



平成 28 年 2 月 12 日

各位

会社名：株式会社一休
代表者名：代表取締役社長 榑淳
（コード番号：2450 東証一部）
問合せ先：
取締役管理本部長 漆原 秀一
電話 03-6685-0019

ヤフー株式会社による当社普通株式に係る株式売渡請求を行うこと
の決定、当該株式売渡請求に係る承認及び当社普通株式の上場廃止
に関するお知らせ

平成 28 年 2 月 4 日付「ヤフー株式会社による当社株券等に対する公開買付けの結果並びに親会社、主要株主である筆頭株主及び主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、ヤフー株式会社（以下「特別支配株主」又は「ヤフー」といいます。）は、平成 27 年 12 月 16 日から当社の普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）及び新株予約権に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、同社は、平成 28 年 2 月 10 日をもって、当社普通株式 27,480,682 株（当社の総株主の議決権に対するヤフーの有する当社普通株式の議決権の割合（以下「議決権所有割合」といいます。（注））にして 93.98%（小数点以下第三位を切り捨て）を所有するに至り、当社の特別支配株主となっております。

ヤフーは、当社が平成 27 年 12 月 15 日付で公表いたしました「ヤフー株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明及び資本業務提携のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3.（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、同社が、当社の総株主の議決権の 90%以上を所有するに至ったことから、当社の株式の全て（但し、ヤフーが所有する当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社をヤフーの完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。）第 179 条第 1 項に基づき、当社の株主の全員（但し、当社及びヤフーを除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その有する当社普通株式の全部（以下「本売渡株式」といいます。）をヤフーに売り渡す旨の請求（以下「本売渡請求」といいます。）を行うことを決定したとのことです。

当社は、本日付でヤフーより本売渡請求に係る通知を受領し、本日開催の当社取締役会において本売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下の通りお知らせいたします。

なお、当社は、平成 25 年 6 月 21 日開催の取締役会決議に基づき発行された新株予約権（以下

「第 11 回新株予約権」といいます。)、平成 26 年 6 月 20 日開催の取締役会決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 12 回新株予約権」といいます。)、平成 26 年 10 月 30 日開催の取締役会決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 13 回新株予約権」といいます。)、平成 27 年 6 月 23 日開催の取締役会決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 14 回新株予約権」といいます。、第 11 回新株予約権乃至第 14 回新株予約権を「本新株予約権」と総称します。) を発行していますが、その全てが、本公開買付けにおいて応募されヤフーに取得されるか、又は本日まで権利行使されて当社普通株式となっているため、本新株予約権は本売渡請求の対象とされておりません。

また、本売渡請求の承認により、当社普通株式は株式会社東京証券取引所 (以下「東京証券取引所」といいます。) 市場第一部の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成 28 年 3 月 13 日まで整理銘柄に指定された後、同月 14 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

(注) 議決権所有割合は、議決権比率算定の基準となる株式数 (29,238,300 株、以下「基準株式数」といいます。) に係る議決権の数である 292,383 個を分母として計算しております。基準株式数は、当社が平成 27 年 11 月 11 日に提出した第 18 期第 2 四半期報告書 (以下「当社第 18 期第 2 四半期報告書」といいます。) に記載された平成 27 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数 (29,129,600 株) (以下「新株予約権考慮前基準株式数」といいます。) に、平成 27 年 12 月 15 日までの当社の新株予約権の行使・保有等の状況を考慮して算出しています。

当社の新株予約権の発行状況は、当社が平成 27 年 6 月 23 日に提出した第 17 期有価証券報告書に記載された平成 27 年 5 月 31 日現在の第 11 回新株予約権 (300 個)、第 12 回新株予約権 (384 個) 及び第 13 回新株予約権 (300 個) 並びに当社第 18 期第 2 四半期報告書に記載された平成 27 年 9 月 30 日現在の第 14 回新株予約権 (300 個) ですが、平成 27 年 12 月 15 日までに、第 11 回新株予約権のうち 197 個が権利行使されており、その点を考慮後の平成 27 年 12 月 15 日に残存する新株予約権 (第 11 回新株予約権 (103 個)、第 12 回新株予約権 (384 個)、第 13 回新株予約権 (300 個) 及び第 14 回新株予約権 (300 個)、合計 1,087 個) の目的となる当社普通株式の数は 108,700 株です。基準株式数は、この点を考慮し、新株予約権考慮前基準株式数 (29,129,600 株) に上記新株予約権の目的となる株式数 (108,700 株) を加算して 29,238,300 株としています。

