24年10月20日の直前取引日である平成24年10月19日を基準日として、J A S D A Q市場における対象者普通株式の基準日の終値(82,700円)、直近1ヶ月の終値平均(79,824円)、直近3ヶ月の終値平均(78,961円)及び直近6ヶ月の終値平均(81,028円)を基に、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を78,961円から82,700円までと分析しております。

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を評価し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を64,322円から96,185円までと分析しております。

D C F 分析では、対象者の事業計画、対象者のマネジメントに対するインタビュー、直近までの業績の動向、対象者の将来の収益予想に基づき対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現

在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を97,281円から122,711円までと分析しております。なお、DCF法による分析において前提とした事業計画及び財務予測は大幅な増減益を見込んでおりません。

なお、2月付株式価値算定書における算定手法は、10月付株式価値算定書における算定手法と同一の算定手法を用いておりますが、類似企業比較分析においては算定日が異なることにより算定結果に若干の差異が生じているとのことです。

また、DCF分析においても、2012年12月期決算の実績値の確定及び2013年12月期予算（なお、いずれも10月付株式価値算定書におけるDCF分析の前提とした対象者の事業計画における計画値から重大な変更はありません。）を踏まえたことなどにより算定結果に若干の差異が生じているとのことです。

( ) 2月付フェアネス・オピニオン

対象者は、10月付フェアネス・オピニオンの基準日から4ヶ月以上の期間が経過していることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、平成25年2月25日付で、本公開買付価格が、対象者の株主（住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。）にとって財務的見地より妥当である旨の意見書（2月付フェアネス・オピニオン）を再度取得しているとのことです。なお、対象者は、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得しておりませんが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券からは、本新株予約権の買付価格に関する助言を受けているとのことです。

（注）対象者によれば、上記( )ないし( )の本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオン（以下併せて「本算定書等」といいます。）に関連して、対象者の依頼を受けて本算定書等の作成並びに提出を行った三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、開示・免責事項に関して補足説明を受けているとのことです。その詳細は、以下の記載をご参照ください。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本算定書等の提出並びに本フェアネス・オピニオンに記載された意見の表明及びその基礎となる対象者の普通株式の株式価値の分析・算定に際し、対象者から提供を受け又は対象者と協議した情報、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が検討の対象とした又は三菱UFJモルガン・スタンレー証券のために検討されたその他一切の情報、及び一般に公開された情報が、全て正確かつ完全なものであること、また対象者の普通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三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して未開示の事実はないことを前提としてこれに依拠しており、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、独自にその検証を行う責任も義務も負っておりません。）、

また、対象者とその関係会社の資産及び負債（簿外資産、負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定は行っており、第三者機関からの鑑定又は査定の提供を受けておりません。加えて、対象者の事業、業務、財務状況、見通し及びシナジー効果に関する情報については、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。そして、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、かかる分析若しくは予測（シナジー効果を含みます。）又はそれらの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではありません。

なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の本算定書等及び分析は、対象者の取締役会の参考のためだけに提出されたものであり、対象者の取締役会が本取引の検討に関して使用するためその便宜のためだけにのみ作成されており、他のいかなる目的のためにも、また他のいかなる者によっても、依拠又は使用することはできません。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者の株主に対して、本公開買付けに関して応募すべきか否かについて何らかの意見表明や推奨を行うものではありません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券の本算定書等及び分析は、本算定書等の日付当日の金融、経済、為替、市場その他の条件及び情勢を前提としており、かつ、同日現在において三菱UFJモルガン・スタンレー証券が入手可能な情報に基づくものです。分析の基準時以降に発生する事象が分析の内容に影響を与える可能性があり、あるいは当該時点において分析の内容に与える影響が明らかではない事象がありますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、その分析を更新、改訂又は再確認する義務を負うものではありません。

本取引に関し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、そのサービスに対し、対象者からその相当部分について本取引の完了を条件とする手数料を受領いたします。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券又はその関係会社は、平成25年2月25日から遡って2年以内に、対象者、住友商事及びKDDI並びにこれらの関係会社に対して、ファイナンシャル・アドバイザーとしての及びファイナンスについての役務を提供しており、三菱UFJモルガン・スタンレー証券又はその関係会社はこれらの役務の対価として手数料を受領しております。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、将来において対象者、住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社に対してこれらの役務を提供し、将来これらの役務の対価として手数料を受領する可能性があります。

対象者における住友商事及び公開買付者らから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、住友商事及び公開買付者らから独立した対象者の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、本公開買付けに関する手続の適法性、対象者取締役会の意思決定の方法及び意思決定過程の公正性についての助言を受け、住友商事及びKDDIが提案した本取引を対象者が受け入れるための条件、本公開買付けの具体的な条件及び手続、実施時期等の諸条件や住友商事及びKDDIに対する再度の公開買付価格交渉の要否・方法等について

て慎重に検討したとのことです。

#### 利害関係を有しない対象者の取締役全員の承認及び監査役全員の同意

対象者によれば、対象者は、住友商事及びK D D Iからの本取引に関する説明、本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを含む三菱UFJモルガン・スタンレー証券からの助言、森・濱田松本法律事務所からの法的助言、第三者委員会の答申の内容等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について、慎重に協議、検討したとのことです。かかる協議、検討を経た結果、対象者は、平成25年2月26日開催の取締役会において本賛同表明等を行う決議を行うに至ったとのことです。

また、対象者は、平成24年10月24日開催の取締役会において、上記「3. 買付け等の目的」「(2) 本公開買付けの背景及び目的、本公開買付けを実施するに至った意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針等」「( )平成24年10月24日までの経緯」記載のとおり10月付賛同予定決議を行ったとのことです。

対象者は、上記取締役会を含む本取引に関する取締役会における取締役と株主の利益相反を回避し、適正・公正な決議を実現するため、以下の措置を講じたとのことです。

まず、取締役について、対象者の取締役11名のうち、住友商事又はK D D Iの代表取締役を兼務する大澤善雄氏、両角寛文氏及び高橋誠氏の3名については、本取引に関する取締役会決議について特別の利害関係を有するものとして、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、定足数にも算入されていないとのことです。また、いずれも、対象者の立場において本取引の検討、本取引に関する住友商事及びK D D Iとの協議・交渉に参加していないとのことです。現在住友商事の役職員を兼務する取締役御子神大介氏並びに比較的最近（平成23年3月）まで住友商事又はK D D Iの役職員であった代表取締役社長森修一氏及び代表取締役副社長大山俊介氏についても、利益相反のおそれがあることから、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、いずれも、対象者の立場において本取引の検討、本取引に関する住友商事及びK D D Iとの協議・交渉に参加していないとのことです。

他の取締役5名のうち、比較的最近（平成23年3月又は6月）まで住友商事又はK D D Iの役職員であった取締役山添亮介氏及び取締役中井芳紀氏については、取締役会の定足数を確実に充足する観点から、本取引に関する取締役会に出席しておりますが、決議につきより公正性を保つ観点から、本取引に関する取締役会において一切発言せず、決議においては棄権しているほか取締役会への出席を除き、対象者の立場において本取引の検討、本取引に関する住友商事及びK D D Iとの協議・交渉に参加していないとのことです。上記両決議は以上の取締役を除く出席取締役全員一致によりなされているとのことです。

次に、監査役について、当該取締役会では、出席した常勤監査役藤本邦雄氏及び監査役山口勝之氏の監査役2名はいずれも、上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。

また、対象者の監査役4名のうち、住友商事又はK D D Iの役職員を兼務する濫谷年史氏及び高木憲一郎氏は、決議につきより公平性、中立性を保つ観点から、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、本取引に係る取締役会に出席していないとのことです。なお、監査役山口勝之氏は、本取引におけるK D D Iの法務アドバイザーである西村あさひ法律事務所の所属弁護士ですが、山口氏によれば、西村あさひ法律事務所が本件を担当する弁護士との間で情報隔離措置を講じているとのことです。

また、対象者は、平成25年2月26日開催の対象者取締役会において、本新株予約権の新株予約権者が、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者らに対して譲渡することについて、包括的に承認したとのことです。この他、対象者は、平成25年2月26日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成25年6月30日を基準日とする平成25年12月期の中間配当を行わないことを決議したとのことです。

#### 買付価格の適正性及び公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保

公開買付者らは、公開買付期間として法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けの公開買付期間を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間に設定することにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者ら以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者ら及び住友商事と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。



なお、「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、K D D I は対象者の発行済普通株式総数の30.71% (2,133,797株) を既に所有しており、また、住友商事は対象者の発行済普通株式総数の39.98% (2,777,912株) を既に所有しているため、公開買付者らは、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」の買付予定数の下限を設定すると、公開買付価格にかかわらず公開買付けの段階では応募しない投資家もあり得ることから、少数の投資家の動向によって本公開買付けが不成立となり取引が不確実となるおそれがあり、かえって投資家の選択の自由を制約する可能性があることを勘案し、本公開買付けにおいては、当該下限を設定せずに全ての株主に確実に売却の機会を提供することがより適切であると考え、当該下限を設定しておりません。もっとも、公開買付者らは、当該下限を設定していなくても、本公開買付けの公正性を担保するための上記乃至の措置を通じて、少数株主の利益に十分配慮していると考えております。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

本公開買付けは、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本非公開化取引の一環として実施するものであり、本公開買付けにおいて対象者の発行済普通株式（本新株予約権の行使により交付される対象者の普通株式を含みます。但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けに応募された株券等の数にかかわらず、以下に述べる方法により、住友商事、K D D I 及びN J、又は住友商事及びK D D I が、対象者の発行済株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得することを企図しております。具体的には、本公開買付けの決済が完了した後、対象者の株主を住友商事、K D D I 及びN Jのみ、又は住友商事及びK D D Iのみとするために、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「会社法」といいます。）の規定する種類株式発行会社である対象者において、対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じです。）を付すこと等を内容とする定款の一部変更を行うこと、及び対象者が全部取得条項の付された対象者の普通株式の全部（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当該取得と引換えに普通株式とは別個の種類対象者の株式を交付すること、並びに、上記及びを付議議案に含む臨時株主総会を開催し、上記及びを上程すること、及び上記の定款一部変更を付議議案に含む対象者の普通株主による種類株主総会を開催し、上記を上程することを対象者に要請する予定です。なお、住友商事及び公開買付者らは、上記の臨時株主総会及び種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

上記各手続が実行された場合には、対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項が付された上で、その全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）が対象者に取得されることとなり、対象者の株主（但し、対象者を除きます。）には当該取得の対価として対象者の別個の種類株式が交付されることとなりますが、対象者の株主のうち交付されるべき当該別個の種類株式の数が1株に満たない端数となる株主に対しては、会社法第234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（合計した数に端数がある場合には当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該別個の種類株式をK D D I 又はN J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。なお、当該端数の合計数に相当する当該別個の種類株式の売却価格については、当該売却の結果、各株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付けにおける対象者の普通株式の買付け等の価格に当該各株主が所有していた対象者の普通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す。また、全部取得条項が付された対象者の普通株式の取得の対価として交付する対象者の株式の種類及び数は、本書提出日現在未定ですが、住友商事、K D D I 及びN J、又は住友商事及びK D D I が対象者の発行済株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の全て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（住友商事、K D D I 及びN J、又は住友商事及びK D D I を除きますが、K D D I がみずほ信託銀行株式会社に対して有価証券管理信託に付している対象者の普通株式を含みます。）に対し交付しなければならない対象者の株式の数が1株に満たない端数となるような数の種類株式のみを発行するよう決定される予定です。

上記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、上記の全部取得条項が付された株式の全部の取得が株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得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います。この方法による場合、1株当たりの取得価格は最終的には裁判所が判断することとなります。上記のほか、上記の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従って、株主はその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められておりますが、この方法については、上記の株主総会決議に基づき普通株式の全部取得が効力を生じ、株主が当該普通株式を失った場合は、会社法第117条第2項に定める買取価格決定の申立ての適格を欠くと判断される可能性があります。

なお、対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項を付し、当該株式を全て取得すると引換えに対象者の別個の種類株式を交付するという上記の方法については、関係法令についての当局の解釈等の状況、並びに本公開買付け後の住友商事及び公開買付者らによる対象者の株式の所有状況並びに住友商事及び公開買付者ら以外の対象者の株主による対象者の株式の所有状況等により、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、上記方法を変更する場合でも、対象者の各株主に最終的に交付されることになる金銭等については、本公開買付けにおける対象者の普通株式の買付け等の価格と同一となるよう算定される予定です。



以上の場合における具体的な手続及びその実施時期（なお、現時点では、本公開買付けの決済の完了後4ヶ月以内を目処に実施予定です。）等については、対象者と協議のうえ、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

住友商事及び公開買付者らは、上記各手続の実施後に、対象者を存続会社、N Jを消滅会社とする本件合併を実施することを予定しており、上記各手続の実施後において、N Jが対象者の株主として残る場合であっても、本件合併の結果、対象者に対する住友商事及びK D D Iの直接の議決権保有比率が、それぞれ50%ずつとなる予定です。

なお、本公開買付けは、上記臨時株主総会及び種類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、上記各手続の実行によって交付される対価としての金銭等の受領、又は上記各手続の実行に係る株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、各自の税務アドバイザー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

対象者の普通株式は、本書提出日現在、J A S D A Q市場に上場されております。しかしながら、公開買付者らは本公開買付けにおいて買付予定数に上限を設定しないため、本公開買付けの結果次第では、対象者の普通株式は、J A S D A Q市場の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けが成立した場合、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、住友商事及び公開買付者らは、適用法令に従い、対象者の発行済株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の取得を目的とした手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者の普通株式はJ A S D A Q市場の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者の普通株式をJ A S D A Q市場において取引することはできません。

また、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）」に記載の各手続が実行される場合、全部取得条項が付された対象者の普通株式の対価として交付されることとなる対象者の別個の種類株式の上場申請は行われたい予定です。

(7) 公開買付者らと対象者の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付者らと対象者の株主との間において、本公開買付けへの応募に係る重要な合意はありません。なお、住友商事はその所有する対象者の普通株式について、本公開買付けへの応募は行わない予定です。また、K D D I がみずほ信託銀行株式会社に対して有価証券管理信託に付している対象者の普通株式についても、本公開買付けには応募されない予定です。他方で、K D D I がみずほ信託銀行株式会社に対して有価証券処分信託に付している対象者の普通株式は、本公開買付けに応募される予定です。

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25年2月27日（水曜日）から平成25年4月10日（水曜日）まで（30営業日）
公告日	平成25年2月27日（水曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載いたします。 （電子公告アドレス <a href="http://info.edinet-fsa.go.jp/">http://info.edinet-fsa.go.jp/</a> ）

【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123,000円
新株予約権証券	2006年株式報酬型新株予約権 1個につき金122,999円 2007年株式報酬型新株予約権 1個につき金122,999円 2008年株式報酬型新株予約権(中期インセンティブ) 1個につき金122,999円 2009年株式報酬型新株予約権(中期インセンティブ) 1個につき金122,999円 2009年株式報酬型新株予約権(長期インセンティブ) 1個につき金122,999円 2010年株式報酬型新株予約権(中期インセンティブ) 1個につき金122,999円 2010年株式報酬型新株予約権(長期インセンティブ) 1個につき金122,999円 2011年株式報酬型新株予約権(中期インセンティブ) 1個につき金122,999円 2011年株式報酬型新株予約権(長期インセンティブ) 1個につき金122,999円 2012年株式報酬型新株予約権(中期インセンティブ) 1個につき金122,999円 2012年株式報酬型新株予約権(長期インセンティブ) 1個につき金122,999円
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>(ア) 普通株式</p> <p>( ) K D D I による算定の基礎</p> <p>K D D I は、平成24年10月24日時点での本公開買付価格である対象者の普通株式1株当たり110,000円について、K D D I、対象者、住友商事及びN J から独立した第三者算定機関であり、K D D I の財務アドバイザーでもある J . P . モルガンが行った対象者の株式価値の財務分析を参考にしつつ、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また住友商事及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、決定いたしました。また、K D D I は、J . P . モルガンから、一定の前提条件の下、平成24年10月24日開催のK D D I 取締役会において本公開買付価格として決定していた金110,000円がK D D I にとって財務的見地から公正である旨を述べた10月付 J P M フェアネス・オピニオンを取得しました。</p> <p>K D D I は、まず、平成24年10月初旬から10月下旬にかけて、対象者の経営陣がK D D I に提示した情報に基づき、対象者及びその子会社・関連会社に関する事業計画及び財務予測を作成するとともに、本公開買付けに関して企図されている取引の戦略的合理性や潜在的な利益の評価を行い、また、対象者の経営陣との間で、対象者の過去・現在に及び事業活動、財務状況及び将来の見込みに関する検討を行いました。</p> <p>J . P . モルガンは、上述の J P M 算定書を作成するにあたり、対象者の普通株式に対して、市場株価平均法、類似会社比較法及びD C F 法による分析を含む、財務分析を行いました。</p> <p>J P M 算定書は、K D D I の取締役会が本公開買付けを検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために作成されました。J . P . モルガンは、K D D I 又はその取締役会に対し特定の買付価格について推奨しておらず、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについても推奨しておりません。</p>

平成24年10月23日にJ.P.モルガンによりKDDI取締役会に対して提示された財務分析及びJPM算定書には、以下の対象者の普通株式の1株当たりの価値の財務分析レンジが示されました。

(a) 市場株価平均法：78,961円～82,700円

公開情報に基づき行われた市場株価平均法では、平成24年10月19日を基準日として、対象者株式の基準日終値（82,700円）、直近1ヶ月間の終値平均値（79,824円）、直近3ヶ月間の終値平均値（78,961円）、及び直近6ヶ月間の終値平均値（81,028円）に基づいております。

(b) 類似会社比較法：70,381円～107,282円

類似会社比較法では、平成24年10月19日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場会社を選定し、その市場株価、成長性、及び収益性等を示す財務指標との比較を通じて株式価値を算出しております。

(c) DCF法：95,724円～129,305円

DCF法では、KDDIが、J.P.モルガンが使用することについて了承した、事業計画及び財務予測、対象者の事業計画における収益や投資計画、対象者のマネジメントに対するインタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素等に基づき分析しております。対象者が将来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、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出しております。なお、DCF法による分析において前提とした事業計画及び財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。

その上で、KDDIは、財務アドバイザーであるJ.P.モルガンが実施した各手法による対象者の株式価値の財務分析結果を参考にしつつ、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また住友商事及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、平成24年10月24日開催のKDDI取締役会において、本公開買付けに係る公開買付価格を1株当たり110,000円とすることに決定し、平成24年10月24日付プレスリリースにおいてその旨公表いたしました。

しかしながら、平成24年10月24日付プレスリリースにおける本公開買付けの公表後、KDDIは、住友商事とともに、本件株主間契約に基づき、本公開買付けを開始するための必要な準備を進めてまいりましたが、平成25年1月上旬に、対象者に対して、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応の進捗状況を踏まえ、早ければ同年2月上旬にも本公開買付けを開始したい旨を連絡したところ、平成25年1月下旬に、対象者から、類似企業の市場株価及び株式市況全体については、平成24年10月24日以降一定程度の上昇が認められることを踏まえつつ、対象者の一部株主から本公開買付け価格の引上げを求める意見が寄せられていることも勘案し、本公開買付け価格の引き上げを求めるべく、本公開買付けに係る買付価格その他の条件についての協議・交渉の再開の申入れがあったため、KDDIは、住友商事とともに、当該申入れを受けて当該協議・交渉を再開いたしました。そして、当該協議・交渉の結果、KDDIは、平成24年10月24日以降の対象者普通株式の市場取引の状況、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付け価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、対象者による本公開買付けへの応募推奨が得られるよう、平成25年2月26日開催のKDDI取締役会において、本公開買付けに係る公開買付け価格を、平成24年10月24日付プレスリリースにおいて公表した対象者の普通株式1株当たり金110,000円から、金123,000円に引き上げることと決定いたしました。また、KDDIは、本公開買付け価格を再決定するにあたり、J.P.モルガンから、一定の前提条件の下、本公開買付け価格がKDDIにとって財務的見地から公正である旨を述べた2月付JPMフェアネス・オピニオンを改めて取得しています。

なお、J.P.モルガンは、KDDI、対象者、住友商事及びNJの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していません。また、本件株主間契約に従い、NJは本新株予約権に係る公開買付けを行う予定ですが、本新株予約権の買付け価格の公正性はJPMフェアネス・オピニオンの対象には含まれておりません。

( ) NJによる算定の基礎

NJは、本件株主間契約に基づき、住友商事及びKDDIが、それぞれ50%ずつ出資し、対象者の普通株式及び新株予約権を取得することを目的として平成25年1月7日に設立された会社です。そのため、NJは本公開買付け価格である対象者の普通株式1株当たり金123,000円について、住友商事及びKDDIからの意見に基づき決定いたしました。

そのうち、KDDIの意見は上記( )のとおりです。また、住友商事の意見は以下のとおりです。

(住友商事による算定の基礎)

住友商事は、住友商事及びK D D I が同数の議決権を保有するN Jを通して、本公開買付け及び本非公開化取引により対象者の議決権の半数を保有することとなります。そのため、住友商事は、平成24年10月24日時点での本公開買付けに係る買付価格である対象者の普通株式1株当たり金110,000円について、住友商事、対象者、K D D I 及びN Jから独立した財務アドバイザーであるゴールドマン・サックスが行ったG S 10月算定書に記載されてある対象者の株式価値の財務分析を参考にしつつ、平成24年10月24日時点での対象者の普通株式の市場株価動向、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否の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また、K D D I 及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、決定いたしました。

すなわち、住友商事は、まず、平成24年10月初旬から10月下旬にかけて、対象者の経営陣が住友商事に提示した情報に基づき、対象者及びその子会社・関連会社に関する本件財務予測を作成するとともに、本公開買付けに関して企図されている取引の戦略的合理性や潜在的な利益の評価を行い、また、対象者の経営陣との間で、対象者の過去・現在に及ぶ事業活動、財務状況及び将来の見込みに関する検討を行いました。

ゴールドマン・サックスは、上述のG S 10月算定書を作成するにあたり、対象者の普通株式に対して、市場株価平均法、類似会社比較法、及びD C F法による分析を含む、財務分析を行いました。類似取引比較法については、対象者と事業内容等が類似した企業が関わる買収取引を調査いたしましたが、それら企業に対する本公開買付取引に類似した比較可能な取引(少数株主からの株式取得を企図した取引)がないと判断したことから、分析を実施しておりません。類似会社比較法、及びD C F法は、住友商事がゴールドマン・サックスが使用することについて了承した、本件財務予測及び公開情報に基づいております。G S 10月算定書は、住友商事の取締役会が本公開買付価格を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために作成されました。ゴールドマン・サックスは、住友商事又はその取締役会に対し特定の買付価格について推奨しておらず、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについても推奨しておりません。

平成24年10月24日にゴールドマン・サックスによって住友商事取締役会に対して提示された財務分析及びG S 10月算定書には、以下の対象者の普通株式の1株当たりの価値の財務分析レンジが示されました。

1. 市場株価平均法：78,991円～81,054円

公開情報に基づき行われた市場株価平均法では、平成24年10月17日を基準日として、対象者株式の基準日終値(82,500円)、直近1ヶ月間の終値平均値(79,495円)、直近3ヶ月間の終値平均値(78,991円)及び直近6ヶ月間の終値平均値(81,054円)に基づいております。

2. 類似会社比較法：82,726円～121,084円

類似会社比較法では、平成24年10月17日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場会社を選定し、直近の公開情報に基づいて計算される類似会社の2012年度の予測EBITDA倍率を、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に適用して株式価値を算出しております。

## 3. D C F 法：99,127円～179,962円

D C F 法では、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に基づき分析しております。対象者が将来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、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出しております。なお、D C F 法による分析において前提とした本件財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。

その上で、住友商事は、ゴールドマン・サックスがG S 10月算定書で実施した対象者の株式価値の財務分析結果を参考にしつつ、平成24年10月24日時点での対象者の普通株式の市場株価動向、本公開買付けへの賛同の可否、及び本公開買付けの成否の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また、K D D I 及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、平成24年10月24日開催の住友商事取締役会において、本公開買付価格を普通株式1株当たり金110,000円とすることに決定し、平成24年10月24日付プレスリリースにおいてその旨公表いたしました。

しかしながら、平成24年10月24日付プレスリリースにおける本公開買付けの公表後、住友商事は、K D D I とともに、本件株主間契約に基づき、本公開買付けを開始するための必要な準備を進めてまいりましたが、平成25年1月上旬に、対象者に対して、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応の進捗状況を踏まえ、早ければ同年2月上旬にも本公開買付けを開始したい旨を連絡したところ、平成25年1月下旬に、対象者から、類似企業の市場株価及び株式市況全体については、平成24年10月24日以降一定程度の上昇が認められることを踏まえつつ、対象者の一部株主から本公開買付価格の引上げを求める意見がよせられていることも勘案し、本公開買付価格の引上げを求めるべく、本公開買付けに係る買付価格その他の条件についての協議・交渉の再開の申入れがあったため、住友商事は、K D D I とともに、当該申入れを受けて当該協議・交渉を再開いたしました。そして、当該協議・交渉の結果、住友商事は、対象者の普通株式の市場株価動向、及び本公開買付けの応募の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、対象者による本公開買付けへの応募推奨が得られるよう、平成25年2月26日開催の住友商事取締役会において、本公開買付価格を、平成24年10月24日付プレスリリースにおいて公表した対象者の普通株式1株当たり金110,000円から、金123,000円に引き上げることを決定いたしました。また、住友商事は、本公開買付価格を再決定するにあたり、ゴールドマン・サックスから、一定の前提条件の下、ゴールドマン・サックスが作成したG S 2月算定書を取得し、参考にしております。なお、本新株予約権の買付価格は本件G S 算定書の対象には含まれておりません。

