



令和元年（2019年）10月10日

各 位

東京都中央区八丁堀二丁目10番9号
ユニゾホールディングス株式会社
取締役社長 小崎 哲資
(コード番号：3258 東証第一部)
問合わせ先 専務取締役兼専務執行役員 山本 正登
(電話 03-3523-7534)

第三者による当社買収提案に係る 検討結果のお知らせ

当社は、令和元年（2019年）9月27日付け「第三者による当社買収提案に係る検討結果のお知らせ」において公表いたしましたとおり、グローバルに認知されている世界最大手の投資ファンドである第三者（なお、当該第三者はブラックストーン・グループ（Blackstone Singapore Pte. Ltd. 又はその関連会社が運用する、若しくは助言するファンドをいいます。）になります。以下「ブラックストーン」といいます。）より、同月17日付け及び25日付けの各提案書（総称して、以下「ブラックストーン提案書」といいます。また、ブラックストーン提案書によるブラックストーンによる提案を「ブラックストーン買収提案」といいます。）に基づき当社に対する買収の提案を受け、同月27日開催の取締役会において、当社の株主共同の利益の確保及び企業価値の維持・向上を実現することを目的として、当社に対する買収の実施又は提案がなされた場合における当社の基本方針（以下「本基本方針」といいます。）について決議するとともに、ブラックストーン買収提案について、本基本方針に沿って慎重に評価・検討した結果、ブラックストーン買収提案は、本基本方針に沿うものではないため、応諾しないことを決議いたしました。

今般、当社は、令和元年（2019年）10月7日付けで、ブラックストーンから、ブラックストーン買収提案を修正する旨のレター（以下「本レター」といいます。）を受領いたしました。当社は、令和元年（2019年）10月10日開催の当社取締役会において、当社取締役全員一致により、本レターについて、本基本方針に沿って慎重に評価・検討した結果、本レターによる修正後の買収提案についても、本基本方針に沿うものではないため、引き続き応諾しないことを決議いたしましたのでお知らせいたします。

また、当社は、令和元年（2019年）10月8日に、日本国内で著名な投資ファンドである第三者から、当社に対する新たな買収提案に係る覚書（以下「本覚書」といいます。）を受領いたしました。当社は、令和元年（2019年）10月10日開催の当社取締役会において、当社取締役全員一致により、当該買収提案について、本基本方針に沿って慎重に評価・検討した結果、当該買収提案についても、本基本方針に合致していると判断できないため、応諾しないことを決議いたしましたのでお知らせいたします。

I ブラックストーンによる当社買収提案に係る検討結果について

1. 本レターの内容

本レターにおいて、ブラックストーンは、①ブラックストーンが当社の非公開化後に当社の経営に携わる限り、当社従業員の労働条件を維持又は向上させ、②当社従業員に対して、一般的な査定等の付与基準を前提としたインセンティブ報酬プログラム（所定の要件を満たす従業員へのエクイティ付与を含みます。）を通じて、当社の将来の良好な業績から生ずる利益の一部を享受する機会を提供することに合意するとしています。

また、本レターにおいて、ブラックストーンは、当社事業を発展させることにより、全ステークホルダーに配慮した事業計画を、当社従業員と緊密に協同しながら実行するとしています。加えて、本レターにおいて、ブラックストーンは当社従業員のみにより保有される株式会社ユニゾ従業員持株管

理会社（出資する株主は299名の従業員のみで、当社及び当社子会社の役員及び執行役員は一切含まれておらず、将来的にも含まれません。株式会社ユニゾ従業員持株管理会社の取締役3名は株主である従業員から選任されております。なお、株式会社ユニゾ従業員持株管理会社においては、当社及び当社子会社の役員及び執行役員がユニゾ従業員持株管理会社の取締役に就任することを排除するための定款変更及びユニゾ従業員持株管理会社の株主となることを排除するための株式譲渡制限に係る取締役全員での決定の手続きを進めているとのことです。）に対して、当社の非公開化後1年以内限り、当社の発行済株式総数の1%を上限として、当社株式を取得する権利を付与する意向を有しているとしています。