記

1. 本売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

①	名	称	ヤフー株式会社	
②	所	在	地	東京都港区赤坂九丁目 7 番 1 号

③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 宮坂 学
④	事業内容	インターネット上の広告事業 イーコマース事業 会員サービス事業 その他事業
⑤	資本金	8,328百万円（平成27年9月30日現在）
⑥	設立年月日	平成8年1月31日
⑦	資本金合計	868,421百万円（平成27年9月30日現在）
⑧	資産合計	1,247,850百万円（平成27年9月30日現在）
⑨	大株主及び持株比率 （平成27年9月30日現在）	ソフトバンクグループ株式会社 36.4%
		YAHOO INC.（常任代理人 大和証券株式会社） 35.5%
⑩	上場会社と特別支配株主の関係	
	資本関係	本日現在、特別支配株主は、当社普通株式を27,480,682株（議決権所有割合：93.98%）所有しております。
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	特別支配株主と当社は、平成19年11月より宿泊関連事業において業務提携を開始しており、特別支配株主が提供する旅行関連情報提供サービスに当社が販売する宿泊プランを掲載する等の事業上の提携を実施してきており、さらに平成23年1月からは、飲食関連事業においても業務提携を開始し、特別支配株主が提供する飲食店情報提供サービスに当社が予約を受け付ける飲食店の情報を掲載する等の事業上の提携を実施しております。
	関連当事者への 該当状況	直前事業年度の末日において、該当事項はありません。なお、本日現在、特別支配株主は当社の親会社に該当するため、関連当事者に該当いたしません。

(2) 本売渡請求の日程

売渡請求日	平成28年2月12日
当社取締役会決議日	平成28年2月12日
上場廃止日	平成28年3月14日
取得日	平成28年3月17日

(3) 売渡対価

普通株式1株につき、3,433円

2. 本売渡請求の内容

ヤフーは、当社の会社法第 179 条第 1 項に定める特別支配株主として、本売渡株主に対し、本売渡株式の全部をヤフーに売り渡すことを請求することを決定し、当社は、本日付でヤフーから以下の内容の通知を受領いたしました。

① 株式売渡請求をしない特別支配株主完全子法人（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 1 号）

該当事項はありません。

② 本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号・第 3 号）

ヤフーは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その所有する当社普通株式 1 株につき 3,433 円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

③ 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号）

該当事項はありません。

④ 取得日（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 5 号）

平成 28 年 3 月 17 日

⑤ 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）

ヤフーは、自己資金をもって本売渡対価の支払いを行うことを予定しております。ヤフーは、本売渡対価の支払いのための資金に相当する額の銀行預金を有しております。

⑥ その他の取引条件（会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）

本売渡対価は、取得日以後合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。

当該方法により本売渡対価の交付ができなかった本売渡株主については、当社の本店所在地にて、ヤフーが指定した方法により、本売渡対価の支払いを実施することといた

します。

3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

(1) 承認に関する判断の根拠及び理由

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. (2) 意見の根拠及び理由」に記載のとおり、ヤフーが有する「Yahoo! JAPAN」から当社の強みである高級ホテル・旅館・レストラン等のオンライン予約サービスへの送客が見込まれること、ヤフー又はヤフーの関係会社から豊富なノウハウを有する人材の提供を受けることが可能になると判断いたしました。また、ヤフーを戦略的事業パートナーとしながら、ヤフーの完全子会社として事業展開していくことにより、今後更なる競争環境の激化が想定される e コマース関連市場においてより一層のユーザーからの認知度の向上と浸透を図ることを可能とし、上記のシナジーを最大限実現することが可能と想定されること、当社の財務安定性が一層強化され、当社の上場維持費用（株主総会の運営や金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続開示に係る費用等）を軽減出来ること等から、本取引は、当社の企業価値向上に資すると判断し、当社は、平成 27 年 12 月 15 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