ゴールドマン・サックスは、上述のG S 2月算定書を作成するにあたり、対象者の普通株式に対して、市場株価平均法、類似会社比較法、及びD C F 法による分析を含む、財務分析を行いました。類似取引比較法については、対象者と事業内容等が類似した企業が関わる買収取引を調査いたしましたが、それら企業に対する本公開買付取引に類似した比較可能な取引（少数株主からの株式取得を企図した取引）がないと判断したことから、分析を実施しておりません。類似会社比較法、及びD C F 法は、住友商事がゴールドマン・サックスが使用することについて了承した、本件財務予測及び公開情報に基づいております。G S 2月算定書は、住友商事の取締役会が本公開買付価格を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために作成されました。ゴールドマン・サックスは、住友商事又はその取締役会に対し特定の買付価格について推奨しておらず、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについても推奨しておりません。

平成25年2月26日にゴールドマン・サックスによって住友商事取締役会に対して提示された財務分析及びG S 2月算定書には、以下の対象者の普通株式の1株当たりの価値の財務分析レンジが示されました。

1. 市場株価平均法：78,961円～81,028円

公開情報に基づき行われた市場株価平均法では、平成24年10月19日を基準日として、対象者株式の基準日終値（82,700円）、直近1ヶ月間の終値平均値（79,824円）、直近3ヶ月間の終値平均値（78,961円）及び直近6ヶ月間の終値平均値（81,028円）に基づいております。

2. 類似会社比較法：86,898円～123,465円

類似会社比較法では、平成25年2月19日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場会社を選定し、直近の公開情報に基づいて計算される類似会社の2013年度の予測EBITDA倍率を、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に適用して株式価値を算出しております。

3. D C F法：101,687円～182,569円

D C F法では、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に基づき分析しております。対象者が将来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、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出しております。なお、D C F法による分析において前提とした本件財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。

ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S算定書の前提条件、手続、考慮事項及び分析における制約事項については、下記（注1）をご参照ください。なお、ゴールドマン・サックスは住友商事、対象者及びK D D Iの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。また、本件株主間契約に従い、N Jは本新株予約権に係る公開買付けを行います。本新株予約権の買付価格はゴールドマン・サックスが行った対象者の株式価値の財務分析及び本件G S算定書の対象には含まれておりません。

（ ）プレミアム

本公開買付けに関する平成24年10月20日の一部報道に伴い、本公開買付けの実施を実質的に織り込む内容で対象者の株価が上昇したと考えられますが、本公開買付価格である対象者の普通株式1株当たり123,000円は、かかる報道による影響を受ける直前の営業日である平成24年10月19日の対象者株式のJ A S D A Q市場における普通取引終値の82,700円に対して約48.7%（小数点以下第二位を四捨五入、以下同じ）、平成24年10月19日から遡る過去1ヶ月間（平成24年9月20日から平成24年10月19日まで）の普通取引終値の単純平均値79,824円に対して約54.1%、同過去3ヶ月間（平成24年7月20日から平成24年10月19日まで）の普通取引終値の単純平均値78,961円に対して約55.8%、同過去6ヶ月間（平成24年4月20日から平成24年10月19日まで）の普通取引終値の単純平均値81,028円に対して約51.8%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成25年2月26日の対象者株式のJ A S D A Q市場における普通取引終値の111,000円に対して約10.8%のプレミアムを加えた金額となります。



なお、K D D I による平成22年 2 月の相対取引による出資及び住友商事による平成22年 4 月の公開買付け当時においては両社は、それぞれ、対象者の持分取得を巡って実質的な競争関係を形成していたため、結果として両社の取得価格は互いに、対象者の普通株式 1 株当たり金139,500円に引き上げられることになりました。他方、本公開買付けにおいても、前述のとおり、平成25年 1 月下旬に、対象者から、本公開買付けの引き上げを求め、本公開買付けに係る買付価格その他の条件についての協議・交渉の再開の申入れがあり、住友商事及びK D D I は、対象者による本公開買付けへの応募推奨が得られるよう、再度、対象者との協議・交渉に応じることが必要となりました。住友商事及びK D D I は、当該協議・交渉において、対象者の普通株式の市場株価動向、及び本公開買付けの応募の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、対象者による本公開買付けへの応募推奨が得られるよう、本公開買付価格を110,000円から123,000円に引き上げることとしました。なお、本公開買付けにおいては、平成22年の取引から相当期間が経過しており、現在の対象者の事業環境は、平成22年当時と比べて、競合他社の値下げ攻勢を含む競争激化、光通信の台頭、スマートフォンやタブレットの普及による視聴ニーズの多様化等により、一層厳しさを増しており、対象者の将来の業績見通しに対しても一定の悪影響があること等を踏まえて、住友商事及びK D D I は、対象者の株式価値を算定し、本公開買付価格を決定しているため、本公開買付価格は、K D D I による平成22年 2 月の相対取引による出資及び住友商事による平成22年 4 月の公開買付けにおける対象者の普通株式 1 株当たりの取得価格とは異なっております。

(イ) 本新株予約権

本公開買付けの対象となる本新株予約権は、対象者の取締役、監査役、及び執行役員（以下「役員」といいます。）に対してストックオプションとして発行されたものであります。本新株予約権のいずれについても、本書提出日現在において既に行使期間が開始しており、当該役員が退任した後又は退任する前に各発行要項に定められた一定の日が経過した後に行使可能とされています。そこで、K D D I 及びN J は、本新株予約権については、対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額（1 円）が本公開買付価格である123,000円を下回っていることを勘案して、本新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である123,000円と本新株予約権の対象者の普通株式 1 株当たりの行使価額 1 円との差額である122,999円と決定いたしました。

<p>算定の経緯</p>	<p>(買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>平成22年6月、住友商事、K D D I 及び対象者の3社間でアライアンスの検討に関する覚書を締結し、住友商事とK D D I は、対象者の企業価値向上を図るために最大限の協力を行うことで合意しました。この合意に基づき、住友商事は、メディア・リテイル・ネットワーク関連事業等の広範な事業基盤と対象者との連携強化を更に進め、長年に亘り経営を主導してきた子会社であるアスミック・エースエンタテインメント株式会社の株式を対象者に譲渡し、対象者の独自コンテンツ開発戦略に資する取り組みなどを進めてきました。K D D I は、上記アライアンスの合意に基づき、平成22年8月から関西地区において、対象者とお互いのサービスを相互に販売するクロスセルを開始し、営業面で対象者とのアライアンスの拡大に取り組みました。また、平成22年12月からK D D I の関連会社であるUQコミュニケーションズ株式会社のW i M A X インフラを利用(MVNO)した無線インターネットサービスを対象者が提供し、さらに、平成23年4月からはK D D I の「ケーブルプラス電話」のプラットフォームを活用した「J:COM PHONE プラス」が開始され、現在では約78万世帯の対象者のおお客様にご利用いただくまでに成長いたしました。また、平成24年2月からは利用者が急増しているスマートフォンと対象者の固定通信サービス(インターネット、固定電話)を組み合わせた割引サービスである「a u s マートバリュー」を開始し、対象者の多くのおお客様にご利用いただくなど、顧客基盤の拡大に繋がる各種施策を進めています。一方、インフラ面でも、平成24年3月からは、全国五大都市圏に展開する対象者のサービスエリアを結ぶ中継回線のK D D I I P コア網への移行を開始しており、対象者のサービスの信頼性向上とコスト削減に取り組んでいます。</p> <p>日本の有料多チャンネル放送市場は、ケーブルテレビ、衛星多チャンネル放送、I P 放送で構成されており、その全体市場規模は今後もゆるやかな成長が見込まれるものの、中期的なトレンドは、成長ステージから成熟化ステージへの移行が進んでいくと思われま。一方、競争環境は、ケーブルテレビ、衛星多チャンネル放送、I P 放送間の競合に加え、スマートフォン、タブレット端末等の新たなデバイスの普及、インターネットによる多様なサービスの拡大、顧客のライフスタイルの変化等の環境変化により、新たなサービスが出現してきており、それらサービス提供者との競争も含め、一層競争が激化していくと思われま。これらの事業環境、競争環境の変化を反映し、ケーブルテレビ事業者を含む有料多チャンネル事業者、メディア事業者、インターネットサービス事業者等の間での、業種を超えた提携等が加速し、産業構造の変化も予見されるステージとなっていくと見られております。</p> <p>日本の固定ブロードバンド市場についても有料多チャンネル市場と同様、今後もゆるやかな成長が見込まれるものの、中期的なトレンドは、成長ステージから成熟化ステージへの移行が進んでいくと思われま。また、近年、無線インターネットの高速化が著しく進んでおり、固定ブロードバンド事業と無線インターネット事業の競合、あるいは、両事業の融合・補完による新たなサービス形態の創出など、業界の転換点にあると思われま。加えて、多様なサービスが展開される中、顧客のニーズも変化しており、顧客の利用機会、利用目的にあったサービスが必要とされる時代となりつつあります。</p>
--------------	---

このように、対象者を取り巻く事業環境は、多様なメディア・サービスとの競争に晒される中で多様なサービスを求められており、次第に厳しさを増しております。住友商事とK D D Iは、このような事業環境見通しを踏まえて、対象者の競争優位性を維持・向上させ、お客様に満足いただける高品質のサービスを永続的に提供することを通じて対象者の持続的な成長を実現するためには、3社のアライアンスを更に深化させ、対象者を非公開化し住友商事とK D D Iの共同経営体制にすることで両社が保有する経営資源をより積極的に投下することを可能にし、特にK D D I傘下のJ C Nと対象者のケーブルテレビ事業の統合による事業規模の拡大を含めた各種施策を一層のスピード感を持って取り進めるとともに、対象者の非公開化により、上場会社として、短期的な業績の推移で企業価値が評価される資本市場を意識して、短期的な業績向上のみを目的とするのではなく、より中長期的な視点で研究開発費や設備投資費を含む経営資源を投入することで、画期的な新製品・新サービスに取り組める経営体制を築くことが極めて重要であるという認識に至りました。そして、本非公開化取引を実施し、住友商事とK D D Iの出資比率を50% : 50%として対象者について対等に共同経営を行うことが最善であるという結論に至り、本件株主間契約を締結いたしました（共同経営に関する合意内容の詳細については、上記「3 買付け等の目的」「(3) 住友商事とK D D Iとの間の対象者の共同経営に関する合意について」をご参照ください。）。

平成24年10月24日付プレスリリースで公表しておりましたとおり、本件株主間契約では、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応を終えていること等一定の条件が満たされた場合に、K D D IとN Jとが共同して本公開買付けを実施することを住友商事及びK D D Iの間で合意しておりました。

今般、当該国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了したことを受けて、K D D Iは、本件株主間契約に定める公開買付者らが本公開買付けを開始する条件が充足されたことを確認し、平成25年2月26日に本公開買付けの開始を決定しました。また、N Jは、大株主であるK D D Iの上記の決定を確認するとともに、大株主である住友商事においても、本件株主間契約に定める公開買付者らが本公開買付けを開始する条件が充足されたと判断したことを確認の上、平成25年2月26日に本公開買付けの開始を決定しました。上記の決定に従い、公開買付者らは、共同して本公開買付けを開始することを決定いたしました。

また、公開買付者らは、以下の経緯により本公開買付価格を決定いたしました。

#### (ア) 普通株式

##### ( ) K D D Iによる買付価格の決定に至る経緯

K D D Iは、財務アドバイザーであるJ . P . モルガンが実施した各手法による対象者の株式価値の財務分析結果（詳細は上記「算定の基礎」をご参照下さい。）を参考にしつつ、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けにおいて公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また住友商事及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、平成24年10月24日開催のK D D I取締役会において、本公開買付価格を1株当たり110,000円とすることに決定し、平成24年10月24日付プレスリリースにおいてその旨公表いたしました。

これに際して、前述のとおり、K D D Iは、J . P . モルガンから、一定の前提条件の下、平成24年10月23日時点において、金110,000円がK D D Iにとって財務的見地から公正である旨を述べた10月付J P Mフェアネス・オピニオンを取得しました。

しかしながら、平成24年10月24日付プレスリリースにおける本公開買付けの公表後、KDDIは、住友商事とともに、本件株主間契約に基づき、本公開買付けを開始するための必要な準備を進めてまいりましたが、平成25年1月上旬に、対象者に対して、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応の進捗状況を踏まえ、早ければ同年2月上旬にも本公開買付けを開始したい旨を連絡したところ、平成25年1月下旬に、対象者から、類似企業の市場株価及び株式市況全体については、平成24年10月24日以降一定程度の上昇が認められることを踏まえつつ、対象者の一部株主から本公開買付け価格の引上げを求める意見が寄せられていることも勘案し、本公開買付け価格の引き上げを求めるべく、本公開買付けに係る買付価格その他の条件についての協議・交渉の再開の申入れがあったため、KDDIは、住友商事とともに、当該申入れを受けて当該協議・交渉を再開いたしました。そして、当該協議・交渉の結果、KDDIは、平成24年10月24日以降の対象者普通株式の市場取引の状況、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付け価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、対象者による本公開買付けへの応募推奨が得られるよう、平成25年2月26日開催のKDDI取締役会において、本公開買付けに係る公開買付け価格を、平成24年10月24日付プレスリリースにおいて公表した対象者の普通株式1株当たり金110,000円から、金123,000円に引き上げることと決定いたしました。また、KDDIは、本公開買付け価格を再決定するにあたり、J.P.モルガンから、一定の前提条件の下、本公開買付け価格がKDDIにとって財務的見地から公正である旨を述べた2月付JPMフェアネス・オピニオンを改めて取得しています。

なお、J.P.モルガンは、KDDI、対象者、住友商事及びNJの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していません。また、本件株主間契約に従い、NJは本新株予約権に係る公開買付けを行う予定ですが、本新株予約権の買付価格の公正性はJPMフェアネス・オピニオンの対象には含まれておりません。J.P.モルガンによるフェアネス・オピニオン及びその基礎となる株式価値の算定の前提条件、検討された事項、及び検討上の制限に関する補足説明は下記(注2)をご参照ください。

( ) NJによる買付価格の決定に至る経緯

NJは、本件株主間契約に基づき、住友商事及びKDDIが、それぞれ50%ずつ出資し、対象者の普通株式及び新株予約権を取得することを目的として平成25年1月7日に設立された会社です。そのため、NJは、住友商事及びKDDIによる買付価格の決定を踏まえて、住友商事及びKDDIにおいて、本件株主間契約に定める公開買付け者が本公開買付けを開始する条件が充足されたと判断したことを確認の上、平成25年2月26日に、本件株主間契約に定める普通株式1株当たり金123,000円を本公開買付け価格とすることを決定しました。

そのうち、KDDIによる買付価格の決定は上記( )のとおりです。また、住友商事による買付価格の決定は以下のとおりです。

(住友商事による買付価格の決定に至る経緯)

住友商事は、財務アドバイザーであるゴールドマン・サックスがG S 10月算定書で実施した対象者の株式価値の財務分析結果(詳細は上記「算定の基礎」をご参照下さい。)を参考にしつつ、平成24年10月24日時点での対象者の普通株式の市場株価動向、本公開買付けへの賛同の可否、及び本公開買付けの成否の見通しを勘案し、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また、K D D I 及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、平成24年10月24日開催の住友商事取締役会において、本公開買付価格を普通株式1株当たり金110,000円とすることに決定し、平成24年10月24日付プレスリリースにおいてその旨公表いたしました。

しかしながら、平成24年10月24日付プレスリリースにおける本公開買付けの公表後、住友商事は、K D D I とともに、本件株主間契約に基づき、本公開買付けを開始するための必要な準備を進めてまいりましたが、平成25年1月上旬に、対象者に対して、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応の進捗状況を踏まえ、早ければ同年2月上旬にも本公開買付けを開始したい旨を連絡したところ、平成25年1月下旬に、対象者から、類似企業の市場株価及び株式市況全体については、平成24年10月24日以降一定程度の上昇が認められることを踏まえつつ、対象者の一部株主から本公開買付価格の引上げを求める意見がよせられていることも勘案し、本公開買付価格の引上げを求めるべく、本公開買付けに係る買付価格その他の条件についての協議・交渉の再開の申入れがあったため、住友商事は、K D D I とともに、当該申入れを受けて当該協議・交渉を再開いたしました。そして、当該協議・交渉の結果、住友商事は、対象者の普通株式の市場株価動向、及び本公開買付けの応募の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、対象者による本公開買付けへの応募推奨が得られるよう、平成25年2月26日開催の住友商事取締役会において、本公開買付価格を、平成24年10月24日付プレスリリースにおいて公表した対象者の普通株式1株当たり金110,000円から、金123,000円に引き上げることを決定いたしました。また、住友商事は、本公開買付価格を再決定するにあたり、ゴールドマン・サックスから、一定の前提条件の下、ゴールドマン・サックスが作成したG S 2月算定書を取得し、参考にしております。なお、本新株予約権の買付価格は本件G S 算定書の対象には含まれておりません。ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S 算定書の前提条件、手続、考慮事項及び分析における制約事項については、下記(注1)をご参照ください。

(イ) 本新株予約権

本公開買付けの対象となる本新株予約権は、対象者の役員に対してストックオプションとして発行されたものであります。本新株予約権のいずれについても、本書提出日現在において既に行使期間が開始しており、当該役員が退任した後又は退任する前に各発行要項に定められた一定の日が経過した後に行使可能とされています。そこで、K D D I 及びN J は、本新株予約権については、対象者の普通株式1株当たりの行使価額(1円)が本公開買付価格である123,000円を下回っていることを勘案して、本新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格である123,000円と本新株予約権の対象者の普通株式1株当たりの行使価額1円との差額である122,999円と決定いたしました。

(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)

N Jの大株主である住友商事及びK D D Iは、本書提出日現在、合計して対象者の普通株式に係る総議決権の過半数を保有しております。また、上述のとおり、対象者の役員の一部は住友商事及びK D D Iと一定の利害関係を有しています。このような状況を踏まえ、住友商事、公開買付者ら及び対象者は、本公開買付けにおける対象者の普通株式及び本新株予約権の買付価格の公正性の担保及び利益相反の回避の観点から、以下のように本公開買付けの公正性を担保するための措置を実施しました(なお、以下の記述中の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。)

住友商事及び公開買付者らにおける本公開買付けの公正性を担保するための措置

平成24年10月24日付プレスリリースで公表しておりましたとおり、公開買付者らによる本公開買付けの実施に関する基本方針については、平成24年10月24日に住友商事及びK D D Iの間で決定しております。また、住友商事及びK D D Iは、本公開買付け価格を、平成25年2月26日開催のそれぞれの取締役会において、平成24年10月24日付プレスリリースにおいて公表した対象者の普通株式1株当たり金110,000円から、金123,000円に変更することを決定しております。かかる一連の決定に際して、本公開買付けに至る意思決定過程における恣意性を排除するため、住友商事は、ゴールドマン・サックスに対して、財務アドバイザーとしての助言を依頼し、また、長島・大野・常松法律事務所を法務アドバイザーとして選任し、同事務所による法的助言を得ております。また、K D D Iは、J . P . モルガンに対して、財務アドバイザーとしての助言を依頼し、また、西村あさひ法律事務所を法務アドバイザーとして選任し、同事務所による法的助言を得ております。これらの助言を踏まえて、住友商事及びK D D Iは、慎重に議論・検討を重ねてまいりました。

住友商事は、住友商事及びK D D Iが同数の議決権を保有するN Jを通して、K D D Iと合わせて本公開買付け及び本非公開化取引を実施し、住友商事は本非公開化取引後に対象者の議決権の半数を保有することとなります。そのため、住友商事は、本公開買付け価格を決定するに当たり、住友商事、対象者、K D D I及びN Jから独立した財務アドバイザーであるゴールドマン・サックスに、対象者の株式価値の財務分析を依頼し、ゴールドマン・サックスが作成したG S 10月算定書をゴールドマン・サックスより受領しております。なお、本新株予約権の買付価格はG S 10月算定書の対象には含まれておりません。平成24年10月24日時点での本公開買付けに係る買付価格である対象者の普通株式1株当たり金110,000円は、G S 10月算定書に記載されたゴールドマン・サックスが行った対象者の株式価値の財務分析を参考にしつつ、平成24年10月24日時点での対象者の普通株式の市場株価動向、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否の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付け価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また、K D D I及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、決定されたものです。

住友商事は、まず、平成24年10月初旬から10月下旬にかけて、対象者の経営陣が住友商事に提示した情報に基づき、対象者及びその子会社・関連会社に関する本件財務予測を作成するとともに、本公開買付けに関して企図されている取引の戦略的合理性や潜在的な利益の評価を行い、また、対象者の経営陣との間で、対象者の過去・現在に及び事業活動、財務状況及び将来の見込みに関する検討を行いました。

ゴールドマン・サックスは、上述のG S 10月算定書を作成するにあたり、対象者の普通株式に対して、市場株価平均法、類似会社比較法、及びD C F法による分析を含む、財務分析を行いました。類似取引比較法については、対象者と事業内容等が類似した企業が関わる買収取引を調査いたしましたが、それら企業に対する本公開買付取引に類似した比較可能な取引（少数株主からの株式取得を企図した取引）がないと判断したことから、分析を実施しておりません。類似会社比較法、及びD C F法は、住友商事がゴールドマン・サックスが使用することについて了承した、本件財務予測及び公開情報に基づいております。G S 10月算定書は、住友商事の取締役会が本公開買付価格を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために作成されました。ゴールドマン・サックスは、住友商事又はその取締役会に対し特定の買付価格について推奨しておらず、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについても推奨しておりません。

平成24年10月24日にゴールドマン・サックスによって住友商事取締役会に対して提示された財務分析及びG S 10月算定書には、以下の対象者の普通株式の1株当たりの価値の財務分析レンジが示されました。

1 . 市場株価平均法 : 78,991円 ~ 81,054円

公開情報に基づき行われた市場株価平均法では、平成24年10月17日を基準日として、対象者株式の基準日終値（82,500円）、直近1ヶ月間の終値平均値（79,495円）、直近3ヶ月間の終値平均値（78,991円）及び直近6ヶ月間の終値平均値（81,054円）に基づいております。

2 . 類似会社比較法 : 82,726円 ~ 121,084円

類似会社比較法では、平成24年10月17日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場会社を選定し、直近の公開情報に基づいて計算される類似会社の2012年度の予測EBITDA倍率を、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に適用して株式価値を算出しております。

3 . D C F法 : 99,127円 ~ 179,962円

D C F法では、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に基づき分析しております。対象者が将来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、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出しております。なお、D C F法による分析において前提とした本件財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。

その上で、住友商事は、ゴールドマン・サックスがG S 10月算定書で行った対象者の株式価値の財務分析結果を参考にしつつ、平成24年10月24日時点での対象者の普通株式の市場株価動向、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否の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また、K D D I 及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、平成24年10月24日開催の住友商事取締役会において、本公開買付価格を普通株式1株当たり金110,000円とすることに決定し、平成24年10月24日付プレスリリースにおいてその旨公表いたしました。

しかしながら、平成24年10月24日付プレスリリースにおける本公開買付けの公表後、住友商事は、K D D I とともに、本件株主間契約に基づき、本公開買付けを開始するための必要な準備を進めてまいりましたが、平成25年1月上旬に、対象者に対して、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応の進捗状況を踏まえ、早ければ同年2月上旬にも本公開買付けを開始したい旨を連絡したところ、平成25年1月下旬に、対象者から、類似企業の市場株価及び株式市況全体については、平成24年10月24日以降一定程度の上昇が認められることを踏まえつつ、対象者の一部株主から本公開買付け価格の引上げを求める意見が寄せられていることも勘案し、本公開買付け価格の引上げを求めるべく、本公開買付けに係る買付価格その他の条件についての協議・交渉の再開の申入れがあったため、住友商事は、K D D I とともに、当該申入れを受けて当該協議・交渉を再開いたしました。そして、当該協議・交渉の結果、住友商事は、対象者の普通株式の市場株価動向、及び本公開買付けの応募の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付け価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、対象者による本公開買付けへの応募推奨が得られるよう、平成25年2月26日開催の住友商事取締役会において、本公開買付け価格を、平成24年10月24日付プレスリリースにおいて公表した対象者の普通株式1株当たり金110,000円から、金123,000円に引き上げることを決定いたしました。また、住友商事は、本公開買付け価格を再決定するにあたり、ゴールドマン・サックスから、一定の前提条件の下、ゴールドマン・サックスが作成したG S 2月算定書を取得し、参考にしております。なお、本新株予約権の買付価格は本件G S 算定書の対象には含まれておりません。