上記のほか、本レターにおいて、ブラックストーンは、修正後の買収提案に係るその他の主要な条件は、以下のとおりであるとしています。

① 公開買付価格

一株当たり5,000円とすること。

② 買付予定株式

買付予定数の下限は、ブラックストーンが持分を有するSPC（本Iにおいて、以下「本買収SPC」といいます。）による当社株式に対する公開買付けの成立後の決済時点において、当社の自己株式を除く発行済株式総数に係る議決権の3分の2に相当する株式数とし、買付予定数の上限は、定めのないものとする。また、公開買付けに応募されなかった当社株式については、公開買付期間終了後、速やかに行われるスクイーズアウトにより取得すること。

③ 公開買付けの条件の変更可能性

ブラックストーンは、適用法令等に従って公開買付けの条件を柔軟に変更し、改善することができるものとし（但し、当該変更は当社の株主の利益に反しないものとする。）、当該変更には公開買付期間の延長及びブラックストーンの裁量による公開買付価格の引上げが含まれること。

④ 完全子会社化完了までの運営

当社の完全子会社化が完了するまでの期間について、当社が通常の業務の範囲で運営され、かつ、現預金及び負債の水準が維持されること（配当その他剰余金の処分を制限することを含む。）が確保されるために十分な手当てをすることが必要であること。もっとも、ブラックストーンは、当社が現在負っている契約上の義務の履行（当社が現在負っている債務にかかる支払いを適時に行うことを含む。）を行うことに合意すること。なお、元本部分については、満期前に市場条件でリファイナンスされることを想定していること。

⑤ 取締役の指名権

ブラックストーンは、現在の取締役会に、完全子会社化及びブラックストーンへの取締役会の支配の移行に協力いただきたいこと。また、株式会社ユニゾ従業員持株管理会社が取締役会の少数の取締役を指名することができることに同意していること。

⑥ クロージング後の運営における裁量

ブラックストーンは、従来の提案と同様の範囲内において、当社に対して日常業務に関する広範な裁量権を付与する用意があること。なお、ブラックストーンは、当社があらかじめ想定された期間内に十分な実績をあげられない場合には、当社の運営上の裁量権を限定する権利を有するものとする。

なお、本レターにおいて、ブラックストーンは、その提案する当社従業員の十分な雇用の確保のための施策に照らし、従来提案していた、株式会社ユニゾ従業員持株管理会社が一定の事由が充足されることを条件として本買収SPCの株式等を譲り受けることができる権利（コール・ライト）については必要がなくなったものとして、本レターによる修正後の提案には、コール・ライトは含まれないものとしています。

2. 本レターの検討及び当社の意思決定の理由

当社としては、当社が令和元年（2019年）9月27日に公表した「当社への買収提案に対する対応の基本方針について」に記載のとおり、株主共同の利益及び当社の企業価値を当社における「広義の企

業価値」と位置付けており、株主共同の利益の確保については、買収提案における当社株式の取得の対価を最も重要な要素であるとし、当社の企業価値については、その源泉であり、かつ、重要なステークホルダーである当社の従業員の雇用が確保された上で、従業員にとって働きがいのある企業であり続けることが極めて重要であるとして、買収提案に対する対応を慎重に検討することを基本方針としております。

特に、当社は、当社に対する買収提案が当社の企業価値の維持・向上に資するものであると判断するためには、当社の従業員の雇用が確保された上で、従業員にとって働きがいのある企業であり続けることを確保できる「仕組み」が採用されている必要があると考えております。

そして、当社は、当社の企業価値の源泉であり、かつ、重要なステークホルダーである当社の従業員の雇用が確保された上で、従業員にとって働きがいのある企業であり続けることを確保できる「仕組み」を実現するべく、ブラックストーンとの間で継続的に協議・交渉したにもかかわらず、ブラックストーン提案書において、当社が必要であるとする「仕組み」が含まれていない内容の買収提案を受けたため、9月27日開催の当社取締役会において、ブラックストーン買収提案は、公開買付価格の点では株主共同の利益の確保には資するものの、当社の企業価値の向上に資するものではないため、広義の企業価値に資するものではないと判断した経緯があります。