当社は、平成 28 年 2 月 4 日、ヤフーより、本公開買付けの結果について、当社普通株式 27,480,682 株及び当社の新株予約権 984 個（普通株式に換算した数 98,400 株）の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、平成 28 年 2 月 10 日（本公開買付けの決済の開始日）付で、当社の総株主の議決権に対するヤフーの有する当社普通株式の議決権の割合は 93.98%となり、ヤフーは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。そのため、ヤフーは、本意見表明プレスリリースの「3. (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、当社の完全子会社化手続の一環として、会社法第 179 条第 1 項に基づき、本売渡株主に対し、本売渡請求を行うことを決定したとのことです。

当社は、平成 28 年 2 月 12 日付でヤフーより本売渡請求に係る通知を受領し、同日開催の当社取締役会において、(i)本売渡株式 1 株につき 3,433 円という本売渡対価は、本公開買付けに係る買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格であること、本意見表明プレスリリースの「3. (6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等から、本売渡株主の皆様にとって妥当であり、少数株主の利益保護に十分留意されていると考えられること、(ii)ヤフーの最終事業年度の末日（平成 27 年 3 月 31 日）時点における資産の価額及び負債の価額は、単体でそれぞれ 822,990 百万円及び 119,530 百万円であること、ヤフーによれば、最終事業年度の末日以降、ヤフーの債務の履行に支障を及ぼす事象は発生しておらず、また今後発生する可能性は現在認識されていないこと、そしてヤフーの平成 28 年 2 月 9 日現在の預金残高証明書を確認した結果、同社が本売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を有していることから、ヤフーによる本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、

(iii) 本売渡対価は、取得日以後合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付され、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にてヤフーが指定した方法により本売渡対価を支払うものとされているところ、本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、ヤフーからの通知のとおり、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

なお、本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程において、当社の取締役7名のうち、代表取締役社長である森正文氏（以下「森氏」といいます。なお、森氏は、本日の当社取締役会の終了を以って代表取締役社長を辞任いたしました。詳細につきましては、本日公表の「代表取締役の異動（辞任・就任）に関するお知らせ」をご覧ください。）は、本公開買付けにおいてヤフーとの間で本公開買付けへの応募に関する契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、本日の当社取締役会における本売渡請求の承認に関する議決には加わっておらず、当社の立場において特別支配株主との協議及び交渉にも一切参加しておりません。当該取締役会においては、森氏を除く当社の取締役6名の全員一致で、本売渡請求の承認に関する議案の決議をしております。また、当該取締役会では、業務上の都合により欠席した社外監査役1名（平木正人氏）を除き、当社の監査役2名（常勤兼社外監査役1名、監査役1名）は、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。なお、当該取締役会に欠席した平木正人氏からも、同取締役会に先立ち、本売渡請求に関する説明を行ったうえで、上記決議を行うことについて異議がない旨を確認しております。

（2）算定に関する事項

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであり、本売渡対価は本公開買付け価格と同一の価格であることから、当社は、本売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

（3）上場廃止となる見込み

当社普通株式は、現在東京証券取引所市場第一部に上場しておりますが、本売渡請求の承認により、当社普通株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成28年3月13日まで整理銘柄に指定された後、同月14日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできなくなります。

（4）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

当社は、本取引の公正性を担保すべく、以下のような措置を講じております。

また、本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程において、当社の取締役7名のうち、代表取締役社長である森氏は、本公開買付けにおいてヤフーとの間で本応募契約を締結している

ため、利益相反の疑いを回避する観点から、本日の当社取締役会における本売渡請求の承認に関する議決には加わっておらず、当社の立場において特別支配株主との協議及び交渉にも一切参加していません。当該取締役会においては、森氏を除く当社の取締役6名の全員一致で、本売渡請求の承認に関する議案の決議をしております。また、当該取締役会では、業務上の都合により欠席した社外監査役1名（平木正人氏）を除き、当社の監査役2名（常勤兼社外監査役1名、監査役1名）は、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。なお、当該取締役会に欠席した平木正人氏からも、同取締役会に先立ち、本売渡請求に関する説明を行ったうえで、上記決議を行うことについて異議がない旨を確認しております。

① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、ヤフー及び当社から独立した第三者算定機関である野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）に対し、当社普通株式の価値算定を依頼し、平成27年12月15日付で株式価値算定書を取得しております。なお、野村証券は、当社及びヤフーの関連当事者には該当せず、当社及びヤフーとの間で重要な利害関係を有しません。また、当社は、野村証券から本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

野村証券は、当社普通株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社普通株式の価値算定を行っています。

野村証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社普通株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社が東京証券取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、比較可能な類似会社が複数存在し、類似会社比較法による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を採用して、当社普通株式の価値を算定しています。

野村証券が上記各手法に基づき算定した当社普通株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	: 2,436円 ~ 2,512円
類似会社比較法	: 1,766円 ~ 1,815円
DCF法	: 2,195円 ~ 3,338円

市場株価平均法では、本公開買付けの公表日の前営業日である平成27年12月14日を基準日として東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の基準日終値2,498円、直近1週間の終値単純平均値2,512円、直近1ヶ月の終値単純平均値2,469円、直近3ヶ月の終値単純平均値2,436円、直近6ヶ月の終値単純平均値2,491円を基に、当社普

通株式の1株当たりの価値の範囲を2,436円から2,512円までと分析しております。

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

DCF法では、当社の平成28年3月期から平成33年3月期までの事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成28年3月期第3四半期以降の当社の収益予想に基づき、当社が生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲を2,195円から3,338円までと分析しております。なお、DCF法の前提とした事業計画においては、登録会員数の増加に伴う「一休.com」、「一休.com レストラン」の利用者の増加及び取扱高の増加によって営業収益の増加を見込んでおり、その結果、平成28年3月期から平成33年3月期にかけて営業収益の増加率が每期安定的に10%台前半から半ばとなる大幅な増収を見込んでおります。また、平成28年3月期は、当社の主要サービスが好調であり営業収益は大幅に増加し、事業拡大に伴う費用の増加の伸びを上回る見込みのため、当期純利益の増加率が30%程度となる大幅な増益を見込んでおります。また、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではありません。

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

② ヤフーにおける独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 普通株式

ヤフーは、本公開買付価格の決定にあたり、ヤフー及び当社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。）に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券はヤフー及び当社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。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似企業比較分析及びDCF分析の各手法を用いて当社普通株式の価値評価分析を行い、ヤフーは三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成27年12月14日に株式価値算定書（以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、ヤフーは三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。上記各手法において分析された当社普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価分析 : 2,436 円～2,491 円

類似企業比較分析 : 2,407 円～3,188 円

D C F 分析 : 2,762 円～4,042 円

市場株価分析では、平成 27 年 12 月 14 日を基準日として、当社普通株式の東京証券取引所市場第一部における直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 2,469 円(小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同様に計算しております。)、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 2,436 円及び直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 2,491 円を基に、当社普通株式 1 株当たりの価値の範囲を 2,436 円から 2,491 円までと分析しているとのことです。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や収益等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を分析し、当社普通株式の 1 株当たりの価値の範囲を 2,407 円から 3,188 円までと分析しているとのことです。

D C F 分析では、当社の平成 28 年 3 月期から平成 33 年 3 月期までの事業計画、直近までの業績の動向、事業環境等の諸要素を考慮した平成 28 年 3 月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社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、当社普通株式 1 株当たりの価値の範囲を 2,762 円から 4,042 円までと分析しているとのことです。

ヤフーは、三菱 U F J モルガン・スタンレー証券から取得した公開買付け者株式価値算定書記載の内容・分析結果を踏まえつつ、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社普通株式の直近 1 ヶ月間の市場株価動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案した上で、最終的に平成 27 年 12 月 15 日開催の取締役会において、本公開買付け価格を 1 株当たり 3,433 円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格である 1 株当たり 3,433 円は、ヤフーによる本公開買付けの開始についての公表日の前営業日である平成 27 年 12 月 14 日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の終値 2,498 円に対して 37.43%(小数点以下第二位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同様に計算しております。)、過去 1 ヶ月間(平成 27 年 11 月 16 日から平成 27 年 12 月 14 日まで)の終値の単純平均値 2,469 円に対して 39.04%、過去 3 ヶ月間(平成 27 年 9 月 15 日から平成 27 年 12 月 14 日まで)の終値の単純平均値 2,436 円に対して 40.93%及び過去 6 ヶ月間(平成 27 年 6 月 15 日から平成 27 年 12 月 14 日まで)の終値の単純平均値 2,491 円に対して 37.82%のプレミアムをそれぞれ加えた金額とのことです。