ゴールドマン・サックスは、上述のG S 2月算定書を作成するにあたり、対象者の普通株式に対して、市場株価平均法、類似会社比較法、及びD C F法による分析を含む、財務分析を行いました。類似取引比較法については、対象者と事業内容等が類似した企業が関わる買収取引を調査いたしましたが、それら企業に対する本公開買付け取引に類似した比較可能な取引（少数株主からの株式取得を企図した取引）がないと判断したことから、分析を実施しておりません。類似会社比較法、及びD C F法は、住友商事がゴールドマン・サックスが使用することについて了承した、本件財務予測及び公開情報に基づいております。G S 2月算定書は、住友商事の取締役会が本公開買付け価格を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために作成されました。ゴールドマン・サックスは、住友商事又はその取締役会に対し特定の買付価格について推奨しておらず、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについても推奨しておりません。

平成25年2月26日にゴールドマン・サックスによって住友商事取締役会に対して提示された財務分析及びG S 2月算定書には、以下の対象者の普通株式の1株当たりの価値の財務分析レンジが示されました。

1. 市場株価平均法：78,961円～81,028円

公開情報に基づき行われた市場株価平均法では、平成24年10月19日を基準日として、対象者株式の基準日終値（82,700円）、直近1ヶ月間の終値平均値（79,824円）、直近3ヶ月間の終値平均値（78,961円）及び直近6ヶ月間の終値平均値（81,028円）に基づいております。



## 2. 類似会社比較法：86,898円～123,465円

類似会社比較法では、平成25年2月19日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場会社を選定し、直近の公開情報に基づいて計算される類似会社の2013年度の予測EBITDA倍率を、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に適用して株式価値を算出しております。

## 3. D C F 法：101,687円～182,569円

D C F 法では、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に基づき分析しております。対象者が将来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、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出しております。なお、D C F 法による分析において前提とした本件財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。

なお、ゴールドマン・サックスは住友商事、対象者、K D D I 及びN J の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。また、本件株主間契約に従い、N J は本新株予約権に係る公開買付けを行います。本新株予約権の買付価格はゴールドマン・サックスが行った対象者の株式価値の財務分析及び本件G S 算定書の対象には含まれておりません。

ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S 算定書の前提条件、手続、考慮事項及び分析における制約事項については、下記（注1）をご参照ください。

他方で、K D D I は、本公開買付価格の公正性を担保することを目的として、本公開買付価格を決定するに当たり、K D D I、対象者、住友商事及びN J から独立した第三者算定機関であり、K D D I の財務アドバイザーでもあるJ . P . モルガンに、対象者の株式価値の財務分析を依頼し、J P M 算定書をJ . P . モルガンより受領しております。なお、本新株予約権の買付価格はJ P M 算定書の対象には含まれておりません。平成24年10月24日時点での本公開買付価格である対象者の普通株式1株当たり金110,000円は、J . P . モルガンが平成24年10月23日時点で行った対象者の株式価値の財務分析を参考にしつつ、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また住友商事及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、決定されたものです。

K D D I は、まず、平成24年10月初旬から10月下旬にかけて、対象者の経営陣がK D D I に提示した情報に基づき、対象者及びその子会社・関連会社に関する事業計画及び財務予測を作成するとともに、本公開買付けに関して企図されている取引の戦略的合理性や潜在的な利益の評価を行い、また、対象者の経営陣との間で、対象者の過去・現在に及ぶ事業活動、財務状況及び将来の見込みに関する検討を行いました。

J . P . モルガンは、上述のJ P M 算定書を作成するにあたり、対象者の普通株式に対して、市場株価平均法、類似会社比較法及びD C F 法による分析を含む、財務分析を行いました。

J P M 算定書は、K D D I の取締役会が本公開買付けを検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために作成されました。J . P . モルガンは、K D D I 又はその取締役会に対し特定の買付価格について推奨しておらず、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについても推奨しておりません。

平成24年10月23日にJ．P．モルガンによりK D D I取締役会に対して提示された財務分析及びJ P M算定書には、以下の対象者の普通株式の1株当たりの価値の財務分析レンジが示されました。

(a) 市場株価平均法：78,961円～82,700円

公開情報に基づき行われた市場株価平均法では、平成24年10月19日を基準日として、対象者株式の基準日終値（82,700円）、直近1ヶ月間の終値平均値（79,824円）、直近3ヶ月間の終値平均値（78,961円）、及び直近6ヶ月間の終値平均値（81,028円）に基づいております。

(b) 類似会社比較法：70,381円～107,282円

類似会社比較法では、平成24年10月19日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場会社を選定し、その市場株価、成長性、及び収益性等を示す財務指標との比較を通じて株式価値を算出しております。

(c) D C F法：95,724円～129,305円

D C F法では、K D D Iが、J．P．モルガンが使用することについて了承した、事業計画及び財務予測、対象者の事業計画における収益や投資計画、対象者のマネジメントに対するインタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素等に基づき分析しております。対象者が将来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、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出しております。なお、D C F法による分析において前提とした事業計画及び財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。

その上で、K D D Iは、財務アドバイザーであるJ．P．モルガンが平成24年10月23日時点で実施した各手法による対象者の株式価値の財務分析結果を参考にしつつ、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また住友商事及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、平成24年10月24日開催のK D D I取締役会において、本公開買付価格を1株当たり110,000円とすることに決定し、平成24年10月24日付プレスリリースにおいてその旨公表いたしました。

これに際して、K D D Iは、J．P．モルガンから、一定の前提条件の下、金110,000円が、K D D Iにとって財務的見地から公正である旨の10月付J P Mフェアネス・オピニオンを取得しました。

しかしながら、平成24年10月24日付プレスリリースにおける本公開買付けの公表後、K D D I は、住友商事とともに、本件株主間契約に基づき、本公開買付けを開始するための必要な準備を進めてまいりましたが、平成25年1月上旬に、対象者に対して、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応の進捗状況を踏まえ、早ければ同年2月上旬にも本公開買付けを開始したい旨を連絡したところ、平成25年1月下旬に、対象者から、類似企業の市場株価及び株式市況全体については、平成24年10月24日以降一定程度の上昇が認められることを踏まえつつ、対象者の一部株主から本公開買付価格の引上げを求める意見が寄せられていることも勘案し、本公開買付価格の引上げを求めるべく、本公開買付けに係る買付価格その他の条件についての協議・交渉の再開の申入れがあったため、K D D I は、住友商事とともに、当該申入れを受けて当該協議・交渉を再開いたしました。そして、当該協議・交渉の結果、K D D I は、平成24年10月24日以降の対象者普通株式の市場取引の状況、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、対象者による本公開買付けへの応募推奨が得られるよう、平成25年2月26日開催のK D D I 取締役会において、本公開買付けに係る公開買付価格を、平成24年10月24日付プレスリリースにおいて公表した対象者の普通株式1株当たり金110,000円から、金123,000円に引き上げることを決定いたしました。また、K D D I は、本公開買付価格を再決定するにあたり、J . P . モルガンから、一定の前提条件の下、本公開買付価格がK D D I にとって財務の見地から公正である旨の2月付J P M フェアネス・オピニオンを改めて取得しています。

なお、J . P . モルガンは、K D D I 、対象者、住友商事及びN J の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していません。また、本件株主間契約に従い、N J は本新株予約権に係る公開買付けを行う予定ですが、本新株予約権の買付価格の公正性はJ . P . モルガンのフェアネス・オピニオンの対象には含まれておりません。J . P . モルガンによるフェアネス・オピニオン及びその基礎となる株式価値の算定の前提条件、検討された事項、及び検討上の制限に関する補足説明は下記（注2）をご参照ください。

なお、本公開買付けに関する平成24年10月20日の一部報道に伴い、本公開買付けの実施を実質的に織り込む内容で対象者の株価が上昇したと考えられますが、本公開買付価格である対象者の普通株式1株当たり123,000円は、かかる報道による影響を受ける直前の営業日である平成24年10月19日の対象者株式のJ A S D A Q 市場における普通取引終値の82,700円に対して約48.7%（小数点以下第二位を四捨五入、以下同じ）、平成24年10月19日から遡る過去1ヶ月間（平成24年9月20日から平成24年10月19日まで）の普通取引終値の単純平均値79,824円に対して約54.1%、同過去3ヶ月間（平成24年7月20日から平成24年10月19日まで）の普通取引終値の単純平均値78,961円に対して約55.8%、同過去6ヶ月間（平成24年4月20日から平成24年10月19日まで）の普通取引終値の単純平均値81,028円に対して約51.8%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成25年2月26日の対象者株式のJ A S D A Q 市場における普通取引終値の111,000円に対して約10.8%のプレミアムを加えた金額となります。

## 対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者によれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する対象者の意思決定過程における恣意性や利益相反を排除し、公正性、透明性及び客観性を確保するため、平成24年10月9日に対象者取締役会を開催し、同取締役会において、( )対象者、住友商事及びK D D Iのいずれからも独立性の高い弁護士、公認会計士その他の専門的知見を有する委員により構成される第三者委員会を設置すること、( )第三者委員会に対して、本件委嘱事項を諮問すること、並びに、( )第三者委員会の委員は3名とし、委員は弁護士、公認会計士その他の専門的知見を有する者で、対象者、住友商事及びK D D Iのいずれからも独立性の高い者から選任することを前提とした上で、委員の選定を大澤善雄氏、両角寛文氏、高橋誠氏、御子神大介氏、森修一氏及び大山俊介氏を除く出席取締役5名のうち比較的最近（平成23年3月又は6月）まで住友商事又はK D D Iの役職員であった山添亮介取締役及び中井芳紀取締役を除く青木智也取締役、福田峰夫取締役及び加藤徹取締役の3名に一任することを決議したとのことです。かかる決議に基づき、青木取締役、福田取締役及び加藤取締役は、対象者、住友商事及びK D D Iのいずれからも独立性の高い弁護士、公認会計士その他の専門的知見を有する複数の委員候補者の中から、全員一致で、弁護士法人大江橋法律事務所の弁護士である国谷史朗氏、早稲田大学大学院ファイナンス研究科客員教授である服部暢達氏並びに株式会社ミオアンドカンパニー及びオクト・アドバイザーズ株式会社代表取締役である三尾徹氏を第三者委員会の委員として選任し、第三者委員会を設置したとのことです。

第三者委員会においては、平成24年10月15日付提案書の受領後、同日から同月23日までの間に、合計5回の第1期第三者委員会が開催され、本件委嘱事項についての協議及び検討が行われたとのことです。第1期第三者委員会における協議及び検討に際しては、対象者に対し対象者の事業計画及び本取引の対象者企業価値に与える影響等についての説明が求められ、これらについての質疑応答が行われたこと、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による株式価値算定の結果についての説明が求められ、これについての質疑応答が行われたこと、住友商事及びK D D Iに対し、3回にわたり質問書が送付され、これに対する回答が行われたこと、対象者及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券から公開買付価格についての住友商事及びK D D Iとの価格交渉の経緯についての報告が行われ、これについての質疑応答が行われたこと、森・濱田松本法律事務所から、本取引に関する対象者の意思決定過程その他の事項についての説明等が行われ、これらについての質疑応答が行われたこと、上記のほか、本取引に係る関連資料等が提出されたことなどにより、本取引に関する情報収集等が行われているとのことです。なお、第1期第三者委員会においては、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、平成22年公開買付価格について、平成22年2月から相当期間が経過していること、平成22年2月当時と現在とでは、固定通信キャリアとの更なる競争激化等によるARPU（加入世帯当たり月次収益）の下落傾向の継続、高速モバイル通信市場の急速な拡大等に伴うタブレットPC等経由の代替的映像配信ビジネスの拡大等、対象者の属する国内ケーブルテレビ業界を取り巻く経営環境や成長性が変化していることなどから、当初提案公開買付価格が平成22年公開買付価格を下回っていることは、当初提案公開買付価格の妥当性を否定することにはならない旨の説明もなされております。

第1期第三者委員会は、これらを踏まえ、本件委嘱事項についての協議及び検討を行った結果、平成24年10月23日、委員全員一致の決議により、対象者取締役会に対し、(a)本公開買付けについて、対象者取締役会が賛同の意見を表明すること、及び対象者の株主及び新株予約権者が本公開買付けに応募することを推奨するとの意見を表明することは相当である、(b)対象者取締役会が、本公開買付けについて賛同及び応募推奨の意見を表明すること並びに本公開買付け後に住友商事及びK D D I が対象者の発行済株式の全てを直接又は間接に取得するための手続の実施の決定を行うことは、対象者の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申を行い、同日付で対象者取締役会に10月付答申書を提出したとのことです。

第1期第三者委員会から受領した10月付答申書によれば、第1期第三者委員会が上記の答申を行うにあたり考慮した主要な要素は以下のとおりであるとのことです。

- ( ) 当初提案公開買付価格は、10月付株式価値算定書の算定結果に照らして妥当なものといえること、10月付フェアネス・オピニオンにおいても、本公開買付価格は対象者の株主（住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。）にとって財務的見地から妥当なものとされていること、市場株価に対して同種事案に照らして遜色ないプレミアムが付されていること、対象者と住友商事及びK D D I との間で数度にわたり買付価格を引き上げる旨の交渉が行われたこと、本新株予約権の買付価格についても、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の対象者に対する新株予約権の買付価格に関する助言に照らし、普通株式に係る当初提案公開買付価格から行使価格を除いた買付価格は妥当な価格であると認められること。
- ( ) 本取引及び当初提案公開買付価格が、本取引が対象者の企業価値に与えるシナジー等の影響という観点から、特段問題となる点は見当たらないこと。
- ( ) 対象者2月26日プレスリリース「3.(3)買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」（注）に記載の措置等により、適正・公正な手続を通じて少数株主の利益に対する配慮がなされていると認められること。

また、第三者委員会においては、平成25年1月18日に第6回委員会が開催され、その後、同年2月25日までの間に、合計9回の第2期第三者委員会が開催され、本公開買付けへの賛同及び応募推奨の可否等についての協議及び検討が行われました。第2期第三者委員会における協議及び検討に際しては、( )平成24年10月24日以降の対象者の事業計画その他対象者の企業価値の算定に影響を与える重大な変更の有無、( )平成24年10月24日以降の類似企業の市場株価の推移及び株式市況全体の推移、( )平成24年10月24日以降本公開買付けに関して当初提案公開買付価格を引き上げることを求める対象者の少数株主の意見、( )本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容、並びに、( )住友商事及びK D D I との間の価格交渉の状況について、それぞれ、対象者、三菱UFJモルガン・スタンレー証券又は森・濱田松本法律事務所から説明がなされ、質疑応答が行われたほか、本取引に係る関連資料等が提出されることなどにより本取引に関する情報収集が行われたとのことです。

第2期第三者委員会は、これらを踏まえ、本公開買付けへの賛同及び応募推奨の可否等についての協議及び検討を行った結果、平成25年2月25日、委員全員一致の決議により、対象者取締役会に対し、(a)本公開買付けについて、対象者取締役会が賛同の意見を表明すること、及び対象者の株主及び新株予約権者が本公開買付けに応募することを推奨するとの意見を表明することは相当である、(b)対象者取締役会が、本公開買付けについて賛同及び応募推奨の意見を表明すること並びに本公開買付け後に住友商事及びK D D Iが対象者の発行済株式の全てを直接又は間接に取得するための手続の実施の決定を行うことは、対象者の少数株主にとって不利なものではない旨の答申を行い、同日付で対象者取締役会に2月付答申書を提出したとのことです。

第2期第三者委員会から受領した2月付答申書によれば、第2期第三者委員会が上記の答申を行うにあたり考慮した主要な要素は、10月付答申書の内容に加え、以下のとおりであるとのことです。

- ( ) 平成24年12月期決算等によれば、10月付答申書以降、対象者の業況に重大な変更はみられないこと。
- ( ) 本公開買付価格は、2月付株式価値算定書の算定結果に照らして妥当なものといえること、また、2月付フェアネス・オピニオンにおいても、本公開買付価格は対象者の株主（住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。）にとって財務的見地から妥当なものとしてされていること。2月付株式価値算定書における算定の手法について、10月付株式価値算定書における算定の手法から特段の変更はなく、整合性が認められること。
- ( ) 対象者と住友商事及びK D D Iとの間で真摯な買付価格の引上げ交渉がなされたこと、かかる交渉により、最終的に、当初提案公開買付価格から13,000円（約11.8%）（小数点以下第二位を四捨五入、以下同じ。）の引上げがなされたこと。
- ( ) 平成24年10月24日以降、株式市況全体が上昇しているものの、類似企業の市場株価の動向や本公開買付価格が当初提案公開買付価格から13,000円（約11.8%）引き上げられたことを総合考慮すれば、本公開買付価格のプレミアムの水準は、平成24年10月24日以降の株式市況の状況を踏まえてもなお、本取引と同種の近時の事案に照らして、遜色ないものと評価できること。
- ( ) 本公開買付価格は、平成22年公開買付価格を下回るものの、平成22年2月から相当期間が経過していること、平成22年2月当時と現在とでは、固定通信キャリアとの更なる競争激化等によるARPU（加入世帯当たり月次収益）の下落傾向の継続、高速モバイル通信市場の急速な拡大等に伴うタブレットPC等経由の代替的映像配信ビジネスの拡大等、対象者の属する国内ケーブルテレビ業界を取り巻く経営環境や成長性が変化していることなどから、本公開買付価格が平成22年公開買付価格を下回っていることは、本公開買付価格の妥当性を否定することにはならないと考えられること。
- ( ) 本新株予約権の買付価格についても、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の対象者に対する新株予約権の買付価格に関する助言に照らし、普通株式に係る本公開買付価格から行使価格を除いた買付価格は妥当な価格であると認められること。
- ( ) 10月付対象者プレスリリース公表後においても、対象者2月26日プレスリリース「「3. (3) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」（注）記載の措置等により、適正・公正な手続を通じて少数株主の利益に対する配慮がなされていると認められること。

なお、対象者の第三者委員会の各委員はいずれも専門的知見を有し、尚且つ対象者、住友商事及びK D D Iのいずれからも独立性の高い者であり、対象者は、第三者委員会の各委員は本取引に関し対象者の一般株主との利益相反は存しないと判断しているとのことです。

(注) 対象者2月26日プレスリリース「3.(3)買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」には、概ね本項「(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)」と同趣旨の内容が記載されています。

対象者における対象者、住友商事及び公開買付者らから独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

対象者によれば、対象者は、本公開買付けにおける買付価格の評価を行うに当たり、その公正性を担保すべく、対象者並びに住友商事及び公開買付者らから独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券から以下の書面を取得しているとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

( ) 10月付株式価値算定書

対象者は、対象者の普通株式の株式価値の算定を三菱UFJモルガン・スタンレー証券に依頼し、平成24年10月23日付で10月付株式価値算定書を取得しているとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりとのことです。

市場株価分析 : 1株当たり株式価値 78,961円 ~ 82,700円

類似企業比較分析 : 1株当たり株式価値 61,125円 ~ 89,420円

D C F 分析 : 1株当たり株式価値 97,473円 ~ 123,014円

市場株価分析では、対象者の株式に対する買付け等に関する憶測報道があった平成24年10月20日の直前取引日である平成24年10月19日を基準日として、J A S D A Q市場における対象者普通株式の基準日の終値(82,700円)、直近1ヶ月の終値平均(79,824円)、直近3ヶ月の終値平均(78,961円)及び直近6ヶ月の終値平均(81,028円)を基に、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を78,961円から82,700円までと分析しております。

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を評価し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を61,125円から89,420円までと分析しております。

D C F 分析では、対象者の事業計画、対象者のマネジメントに対するインタビュー、直近までの業績の動向、対象者の将来の収益予想に基づき対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を97,473円から123,014円までと分析しております。なお、D C F 法による分析において前提とした事業計画及び財務予測は大幅な増減益を見込んでおりません。

( ) 10月付フェアネス・オピニオン

対象者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、平成24年10月23日付で、当初提案公開買付価格が、対象者の株主（住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。）にとって財務的見地より妥当である旨の意見書（10月付フェアネス・オピニオン）を取得しているとのことです。なお、対象者は、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得しておりませんが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券からは、本新株予約権の買付価格に関する助言を受けているとのことです。

( ) 2月付株式価値算定書

対象者は、10月付株式価値算定書の基準日から4ヶ月以上の期間が経過していることから、対象者の普通株式の株式価値の算定を三菱UFJモルガン・スタンレー証券に再度依頼し、平成25年2月25日付で2月付株式価値算定書を取得しているとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりとのことです。

市場株価分析 : 1株当たり株式価値 78,961円 ~ 82,700円

類似企業比較分析 : 1株当たり株式価値 64,322円 ~ 96,185円

D C F 分析 : 1株当たり株式価値 97,281円 ~ 122,711円

市場株価分析では、対象者の株式に対する買付け等に関する憶測報道があった平成24年10月20日の直前取引日である平成24年10月19日を基準日として、J A S D A Q 市場における対象者普通株式の基準日の終値（82,700円）、直近1ヶ月の終値平均（79,824円）、直近3ヶ月の終値平均（78,961円）及び直近6ヶ月の終値平均（81,028円）を基に、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を78,961円から82,700円までと分析しております。

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を評価し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を64,322円から96,185円までと分析しております。

D C F 分析では、対象者の事業計画、対象者のマネジメントに対するインタビュー、直近までの業績の動向、対象者の将来の収益予想に基づき対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を97,281円から122,711円までと分析しております。なお、D C F 法による分析において前提とした事業計画及び財務予測は大幅な増減益を見込んでおりません。

なお、2月付株式価値算定書における算定手法は、10月付株式価値算定書における算定手法と同一の算定手法を用いておりますが、類似企業比較分析においては算定日が異なることにより算定結果に若干の差異が生じているとのことです。

また、D C F 分析においても、2012年12月期決算の実績値の確定及び2013年12月期予算（なお、いずれも10月付株式価値算定書におけるD C F 分析の前提とした対象者の事業計画における計画値から重大な変更はありません。）を踏まえたことなどにより算定結果に若干の差異が生じているとのことです。



( ) 2月付フェアネス・オピニオン

対象者は、10月付フェアネス・オピニオンの基準日から4ヶ月以上の期間が経過していることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、平成25年2月25日付で、本公開買付価格が、対象者の株主（住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。）にとって財務的見地より妥当である旨の意見書（2月付フェアネス・オピニオン）を再度取得しているとのことです。なお、対象者は、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得していませんが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券からは、本新株予約権の買付価格に関する助言を受けているとのことです。

対象者によれば、上記( )ないし( )の本算定書等に関連して、対象者の依頼を受けて本算定書等の作成並びに提出を行った三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、開示・免責事項に関して補足説明を受けているとのことです。その詳細は、以下の(注3)をご参照ください。

対象者における住友商事及び公開買付者らから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、住友商事及び公開買付者らから独立した対象者の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、本公開買付けに関する手続の適法性、対象者取締役会の意思決定の方法及び意思決定過程の公正性についての助言を受け、住友商事及びKDDIが提案した本取引を対象者が受けいれるための条件、本公開買付けの具体的な条件及び手続、実施時期等の諸条件や住友商事及びKDDIに対する再度の公開買付価格交渉の要否・方法等について慎重に検討したとのことです。

利害関係を有しない対象者の取締役全員の承認及び監査役全員の同意

対象者によれば、対象者は、住友商事及びKDDIからの本取引に関する説明、本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを含む三菱UFJモルガン・スタンレー証券からの助言、森・濱田松本法律事務所からの法的助言、第三者委員会の答申の内容等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について、慎重に協議、検討したとのことです。かかる協議、検討を経た結果、対象者は、平成25年2月26日開催の取締役会において本賛同表明等を行う決議を行うに至ったとのことです。

また、対象者は、平成24年10月24日開催の取締役会において、上記「3. 買付け等の目的」「(2) 本公開買付けの背景及び目的、本公開買付けを実施するに至った意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針等」「( )平成24年10月24日までの経緯」記載のとおり10月付賛同予定決議を行ったとのことです。

対象者は、上記取締役会を含む本取引に関する取締役会における取締役と株主の利益相反を回避し、適正・公正な決議を実現するため、以下の措置を講じたとのことです。

まず、取締役について、対象者の取締役11名のうち、住友商事又はKDDIの代表取締役を兼務する大澤善雄氏、両角寛文氏及び高橋誠氏の3名については、本取引に関する取締役会決議について特別の利害関係を有するものとして、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、定足数にも算入されていないとのことです。また、いずれも、対象者の立場において本取引の検討、本取引に関する住友商事及びKDDIとの協議・交渉に参加していないとのことです。現在住友商事の役職員を兼務する取締役御子神大介氏並びに比較的最近（平成23年3月）まで住友商事又はKDDIの役職員であった代表取締役社長森修一氏及び代表取締役副社長大山俊介氏についても、利益相反のおそれがあることから、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、いずれも、対象者の立場において本取引の検討、本取引に関する住友商事及びKDDIとの協議・交渉に参加していないとのことです。

他の取締役5名のうち、比較的最近（平成23年3月又は6月）まで住友商事又はK D D Iの役職員であった取締役山添亮介氏及び取締役中井芳紀氏については、取締役会の定足数を確実に充足する観点から、本取引に関する取締役会に出席しておりますが、決議につきより公正性を保つ観点から、本取引に関する取締役会において一切発言せず、決議においては棄権しているほか取締役会への出席を除き、対象者の立場において本取引の検討、本取引に関する住友商事及びK D D Iとの協議・交渉に参加していないとのことです。上記両決議は以上の取締役を除く出席取締役全員一致によりなされているとのことです。

次に、監査役について、当該取締役会では、出席した常勤監査役藤本邦雄氏及び監査役山口勝之氏の監査役2名はいずれも、上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。

また、対象者の監査役4名のうち、住友商事又はK D D Iの役職員を兼務する澁谷年史氏及び高木憲一郎氏は、決議につきより公平性、中立性を保つ観点から、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、本取引に係る取締役会に出席していないとのことです。なお、監査役山口勝之氏は、本取引におけるK D D Iの法務アドバイザーである西村あさひ法律事務所の所属弁護士ですが、山口氏によれば、西村あさひ法律事務所が本件を担当する弁護士との間で情報隔離措置を講じているとのことです。

また、対象者は、平成25年2月26日開催の対象者取締役会において、本新株予約権の新株予約権者が、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者らに対して譲渡することについて、包括的に承認したとのことです。その他、対象者は、平成25年2月26日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成25年6月30日を基準日とする平成25年12月期の間配当を行わないことを決議したとのことです。

買付価格の適正性及び公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保  
公開買付者らは、公開買付期間として法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けの公開買付期間を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間に設定することにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者ら以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者ら及び住友商事と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

なお、「3. 買付け等の目的」「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、K D D I は対象者の発行済普通株式総数の30.71% (2,133,797株) を既に所有しており、また、住友商事は対象者の発行済普通株式総数の39.98% (2,777,912株) を既に所有しているため、公開買付者らは、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」の買付予定数の下限を設定すると、公開買付価格にかかわらず公開買付けの段階では応募しない投資家もあり得ることから、少数の投資家の動向によって本公開買付けが不成立となり取引が不確定となるおそれがあり、かえって投資家の選択の自由を制約する可能性があることを勘案し、本公開買付けにおいては、当該下限を設定せずに全ての株主に確実に売却の機会を提供することがより適切であると考え、当該下限を設定しておりません。もっとも、公開買付者らは、当該下限を設定していなくても、本公開買付けの公正性を担保するための上記乃至の措置を通じて、少数株主の利益に十分配慮していると考えております。

(注1) G S 10月算定書、並びに関連する財務分析については平成24年10月17日を基準日とし、G S 2月算定書、並びに関連する財務分析については平成25年2月19日を基準日として、対象者の株式価値の財務分析を行ったゴールドマン・サックスから受領している当該分析を行うにあたっての前提条件、検討された事項、及び検討上の制限に関する補足説明は以下のとおりです。

ゴールドマン・サックスは考慮したいずれの要因又は財務分析についても、何ら特定の重点を置くものではありません。ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S 算定書は必然的に、G S 10月算定書、並びに関連する財務分析については平成24年10月17日時点、及びG S 2月算定書、並びに関連する財務分析については平成25年2月19日時点における経済状況、金融状況、市場の状況、その他の事情、及び当該日現在ゴールドマン・サックスに提供された情報のみに基づいており、ゴールドマン・サックスは、当該日以降に発生するいかなる事情、変化又は事由に基づき、その財務分析及び本件G S 算定書を更新し、改訂し又は再確認する責任を負うものではありません。これに関連して、ゴールドマン・サックスは、住友商事の同意の下、本件財務予測が、平成24年10月17日時点での住友商事の経営陣の最善の予測及び判断に基づき、合理的に作成されていることを前提としました。また、住友商事は、本財務予測が平成25年2月19日時点でも住友商事の経営陣の最善の予測及び判断を反映し続けていることを確認しました。また、ゴールドマン・サックスは、住友商事の同意の下、G S 2月算定書を作成する、及び当該財務分析を行うにあたり、本件財務分析に変更はないことを前提としました。なお、特に明記されている場合を除き、ゴールドマン・サックスがその財務分析及び本件G S 算定書の作成において使用した定量的情報のうち市場データに基づくものは、G S 10月算定書、並びに関連する財務分析については平成24年10月17日以前、及びG S 2月算定書、並びに関連する財務分析については平成25年2月19日以前の市場データに基づいており、必ずしも現在の市場の状況を示すものではありません。

ゴールドマン・サックス・グループは、さまざまな個人及び法人顧客のために、商業及び投資銀行業務、財務助言サービス、マーケット・メイキング及び取引、リサーチ及び投資マネージメント(公的及び私的な投資を含む)プリンシパル・インベストメント、ファイナンシャル・プランニング、収益に関する助言、リスク管理、ヘッジ取引、資金調達、仲介業務その他の金融及び非金融業務並びにサービスに従事しています。ゴールドマン・サックス・グループ、及びそれらが独自及び第三者と同時投資するファンド又はその他の事業体は、第三者、住友商事、K D D I、N J、対象者及びそのいずれかの関連会社の株式、デリバティブ、銀行ローン、コモディティ、通貨、クレジット・デフォルト・スワップ、及びその他の金融商品、若しくは本件株主間契約に企図された、本件取引に関連しういづれかの通貨及び商品につき、常に自己又は顧客の勘定で買取、売却、ホールド、又は議決権行使及びロング又はショートのパジションを持ちまた投資し、積極的に取引し又は取引をさせることがあり得ます。ゴールドマン・サックスは、本件取引に関し住友商事の財務アドバイザーを務め、本件取引の交渉に一定の関与をしました。ゴールドマン・サックスは、本件取引に関するゴールドマン・サックスのサービスに対して報酬を受領することを想定している他(その報酬の主要な部分は本公開買付けの完了を条件としています。)、住友商事及びその関連会社は、ゴールドマン・サックスに対して、ゴールドマン・サックスの経費を支払い、ゴールドマン・サックス及びその関連会社の業務に関連して生じ得る一定の責任について補償することに同意しています。また、ゴールドマン・サックス・グループは、平成24年1月に行われた国内公募による第44回無担保社債(平成34年1月償還)の発行(150億円)など、住友商事及びその関連会社に対して、随時投資銀行業務サービスを提供しており、また、現在も提供しており、それらに関してゴールドマン・サックス・グループの投資銀行部門は報酬を受領しており、また将来において受領する可能性があります。さらに、ゴールドマン・サックス・グループは、将来住友商事、K D D I、N J及び対象者並びにそれらの関係会社に対して投資銀行業務サービスを提供する可能性があり、ゴールドマン・サックス・グループの投資銀行部門はそれらに対する報酬を受領する可能性があります。

ゴールドマン・サックスは、当該財務分析を行う、及び本件G S 算定書を作成するにあたり、特に本件株主間契約、対象者の平成23年12月31日に終了した事業年度に至る過去5事業年度の有価証券報告書、対象者の平成24年3月31日に終了した四半期にかかる第1四半期報告書、対象者の平成24年6月30日に終了した四半期にかかる第2四半期報告書、対象者の平成24年9月30日に終了した四半期にかかる第3四半期報告書、対象者の平成24年12月31日に終了した事業年度に至る決算短信、その他の対象者による株主に対する又は一般に開示した一定のコミュニケーションの記録、対象者に対する公開されている証券会社レポート、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測について検討させて頂きました。また、ゴールドマン・サックスは、住友商事及び対象者の経営陣から対象者及びその関係会社の過去及び現在の事業、財務状況及び将来の見通しへの評価について話しを聞いたほか、住友商事の経営陣から本件取引の戦略的意義について話しを聞きました。上記に加え、ゴールドマン・サックスは、対象者株式の市場価格及び取引状況を検討し、対象者の財務及び株式市場に係る一定の情報を、一定の他の公開会社の類似した情報と比較し、またゴールドマン・サックスが適切と判断したその他の調査と分析を実施

し、その他の要因の検討を行いました。

ゴールドマン・サックスは、当該財務分析を行う、又は本件G S算定書を作成する目的のため、住友商事の同意の下、ゴールドマン・サックスに対して提供され、ゴールドマン・サックスが協議し又は検討した全ての財務、法務、規制、税務、会計、その他の情報の正確性及び完全性について、何ら独自の検証を行う責任を負うことなくこれに依拠し、これを前提としており、かかる情報に関し得る責任を負うものではありません。これに関連して、ゴールドマン・サックスは、住友商事の同意の下、本件財務予測が、当該日時点での住友商事の経営陣の最善の予測及び判断に基づき、合理的に作成されていることを前提としました。さらに、ゴールドマン・サックスは、住友商事、K D D I、N J、対象者又はそれらの子会社の資産及び負債（偶発的なもの、派生的なもの又は貸借対照表に計上されていない資産及び負債を含みます。）について独自の評価あるいは鑑定を行っておらず、かかる評価書又は鑑定書も入手していません。また、ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスの分析に大きな影響を与えるような、本件取引を完了するために必要な全ての政府、規制機関その他の許認可が、住友商事、K D D I、N J、又は対象者若しくは本公開買付けによって得られるであろう便益にとって意味がある負の影響を何ら与えることなく得られることを前提としています。ゴールドマン・サックスは、本件取引が、本件株主間契約に規定された条項に基づいて実行され、かかる条項に関してゴールドマン・サックスの分析に実質的な効果をもたらすような影響を持つ放棄又は修正がないことを前提としています。

また、ゴールドマン・サックスによる財務分析、及び本件G S算定書は、本件取引を行うに際しての住友商事の経営上の意思決定や住友商事がとりうる他の戦略的手段と比較した場合における本件取引の利点について見解を示すものでもなく、いかなる法務、規制上、税務又は会計事項についての見解を示すものでもありません。また、本件株主間契約、若しくは本件取引におけるその他のいかなる条項若しくは事象、又は本件株主間契約において企図されている、若しくは、本件取引に関連して締結若しくは、修正されるその他全ての契約若しくは法的文書におけるいかなる条項若しくは事象（住友商事の本件取引の完了後の義務、住友商事の各有価証券の保有者、債権者、その他の利害関係者にとっての本件取引又は本件株主間契約に関連して受領される対価の公正性を含みますがこれらに限られません。）、本件取引に関連して、住友商事、K D D I、及び対象者の役員、取締役、従業員等に対して支払われる又は支払うべきあらゆる報酬の金額又は性質、本件株主間契約に基づいて行われる本公開買付け又はその他の取引において支払われる公開買付け価格の公正性について、ゴールドマン・サックスは、見解を示すものではありません。ゴールドマン・サックスは、対象者若しくは住友商事の普通株式のいかなる時点の取引価格についても一切見解を示すものではありません。また、本件取引により企図される取引が、住友商事、K D D I、N J、ないし対象者の支払能力又はその持続能力、若しくは住友商事、K D D I、N J、又は対象者がその債務について期限が到来した場合に支払う能力に対して与える影響についての見解を示すものではありません。ゴールドマン・サックスの本公開買付けに係るアドバイザー・サービスと分析は、住友商事の取締役会が本公開買付け価格を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみに行われるものです。ゴールドマン・サックスは、住友商事若しくはその取締役会に対し特定の買付価格について推奨したのではなく、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについて推奨したものではありません。また、ゴールドマン・サックスの分析は、住友商事がN Jを通して本公開買付けを実施すべきか否かに関して推奨を行うものではありません。

ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S算定書について、その一部分の抽出又は要約説明は必ずしも適切ではありません。その分析及び本件G S算定書を全体として考慮することなく一部分の分析結果又は本書における如何なる要約等を選択することは、ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S算定書の基礎をなす過程についての不完全な理解をもたらすおそれがあります。ゴールドマン・サックスは考慮したいずれの要因又は財務分析についても、何ら特定の重点を置くものではありません。

(注2) J . P . モルガンは、フェアネス・オピニオンに記載された意見の表明及びその基礎となる株式価値の算定を行うにあたり、公開情報、K D D I若しくは対象者から提供を受けた情報、又はK D D I若しくは対象者と協議した情報及びJ . P . モルガンが検討の対象とした、又はJ . P . モルガンのために検討されたその他の情報等の一切が正確且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検証を行ってはいません（また独自にその検証を行う責任も義務も負っていません）。J . P . モルガンは、K D D I又は対象者のいかなる資産及び負債についての評価又は査定も行っておらず、また、そのような評価又は査定の提供も受けておらず、さらに、J . P . モルガンは、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下でのK D D I又は対象者の信用力についての評価も行っておりません。J . P . モルガンは、K D D I及び対象者から提出された財務分析や予測（シナジー効果を含む）に依拠するにあたっては、それらが当該分析又は予測に関連するK D D I及び対象者の将来の業績や財務状況に関するK D D I及び対象者の経営陣による現時点での最善の見積もりと判断に基づいて合理的に作成されていることを前提としております。J . P . モルガンは、かかる分析若しくは予測（シナジー効果を含む）又はそれらの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではありません。J . P . モルガンはまた、本公開買付け及び本件株主間契約により企図される他の取引が、K D D Iから提供を受けた資料にて説明された税務効果があること、本件株主間契約に規定されたとおり実行されること、及びその他本件株主間契約に関連してJ . P . モルガンに提供された文書の最終版がJ . P . モルガンに提出されたその案文といかなる重要な点においても相違しないことを前提としております。J . P . モルガンは、本件株主間契約及びこれに関連する契約においてK D D I及び住友商事が行った表明と保証が、J . P . モルガンの分析にとって重要なあらゆる点において現在及び将来に亘り真実且つ正確であること、並びにK D D Iが本件株主間契約又はこれに関連する契約に規定された、J . P . モルガンの分析にとって重大な金額となる補償義務を負うおそれがないことを前提としております。J . P . モルガンは、法務、当局による規制、税務、会計等の事項に係る専門家ではなく、それらの点についてはK D D Iのアドバイザーの判断に依拠しております。さらに、J . P . モルガンは、本公開買付けの実行に必要な全ての重要な政府、規制当局その他の者の同意又は許認可が、K D D I、対象者又は本公開買付けの実行により期待される利益に悪影響を与えることなく取得されることも前提としております。

J . P . モルガンのフェアネス・オピニオンは、必然的に、その作成日現在で J . P . モルガンが入手している情報及び同日現在の経済、市場、その他の状況に基づいております。フェアネス・オピニオンが提出された後の事象により、フェアネス・オピニオンに記載された意見の内容は影響を受けることがあります。J . P . モルガンはその意見を修正、変更又は再確認する義務は負いません。フェアネス・オピニオンは、本公開買付けにおいて K D D I 及び N J が支払う本公開買付け価格が K D D I 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、本公開買付けを実行するという K D D I 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。さらに、J . P . モルガンは、本公開買付けのいかなる当事者の役員、取締役若しくは従業員、又はいかなる役職につく関係者についても本公開買付けにおいて K D D I が支払う報酬等の金額又は性質に関して意見を述べるものではなく、又は当該報酬等が公正であることに関して意見を述べるものではありません。

J . P . モルガンは本公開買付けに関する K D D I の財務アドバイザーであり、かかる財務アドバイザーとしての業務の対価として K D D I から報酬を受領する予定ですが、当該報酬の相当部分は本公開買付けが実行された場合のみ発生します。さらに、K D D I は、かかる業務に起因して生じ得る一定の債務について J . P . モルガンを補償することに同意しております。フェアネス・オピニオンが提出された日付までの2年間に於いて、J . P . モルガン及びその関係会社は、本公開買付けに関する財務アドバイザリー業務を除き、K D D I 又は対象者のために重要な財務アドバイザリー業務、商業銀行業務又は投資銀行業務を行ったことはありません。なお、同期間において、J . P . モルガン及びその関係会社は住友商事のために商業銀行業務又は投資銀行業務を行い、J . P . モルガン及びその関係会社は報酬を受領しました。また、J . P . モルガン及びその関係会社は、その通常の業務において、K D D I、対象者又は住友商事が発行した債券又は株式の自己勘定取引又は顧客勘定取引を行うことがあり、したがって、J . P . モルガン及びその関係会社は随時、これらの有価証券の買持ちポジション又は売持ちポジションを保有する可能性があります。

(注3) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本算定書等の提出並びに本フェアネス・オピニオンに記載された意見の表明及びその基礎となる対象者の普通株式の株式価値の分析・算定に際し、対象者から提供を受け又は対象者と協議した情報、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が検討の対象とした又は三菱UFJモルガン・スタンレー証券のために検討されたその他一切の情報、及び一般に公開された情報が、全て正確かつ完全なものであること、また対象者の普通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三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して未開示の事実はないことを前提としてこれに依拠しており、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、独自にその検証を行う責任も義務も負っておりません)。

また、対象者とその関係会社の資産及び負債(簿外資産、負債、その他偶発債務を含みます)に関して独自の評価・査定は行っており、第三者機関からの鑑定又は査定の提供を受けておりません。加えて、対象者の事業、業務、財務状況、見通し及びシナジー効果に関する情報については、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。そして、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、かかる分析若しくは予測(シナジー効果を含みます)又はそれらの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではありません。

なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の本算定書等及び分析は、対象者の取締役会の参考のためのみに提出されたものであり、対象者の取締役会が本取引の検討に関して使用するためその便宜のためにのみ作成されており、他のいかなる目的のためにも、また他のいかなる者によっても、依拠又は使用することはできません。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者の株主に対して、本公開買付けに関して応募すべきか否かについて何らかの意見表明や推奨を行うものではありません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券の本算定書等及び分析は、本算定書等の日付当日の金融、経済、為替、市場その他の条件及び情勢を前提としており、かつ、同日現在において三菱UFJモルガン・スタンレー証券が入手可能な情報に基づくものです。分析の基準時以降に発生する事象が分析の内容に影響を与える可能性があり、あるいは当該時点において分析の内容に与える影響が明らかではない事象がありますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、その分析を更新、改訂又は再確認する義務を負うものではありません。

本取引に関し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、そのサービスに対し、対象者からその相当部分について本取引の完了を条件とする手数料を受領いたします。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券又はその関係会社は、平成25年2月25日から遡って2年以内に、対象者、住友商事及びK D D I並びにこれらの関係会社に対して、ファイナンシャル・アドバイザーとしての及びファイナンスについての役務を提供しており、三菱UFJモルガン・スタンレー証券又はその関係会社はこれらの役務の対価として手数料を受領しております。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、将来において対象者、住友商事及び公開買付者ら並びにこれらの関係会社に対してこれらの役務を提供し、将来これらの役務の対価として手数料を受領する可能性があります。

(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
1,801,954 (株)	- (株)	- (株)

(注1) 本公開買付けでは、法第27条の13第4項各号に掲げるいずれの条件も付しておらず、応募株券等の全部の買付けを行います。

(注2) 買付予定数は、公開買付者らが本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である1,801,954株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者決算短信に記載された平成24年12月31日現在の発行済株式総数(6,947,813株)に、対象者の平成24年3月28日提出の第18期有価証券報告書に記載された平成23年12月31日現在の本新株予約権の目的である対象者普通株式の数(2,226株)に同日から平成24年12月31日までの変動(対象者によれば、平成

23年12月31日から平成24年12月31日までに本新株予約権304個（普通株式304株相当）が減少したとのことです。）を反映した平成24年12月31日現在の本新株予約権の目的である対象者普通株式の数（1,922株）を加算した株式数（6,949,735株）から、（ ）対象者決算短信に記載された平成24年12月31日現在の対象者が所有する自己株式数（83,168株）、（ ）公開買付者であるK D D Iが所有する本書提出日現在の対象者の普通株式数（2,133,797株）、（ ）本公開買付けに応募される予定のないK D D Iがみずほ信託銀行株式会社に対して有価証券管理信託に付している本書提出日現在の対象者の普通株式数（152,904株）、及び（ ）本公開買付けに応募する予定のない住友商事が所有する本書提出日現在の対象者の普通株式数（2,777,912株）を控除した株式数（1,801,954株）になります。

- （注3）対象者が所有する自己株式については、本公開買付けを通じて取得する予定はありません。
- （注4）公開買付期間末日までに本新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により交付される対象者普通株式についても本公開買付けの対象としております。
- （注5）本公開買付けにおいて買付け等を行う応募株券等のうち、(1)（ ）644,115株に満つるまでの数の普通株式については、全てK D D Iが買付け等を行い、（ ）644,115株を超える数の普通株式については、全てN Jが買付け等を行い、(2)本新株予約権については、全てN Jが買付け等を行います。

## 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)	1,801,954
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	1,922
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25年2月27日現在)(個)(d)	2,286,701
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25年2月27日現在)(個)(g)	2,777,912
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	0
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24年6月30日現在)(個)(j)	6,864,437
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)) (%)	26.24
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(1,801,954株)の株券等に  
係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)」は、買付予定の株券等に係る議決権のうち、対象者の平成24年3  
月28日提出の第18期有価証券報告書に記載された平成23年12月31日現在の本新株予約権の目的である対象者普通  
株式の数(2,226株)に同日から平成24年12月31日までの変動(対象者によれば、平成23年12月31日から平成24年  
12月31日までに本新株予約権304個(普通株式304株相当)が減少したとのことです。)を反映した平成24年12月31  
日現在の本新株予約権の目的である対象者普通株式の数(1,922株)に係る議決権の数を記載しております。

(注3) 「公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(平成25年2月27日現在)(個)(d)」は、本書提出日現在K D D Iが  
所有する株券等に係る議決権の数(2,133,797個)及び令第7条第1項第1号に基づきK D D Iの所有に準ずる株  
券等に該当するK D D Iがみずほ信託銀行株式会社に対して有価証券管理信託に付している株券等に係る議決権  
の数(152,904個)の合計を記載しております。

(注4) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成25年2月27日現在)(個)(g)」は、各特別関係者が所有する株  
券等(但し、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府令第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(以下「小規模所有者」といいます。))が所有する株券等並びに、公開買付者であるK  
D D Iが所有する株券等、令第7条第1項第1号に基づきK D D Iの所有に準ずる株券等に該当するK D D Iがみ  
ずほ信託銀行株式会社に対して有価証券管理信託に付している株券等及び対象者が所有する自己株式を除きま  
す。)に係る議決権の数の合計を記載しております。

(注5) 「対象者の総株主等の議決権の数(平成24年6月30日現在)(個)(j)」は、対象者の平成24年11月7日提出の第19  
期第3四半期報告書に記載された平成24年6月30日現在の総株主等の議決権の数を記載しております。但し、本公  
開買付けにおいては、本新株予約権の行使により交付される対象者普通株式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、対象者決算短信に記載された平成24年12月31日現在の対象者の発  
行済株式総数(6,947,813株)から対象者決算短信に記載された平成24年12月31日現在の対象者が所有する自己株  
式数(83,168株)を控除した株式数(6,864,645株)に係る議決権の数(6,864,645個)に、対象者の平成24年3月  
28日提出の第18期有価証券報告書に記載された平成23年12月31日現在の本新株予約権の目的である対象者普通株  
式の数(2,226株)に同日から平成24年12月31日までの変動(対象者によれば、平成23年12月31日から平成24年12  
月31日までに本新株予約権304個(普通株式304株相当)が減少したとのことです。)を反映した平成24年12月31日  
現在の本新株予約権の目的である対象者普通株式の数(1,922株)に係る議決権の数(1,922個)を加えた

6,866,567個を分母として計算しております。

(注6) 「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】

### (1)【株券等の種類】

普通株式

### (2)【根拠法令】

K D D I は、住友商事とともに、中国の独占禁止法に基づき、中華人民共和国商務部（以下「中国商務部」といいます。）に対し、本公開買付けによる株式取得（以下「本件株式取得」といいます。）の前に、本件株式取得に関する事前届出を行う必要があります。中国商務部は、当該届出が受理された日から30日の審査期間内に、本件株式取得を承認するか、より詳細な審査（以下「詳細審査」といいます。）を行うかの決定を行います。中国商務部が詳細審査を行う旨決定した場合は、その日から90日以内の審査期間（但し、この審査期間は最長60日間延長される場合もあります。）内に中国商務部が本件株式取得を承認したとき、公開買付者は本件株式取得を実行することができます。

なお、本件株式取得についての事前届出は、平成24年11月2日（現地時間）付で中国商務部に提出され、平成25年1月4日（現地時間）付で受理されております。その後、中国商務部は、平成25年2月1日（現地時間）付で詳細審査を行う旨を決定し、詳細審査の結果、平成25年2月8日（現地時間）付で、中国商務部から、本件株式取得を承認する文書が発出されました。K D D I 及び住友商事は、平成25年2月17日に当該文書を受領し、同日付で本件株式取得の承認が下りたことを確認しております。

### (3)【許可等の日付及び番号】

国又は地域名	許可等をした機関の名称	許可等の日付（現地時間）	許可等の番号
中国	中華人民共和国商務部	平成25年2月8日	商反壟審査函 2013第21号



## 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

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方(以下「応募株主等」といいます。)は、公開買付代理人の本店又は全国各支店(以下、公開買付代理人にて既に口座をお持ちの場合には、お取引支店といたします。)において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載のうえ、公開買付期間末日の16時までに応募して下さい。

本公開買付けに係る普通株式の応募に際しては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座(以下「応募株主口座」といいます。)に、応募する予定の株券等が記載又は記録されている必要があります。そのため、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口座に記載又は記録されている場合(対象者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開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した応募株主口座への振替手続を完了している必要があります。なお、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。