(ii) 本新株予約権

本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれます。本新株予約権は平成 27 年 12 月 15 日現在において第 11 回新株予約権は既に行使期間中であり、また、第 11 回新株予約権、第 12 回新株予約権、第 13 回新株予約権及び第 14 回新株予約権の各行使価額(第 11

回新株予約権については1,472円、第12回新株予約権については1,359円、第13回新株予約権については1,478円、第14回新株予約権については2,698円。)は本公開買付価格である3,433円をそれぞれ下回っています。そこで、ヤフーは、平成27年12月15日開催の取締役会において、第11回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格3,433円と第11回新株予約権の行使価額1,472円との差額である1,961円に、当該新株予約権1個に対し目的となる当社普通株式の数である100を乗じた金額である196,100円、第12回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格3,433円と第12回新株予約権の行使価額1,359円との差額である2,074円に、当該新株予約権1個に対し目的となる当社普通株式の数である100を乗じた金額である207,400円、第13回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格3,433円と第13回新株予約権の行使価額1,478円との差額である1,955円に、当該新株予約権1個に対し目的となる当社普通株式の数である100を乗じた金額である195,500円、第14回新株予約権に係る買付価格を、本公開買付価格3,433円と第14回新株予約権の行使価額2,698円との差額である735円に、当該新株予約権1個に対し目的となる当社普通株式の数である100を乗じた金額である73,500円と、それぞれ決定したとのことです。

なお、本新株予約権はいずれも、譲渡による本新株予約権の取得については当社取締役会の承認を要するものとされておりませんが、当社は、平成27年12月15日開催の当社取締役会において、本新株予約権の保有者が、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募することによりヤフーに対して譲渡することについて、本公開買付けの成立を条件として、包括的に承認することを決議しております。

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

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するため、当社及びヤフーから独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所から本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点に関する法的助言を受けております。

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

本公開買付け後に予定されている本完全子会社化手続(当社普通株式及び本新株予約権の全部を取得する手続をいいます。)は、本完全子会社化手続の時点においてはヤフーが支配株主に該当し、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な

取引等」に該当いたします。本公開買付けに係る当社の意見表明自体は、いわゆる「支配株主との重要な取引等」に該当しませんが、当社としては、本取引が一連の取引であることから、本公開買付けの段階で、本公開買付け時点の株主と本完全子会社化手続の時点の少数株主の皆様にとっての本公開買付けを含む本取引の公正性を確保するべく、平成 27 年 11 月中旬に、ヤフー及び当社と利害関係のない外部の有識者である仁科秀隆氏（弁護士、中村・角田・松本法律事務所）及び佐野哲哉氏（公認会計士、グローウィン・パートナーズ株式会社）に対し、本取引に係る当社の決定が当社の少数株主にとって不利益なものではないか検討を依頼いたしました。仁科秀隆氏及び佐野哲哉氏は、当社における現状認識及び本取引によるシナジーに係る予測等に関する当社へのヒアリング、株式価値算定に関する当社のフィナンシャル・アドバイザーである野村證券に対するヒアリング、取引の公正性等に関する当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所への書面による質問及びその回答、ヤフーにおける現状認識及び本取引によるシナジーに係る予測等に関するヤフーへの書面による質問及びその回答、並びに上記「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の株式価値算定書その他の資料を踏まえ、本取引に係る当社の決定が当社の少数株主にとって不利益なものではないか検討を行ったとのことです。その結果、平成 27 年 12 月 15 日に当社に対し、(i) 本取引は当社の企業価値の向上を目的として行われるものであると認められる上、本取引の実施の理由は不合理なものとは認められないこと、ヤフーの本取引後のシナジーに関する事業戦略は一定の具体性を有していること、本取引に関するヤフー側の説明と当社側の評価と矛盾している点や大きな認識の齟齬がないことからすれば、本取引は当社の企業価値向上に資すると認められ、(ii) 本取引においては、本公開買付けの実施の経緯、当社の主要株主である筆頭株主であり、当社代表取締役社長である森氏とヤフーとの間の本応募契約の内容、本完全子会社化手続において株主に価格決定の申立てを行う権利が認められていること、本完全子会社化手続において少数株主に対して交付される金銭について本公開買付価格と実質的に同一の価格とすることが予定されていること等が開示されていることから、株主の適切な判断機会が確保されているものと認められること、意思決定過程における恣意性の排除のための対応がされていること、価格の適正性を担保する客観的状況の確保のための対応がされていることからすれば、本取引では、本取引において透明性・合理性確保のための配慮がなされており、公正な手続を通じた株主利益への配慮が認められ、(iii) 上記「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の株式価値算定との比較の観点や類似の公開買付けにおけるプレミアムとの関係でも遜色のないプレミアムが確保されていること等からすれば、本公開買付価格についても一応相当性が是認でき、したがって、本取引に係る当社の決定は当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められることを内容とする意見書を提出いたしました。

- ⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員

の異議がない旨の意見

当社は、平成 27 年 12 月 15 日開催の当社取締役会において、野村證券から取得した株式価値算定書及び算定結果についての説明、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から得た法的助言、その他の関連資料を参考の上、ヤフーを戦略的事業パートナーとしながら、ヤフーの完全子会社として事業展開していくことにより、ヤフーが有する「Yahoo! JAPAN」から当社の強みである高級ホテル・旅館・レストラン等のオンライン予約サービスへの送客が見込まれること、ヤフー又はヤフーの関係会社から豊富なノウハウを有する人材の提供を受けることが可能になると見込まれること等から、本取引が当社の企業価値向上に資する取組であると判断いたしました。また、本公開買付価格及び本公開買付けのその他の諸条件は、(i) 上記「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている野村證券により算定された 1 株当たりの株式価値の範囲を上回るものであること、(ii) 本公開買付価格 3,433 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 27 年 12 月 14 日の当社普通株式の東京証券取引所市場第一部における終値 2,498 円に対して 37.43%、平成 27 年 12 月 14 日までの直近 1 週間の終値単純平均値 2,512 円に対して 36.66%、平成 27 年 12 月 14 日までの直近 1 ヶ月の終値単純平均値 2,469 円に対して 39.04%、平成 27 年 12 月 14 日までの直近 3 ヶ月の終値単純平均値 2,436 円に対して 40.93%、平成 27 年 12 月 14 日までの直近 6 ヶ月の終値単純平均値 2,491 円に対して 37.82%のプレミアムを加えた金額であり、類似の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準と比較して合理的範囲内であると考えられること、(iii) 「(4) 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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められることを踏まえ、当社は、本取引は、当社の株主の皆様にとって妥当であり、少数株主の利益保護に十分留意されており、本公開買付けは、当社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いたしました。

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

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

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

ヤフーは、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としているとのことです。このように、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主及び新株予約権の保有者の皆様に本公開買付けにつき適切な判断機会を確保するとともに、当社普通株式についてヤフー以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを意図しているとのことです。

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

5. 今後の見通し

本売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及びヤフーの両社の間で協議・検討する予定です。

6. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

ヤフーは当社の支配株主（親会社）に該当するため、本売渡請求は、支配株主との重要な取引等に該当いたします。

当社は、コーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」において「ヤフー株式会社との取引条件の決定については、一般の取引先と同様な取引条件で決定しており、少数株主の保護に努めております。」と規定しております。また、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得するなど、支配株主との取引等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を講じることとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを方針としております。本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程においても、当社は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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」に記載のとおり、そ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各措置を講じており、かかる対応は、上記方針に適合しているものと考えております。

(2) 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に関する事項

上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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」をご参照ください。

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

上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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」の「④ヤフー及び当社の支配株主との間に利害関係を有しない者による、本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見の入手」に記載のとおり、平成27年12月15日に、本取引に係る当社の決定は当社の少数株主にとって不利益なものでないと認められることを内容とする意見書を入手しております（なお、当該意見書が、本売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本売渡請求の承認に際しては、支配株主との間に利害関係を有しない者からの意見を改めて取得しておりません。）。

以 上