本公開買付けに係る本新株予約権の応募の受付に当たっては、( )2006年株式報酬型新株予約権については「新株予約権証券」を、( )上記( )以外の本新株予約権については、新株予約権者の請求により対象者から発行される「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」及び新株予約権原簿の名義書換えの請求に必要な書面を、それぞれご提出いただく必要があります。また、本新株予約権には譲渡による取得について対象者の取締役会の承認を要する旨の制限が付されておりますので、新株予約権者の請求により対象者から発行される「譲渡承認通知書」を併せてご提出下さい。「新株予約権証券」、「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」、「譲渡承認通知書」及び新株予約権原簿の名義書換えの請求に必要な書面の具体的な発行手続につきましては、対象者までお早めにお問い合わせ下さい。

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、応募株主口座開設の際のお届出印をご用意下さい。また、応募の際に本人確認書類が必要となる場合があります。(注1)(注2)

外国の居住者である株主等(法人の株主等を含みます。以下「外国人株主等」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下さい(常任代理人より、外国人株主等の委任状又は契約書の原本証明付きの「写し」をいただきます。)

個人の株主等の場合、買い付けられた株券等に係る売却代金と取得費との差額は、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)

応募の受付に際しては、応募株主等に対して「公開買付応募申込受付票」を交付します。

対象者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開設された特別口座に記載又は記録されている株券等を応募する場合の具体的な振替手続(応募株主口座への振替手続)については、公開買付代理人にご相談いただくか、又は三井住友信託銀行株式会社にお問い合わせ下さい。(注4)

#### (注1) 本人確認書類について

公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、又は外国人株主等が日本国内の常任代理人を通じて応募される場合、次の本人確認書類が必要になります(法人の場合は、法人本人の本人確認書類に加え、「現に取引に当たる担当者」についても本人確認書類が必要になります。)。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ね下さい。

個人 ……印鑑登録証明書、健康保険証、運転免許証、パスポート等

本人特定事項 氏名、住所、生年月日

法人 ……登記簿謄本、官公庁から発行された書類等

本人特定事項 名称、本店又は主たる事務所の所在地

外国人株主等・・・外国人（居住者を除きます。）、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合、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、居住者の本人確認書類に準じるもの等（自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるものに、法人の場合は、名称、本店又は主たる事務所の所在地の記載のあるものに限り、ます。）

（注２）取引関係書類の郵送について

本人確認を行ったことをお知らせするために、当該本人確認書類に記載された住所地に取引関係書類を郵送させていただきます。

（注３）株式等の譲渡所得等に対する申告分離課税について（個人の株主等の場合）

個人の株主等の方につきましては、株式等の譲渡には、申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

（注４）特別口座からの振替手続

上記に記載のとおり、応募に際しては、特別口座で記載又は記録されている株券等は、公開買付代理人に開設した応募株主口座への振替手続をお取りいただく必要があります。

（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。契約を解除する場合は、公開買付期間末日の16時まで、応募受付をした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面（公開買付応募申込受付票及び公開買付けに係る契約を解除する旨の書面）を交付又は送付して下さい。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時までに到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者：

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

（その他の大和証券株式会社全国各支店）

（３）【株券等の返還方法】

上記「（２）契約の解除の方法」に記載の方法により、応募株主等が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下記「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】

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

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)	221,640,342,000
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)	270,000,000
その他(c)	6,970,000
合計(a) + (b) + (c)	221,917,312,000

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けの買付予定数(1,801,954株)に1株当たりの買付価格(123,000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)」欄は、本公開買付けに関する公告及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) 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確定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(注6) 本公開買付けにおいて買付け等を行う応募株券等のうち、(1)( )644,115株に満つるまでの数の普通株式については、全てK D D I が買付け等を行い、( )644,115株を超える数の普通株式については、全てN J が買付け等を行い、(2)本新株予約権については、全てN J が買付け等を行います。そのため、買付予定数(1,801,954株)を前提とした、買付け等に要する資金等の「合計(a) + (b) + (c)」は、公開買付者らがそれぞれ以下のとおり充当する予定です。

公開買付者名 充当予定金額

K D D I 79,325百万円

N J 142,592百万円

(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】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

(K D D I)

種類	金額(千円)
普通預金	12,117,937
計(a)	12,117,937

(N J)

種類	金額(千円)
普通預金	-
計(a)	-

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

( K D D I )

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	-	-	-	-
計				-

( N J )

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	-	-	-	-
計				-

ロ【金融機関以外】

( K D D I )

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
	-	-	-	-
	-	-	-	-
計				-

( N J )

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
	-	-	-	-
	-	-	-	-
計				-

## 【届出日以後に借入れを予定している資金】

## イ【金融機関】

(KDDI)

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	銀行	株式会社三井住友銀行 (東京都千代田区丸の内一丁目1番2号)	買付け等の資金に充当するための借入れ (注1)	7,000,000
2	銀行	株式会社三菱東京UFJ銀行 (東京都千代田区丸の内二丁目7番1号)	買付け等の資金に充当するための借入れ (注2)	25,000,000
2	銀行	株式会社みずほコーポレート銀行 (東京都千代田区丸の内一丁目3番3号)	買付け等の資金に充当するための借入れ (注3)	20,900,000
2	銀行	三井住友信託銀行株式会社 (東京都千代田区丸の内一丁目4番1号)	買付け等の資金に充当するための借入れ (注4)	8,000,000
2	銀行	三菱UFJ信託銀行株式会社 (東京都千代田区丸の内一丁目4番5号)	買付け等の資金に充当するための借入れ (注5)	10,000,000
計(b)				70,900,000

(注1) KDDIは、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社三井住友銀行から、別途合意する融資条件に基づき金70億円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を平成25年2月26日付で取得しております。なお、当該合意に係る融資契約において、融資実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。当該融資証明書は、EDINET (<http://info.edinet-fsa.go.jp/>) を通じて開示されております。

(注2) KDDIは、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社三菱東京UFJ銀行から、別途合意する融資条件に基づき金250億円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を平成25年2月26日付で取得しております。なお、当該合意に係る融資契約において、融資実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。当該融資証明書は、EDINET (<http://info.edinet-fsa.go.jp/>) を通じて開示されております。

(注3) KDDIは、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社みずほコーポレート銀行から、別途合意する融資条件に基づき金209億円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を平成25年2月26日付で取得しております。なお、当該合意に係る融資契約において、融資実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。当該融資証明書は、EDINET (<http://info.edinet-fsa.go.jp/>) を通じて開示されております。

(注4) KDDIは、上記金額の融資の裏付けとして、三井住友信託銀行株式会社から、別途合意する融資条件に基づき金80億円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を平成25年2月26日付で取得しております。なお、当該合意に係る融資契約において、融資実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。当該融資証明書は、EDINET (<http://info.edinet-fsa.go.jp/>) を通じて開示されております。

(注5) KDDIは、上記金額の融資の裏付けとして、三菱UFJ信託銀行株式会社から、別途合意する融資条件に基づき金100億円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を平成25年2月26日付で取得しております。なお、当該合意に係る融資契約において、融資実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。当該融資証明書は、EDINET (<http://info.edinet-fsa.go.jp/>) を通じて開示されております。

(NJ)

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	銀行	株式会社三井住友銀行 (東京都千代田区丸の内一丁目1番2号)	買付け等の資金に充当するための借入れ (注1) 担保:住友商事及びKDDIによる保証	36,200,000
2	銀行	株式会社三菱東京UFJ銀行 (東京都千代田区丸の内二丁目7番1号)	買付け等の資金に充当するための借入れ (注2) 担保:住友商事及びKDDIによる保証	36,200,000
2	銀行	株式会社みずほコーポレート銀行 (東京都千代田区丸の内一丁目3番3号)	買付け等の資金に充当するための借入れ (注3) 担保:住友商事及びKDDIによる保証	29,400,000
2	銀行	三井住友信託銀行株式会社 (東京都千代田区丸の内一丁目4番1号)	買付け等の資金に充当するための借入れ (注4) 担保:住友商事及びKDDIによる保証	21,700,000
2	銀行	三菱UFJ信託銀行株式会社 (東京都千代田区丸の内一丁目4番5号)	買付け等の資金に充当するための借入れ (注5) 担保:住友商事及びKDDIによる保証	21,700,000
計(b)				145,200,000

(注1) NJは、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社三井住友銀行から、別途合意する融資条件に基づき金362億円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を平成25年2月26日付で取得しております。なお、当該合意に係る融資契約において、融資実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。当該融資証明書は、EDINET (<http://info.edinet-fsa.go.jp/>) を通じて開示されております。

(注2) NJは、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社三菱東京UFJ銀行から、別途合意する融資条件に基づき金362億円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を平成25年2月26日付で取得しております。なお、当該合意に係る融資契約において、融資実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。当該融資証明書は、EDINET (<http://info.edinet-fsa.go.jp/>) を通じて開示されております。

(注3) NJは、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社みずほコーポレート銀行から、別途合意する融資条件に基づき金294億円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を平成25年2月26日付で取得しております。なお、当該合意に係る融資契約において、融資実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。当該融資証明書は、EDINET (<http://info.edinet-fsa.go.jp/>) を通じて開示されております。

(注4) NJは、上記金額の融資の裏付けとして、三井住友信託銀行株式会社から、別途合意する融資条件に基づき金217億円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を平成25年2月26日付で取得しております。なお、当該合意に係る融資契約において、融資実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。当該融資証明書は、EDINET (<http://info.edinet-fsa.go.jp/>) を通じて開示されております。

(注5) NJは、上記金額の融資の裏付けとして、三菱UFJ信託銀行株式会社から、別途合意する融資条件に基づき金217億円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を平成25年2月26日付で取得しております。なお、当該合意に係る融資契約において、融資実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。当該融資証明書は、EDINET (<http://info.edinet-fsa.go.jp/>) を通じて開示されております。

□【金融機関以外】  
 ( K D D I )

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
-	-	-	-
計(c)			-

( N J )

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
-	-	-	-
計(c)			-

【その他資金調達方法】  
 ( K D D I )

内容	金額(千円)
-	-
計(d)	-

( N J )

内容	金額(千円)
-	-
計(d)	-

【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】  
 228,217,937千円 ( 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】

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

### (2)【決済の開始日】

平成25年4月17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の住所又は所在地(外国人株主等の場合はその常任代理人の住所)宛に郵送します。

買付け等は、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は、応募株主等の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか(送金手数料がかかる場合があります。)、公開買付代理人の応募受付をした応募株主等の口座へお支払いします。

### (4)【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき株券等の買付け等を行わないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、公開買付けの撤回等を行った日以降遅滞なく、普通株式については応募が行われた時の公開買付代理人に開設した応募株主口座の状態に戻すことにより返還し、本新株予約権については、本新株予約権の応募に際して提出された書類(上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」の に記載した書類)を応募株主等に対して郵送又は交付することにより返還します。

## 11【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】

該当事項はありません。公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

### (2)【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第3号イ乃至チ及びヌ並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

また、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為準る事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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は、府令第19条第1項に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げが行われた場合、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。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、公開買付者らは、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金を応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者らの負担とします。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「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、その変更等の内容につき、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

( 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、且つ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

( 7 ) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

## 第2【公開買付者の状況】

### 1【会社の場合】

( K D D I )

#### ( 1 ) 【会社の概要】

【会社の沿革】

【会社の目的及び事業の内容】

【資本金の額及び発行済株式の総数】

【大株主】

平成 年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式の数 (千株)	発行済株式の総数 に対する所有株式 の数の割合(%)
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
計	-	-	-

【役員の職歴及び所有株式の数】

平成 年 月 日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (千株)
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
計					

#### ( 2 ) 【経理の状況】

【貸借対照表】

【損益計算書】

【株主資本等変動計算書】

(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】

事業年度 第28期（自 平成23年4月1日 至 平成24年3月31日）平成24年6月21日関東財務局長に提出

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第29期第3四半期（自 平成24年10月1日 至 平成24年12月31日）平成25年2月1日関東財務局長に提出

ハ【訂正報告書】

該当事項はありません。

【上記書類を縦覧に供している場所】

KDDI株式会社  
（東京都新宿区西新宿二丁目3番2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）

(NJ)

(1) [会社の概要]

[会社の沿革]

年月	沿革
平成25年1月	商号をNJ株式会社とし、本店所在地を東京都千代田区飯田橋三丁目10番10号、資本金1,000万円とする株式会社として設立
平成25年2月	第三者割当増資により、資本金3億5,500万円となる

[会社の目的及び事業の内容]

(会社の目的)

1. 有価証券の取得及び保有
2. 会社の株式又は持分を所有することにより、当該会社の事業活動を支配・管理する事業
3. 前各号に附帯又は関連する一切の業務

(事業の内容)

NJは、対象者の株式を取得及び保有すること等を主たる事業の内容としております。

[資本金の額及び発行済株式の総数]

平成25年2月27日現在

資本金の額（円）	発行済株式の総数（株）
3億5,500万	140

[ 大株主 ]

平成25年2月27日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式の数 (株)	発行済株式の総数 に対する所有株式 の数の割合(%)
K D D I 株式会社	東京都新宿区西新宿二丁目3番2号	70	50.00
住友商事株式会社	東京都中央区晴海一丁目8番11号	70	50.00
計	-	140	100.00

[ 役員の職歴及び所有株式の数 ]

平成25年2月27日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
代表取締役	-	河上 浩一	昭和29年9月26日	平成12年10月 K D D I 株式会社 理事(現在に至る) 平成18年3月 K D D I 株式会社 ケーブル事業推進室 副室長 平成23年4月 K D D I 株式会社 メディア・CATV推進本部長(現在に至る) 平成25年1月 N J 株式会社 代表取締役(現在に至る)	0
代表取締役	-	足立 好久	昭和35年10月14日	昭和59年4月 住友商事株式会社 入社 平成23年4月 住友商事株式会社 ケーブルテレビ事業部長(現在に至る) 平成25年2月 N J 株式会社 代表取締役(現在に至る)	0
計					0

(2) [ 経理の状況 ]

公開買付者であるN Jは、平成25年1月7日に設立された会社であり、設立後、事業年後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 ]

該当事項はありません。

ロ [ 四半期報告書又は半期報告書 ]

該当事項はありません。

ハ [ 訂正報告書 ]

該当事項はありません。

[ 上記書類を縦覧に供している場所 ]

該当事項はありません。

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】

平成25年2月27日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	5,065,730 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	1,422	-	-
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 ( )	-	-	-
合計	5,067,152	-	-
所有株券等の合計数	5,067,152	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(1,422)	(-)	(-)

(注1) 上記表には、以下の(注2)乃至(注5)を前提として公開買付者ら及びその特別関係者の所有する株券等の数を合計した数を記載しております。なお、上記の「所有する株券等の数」には、小規模所有者が所有する株券等の数(株券1,117個及び新株予約権証券1,422個)が含まれております。

(注2) K D D I 及びN J は、それぞれ公開買付者である一方、互いの特別関係者に該当することから、重複計上を回避するため、上記「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」の計算においては、両者の所有する株券等の数は、特別関係者所有分としては、加算されておられません。

(注3) 上記「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」の計算においては、K D D I の特別関係者及びN J の特別関係者に重複して該当する者の所有する株券等の数については、重複計上を回避するための調整を行っております。

(注4) 上記(注2)及び(注3)に掲げる理由により、上記「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」の値と、下記の(K D D I 分)及び(N J 分)の合計値は一致しません。

(注5) 特別関係者である対象者は、対象者の普通株式83,168株を所有しておりますが、全て自己株式であるため議決権はございません。

( K D D I 分 )

平成25年2月27日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	5,065,730 ( 個 )	- ( 個 )	- ( 個 )
新株予約権証券	1,422	-	-
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 ( )	-	-	-
合計	5,067,152	-	-
所有株券等の合計数	5,067,152	-	-
( 所有潜在株券等の合計数 )	( 1,422 )	( - )	( - )

(注) 上記「所有する株券等の数」には、小規模所有者が所有する株券等の数(株券1,117個及び新株予約権証券1,422個)が含まれております。

( N J 分 )

平成25年2月27日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	2,777,912 ( 個 )	- ( 個 )	- ( 個 )
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 ( )	-	-	-
合計	2,777,912	-	-
所有株券等の合計数	2,777,912	-	-
( 所有潜在株券等の合計数 )	( - )	( - )	( - )

(注) 上記の計算においては、N J の特別関係者としてのK D D I が所有する株券等の数については加算されておりません。

( 2 ) 【公開買付者による株券等の所有状況】

平成25年 2月27日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	2,286,701 ( 個 )	- ( 個 )	- ( 個 )
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 ( )	-	-	-
合計	2,286,701	-	-
所有株券等の合計数	2,286,701	-	-
( 所有潜在株券等の合計数 )	( - )	( - )	( - )

( 注 ) 上記表には、公開買付者らが所有する株券等の数の合計を記載しております。

( K D D I 分 )

平成25年 2月27日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	2,286,701 ( 個 )	- ( 個 )	- ( 個 )
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 ( )	-	-	-
合計	2,286,701	-	-
所有株券等の合計数	2,286,701	-	-
( 所有潜在株券等の合計数 )	( - )	( - )	( - )

( 注 ) 上記「所有する株券等の数」には、令第7条第1項第1号に基づきK D D Iの所有に準ずる株券等に該当する、K D D Iがみずほ信託銀行株式会社に対して有価証券管理信託に付している株券等の数( 152,904個 )が含まれておりません。



( N J 分 )

平成25年 2月27日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	- ( 個 )	- ( 個 )	- ( 個 )
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 ( )	-	-	-
合計	-	-	-
所有株券等の合計数	-	-	-
( 所有潜在株券等の合計数 )	( - )	( - )	( - )

( 3 ) 【特別関係者による株券等の所有状況 ( 特別関係者合計 ) 】

平成25年 2月27日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	2,779,029 ( 個 )	- ( 個 )	- ( 個 )
新株予約権証券	1,422	-	-
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 ( )	-	-	-
合計	2,780,451	-	-
所有株券等の合計数	2,780,451	-	-
( 所有潜在株券等の合計数 )	( 1,422 )	( - )	( - )

( 注 1 ) 上記表には、以下の ( 注 2 ) 乃至 ( 注 4 ) を前提として K D D I の特別関係者及び N J の特別関係者が所有する株券等の数の合計を記載しております。なお、上記の「所有する株券等の数」には、小規模所有者が所有する株券等の数 ( 株券1,117個及び新株予約権証券1,422個 ) が含まれております。

( 注 2 ) K D D I 及び N J は、それぞれ公開買付者である一方、互いの特別関係者に該当することから、重複計上を回避するため、上記「特別関係者による株券等の所有状況 ( 特別関係者合計 ) 」の計算においては、両者の所有する株券等の数は、特別関係者所有分としては、加算されておりません。

( 注 3 ) 上記「特別関係者による株券等の所有状況 ( 特別関係者合計 ) 」の計算においては、K D D I の特別関係者及び N J の特別関係者に重複して該当する者の所有する株券等の数については、重複計上を回避するための調整を行っております。

( 注 4 ) 上記 ( 注 2 ) 及び ( 注 3 ) に掲げる理由により、上記「特別関係者による株券等の所有状況 ( 特別関係者合計 ) 」の値と、下記の ( K D D I 分 ) 及び ( N J 分 ) の合計値は一致しません。

( K D D I 分 )

平成25年2月27日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	2,779,029 ( 個 )	- ( 個 )	- ( 個 )
新株予約権証券	1,422	-	-
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 ( )	-	-	-
合計	2,780,451	-	-
所有株券等の合計数	2,780,451	-	-
( 所有潜在株券等の合計数 )	( 1,422 )	( - )	( - )

(注) 上記「所有する株券等の数」には、小規模所有者が所有する株券等の数(株券1,117個及び新株予約権証券1,422個)が含まれております。

( N J 分 )

平成25年2月27日現在

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	2,777,912 ( 個 )	- ( 個 )	- ( 個 )
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 ( )	-	-	-
合計	2,777,912	-	-
所有株券等の合計数	2,777,912	-	-
( 所有潜在株券等の合計数 )	( - )	( - )	( - )

(注) 上記の計算においては、N J の特別関係者としてのK D D I が所有する株券等の数については加算されておられません。

( 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 ) 】

【特別関係者】

平成25年 2月27日現在

氏名又は名称	住友商事株式会社
住所又は所在地	東京都中央区晴海一丁目 8 番11号
職業又は事業の内容	総合商社
連絡先	連絡者 住友商事株式会社 広報部長 林 正俊 連絡場所 東京都中央区晴海一丁目 8 番11号 電話番号 03-5166-3100
公開買付者らとの関係	公開買付者であるN J に対して特別資本関係を有する法人 公開買付者らとの間で共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

氏名又は名称	株式会社ジュピターテレコム
住所又は所在地	東京都千代田区丸の内一丁目 8 番 1 号
職業又は事業の内容	ケーブルテレビ局の統括運営を通じた有線テレビジョン放送事業及び電気通信事業、ケーブルテレビ局及びデジタル衛星放送向け番組供給事業統括
連絡先	連絡者 株式会社ジュピターテレコム I R 部長 青山 佳弘 連絡場所 東京都千代田区丸の内一丁目 8 番 1 号 電話番号 03-6765-8157
公開買付者らとの関係	公開買付者であるK D D I が特別資本関係を有する法人

氏名又は名称	森 修一
住所又は所在地	東京都千代田区丸の内一丁目 8 番 1 号 ( 株式会社ジュピターテレコム所在地 )
職業又は事業の内容	株式会社ジュピターテレコム 社長 代表取締役
連絡先	連絡者 株式会社ジュピターテレコム I R 部長 青山 佳弘 連絡場所 東京都千代田区丸の内一丁目 8 番 1 号 電話番号 03-6765-8157
公開買付者らとの関係	公開買付者であるK D D I が特別資本関係を有する法人の役員

氏名又は名称	大山 俊介
住所又は所在地	東京都千代田区丸の内一丁目 8 番 1 号 ( 株式会社ジュピターテレコム所在地 )
職業又は事業の内容	株式会社ジュピターテレコム 副社長 代表取締役
連絡先	連絡者 株式会社ジュピターテレコム I R 部長 青山 佳弘 連絡場所 東京都千代田区丸の内一丁目 8 番 1 号 電話番号 03-6765-8157
公開買付者らとの関係	公開買付者であるK D D I が特別資本関係を有する法人の役員

氏名又は名称	青木 智也
住所又は所在地	東京都千代田区丸の内一丁目8番1号 (株式会社ジュピターテレコム所在地)
職業又は事業の内容	株式会社ジュピターテレコム 専務取締役
連絡先	連絡者 株式会社ジュピターテレコム I R部長 青山 佳弘 連絡場所 東京都千代田区丸の内一丁目8番1号 電話番号 03-6765-8157
公開買付者らとの関係	公開買付者であるK D D I が特別資本関係を有する法人の役員

氏名又は名称	福田 峰夫
住所又は所在地	東京都千代田区丸の内一丁目8番1号 (株式会社ジュピターテレコム所在地)
職業又は事業の内容	株式会社ジュピターテレコム 専務取締役
連絡先	連絡者 株式会社ジュピターテレコム I R部長 青山 佳弘 連絡場所 東京都千代田区丸の内一丁目8番1号 電話番号 03-6765-8157
公開買付者らとの関係	公開買付者であるK D D I が特別資本関係を有する法人の役員

氏名又は名称	加藤 徹
住所又は所在地	東京都千代田区丸の内一丁目8番1号 (株式会社ジュピターテレコム所在地)
職業又は事業の内容	株式会社ジュピターテレコム 取締役
連絡先	連絡者 株式会社ジュピターテレコム I R部長 青山 佳弘 連絡場所 東京都千代田区丸の内一丁目8番1号 電話番号 03-6765-8157
公開買付者らとの関係	公開買付者であるK D D I が特別資本関係を有する法人の役員

氏名又は名称	山添 亮介
住所又は所在地	東京都千代田区丸の内一丁目8番1号 (株式会社ジュピターテレコム所在地)
職業又は事業の内容	株式会社ジュピターテレコム 取締役
連絡先	連絡者 株式会社ジュピターテレコム I R部長 青山 佳弘 連絡場所 東京都千代田区丸の内一丁目8番1号 電話番号 03-6765-8157
公開買付者らとの関係	公開買付者であるK D D I が特別資本関係を有する法人の役員

氏名又は名称	中井 芳紀
住所又は所在地	東京都千代田区丸の内一丁目8番1号 (株式会社ジュピターテレコム所在地)
職業又は事業の内容	株式会社ジュピターテレコム 取締役
連絡先	連絡者 株式会社ジュピターテレコム I R部長 青山 佳弘 連絡場所 東京都千代田区丸の内一丁目8番1号 電話番号 03-6765-8157
公開買付者らとの関係	公開買付者であるK D D I が特別資本関係を有する法人の役員

氏名又は名称	藤本 邦雄
住所又は所在地	東京都千代田区丸の内一丁目8番1号 (株式会社ジュピターテレコム所在地)
職業又は事業の内容	株式会社ジュピターテレコム 常勤監査役
連絡先	連絡者 株式会社ジュピターテレコム I R部長 青山 佳弘 連絡場所 東京都千代田区丸の内一丁目8番1号 電話番号 03-6765-8157
公開買付者らとの関係	公開買付者であるK D D I が特別資本関係を有する法人の役員

【所有株券等の数】

住友商事株式会社

(平成25年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	2,777,912 (個)	- (個)	- (個)
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 ( )	-	-	-
合計	2,777,912	-	-
所有株券等の合計数	2,777,912	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	( - )	( - )	( - )

株式会社ジュピターテレコム

(平成25年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	0(個)	- (個)	- (個)
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( )	-	-	-
合計	0	-	-
所有株券等の合計数	0	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	( - )	( - )	( - )

(注) 特別関係者である対象者は、対象者の普通株式83,168株を所有しておりますが、全て自己株式であるため議決権はございません。

森 修一

(平成25年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	245(個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	164	-	-
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( )	-	-	-
合計	409	-	-
所有株券等の合計数	409	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(164)	( - )	( - )

(注) 森修一氏は小規模所有者に該当いたしますので、森修一氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成25年2月27日現在)(個)(g)」に含まれておりません。なお、上記の所有する株券の数には、株式会社ジュピターテレコム役員持株会における持分に相当する対象者普通株式45株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数45個が含まれております。

大山 俊介

(平成25年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	122 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	105	-	-
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 ( )	-	-	-
合計	227	-	-
所有株券等の合計数	227	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(105)	( - )	( - )

(注) 大山俊介氏は小規模所有者に該当いたしますので、大山俊介氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成25年2月27日現在)(個)(g)」に含まれておりません。なお、上記の所有する株券の数には、株式会社ジュピターテレコム役員持株会における持分に相当する対象者普通株式22株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数22個が含まれております。

青木 智也

(平成25年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	199 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	661	-	-
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 ( )	-	-	-
合計	860	-	-
所有株券等の合計数	860	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(661)	( - )	( - )

(注) 青木智也氏は小規模所有者に該当いたしますので、青木智也氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成25年2月27日現在)(個)(g)」に含まれておりません。

福田 峰夫

(平成25年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	280 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	99	-	-
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 ( )	-	-	-
合計	379	-	-
所有株券等の合計数	379	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(99)	( - )	( - )

(注) 福田峰夫氏は小規模所有者に該当いたしますので、福田峰夫氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成25年2月27日現在)(個)(g)」に含まれておりません。なお、上記の所有する株券の数には、株式会社ジュピターテレコム役員持株会における持分に相当する対象者普通株式22株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数22個が含まれております。

加藤 徹

(平成25年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	169 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	365	-	-
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 ( )	-	-	-
合計	534	-	-
所有株券等の合計数	534	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(365)	( - )	( - )

(注) 加藤徹氏は小規模所有者に該当いたしますので、加藤徹氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成25年2月27日現在)(個)(g)」に含まれておりません。なお、上記の所有する株券の数には、株式会社ジュピターテレコム役員持株会における持分に相当する対象者普通株式16株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数16個が含まれております。



山添 亮介

(平成25年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	19(個)	- (個)	- (個)
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( )	-	-	-
合計	19	-	-
所有株券等の合計数	19	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	( - )	( - )	( - )

(注) 山添亮介氏は小規模所有者に該当いたしますので、山添亮介氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成25年2月27日現在)(個)(g)」に含まれておりません。なお、上記の所有する株券の数には、株式会社ジュピターテレコム役員持株会における持分に相当する対象者普通株式6株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数6個が含まれております。

中井 芳紀

(平成25年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	65(個)	- (個)	- (個)
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( )	-	-	-
合計	65	-	-
所有株券等の合計数	65	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	( - )	( - )	( - )

(注) 中井芳紀氏は小規模所有者に該当いたしますので、中井芳紀氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成25年2月27日現在)(個)(g)」に含まれておりません。なお、上記の所有する株券の数には、株式会社ジュピターテレコム役員持株会における持分に相当する対象者普通株式5株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数5個が含まれております。

藤本 邦雄

(平成25年2月27日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	18(個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	28	-	-
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( )	-	-	-
合計	46	-	-
所有株券等の合計数	46	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(28)	( - )	( - )

(注) 藤本邦雄氏は小規模所有者に該当いたしますので、藤本邦雄氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成25年2月27日現在)(個)(g)」に含まれておりません。なお、上記の所有する株券の数には、株式会社ジュピターテレコム役員持株会における持分に相当する対象者普通株式18株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数18個が含まれております。

## 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】

### 有価証券処分信託

K D D Iの子会社であったK D D Iグローバル・メディア・エルピー（KDDI Global Media, LP）は、みずほ信託銀行株式会社に対して、平成22年2月18日付有価証券処分信託契約（以下「本処分信託契約」といいます。）に基づき、対象者の普通株式201,182株（当初信託数から本処分信託契約承継までの処分済分を控除した数）を有価証券処分信託に付していましたが、K D D Iグローバル・メディア・エルピーが平成23年3月11日に解散決議を行ったことに伴い、K D D Iグローバル・メディア・エルピーがその清算処理として、本処分信託契約及びこれに伴う信託受益権等の権利義務につき、K D D Iグローバル・メディア・エルピー、K D D I及びみずほ信託銀行株式会社との平成23年3月11日付合意書に基づき、平成23年3月14日をもって全てK D D Iが承継しました。

その結果、K D D Iは、本書提出日現在、みずほ信託銀行株式会社に対して、本処分信託契約に基づき、対象者の普通株式を有価証券処分信託に付しています。当該有価証券処分信託に付されている対象者普通株式は、本公開買付けに応募される予定です。なお、K D D Iが、平成25年2月26日現在、当該有価証券処分信託に付している対象者の普通株式の数は、79,380株です。

### 有価証券管理信託

K D D Iの子会社であったK D D Iインターナショナル・ホールディングス・エルエルシー（KDDI International Holdings, LLC）は、みずほ信託銀行株式会社に対して、平成22年2月18日付有価証券管理信託契約（以下「本管理信託契約」といいます。）に基づき、対象者の普通株式152,904株を有価証券管理信託に付していましたが、管理信託に付した対象者の普通株式に関して、K D D Iインターナショナル・ホールディングス・エルエルシーは、議決権その他の権利を行使又は指図する権限を有さず、投資するのに必要な権限又は指図する権限を有しておらず、また、本管理信託契約では、(1)公開買付規制及びその趣旨に反しないことを確認した場合にのみ（一部）解約の申し出ができること、(2)当該申し出があった場合には、受託者がやむを得ない事情によるものと認めるとき又はこの信託の趣旨から合理的であると認めるときに限り受託者が信託元本の一部又は全部の解約に応じ、信託株式をその限度でのみ返還することがあること等が規定されていました。その後、K D D Iインターナショナル・ホールディングス・エルエルシーが平成23年3月11日に解散決議を行ったことに伴い、K D D Iインターナショナル・ホールディングス・エルエルシーがその清算処理として、本管理信託契約及びこれに伴う信託受益権等の権利義務につき、K D D Iインターナショナル・ホールディングス・エルエルシー、K D D I及びみずほ信託銀行株式会社との平成23年3月11日付合意書に基づき、平成23年3月14日をもって全てK D D Iが承継しました。

その結果、K D D Iは、本書提出日現在、みずほ信託銀行株式会社に対して、本管理信託契約に基づき、対象者の普通株式152,904株を有価証券管理信託に付しています。なお、当該152,904株については、本公開買付けに応募されない予定です。

### 株主間契約

住友商事及びK D D Iは、平成24年10月24日に本件株主間契約を締結し、それぞれが所有する対象者の普通株式の全部又は一部について、第三者に譲渡、担保権の設定その他一切の処分をすることができないことを約しているほか、対象者の役員を選任等に関して共同して議決権その他の権利を行使することを合意しております。また、K D D Iは、本件株主間契約において、K D D Iが、みずほ信託銀行株式会社に対して、本処分信託契約に基づき有価証券処分信託に付している対象者普通株式（平成25年2月26日現在：79,380株）、及び、みずほ信託銀行株式会社に対して、本管理信託契約に基づき有価証券管理信託に付している対象者普通株式（本書提出日現在：152,904株）につき、本処分信託契約又は本管理信託契約を解約又は変更等することにより、K D D Iによる議決権行使ができる状態にしてはならず、また、返還を受けてはならないことを約しております。

その他

N J は、本公開買付けの決済の完了後、住友商事及びK D D I の指示に従い対象者の議決権を行使する予定です。  
住友商事は、その所有する対象者の普通株式について、本公開買付けへの応募は行わない予定です。

#### 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) 対象者との取引

(KDDIから対象者に役務提供)

KDDIは、対象者に対して、対象者がお客様に電話サービス（固定）を提供するために必要となる役務（電話交換機能、相互接続等）を提供しております。また、KDDIは、対象者のお客様がインターネット接続をするために必要な上位回線等のネットワークサービスその他の役務を、対象者に対して提供しております。その取引金額は以下のとおりです。

(百万円)

	第26期 (自平成21年4月1日 至平成22年3月31日)	第27期 (自平成22年4月1日 至平成23年3月31日)	第28期 (自平成23年4月1日 至平成24年3月31日)
電話（固定）関連役務	643	726	5,680
ネットワークサービス	1,966	2,991	4,475
その他	18	139	434

(対象者からKDDIに役務提供)

対象者は、KDDIに対して、対象者のアクセス網（IP回線）の提供をしております。また、対象者は、KDDIがお客様に電話サービス（固定・移動）を提供するために必要な役務（相互接続）その他の役務を提供しております。その他、対象者は、KDDIがお客様に提供している映像コンテンツを供給しております。その取引金額は以下のとおりです。

(百万円)

	第26期 (自平成21年4月1日 至平成22年3月31日)	第27期 (自平成22年4月1日 至平成23年3月31日)	第28期 (自平成23年4月1日 至平成24年3月31日)
アクセス網（IP回線）の提供	2,145	1,893	3,623
電話（固定・移動）関連役務	917	973	1,032
映像コンテンツの提供	63	162	551
その他	0	45	559

NJについては、該当事項はありません。

#### (2) 役員との取引

KDDIは、対象者に対して、KDDIの役職員である両角寛文、高橋誠の2名を非常勤取締役として、高木憲一郎を非常勤監査役として派遣しております。また、KDDIは、対象者に対して、従業員の出向を行っております。

NJについては、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】

#### (1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の内容

対象者2月26日プレスリリースによれば、対象者は、平成25年2月26日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び新株予約権者の皆様に対して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。

すなわち、対象者は、平成25年2月26日開催の取締役会において、本取引を実施することについて以下のとおり判断したとのことです。まず、本公開買付価格の妥当性の判断においては、平成24年10月24日開催の取締役会において検討した事項に加え、( )2月付答申書内容及び結論、( )本公開買付けの実施予定が公表された平成24年10月24日以降平成25年2月26日までの間に対象者の事業計画その他対象者の企業価値の算定に影響を与える重大な変更は生じていないこと、( )対象者と住友商事及びKDDIとの協議・交渉により、公開買付価格が110,000円から123,000円に引き上げられたこと、( )本公開買付価格は、2月付株式価値算定書におけるDCF分析による算定結果のレンジの上限を上回っており、DCF分析による算定結果の上限値とほぼ同額であること、かつ、類似企業分析による算定結果のレンジの上限を上回って

ること及び対象者の株主（住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。）にとって財務的見地から妥当である旨の意見書（2月付フェアネス・オピニオン）を取得していること、（ ）2月付答申書においても、平成24年10月24日以降、株式市況全体が上昇しているものの、類似企業の市場株価の動向や本公開買付価格が当初提案公開買付価格から13,000円（約11.8%）引き上げられたことを総合考慮すれば、本公開買付価格のプレミアムの水準は、平成24年10月24日以降の株式市況の状況を踏まえてもなお、本取引と同種の近時の事案に照らして、遜色ないものと評価できるとされていること、（ ）三菱UFJモルガン・スタンレー証券の説明によれば、本公開買付価格は、平成22年公開買付価格を下回るものの、平成22年2月から相当期間が経過していること、平成22年2月当時と現在とでは、固定通信キャリアとの更なる競争激化等によるARPU（加入世帯当たり月次収益）の下落傾向の継続、高速モバイル通信市場の急速な拡大等に伴うタブレットPC等経由の代替的映像配信ビジネスの拡大等、対象者の属する国内ケーブルテレビ業界を取り巻く経営環境や成長性が変化していることなどから、本公開買付価格が平成22年公開買付価格を下回っていることは、本公開買付価格の妥当性を否定することにはならないと考えられること等も踏まえ、本公開買付価格は妥当なものであり、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。また、本新株予約権についても、本新株予約権に係る買付価格は、本公開買付価格から本新株予約権の行使価額を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる普通株式の数に乗じた価格とされていることから、本新株予約権の保有者に対して合理的な新株予約権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。

その上で、下記「(3) 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「 利害関係を有しない対象者の取締役全員の承認及び監査役全員の同意」に記載のとおり、決議につきより公正性を保つ観点から棄権した2名の取締役を除く出席取締役全員の一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び新株予約権者に対して、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。

なお、本公開買付けの検討及び協議・交渉に際しては、下記「(3) 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「 利害関係を有しない対象者の取締役全員の承認及び監査役全員の同意」に記載のとおり、取締役会における利益相反を回避するため、以下のような対処をしたとのことです。まず、対象者の取締役11名のうち、住友商事及びK D D Iの役職員を兼務する大澤善雄氏、両角寛文氏、高橋誠氏及び御子神大介氏の4名並びに比較的最近（平成23年3月）まで住友商事又はK D D Iの役職員であった森修一氏及び大山俊介氏は、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、対象者の立場において本取引の検討、本取引に関する住友商事及びK D D Iとの協議・交渉に参加していないとのことです。また、他の取締役5名のうち、比較的最近（平成23年3月又は6月）まで住友商事又はK D D Iの役職員であった山添亮介取締役及び中井芳紀取締役は、取締役会の定足数を確実に充足する観点から、平成25年2月26日の取締役会を含む本取引に関する取締役会に出席しておりますが、決議につきより公正性を保つ観点から、本取引に関する取締役会において一切発言せず、決議においては棄権しているほか、取締役会への出席を除き、対象者の立場において本取引の検討、本取引に関する住友商事及びK D D Iとの協議・交渉に参加していないとのことです。

また、対象者は、平成25年2月26日開催の対象者取締役会において、本新株予約権の新株予約権者が、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者らに対して譲渡することについて、包括的に承認したとのことです。この他、対象者は、平成25年2月26日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成25年6月30日を基準日とする平成25年12月期の中間配当を行わないことを決議したとのことです。

## (2) 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程

NJの大株主である住友商事は、メディア・ライフスタイル分野において幅広いビジネスを展開しておりますが、メディア事業については、昭和59年に新規事業として進出して以来25年以上にわたり、日本における当該事業の普及・拡大に取り組んでまいりました。その中でも、特に多チャンネルケーブルテレビサービス・高速インターネットサービス・固定電話サービスをワン・ストップでお客様に提供するケーブルテレビ事業と、ケーブルテレビ、衛星放送向けの専門チャンネル運営事業については、メディア事業の中核と位置付け、これまで積極的に資本や人材などの経営資源を投下してまいりました。ケーブルテレビ事業については、平成7年1月に日本で初めて複数のケーブルテレビ局を統括運営（Multiple System Operator）する対象者を設立、住友商事の経営資源を継続的に投下し、その成長を牽引してきました。平成17年3月には、株式会社大阪証券取引所の開設する市場であるJASDAQ市場への上場に株主として同意し、住友商事グループの保有する幅広い経営資源を対象者に提供することを通して、対象者の持続的な成長に貢献するとともに、日本におけるケーブルテレビ業界の発展にも貢献できるよう、努力を続けてまいりました。

平成19年9月には、住友商事が中核事業として運営してきた専門チャンネル運営会社である株式会社ジュピターTVの事業の主要な部分である専門チャンネル事業を対象者が統合することに同意し、そのことによりメディア事業の強化を図り、また、対象者の株券に対する公開買付けを平成22年2月に公表し、同年4月に完了して、今日まで対象者の筆頭株主として対象者を支援、運営してまいりました。

公開買付者であるKDDIは、「au」ブランドのもと、移動体通信（au携帯電話）事業と固定通信（ブロードバンド・インターネット/電話）事業の双方を提供する唯一の総合通信事業者としてシームレスにつながる新しい通信環境の実現に努めています。KDDIのケーブルテレビ事業への取り組みは、平成10年に子会社を通じたケーブルテレビの高速インターネットのサービスに始まり、平成17年にはケーブルテレビ向け固定電話サービス「ケーブルプラス電話」の提供を開始しました。ケーブルプラス電話は現在では93社177局のケーブルテレビ事業者と提携し、約268万世帯のお客様にご利用いただくまでになり、ケーブルテレビ業界の事業発展に寄与できるように取り組んでまいりました。平成18年には国内第2位のケーブルテレビ統括運営会社（MSO）であるJCNへ出資を行い（平成19年には連結子会社化）、ケーブルテレビ事業の経営に本格的に参加し、また、平成23年7月には業界3位のMSOである株式会社コミュニティネットワークセンターに資本参加して、中部地区のケーブルテレビ事業に取り組んでおります。対象者には、平成22年2月に相対取引による出資を行い、住友商事と共同で対象者の事業の運営、及び拡大を支援してまいりました。

平成22年6月、住友商事、KDDI及び対象者の3社間でアライアンスの検討に関する覚書を締結し、住友商事とKDDIは、対象者の企業価値向上を図るために最大限の協力を行うことで合意しました。この合意に基づき、住友商事は、メディア・リテイル・ネットワーク関連事業等の広範な事業基盤と対象者との連携強化を更に進め、長年に亘り経営を主導してきた子会社であるアスミック・エースエンタテインメント株式会社の株式を対象者に譲渡し、対象者の独自コンテンツ開発戦略に資する取り組みなどを進めてきました。KDDIは、上記アライアンスの合意に基づき、平成22年8月から関西地区において、対象者とお互いのサービスを相互に販売するクロスセルを開始し、営業面で対象者とのアライアンスの拡大に取り組みました。また、平成22年12月からKDDIの関連会社であるUQコミュニケーションズ株式会社のWiMAXインフラを利用（MVNO）した無線インターネットサービスを対象者が提供し、さらに、平成23年4月からはKDDIの「ケーブルプラス電話」のプラットフォームを活用した「J:COM PHONE プラス」が開始され、現在では約78万世帯の対象者のお客様にご利用いただくまでに成長いたしました。また、平成24年2月からは利用者が急増しているスマートフォンと対象者の固定通信サービス（インターネット、固定電話）を組み合わせた割引サービスである「auスマートバリュー」を開始し、対象者の多くのお客様にご利用いただくなど、顧客基盤の拡大に繋がる各種施策を進めています。一方、インフラ面でも、平成24年3月からは、全国五大都市圏に展開する対象者のサービスエリアを結び中継回線のKDDI IPコア網への移行を開始しており、対象者のサービスの信頼性向上とコスト削減に取り組んでいます。

しかし、日本の有料多チャンネル放送市場は、ケーブルテレビ、衛星多チャンネル放送、IP放送で構成されており、その全体市場規模は今後もゆるやかな成長が見込まれるものの、中期的なトレンドは、成長ステージから成熟化ステージへの移行が進んでいくと思われまます。一方、競争環境は、ケーブルテレビ、衛星多チャンネル放送、IP放送間の競合に加え、スマートフォン、タブレット端末等の新たなデバイスの普及、インターネットによる多様なサービスの拡大、顧客のライフスタイルの変化等の環境変化により、新たなサービスが出現してきており、それらサービス提供者との競争も含め、一層競争が激化していくと思われまます。これらの事業環境、競争環境の変化を反映し、ケーブルテレビ事業者を含む有料多チャンネル事業者、メディア事業者、インターネットサービス事業者等の中での、業種を超えた提携等が加速し、産業構造の変化も予見されるステージとなっていくと見られております。

日本の固定ブロードバンド市場についても有料多チャンネル市場と同様、今後もゆるやかな成長が見込まれるものの、中期的なトレンドは、成長ステージから成熟化ステージへの移行が進んでいくと思われまます。また、近年、無線インターネッ

トの高速化が著しく進んでおり、固定ブロードバンド事業と無線インターネット事業の競合、あるいは、両事業の融合・補完による新たなサービス形態の創出など、業界の転換点にあると思われ、加えて、多様なサービスが展開される中、顧客のニーズも変化しており、顧客の利用機会、利用目的にあったサービスが必要とされる時代となりつつあります。

このように、対象者を取り巻く事業環境は、多様なメディア・サービスとの競争に晒される中で多様なサービスを求められており、次第に厳しさを増しております。住友商事とK D D Iは、このような事業環境見通しを踏まえて、対象者の競争優位性を維持・向上させ、お客様に満足いただける高品質のサービスを永続的に提供することを通じて対象者の持続的な成長を実現するためには、3社のアライアンスを更に深化させ、対象者を非公開化し住友商事とK D D Iの共同経営体制にすることで両社が保有する経営資源をより積極的に投下することを可能にし、特にK D D I傘下のJ C Nと対象者のケーブルテレビ事業の統合による事業規模の拡大を含めた各種施策を一層のスピード感を持って取り進めるとともに、対象者の非公開化により、上場会社として、短期的な業績の推移で企業価値が評価される資本市場を意識して、短期的な業績向上のみを目的とするのではなく、より中長期的な視点で研究開発費や設備投資費を含む経営資源を投入することで、画期的な新製品・新サービスに取り組める経営体制を築くことが極めて重要であるという認識に至りました。そして、本非公開化取引を実施し、住友商事とK D D Iの出資比率を50%：50%として対象者について対等に共同経営を行うことが最善であるという結論に至り、本件株主間契約を締結いたしました（共同経営に関する合意内容の詳細については、上記「第1 公開買付要項」「3. 買付け等の目的」「(3) 住友商事とK D D Iとの間の対象者の共同経営に関する合意について」をご参照ください。）。

平成24年10月24日付プレスリリースで公表しておりましたとおり、本件株主間契約では、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応を終えていること等一定の条件が満たされた場合に、K D D IとN Jとが共同して本公開買付けを実施することを住友商事及びK D D Iの間で合意しておりました（なお、上記のとおり、住友商事及びK D D Iは、平成25年2月26日開催のそれぞれの取締役会において、本公開買付価格を、対象者普通株式1株当たり123,000円に変更することを決議しております。）。

今般、当該国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了したことを受けて、K D D Iは、本件株主間契約に定める公開買付者が本公開買付けを開始する条件が充足されたことを確認し、平成25年2月26日に本公開買付けの開始を決定しました。また、N Jは、大株主であるK D D Iの上記の決定を確認するとともに、大株主である住友商事においても、本件株主間契約に定める公開買付者が本公開買付けを開始する条件が充足されたと判断したことを確認の上、平成25年2月26日に本公開買付けの開始を決定しました。上記の決定に従い、公開買付者は、共同して本公開買付けを開始することを決定いたしました。

### (3) 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

N Jの大株主である住友商事及びK D D Iは、本書提出日現在、合計して対象者の普通株式に係る総議決権の過半数を保有しております。また、対象者の取締役のうち、2名がK D D Iの代表取締役を、1名が住友商事の代表取締役を、1名が住友商事の役職員をそれぞれ兼務しており、また、対象者の監査役のうち、1名がK D D Iの役職員を、1名が住友商事の役職員をそれぞれ兼務しているなど、対象者の役員の一部は住友商事及びK D D Iと一定の利害関係を有しています。このような状況を踏まえ、住友商事、公開買付者ら及び対象者は、本公開買付けにおける対象者の普通株式及び本新株予約権の買付価格の公正性の担保及び利益相反の回避の観点から、以下のように本公開買付けの公正性を担保するための措置を実施しました（なお、以下の記述中の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。）。

#### 住友商事及び公開買付者らにおける本公開買付けの公正性を担保するための措置

平成24年10月24日付プレスリリースで公表しておりましたとおり、公開買付者らによる本公開買付けの実施に関する基本方針については、平成24年10月24日に住友商事及びK D D Iの間で決定しております。また、住友商事及びK D D Iは、本公開買付価格を、平成25年2月26日開催のそれぞれの取締役会において、平成24年10月24日付プレスリリースにおいて公表した対象者の普通株式1株当たり金110,000円から、金123,000円に変更することを決定しております。かかる一連の決定に際して、本公開買付けに至る意思決定過程における恣意性を排除するため、住友商事は、ゴールドマン・サックスに対して、財務アドバイザーとしての助言を依頼し、また、長島・大野・常松法律事務所を法務アドバイザーとして選任し、同事務所による法的助言を得ております。また、K D D Iは、J. P. モルガンに対して、財務アドバイザーとしての助言を依頼し、また、西村あさひ法律事務所を法務アドバイザーとして選任し、同事務所による法的助言を得ております。これらの助言を踏まえて、住友商事及びK D D Iは、慎重に議論・検討を重ねてまいりました。

住友商事は、住友商事及びK D D Iが同数の議決権を保有するN Jを通して、K D D Iと合わせて本公開買付け及び本非公開化取引を実施し、住友商事は本非公開化取引後に対象者の議決権の半数を保有することとなります。そのため、住



友商事は、本公開買付価格を決定するに当たり、住友商事、対象者、KDDI及びN Jから独立した財務アドバイザーであるゴールドマン・サックスに、対象者の株式価値の財務分析を依頼し、G S 10月算定書をゴールドマン・サックスより受領しております。なお、本新株予約権の買付価格はG S 10月算定書の対象には含まれておりません。平成24年10月24日時点での本公開買付けに係る買付価格である対象者の普通株式1株当たり金110,000円は、G S 10月算定書に記載されたゴールドマン・サックスが行った対象者の株式価値の財務分析を参考にしつつ、平成24年10月24日時点での対象者の普通株式の市場株価動向、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否の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また、KDDI及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、決定されたものです。

住友商事は、まず、平成24年10月初旬から10月下旬にかけて、対象者の経営陣が住友商事に提示した情報に基づき、対象者及びその子会社・関連会社に関する本件財務予測を作成するとともに、本公開買付けに関して企図されている取引の戦略的合理性や潜在的な利益の評価を行い、また、対象者の経営陣との間で、対象者の過去・現在に及ぶ事業活動、財務状況及び将来の見込みに関する検討を行いました。

ゴールドマン・サックスは、上述のG S 10月算定書を作成するにあたり、対象者の普通株式に対して、市場株価平均法、類似会社比較法、及びDCF法による分析を含む、財務分析を行いました。類似取引比較法については、対象者と事業内容等が類似した企業が関わる買収取引を調査いたしましたが、それら企業に対する本公開買付けに類似した比較可能な取引（少数株主からの株式取得を企図した取引）がないと判断したことから、分析を実施しておりません。類似会社比較法、及びDCF法は、住友商事がゴールドマン・サックスが使用することについて了承した、本件財務予測及び公開情報に基づいております。G S 10月算定書は、住友商事の取締役会が本公開買付価格を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために作成されました。ゴールドマン・サックスは、住友商事又はその取締役会に対し特定の買付価格について推奨しておらず、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについても推奨しておりません。

平成24年10月24日にゴールドマン・サックスによって住友商事取締役会に対して提示された財務分析及びG S 10月算定書には、以下の対象者の普通株式の1株当たりの価値の財務分析レンジが示されました。

1. 市場株価平均法：78,991円～81,054円

公開情報に基づき行われた市場株価平均法では、平成24年10月17日を基準日として、対象者株式の基準日終値（82,500円）、直近1ヶ月間の終値平均値（79,495円）、直近3ヶ月間の終値平均値（78,991円）及び直近6ヶ月間の終値平均値（81,054円）に基づいております。

2. 類似会社比較法：82,726円～121,084円

類似会社比較法では、平成24年10月17日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場会社を選定し、直近の公開情報に基づいて計算される類似会社の2012年度の予測EBITDA倍率を、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に適用して株式価値を算出しております。

3. DCF法：99,127円～179,962円

DCF法では、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に基づき分析しております。対象者が将来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、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出しております。なお、DCF法による分析において前提とした本件財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。

その上で、住友商事は、ゴールドマン・サックスがG S 10月算定書で行った対象者の株式価値の財務分析結果を参考にしつつ、平成24年10月24日時点での対象者の普通株式の市場株価動向、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否の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また、KDDI及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、平成24年10月24日開催の住友商事取締役会において、本公開買付価格を普通株式1株当たり金110,000円とすることに決定し、平成24年10月24日付プレスリリースにおいてその旨公表いたしました。

しかしながら、平成24年10月24日付プレスリリースにおける本公開買付けの公表後、住友商事は、KDDIとともに、本件株主間契約に基づき、本公開買付けを開始するための必要な準備を進めてまいりましたが、平成25年1月上旬に、対象者に対して、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応の進捗状況を踏まえ、早ければ同年2月上旬にも本公開買付けを開始したい旨を連絡したところ、平成25年1月下旬に、対象者から、類似企業の市場株価及び株式市況全体について

は、平成24年10月24日以降一定程度の上昇が認められることを踏まえつつ、対象者の一部株主から本公開買付価格の引上げを求める意見が寄せられていることも勘案し、本公開買付価格の引上げを求めるべく、本公開買付けに係る買付価格その他の条件についての協議・交渉の再開の申入れがあったため、住友商事は、K D D I とともに、当該申入れを受けて当該協議・交渉を再開いたしました。そして、当該協議・交渉の結果、住友商事は、対象者の普通株式の市場株価動向、及び本公開買付けの応募の見通しを、過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、対象者による本公開買付けへの応募推奨が得られるよう、平成25年2月26日開催の住友商事取締役会において、本公開買付価格を、平成24年10月24日付プレスリリースにおいて公表した対象者の普通株式1株当たり金110,000円から、金123,000円に引き上げることを決定いたしました。また、住友商事は、本公開買付価格を再決定するにあたり、ゴールドマン・サックスから、一定の前提条件の下、G S 2月算定書を取得し、参考にしております。なお、本新株予約権の買付価格は本件G S 算定書の対象には含まれておりません。

ゴールドマン・サックスは、上述のG S 2月算定書を作成するにあたり、対象者の普通株式に対して、市場株価平均法、類似会社比較法、及びD C F法による分析を含む、財務分析を行いました。類似取引比較法については、対象者と事業内容等が類似した企業が関わる買収取引を調査いたしましたが、それら企業に対する本公開買付取引に類似した比較可能な取引（少数株主からの株式取得を企図した取引）がないと判断したことから、分析を実施しておりません。類似会社比較法、及びD C F法は、住友商事がゴールドマン・サックスが使用することについて了承した、本件財務予測及び公開情報に基づいております。G S 2月算定書は、住友商事の取締役会が本公開買付価格を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために作成されました。ゴールドマン・サックスは、住友商事又はその取締役会に対し特定の買付価格について推奨しておらず、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについても推奨しておりません。

平成25年2月26日にゴールドマン・サックスによって住友商事取締役会に対して提示された財務分析及びG S 2月算定書には、以下の対象者の普通株式の1株当たりの価値の財務分析レンジが示されました。

1. 市場株価平均法：78,961円～81,028円

公開情報に基づき行われた市場株価平均法では、平成24年10月19日を基準日として、対象者株式の基準日終値(82,700円)、直近1ヶ月間の終値平均値(79,824円)、直近3ヶ月間の終値平均値(78,961円)及び直近6ヶ月間の終値平均値(81,028円)に基づいております。

2. 類似会社比較法：86,898円～123,465円

類似会社比較法では、平成25年2月19日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場会社を選定し、直近の公開情報に基づいて計算される類似会社の2013年度の予測EBITDA倍率を、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に適用して株式価値を算出しております。

3. D C F法：101,687円～182,569円

D C F法では、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測に基づき分析しております。対象者が将来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、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出しております。なお、D C F法による分析において前提とした本件財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。

ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S算定書の前提条件、手続、考慮事項及び分析における制約事項については、下記(注)をご参照ください。なお、ゴールドマン・サックスは住友商事、対象者、K D D I及びN Jの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。また、本件株主間契約に従い、N Jは本新株予約権に係る公開買付けを行います。本新株予約権の買付価格はゴールドマン・サックスが行った対象者の株式価値の財務分析及び本件G S算定書の対象には含まれておりません。

(注) G S 10月算定書、並びに関連する財務分析については平成24年10月17日を基準日とし、G S 2月算定書、並びに関連する財務分析については平成25年2月19日を基準日として、対象者の株式価値の財務分析を行ったゴールドマン・サックスから受領している当該分析を行うにあたっての前提条件、検討された事項、及び検討上の制限に関する補足説明は以下のとおりです。

ゴールドマン・サックスは考慮したいずれの要因又は財務分析についても、何ら特定の重点を置くものではありません。ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S算定書は必然的に、G S 10月算定書、並びに関連する財務分析については平成24年10月17日時点、及びG S 2月算定書、並びに関連する財務分析については平成25年2月19日時点における経済状況、金融状況、市場の状況、その他の事情、及び当該日現在ゴールドマン・サックスに提供された情報のみに基づいており、ゴールドマン・サックスは、当該日以降に発生するいかなる事情、変化又は事由に基づき、その財務分析及び本件G S算定書を更新し、改訂し又は再確認する責任を負うものではありません。これに関連して、ゴールドマン・サックスは、住友商事の同意の下、本件財務予測が、平成24年10月17日時点での住友商事の経営陣の最善の予測及び判断に基づき、合理的に作成されていることを前提としました。また、住友商事は、本財務予測が平成25年2月19日時点でも住友商事の経営陣の最善の予測及び判断を反映し続けていることを確認しました。また、ゴールドマン・サックスは、住友商事の同意の下、G S 2月算定書を作成する、及び当該財務分析を行うにあたり、本件財務予測に変更はないことを前提としました。なお、特に明記されている場合を除き、ゴールドマン・サックスがその財務分析及び本件G S算定書の作成において使用した定量的情報のうち市場データに基づくものは、G S 10月算定書、並びに関連する財務分析については平成24年10月17日以前、及びG S 2月算定書、並びに関連する財務分析については平成25年2月19日以前の市場データに基づいており、必ずしも現在の市場の状況を示すものではありません。

ゴールドマン・サックス・グループは、さまざまな個人及び法人顧客のために、商業及び投資銀行業務、財務助言サービス、マーケット・メイキング及び取引、リサーチ及び投資マネージメント(公的及び私的な投資を含む)プリンシパル・インベストメント、ファイナンシャル・プランニング、収益に関する助言、リスク管理、ヘッジ取引、資金調達、仲介業務その他の金融及び非金融業務並びにサービスに従事しています。ゴールドマン・サックス・グループ、及びそれらが独自及び第三者と同時投資するファンド又はその他の事業体は、第三者、住友商事、K D D I、N J、対象者及びそのいずれかの関連会社の株式、デリバティブ、銀行ローン、コモディティ、通貨、クレジット・デフォルト・スワップ、及びその他の金融商品、若しくは本件株主間契約に企図された、本件取引に関連するいずれかの通貨及び商品につき、常に自己又は顧客の勘定で買収、売却、ホールド、又は議決権行使及びロング又はショートのポジションを持ちまた投資し、積極的に取引し又は取引をさせることがあり得ます。ゴールドマン・サックスは、本件取引に関し住友商事の財務アドバイザーを務め、本件取引の交渉に一定の関与をしました。ゴールドマン・サックスは、本件取引に関するゴールドマン・サックスのサービスに対して報酬を受領することを想定している他(その報酬の主要な部分は本公開買付けの完了を条件としています。)、住友商事及びその関連会社は、ゴールドマン・サックスに対して、ゴールドマン・サックスの経費を支払い、ゴールドマン・サックス及びその関連会社の業務に関連して生じ得る一定の責任について補償することに同意しています。また、ゴールドマン・サックス・グループは、平成24年1月に行

われた国内公募による第44回無担保社債（平成34年1月償還）の発行（150億円）など、住友商事及びその関連会社に対して、随時投資銀行業務サービスを提供しており、また、現在も提供しており、それらに関してゴールドマン・サックス・グループの投資銀行部門は報酬を受領しており、また将来において受領する可能性があります。さらに、ゴールドマン・サックス・グループは、将来住友商事、K D D I、N J 及び対象者並びにそれらの関係会社に対して投資銀行業務サービスを提供する可能性があり、ゴールドマン・サックス・グループの投資銀行部門はそれらに対する報酬を受領する可能性があります。

ゴールドマン・サックスは、当該財務分析を行う、及び本件G S 算定書を作成するにあたり、特に本件株主間契約、対象者の平成23年12月31日に終了した事業年度に至る過去5事業年度の有価証券報告書、対象者の平成24年3月31日に終了した四半期にかかる第1四半期報告書、対象者の平成24年6月30日に終了した四半期にかかる第2四半期報告書、対象者の平成24年9月30日に終了した四半期にかかる第3四半期報告書、対象者の平成24年12月31日に終了した事業年度に至る決算短信、その他の対象者による株主に対する又は一般に開示した一定のコミュニケーションの記録、対象者に対する公開されている証券会社レポート、住友商事が、ゴールドマン・サックスが使用することについて了承した本件財務予測について検討させて頂きました。また、ゴールドマン・サックスは、住友商事及び対象者の経営陣から対象者及びその関係会社の過去及び現在の事業、財務状況及び将来の見通しへの評価について話しを聞いたほか、住友商事の経営陣から本件取引の戦略的意義について話しを聞きました。上記に加え、ゴールドマン・サックスは、対象者株式の市場価格及び取引状況を検討し、対象者の財務及び株式市場に係る一定の情報を、一定の他の公開会社の類似した情報と比較し、またゴールドマン・サックスが適切と思料したその他の調査と分析を実施し、その他の要因の検討を行いました。

ゴールドマン・サックスは、当該財務分析を行う、又は本件G S 算定書を作成する目的のため、住友商事の同意の下、ゴールドマン・サックスに対して提供され、ゴールドマン・サックスが協議し又は検討した全ての財務、法務、規制、税務、会計、その他の情報の正確性及び完全性について、何ら独自の検証を行う責任を負うことなくこれに依拠し、これを前提としており、かかる情報に關していかなる責任を負うものではありません。これに関連して、ゴールドマン・サックスは、住友商事の同意の下、本件財務予測が、当該日時点での住友商事の経営陣の最善の予測及び判断に基づき、合理的に作成されていることを前提としました。さらに、ゴールドマン・サックスは、住友商事、K D D I、N J、対象者又はそれらの子会社の資産及び負債（偶発的なもの、派生的なもの又は貸借対照表に計上されていない資産及び負債を含みます。）について独自の評価あるいは鑑定を行っておらず、かかる評価書又は鑑定書も入手していません。また、ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスの分析に大きな影響を与えるような、本件取引を完了するために必要な全ての政府、規制機関その他の許認可が、住友商事、K D D I、N J、又は対象者若しくは本公開買付けによって得られるであろう便益にとって意味がある負の影響を何ら与えることなく得られることを前提としています。ゴールドマン・サックスは、本件取引が、本件株主間契約に規定された条項に基づいて実行され、かかる条項に關してゴールドマン・サックスの分析に実質的な効果をもたらすような影響を持つ放棄又は修正がないことを前提としています。

また、ゴールドマン・サックスによる財務分析、及び本件G S 算定書は、本件取引を行うに際しての住友商事の経営上の意思決定や住友商事がとりうる他の戦略的手段と比較した場合における本件取引の利点について見解を示すものでもなく、いかなる法務、規制上、税務又は会計事項についての見解を示すものでもありません。また、本件株主間契約、若しくは本件取引におけるその他のいかなる条項若しくは事象、又は本件株主間契約において企図されている、若しくは、本件取引に関連して締結若しくは、修正されるその他全ての契約若しくは法的文書におけるいかなる条項若しくは事象（住友商事の本件取引の完了後の義務、住友商事の各有価証券の保有者、債権者、その他の利害関係者にとっての本件取引又は本件株主間契約に関連して受領される対価の公正性を含みますがこれらに限られません。）、本件取引に関連して、住友商事、K D D I、及び対象者の役員、取締役、従業員等に対して支払われる又は支払うべきあらゆる報酬の金額又は性質、本件株主間契約に基づいて行われる本公開買付け又はその他の取引において支払われる公開買付価格の公正性について、ゴールドマン・サックスは、見解を示すものではありません。ゴールドマン・サックスは、対象者若しくは住友商事の普通株式のいかなる時点の取引価格についても一切見解を示すものではありません。また、本件取引により企図される取引が、住友商事、K D D I、N J、ないし対象者の支払能力又はその存続能力、若しくは住友商事、K D D I、N J、又は対象者がその債務について期限が到来した場合に支払う能力に対して与える影響についての見解を示すものではありません。ゴールドマン・サックスの本公開買付けに係るアドバイザー・サービスと分析は、住友商事の取締役会が本公開買付価格を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために行われるものです。ゴールドマン・サックスは、住友商事若しくはその取締役会に対し特定の買付価格について推奨したのではなく、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについて推奨したものでもありません。また、ゴールドマン・サックスの分析は、住友商事がN J を通して本公開買付けを実施するべきか否かに關して推奨を行うものではありません。

ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S 算定書について、その一部分の抽出又は要約説明は必ずしも適切ではありません。その分析及び本件G S 算定書を全体として考慮することなく一部分の分析結果又は本書における如何なる要約等を選択することは、ゴールドマン・サックスの財務分析及び本件G S 算定書の基礎をなす過程についての不完全な理解をもたらすおそれがあります。ゴールドマン・サックスは考慮したいずれの要因又は財務分析についても、何ら特定の重点を置くものではありません。

他方で、K D D I は、本公開買付価格の公正性を担保することを目的として、本公開買付価格を決定するに当たり、K D D I、対象者、住友商事及びN J から独立した第三者算定機関であり、K D D I の財務アドバイザーでもあるJ . P . モルガンに、対象者の株式価値の財務分析を依頼し、J P M算定書をJ . P . モルガンより受領しております。なお、本新

株予約権の買付価格は J P M 算定書の対象には含まれておりません。平成24年10月24日時点での本公開買付価格である対象者の普通株式 1 株当たり金110,000円は、J . P . モルガンが平成24年10月23日時点で行った対象者の株式価値の財務分析を参考にしつつ、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また住友商事及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、決定されたものです。

K D D I は、まず、平成24年10月初旬から10月下旬にかけて、対象者の経営陣が K D D I に提示した情報に基づき、対象者及びその子会社・関連会社に関する事業計画及び財務予測を作成するとともに、本公開買付けに関して企図されている取引の戦略的合理性や潜在的な利益の評価を行い、また、対象者の経営陣との間で、対象者の過去・現在に及ぶ事業活動、財務状況及び将来の見込みに関する検討を行いました。

J . P . モルガンは、上述の J P M 算定書を作成するにあたり、対象者の普通株式に対して、市場株価平均法、類似会社比較法及び D C F 法による分析を含む、財務分析を行いました。

J P M 算定書は、K D D I の取締役会が本公開買付けを検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のみのために作成されました。J . P . モルガンは、K D D I 又はその取締役会に対し特定の買付価格について推奨しておらず、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについても推奨しておりません。

平成24年10月23日に J . P . モルガンにより K D D I 取締役会に対して提示された財務分析及び J P M 算定書には、以下の対象者の普通株式の 1 株当たりの価値の財務分析レンジが示されました。

(a) 市場株価平均法：78,961円～82,700円

公開情報に基づき行われた市場株価平均法では、平成24年10月19日を基準日として、対象者株式の基準日終値（82,700円）、直近 1 ヶ月間の終値平均値（79,824円）、直近 3 ヶ月間の終値平均値（78,961円）、及び直近 6 ヶ月間の終値平均値（81,028円）に基づいております。

(b) 類似会社比較法：70,381円～107,282円

類似会社比較法では、平成24年10月19日を基準日として、完全に類似しているわけではないものの、分析の目的のために対象者と事業内容等が類似すると考えられる上場会社を選定し、その市場株価、成長性、及び収益性等を示す財務指標との比較を通じて株式価値を算出しております。

(c) D C F 法：95,724円～129,305円

D C F 法では、K D D I が、J . P . モルガンが使用することについて了承した、事業計画及び財務予測、対象者の事業計画における収益や投資計画、対象者のマネジメントに対するインタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素等に基づき分析しております。対象者が将来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、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて株式価値を算出しております。なお、D C F 法による分析において前提とした事業計画及び財務予測は、大幅な増減益を見込んでおりません。

その上で、K D D I は、財務アドバイザーである J . P . モルガンが平成24年10月23日時点で実施した各手法による対象者の株式価値の財務分析結果を参考にしつつ、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の普通株式の市場株価動向、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、また住友商事及び対象者との協議や交渉を踏まえた上、平成24年10月24日開催の K D D I 取締役会において、本公開買付価格を 1 株当たり110,000円とすることに決定し、平成24年10月24日付プレスリリースにおいてその旨公表いたしました。

これに際して、K D D I は、J . P . モルガンから、一定の前提条件の下、金110,000円が、K D D I にとって財務的見地から公正である旨の10月付 J P M フェアネス・オピニオンを取得しました。

しかしながら、平成24年10月24日付プレスリリースにおける本公開買付けの公表後、K D D I は、住友商事とともに、本件株主間契約に基づき、本公開買付けを開始するための必要な準備を進めてまいりましたが、平成25年 1 月上旬に、対象者に対して、国内外の競争法に基づき必要な手続及び対応の進捗状況を踏まえ、早ければ同年 2 月上旬にも本公開買付けを開始したい旨を連絡したところ、平成25年 1 月下旬に、対象者から、類似企業の市場株価及び株式市況全体については、平成24年10月24日以降一定程度の上昇が認められることを踏まえつつ、対象者の一部株主から本公開買付価格の引上げを求める意見が寄せられていることも勘案し、本公開買付価格の引上げを求めるべく、本公開買付けに係る買付価

格その他の条件についての協議・交渉の再開の申入れがあったため、K D D I は、住友商事とともに、当該申入れを受けて当該協議・交渉を再開いたしました。そして、当該協議・交渉の結果、K D D I は、平成24年10月24日以降の対象者普通株式の市場取引の状況、本公開買付けの応募の見通し、及び過去の発行者以外の者による株券の公開買付けの事例において公開買付価格発表時点で想定されたプレミアムの実例等も踏まえ、総合的に勘案し、対象者による本公開買付けへの応募推奨が得られるよう、平成25年2月26日開催のK D D I 取締役会において、本公開買付けに係る公開買付価格を、平成24年10月24日付プレスリリースにおいて公表した対象者の普通株式1株当たり金110,000円から、金123,000円に引き上げることを決定いたしました。また、K D D I は、本公開買付価格を再決定するにあたり、J . P . モルガンから、一定の前提条件の下、本公開買付価格がK D D I にとって財務的見地から公正である旨の2月付J P Mフェアネス・オピニオンを改めて取得しています。

なお、J . P . モルガンは、K D D I、対象者、住友商事及びN J の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していません。また、本件株主間契約に従い、N J は本新株予約権に係る公開買付けを行う予定ですが、本新株予約権の買付価格の公正性はJ . P . モルガンのフェアネス・オピニオンの対象には含まれておりません。J . P . モルガンによるフェアネス・オピニオン及びその基礎となる株式価値の算定の前提条件、検討された事項、及び検討上の制限に関する補足説明は下記（注）をご参照下さい。

（注） J . P . モルガンは、フェアネス・オピニオンに記載された意見の表明及びその基礎となる株式価値の算定を行うにあたり、公開情報、K D D I 若しくは対象者から提供を受けた情報、又はK D D I 若しくは対象者と協議した情報及びJ . P . モルガンが検討の対象とした、又はJ . P . モルガンのために検討されたその他の情報等の一切が正確且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検証を行ってはありません（また独自にその検証を行う責任も義務も負っていません）。J . P . モルガンは、K D D I 又は対象者のいかなる資産及び負債についての評価又は査定も行っておらず、また、そのような評価又は査定の提供も受けておらず、さらに、J . P . モルガンは、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下でのK D D I 又は対象者の信用力についての評価も行っておりません。J . P . モルガンは、K D D I 及び対象者から提出された財務分析や予測（シナジー効果を含む）に依拠するにあたっては、それらが当該分析又は予測に関連するK D D I 及び対象者の将来の業績や財務状況に関するK D D I 及び対象者の経営陣による現時点での最善の見積もりと判断に基づいて合理的に作成されていることを前提としております。J . P . モルガンは、かかる分析若しくは予測（シナジー効果を含む）又はそれらの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではありません。J . P . モルガンはまた、本公開買付け及び本件株主間契約により企図される他の取引が、K D D I から提供を受けた資料にて説明された税務効果があること、本件株主間契約に規定されたとおり実行されること、及びその他本件株主間契約に関連してJ . P . モルガンに提供された文書の最終版がJ . P . モルガンに提出されたその案文といかなる重要な点においても相違しないことを前提としております。J . P . モルガンは、本件株主間契約及びこれに関連する契約においてK D D I 及び住友商事が行った表明と保証が、J . P . モルガンの分析にとって重要なあらゆる点において現在及び将来に亘り真実且つ正確であること、並びにK D D I が本件株主間契約又はこれに関連する契約に規定された、J . P . モルガンの分析にとって重大な金額となる補償義務を負うおそれがないことを前提としております。J . P . モルガンは、法務、当局による規制、税務、会計等の事項に係る専門家ではなく、それらの点についてはK D D I のアドバイザーの判断に依拠しております。さらに、J . P . モルガンは、本公開買付けの実行に必要な全ての重要な政府、規制当局その他の者の同意又は許認可が、K D D I、対象者又は本公開買付けの実行により期待される利益に悪影響を与えることなく取得されることも前提としております。

J . P . モルガンのフェアネス・オピニオンは、必然的に、その作成日現在でJ . P . モルガンが入手している情報及び同日現在の経済、市場、その他の状況に基づいております。フェアネス・オピニオンが提出された後の事象により、フェアネス・オピニオンに記載された意見の内容は影響を受けることがあります。J . P . モルガンはその意見を修正、変更又は再確認する義務は負いません。フェアネス・オピニオンは、本公開買付けにおいてK D D I 及びN J が支払う本公開買付価格がK D D I 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、本公開買付けを実行するというK D D I 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。さらに、J . P . モルガンは、本公開買付けのいかなる当事者の役員、取締役若しくは従業員、又はいかなる役職につく関係者についても本公開買付けにおいてK D D I が支払う報酬等の金額又は性質に関して意見を述べるものではなく、又は当該報酬等が公正であることに関して意見を述べるものではありません。

J . P . モルガンは本公開買付けに関するK D D I の財務アドバイザーであり、かかる財務アドバイザーとしての業務の対価としてK D D I から報酬を受領する予定ですが、当該報酬の相当部分は本公開買付けが実行された場合のみ発生します。さらに、K D D I は、かかる業務に起因して生じ得る一定の債務についてJ . P . モルガンを補償することに同意しております。フェアネス・オピニオンが提出された日付までの2年間において、J . P . モルガン及びその関係会社は、本公開買付けに関する財務アドバイザー業務を除き、K D D I 又は対象者のために重要な財務アドバイザー業務、商業銀行業務又は投資銀行業務を行ったことはありません。なお、同期間において、J . P . モルガン及びその関係会社は住友商事のために商業銀行業務又は投資銀行業務を行い、J . P . モルガン及びその関係会社は報酬を受領しました。また、J . P . モルガン及びその関係会社は、その通常の業務において、K D D I、対象者又は住友商事が発行した債券又は株式の自己勘定取引又は顧客勘定取引を行うことがあり、したがって、J . P . モルガン及びその関係会社は随時、これらの有価証券の買持ちポジション又は売持ちポジションを保有する可能性があります。

なお、本公開買付けに関する平成24年10月20日の一部報道に伴い、本公開買付けの実施を実質的に織り込む内容で対象者の株価が上昇したと考えられますが、本公開買付価格である対象者の普通株式1株当たり123,000円は、かかる報道による影響を受ける直前の営業日である平成24年10月19日の対象者株式のJASDAQ市場における普通取引終値の82,700円に対して約48.7%（小数点以下第二位を四捨五入、以下同じ）、平成24年10月19日から遡る過去1ヶ月間（平成24年9月20日から平成24年10月19日まで）の普通取引終値の単純平均値79,824円に対して約54.1%、同過去3ヶ月間（平成24年7月20日から平成24年10月19日まで）の普通取引終値の単純平均値78,961円に対して約55.8%、同過去6ヶ月間（平成24年4月20日から平成24年10月19日まで）の普通取引終値の単純平均値81,028円に対して約51.8%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成25年2月26日の対象者株式のJASDAQ市場における普通取引終値の111,000円に対して約10.8%のプレミアムを加えた金額となります。

#### 対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者によれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する対象者の意思決定過程における恣意性や利益相反を排除し、公正性、透明性及び客観性を確保するため、平成24年10月9日に対象者取締役会を開催し、同取締役会において、( )対象者、住友商事及びK D D Iのいずれからも独立性の高い弁護士、公認会計士その他の専門的知見を有する委員により構成される第三者委員会を設置すること、( )第三者委員会に対して、本件委嘱事項を諮問すること、並びに、( )第三者委員会の委員は3名とし、委員は弁護士、公認会計士その他の専門的知見を有する者で、対象者、住友商事及びK D D Iのいずれからも独立性の高い者から選任することを前提とした上で、委員の選定を大澤善雄氏、両角寛文氏、高橋誠氏、御子神大介氏、森修一氏及び大山俊介氏を除く出席取締役5名のうち比較的最近(平成23年3月又は6月)まで住友商事又はK D D Iの役職員であった山添亮介取締役及び中井芳紀取締役を除く青木智也取締役、福田峰夫取締役及び加藤徹取締役の3名に一任することを決議したとのことです。かかる決議に基づき、青木取締役、福田取締役及び加藤取締役は、対象者、住友商事及びK D D Iのいずれからも独立性の高い弁護士、公認会計士その他の専門的知見を有する複数の委員候補者の中から、全員一致で、弁護士法人大江橋法律事務所の弁護士である国谷史朗氏、早稲田大学大学院ファイナンス研究科客員教授である服部暢達氏並びに株式会社ミオアンドカンパニー及びオクト・アドバイザーズ株式会社代表取締役である三尾徹氏を第三者委員会の委員として選任し、第三者委員会を設置したとのことです。

第三者委員会においては、平成24年10月15日付提案書の受領後、同日から同月23日までの間に、合計5回の第1期第三者委員会が開催され、本件委嘱事項についての協議及び検討が行われたとのことです。第1期第三者委員会における協議及び検討に際しては、対象者に対し対象者の事業計画及び本取引の対象者企業価値に与える影響等についての説明が求められ、これらについての質疑応答が行われたこと、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による株式価値算定の結果についての説明が求められ、これについての質疑応答が行われたこと、住友商事及びK D D Iに対し、3回にわたり質問書が送付され、これに対する回答が行われたこと、対象者及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券から公開買付価格についての住友商事及びK D D Iとの価格交渉の経緯についての報告が行われ、これについての質疑応答が行われたこと、森・濱田松本法律事務所から、本取引に関する対象者の意思決定過程その他の事項についての説明等が行われ、これらについての質疑応答が行われたこと、上記のほか、本取引に係る関連資料等が提出されたことなどにより、本取引に関する情報収集等が行われているとのことです。なお、第1期第三者委員会においては、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、平成22年公開買付価格について、平成22年2月から相当期間が経過していること、平成22年2月当時と現在とでは、固定通信キャリアとの更なる競争激化等によるARPU(加入世帯当たり月次収益)の下落傾向の継続、高速モバイル通信市場の急速な拡大等に伴うタブレットPC等経由の代替的映像配信ビジネスの拡大等、対象者の属する国内ケーブルテレビ業界を取り巻く経営環境や成長性が変化していることなどから、当初提案公開買付価格が平成22年公開買付価格を下回っていることは、当初提案公開買付価格の妥当性を否定することにはならない旨の説明もなされております。

第1期第三者委員会は、これらを踏まえ、本件委嘱事項についての協議及び検討を行った結果、平成24年10月23日、委員全員一致の決議により、対象者取締役会に対し、(a)本公開買付けについて、対象者取締役会が賛同の意見を表明すること、及び対象者の株主及び新株予約権者が本公開買付けに応募することを推奨するとの意見を表明することは相当である、(b)対象者取締役会が、本公開買付けについて賛同及び応募推奨の意見を表明すること並びに本公開買付け後に住友商事及びK D D Iが対象者の発行済株式の全てを直接又は間接に取得するための手続の実施の決定を行うことは、対象者の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申を行い、同日付で対象者取締役会に10月付答申書を提出したとのことです。

第1期第三者委員会から受領した10月付答申書によれば、第1期第三者委員会が上記の答申を行うにあたり考慮した主要な要素は以下のとおりであるとのことです。

- ( )当初提案公開買付価格は、10月付株式価値算定書の算定結果に照らして妥当なものといえること、10月付フェアネス・オピニオンにおいても、本公開買付価格は対象者の株主(住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。)にとって財務的見地から妥当なものとされていること、市場株価に対して同種事案に照らして遜色ないプレミアムが付されていること、対象者と住友商事及びK D D Iとの間で数度にわたり買付価格を引き上げる旨の交渉が行われたこと、本新株予約権の買付価格についても、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の対象者に対する新株予約権の買付価格に関する助言に照らし、普通株式に係る当初提案公開買付価格から行使価格を除いた買付価格は妥当な価格であると認められること。
- ( )本取引及び当初提案公開買付価格が、本取引が対象者の企業価値に与えるシナジー等の影響という観点から、特段問題となる点は見当たらないこと。
- ( )対象者2月26日プレスリリース「3.(3)買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」(注)に記載の措置等により、適正・公正な手続を通じて少数株主の利益に対する配慮がなされていると認められること。



また、第三者委員会においては、平成25年1月18日に第6回委員会が開催され、その後、同年2月25日までの間に、合計9回の第2期第三者委員会が開催され、本公開買付けへの賛同及び応募推奨の可否等についての協議及び検討が行われました。第2期第三者委員会における協議及び検討に際しては、( )平成24年10月24日以降の対象者の事業計画その他対象者の企業価値の算定に影響を与える重大な変更の有無、( )平成24年10月24日以降の類似企業の市場株価の推移及び株式市況全体の推移、( )平成24年10月24日以降本公開買付けに関して当初提案公開買付価格を引き上げることを求める対象者の少数株主の意見、( )本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容、並びに、( )住友商事及びK D D I との間の価格交渉の状況について、それぞれ、対象者、三菱UFJモルガン・スタンレー証券又は森・濱田松本法律事務所から説明がなされ、質疑応答が行われたほか、本取引に係る関連資料等が提出されることなどにより本取引に関する情報収集が行われたとのことです。

第2期第三者委員会は、これらを踏まえ、本公開買付けへの賛同及び応募推奨の可否等についての協議及び検討を行った結果、平成25年2月25日、委員全員一致の決議により、対象者取締役会に対し、(a)本公開買付けについて、対象者取締役会が賛同の意見を表明すること、及び対象者の株主及び新株予約権者が本公開買付けに応募することを推奨するとの意見を表明することは相当である、(b)対象者取締役会が、本公開買付けについて賛同及び応募推奨の意見を表明すること並びに本公開買付け後に住友商事及びK D D I が対象者の発行済株式の全てを直接又は間接に取得するための手続の実施の決定を行うことは、対象者の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申を行い、同日付で対象者取締役会に2月付答申書を提出したとのことです。

第2期第三者委員会から受領した2月付答申書によれば、第2期第三者委員会が上記の答申を行うにあたり考慮した主要な要素は、10月付答申書の内容に加え、以下のとおりであるとのことです。

- ( ) 平成24年12月期決算等によれば、10月付答申書以降、対象者の業況に重大な変更はみられないこと。
- ( ) 本公開買付価格は、2月付株式価値算定書の算定結果に照らして妥当なものといえること、また、2月付フェアネス・オピニオンにおいても、本公開買付価格は対象者の株主（住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。）にとって財務的見地から妥当なものとしてされていること、2月付株式価値算定書における算定の手法について、10月付株式価値算定書における算定の手法から特段の変更はなく、整合性が認められること。
- ( ) 対象者と住友商事及びK D D I との間で真摯な買付価格の引上げ交渉がなされたこと、かかる交渉により、最終的に、当初提案公開買付価格から13,000円（約11.8%）（小数点以下第二位を四捨五入、以下同じ。）の引上げがなされたこと。
- ( ) 平成24年10月24日以降、株式市況全体が上昇しているものの、類似企業の市場株価の動向や本公開買付価格が当初提案公開買付価格から13,000円（約11.8%）引き上げられたことを総合考慮すれば、本公開買付価格のプレミアムの水準は、平成24年10月24日以降の株式市況の状況を踏まえてもなお、本取引と同種の近時の事案に照らして、遜色ないものと評価できること。
- ( ) 本公開買付価格は、平成22年公開買付価格を下回るものの、平成22年2月から相当期間が経過していること、平成22年2月当時と現在とでは、固定通信キャリアとの更なる競争激化等によるARPU（加入世帯当たり月次収益）の下落傾向の継続、高速モバイル通信市場の急速な拡大等に伴うタブレットPC等経由の代替的映像配信ビジネスの拡大等、対象者の属する国内ケーブルテレビ業界を取り巻く経営環境や成長性が変化していることなどから、本公開買付価格が平成22年公開買付価格を下回っていることは、本公開買付価格の妥当性を否定することにはならないと考えられること。
- ( ) 本新株予約権の買付価格についても、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の対象者に対する新株予約権の買付価格に関する助言に照らし、普通株式に係る本公開買付価格から行使価格を除いた買付価格は妥当な価格であると認められること。
- ( ) 対象者プレスリリース公表後においても、対象者2月26日プレスリリース「3.(3)買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」（注）記載の措置等により、適正・公正な手続を通じて少数株主の利益に対する配慮がなされていると認められること。

なお、対象者の第三者委員会の各委員はいずれも専門的知見を有し、尚且つ対象者、住友商事及びK D D I のいずれからも独立性の高い者であり、対象者は、第三者委員会の各委員は本取引に関し対象者の一般株主との利益相反は存しないと判断しているとのことです。

- (注) 対象者2月26日プレスリリース「3.(3)買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」には、概ね本項（「(3)買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避する措置」）と同趣旨の内容が記載されています。

対象者における対象者、住友商事及び公開買付者らから独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

対象者によれば、対象者は、本公開買付けにおける買付価格の評価を行うに当たり、その公正性を担保すべく、対象者並びに住友商事及び公開買付者らから独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券から以下の書面を取得しているとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

( ) 10月付株式価値算定書

対象者は、対象者の普通株式の株式価値の算定を三菱UFJモルガン・スタンレー証券に依頼し、平成24年10月23日付で10月付株式価値算定書を取得しているとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりとのことです。

市場株価分析 : 1株当たり株式価値78,961円～82,700円

類似企業比較分析 : 1株当たり株式価値61,125円～89,420円

D C F 分析 : 1株当たり株式価値97,473円～123,014円

市場株価分析では、対象者の株式に対する買付け等に関する憶測報道があった平成24年10月20日の直前取引日である平成24年10月19日を基準日として、J A S D A Q 市場における対象者普通株式の基準日の終値(82,700円)、直近1ヶ月の終値平均(79,824円)、直近3ヶ月の終値平均(78,961円)及び直近6ヶ月の終値平均(81,028円)を基に、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を78,961円から82,700円までと分析しております。

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を評価し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を61,125円から89,420円までと分析しております。

D C F 分析では、対象者の事業計画、対象者のマネジメントに対するインタビュー、直近までの業績の動向、対象者の将来の収益予想に基づき対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を97,473円から123,014円までと分析しております。なお、D C F 法による分析において前提とした事業計画及び財務予測は大幅な増減益を見込んでおりません。

( ) 10月付フェアネス・オピニオン

対象者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、平成24年10月23日付で、当初提案公開買付価格が、対象者の株主(住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。)にとって財務的見地より妥当である旨の意見書(10月付フェアネス・オピニオン)を取得しているとのことです。なお、対象者は、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得しておりませんが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券からは、本新株予約権の買付価格に関する助言を受けているとのことです。

( ) 2月付株式価値算定書

対象者は、10月付株式価値算定書の基準日から4ヶ月以上の期間が経過していることから、対象者の普通株式の株式価値の算定を三菱UFJモルガン・スタンレー証券に再度依頼し、平成25年2月25日付で2月付株式価値算定書を取得しているとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者の株式価値の算定結果は、以下のとおりとのことです。

市場株価分析 : 1株当たり株式価値78,961円～82,700円

類似企業比較分析 : 1株当たり株式価値64,322円～96,185円

DCF分析 : 1株当たり株式価値97,281円～122,711円

市場株価分析では、対象者の株式に対する買付け等に関する憶測報道があった平成24年10月20日の直前取引日である平成24年10月19日を基準日として、JASDAQ市場における対象者普通株式の基準日の終値(82,700円)、直近1ヶ月の終値平均(79,824円)、直近3ヶ月の終値平均(78,961円)及び直近6ヶ月の終値平均(81,028円)を基に、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を78,961円から82,700円までと分析しております。

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を評価し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を64,322円から96,185円までと分析しております。

DCF分析では、対象者の事業計画、対象者のマネジメントに対するインタビュー、直近までの業績の動向、対象者の将来の収益予想に基づき対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を97,281円から122,711円までと分析しております。なお、DCF法による分析において前提とした事業計画及び財務予測は大幅な増減益を見込んでおりません。

なお、2月付株式価値算定書における算定手法は、10月付株式価値算定書における算定手法と同一の算定手法を用いておりますが、類似企業比較分析においては算定日が異なることにより算定結果に若干の差異が生じているとのことです。

また、DCF分析においても、2012年12月期決算の実績値の確定及び2013年12月期予算(なお、いずれも10月付株式価値算定書におけるDCF分析の前提とした対象者の事業計画における計画値から重大な変更はありません。)を踏まえたことなどにより算定結果に若干の差異が生じているとのことです。

( ) 2月付フェアネス・オピニオン

対象者は、10月付フェアネス・オピニオンの基準日から4ヶ月以上の期間が経過していることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、平成25年2月25日付で、本公開買付価格が、対象者の株主(住友商事及び公開買付者ら並びにそれらの関係会社を除きます。)にとって財務的見地より妥当である旨の意見書(2月付フェアネス・オピニオン)を再度取得しているとのことです。なお、対象者は、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得しておりませんが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券からは、本新株予約権の買付価格に関する助言を受けているとのことです。

(注) 対象者によれば、上記( )ないし( )の本算定書等に関連して、対象者の依頼を受けて本算定書等の作成並びに提出を行った三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、開示・免責事項に関して補足説明を受けているとのことです。その詳細は、以下の記載をご参照ください。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本算定書等の提出並びに本フェアネス・オピニオンに記載された意見の表明及びその基礎となる対象者の普通株式の株式価値の分析・算定に際し、対象者から提供を受け又は対象者と協議した情報、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が検討の対象とした又は三菱UFJモルガン・スタンレー証券のために検討されたその他一切の情報、及び一般に公開された情報が、全て正確かつ完全なものであること、また対象者の普通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三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して未開示の事実はないことを前提としてこれに依拠しており、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、独自にその検証を行う責任も義務も負っておりません。)

また、対象者とその関係会社の資産及び負債(簿外資産、負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定は行っておりませんが、第三者機関からの鑑定又は査定の提供を受けておりません。加えて、対象者の事業、業務、財務状況、見通し及びシナジー効果に関する情報については、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。そして、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、かかる分析若しくは予測(シナジー効果を含みます。)又

はそれらの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではありません。

なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の本算定書等及び分析は、対象者の取締役会の参考のためにのみ提出されたものであり、対象者の取締役会が本取引の検討に関して使用するためその便宜のためにのみ作成されており、他のいかなる目的のためにも、また他のいかなる者によっても、依拠又は使用することはできません。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者の株主に対して、本公開買付けに関して応募すべきか否かについて何らかの意見表明や推奨を行うものではありません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券の本算定書等及び分析は、本算定書等の日付当日の金融、経済、為替、市場その他の条件及び情勢を前提としており、かつ、同日現在において三菱UFJモルガン・スタンレー証券が入手可能な情報に基づくものです。分析の基準時以降に発生する事象が分析の内容に影響を与える可能性があり、あるいは当該時点において分析の内容に与える影響が明らかではない事象がありますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、その分析を更新、改訂又は再確認する義務を負うものではありません。

本取引に関し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、そのサービスに対し、対象者からその相当部分について本取引の完了を条件とする手数料を受領いたします。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券又はその関係会社は、平成25年2月25日から遡って2年以内に、対象者、住友商事及びKDDI並びにこれらの関係会社に対して、ファイナンシャル・アドバイザーとしての及びファイナンスについての役務を提供しており、三菱UFJモルガン・スタンレー証券又はその関係会社はこれらの役務の対価として手数料を受領しております。また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、将来において対象者、住友商事及び公開買付者ら並びにこれらの関係会社に対してこれらの役務を提供し、将来これらの役務の対価として手数料を受領する可能性があります。

#### 対象者における住友商事及び公開買付者らから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、住友商事及び公開買付者らから独立した対象者の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、本公開買付けに関する手続の適法性、対象者取締役会の意思決定の方法及び意思決定過程の公正性についての助言を受け、住友商事及びKDDIが提案した本取引を対象者が受け入れるための条件、本公開買付けの具体的な条件及び手続、実施時期等の諸条件や住友商事及びKDDIに対する再度の公開買付価格交渉の要否・方法等について慎重に検討したとのことです。

#### 利害関係を有しない対象者の取締役全員の承認及び監査役全員の同意

対象者によれば、対象者は、住友商事及びKDDIからの本取引に関する説明、本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを含む三菱UFJモルガン・スタンレー証券からの助言、森・濱田松本法律事務所からの法的助言、第三者委員会の答申の内容等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について、慎重に協議、検討したとのことです。かかる協議、検討を経た結果、対象者は、平成25年2月26日開催の取締役会において本賛同表明等を行う決議を行うに至ったとのことです。

また、対象者は、平成24年10月24日開催の取締役会において、上記「第1 公開買付要項」「3. 買付け等の目的」

「(2) 本公開買付けの背景及び目的、本公開買付けを実施するに至った意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針等」「( )平成24年10月24日までの経緯」記載のとおり10月付賛同予定決議を行ったとのことです。

対象者は、上記取締役会を含む本取引に関する取締役会における取締役と株主の利益相反を回避し、適正・公正な決議を実現するため、以下の措置を講じたとのことです。

まず、取締役について、対象者の取締役11名のうち、住友商事又はKDDIの代表取締役を兼務する大澤善雄氏、両角寛文氏及び高橋誠氏の3名については、本取引に関する取締役会決議について特別の利害関係を有するものとして、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、定足数にも算入されていないとのことです。また、いずれも、対象者の立場において本取引の検討、本取引に関する住友商事及びKDDIとの協議・交渉に参加していないとのことです。現在住友商事の役職員を兼務する取締役御子神大介氏並びに比較的最近（平成23年3月）まで住友商事又はKDDIの役職員であった代表取締役社長森修一氏及び代表取締役副社長大山俊介氏についても、利益相反のおそれがあることから、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、いずれも、対象者の立場において本取引の検討、本取引に関する住友商事及びKDDIとの協議・交渉に参加していないとのことです。

他の取締役5名のうち、比較的最近（平成23年3月又は6月）まで住友商事又はKDDIの役職員であった取締役山添亮介氏及び取締役中井芳紀氏については、取締役会の定足数を確実に充足する観点から、本取引に関する取締役会に出席しておりますが、決議につきより公正性を保つ観点から、本取引に関する取締役会において一切発言せず、決議においては棄権しているほか取締役会への出席を除き、対象者の立場において本取引の検討、本取引に関する住友商事及び

K D D I との協議・交渉に参加していないとのことです。上記両決議は以上の取締役を除く出席取締役全員一致によりなされているとのことです。

次に、監査役について、当該取締役会では、出席した常勤監査役藤本邦雄氏及び監査役山口勝之氏の監査役2名はいずれも、上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。

また、対象者の監査役4名のうち、住友商事又はK D D I の役職員を兼務する澁谷年史氏及び高木憲一郎氏は、決議につきより公平性、中立性を保つ観点から、本取引に関するいずれの取締役会にも出席しておらず、本取引に係る取締役会に出席していないとのことです。なお、監査役山口勝之氏は、本取引におけるK D D I の法務アドバイザーである西村あさひ法律事務所の所属弁護士ですが、山口氏によれば、西村あさひ法律事務所が本件を担当する弁護士との間で情報隔離措置を講じているとのことです。

また、対象者は、平成25年2月26日開催の対象者取締役会において、本新株予約権の新株予約権者が、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者らに対して譲渡することについて、包括的に承認したとのことです。この他、対象者は、平成25年2月26日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成25年6月30日を基準日とする平成25年12月期の中間配当を行わないことを決議したとのことです。

#### 買付価格の適正性及び公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保

公開買付者らは、公開買付期間として法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けの公開買付期間を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間に設定することにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者ら以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者ら及び住友商事と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

なお、上記「第1 公開買付要項」「3 . 買付け等の目的」「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、K D D I は対象者の発行済普通株式総数の30.71% (2,133,797株) を既に所有しており、また、住友商事は対象者の発行済普通株式総数の39.98% (2,777,912株) を既に所有しているため、公開買付者らは、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」の買付予定数の下限を設定すると、公開買付価格にかかわらず公開買付けの段階では応募しない投資家もあり得ることから、少数の投資家の動向によって本公開買付けが不成立となり取引が不確実となるおそれがあり、かえって投資家の選択の自由を制約する可能性があることを勘案し、本公開買付けにおいては、当該下限を設定せずに全ての株主に確実に売却の機会を提供することがより適切であると考え、当該下限を設定しておりません。もっとも、公開買付者らは、当該下限を設定していなくても、本公開買付けの公正性を担保するための上記乃至の措置を通じて、少数株主の利益に十分配慮していると考えております。

## 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】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	株式会社大阪証券取引所 J A S D A Qスタンダード市場						
	平成24年8月	平成24年9月	平成24年10月	平成24年11月	平成24年12月	平成25年1月	平成25年2月
最高株価(円)	82,000	80,200	112,700	108,500	108,800	109,500	111,100
最低株価(円)	76,100	76,500	78,600	107,300	107,300	108,000	109,200

(注) 平成25年2月については、2月26日までのものです。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

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】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数(株)	発行済株式の総数に対する所有株式数の割合(%)
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
計	-	-	-

【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	発行済株式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17期(自 平成22年 1月 1日 至 平成22年12月31日)平成23年 3月23日に関東財務局長に提出

事業年度 第18期(自 平成23年 1月 1日 至 平成23年12月31日)平成24年 3月28日に関東財務局長に提出

事業年度 第19期(自 平成24年 1月 1日 至 平成24年12月31日)平成25年 3月27日に関東財務局長に提出予定

###### 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第19期第 3 四半期(自 平成24年 7月 1日 至 平成24年 9月30日)平成24年11月 7日に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】

株式会社ジュピターテレコム

(東京都千代田区丸の内一丁目 8 番 1 号)

株式会社大阪証券取引所

(大阪市中央区北浜一丁目 8 番16号)

#### 5【その他】

対象者は、平成25年 2月26日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成25年 6月30日を基準日とする平成25年12月期の間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、対象者公表の平成25年 2月26日付「2013年12月期中間配当に関するお知らせ」をご参照ください。