これに対し、本レターにおいては、ブラックストーンは、①当社従業員の労働条件を維持又は向上させ、②当社従業員に対してインセンティブ報酬プログラムを通じて、当社の将来の良好な業績から生ずる利益の一部を享受する機会を提供することに合意するとしているものの、この点に関し、上記の、当社として必要であるとする具体的な「仕組み」については、何ら示されていません。具体的には、当社の実質的な解体を禁止する旨の規定やブラックストーンのExit方法及び時期の決定に関する合意など、従業員にとって働きがいのある企業であり続けることを確保するために重要であると考えられるその他の「仕組み」についても、従来の提案から改善された点はないように見受けられ、むしろ、従来の提案では従業員持株管理会社に付与することが提案されていたコール・ライトが本レターにおいては撤回されていることからすれば、本レターの内容は、従業員にとって働きがいのある企業であり続けることを確保するための「仕組み」の有無という点において、従来の提案よりも後退していると評価せざるを得ず、当社の企業価値の向上に資するものとは言えないと判断しております。

なお、令和元年（2019年）9月27日付け「第三者による当社買収提案に係る検討結果のお知らせ」においても公表いたしましたとおり、当社は、上記の「仕組み」を確保するための具体的な提案として、令和元年（2019年）9月20日付けで、当社がそれまで提案していた合意書案を修正した、当社が特に重要であるとする以下の3点を含む新たな合意書案（以下「当社合意書修正案」といいます。）をブラックストーンに提示いたしました。これに対してブラックストーンは、当初からのブラックストーンの提案と実質的に変更のない提案を当社に改めて提示したのみであり、また、本レターも、上記のとおり、ブラックストーンの従来の提案と実質的な変更がない（むしろ後退する）ものであるため、当社合意書修正案に対するブラックストーンの回答がないままになっております。

① 禁止行為

ブラックストーンは、当社及び株式会社ユニゾ従業員持株管理会社の事前の同意なく、当社及びその子会社の組織再編、解散その他これらに準ずる行為（解散に準じるような事業の解体行為を含む。）を行わないものとする。

② 配当及びローン性資金の返済

当社は、完全子会社化が完了した後直ちに、本買収SPCに対して、ローン性資金に対してIRR（Internal Rate of Return：内部収益率）年率20%をベースとした配当を実施するものとし、かかる配当を行う期間は、最長で4か月間とし、具体的な期間については、株式会社ユニゾ従業員持株管理会社が決定すること。

③ ブラックストーンによるExit

(a) 当社は、完全子会社化の完了後、本買収SPCに対して、エクイティ性資金に係る金額に関し、IRR年率20%（単利5年分）に相当する金額の配当を行うものとする。かかる配当を行う期間は最長で5年間とし、具体的な期間については株式会社ユニゾ従業員持株管理会社が

決定するものとする。

(b)ブラックストーンは、Exitするときは、以下の方法のうち、完全子会社化が完了した後15ヶ月以内に株式会社ユニゾ従業員持株管理会社が選択する時期及び方法により、これを実施することを確約すること。

- (i) 本買収SPCによる、ブラックストーンの所有する本買収SPCの持分の払戻し
- (ii) ブラックストーンの所有する本買収SPCの持分の第三者への譲渡
- (iii) 本買収SPCによる当社株式の第三者への譲渡
- (iv) 当社株式の取引所金融商品市場への再上場

以上を踏まえ、当社は、令和元年（2019年）10月10日開催の当社取締役会において、当社取締役全員一致により、本レターによる修正後の買収提案について、当社としては、引き続き応諾しないことを決議いたしました。

当該取締役会には、当社の監査役全員（5名）が出席し、いずれも、当社が本レターによる修正後の買収提案を応諾しないことについて、異議がない旨の意見を述べております。

II 第三者による当社に対する新たな買収提案に係る検討結果について

日本国内で著名な投資ファンドである第三者（以下「本提案者」といいます。）による当社に対する新たな買収提案（以下「第三者買収提案」といいます。）に係る検討結果は、以下のとおりです。

1. 本覚書の内容

本提案者は、当社株式に対する公開買付け（以下「本提案公開買付け」といいます。）に関連して、本提案者がスポンサーとして選定されることを目的として本覚書の案を当社に提出いたしました。

本覚書の案には以下の事項が含まれております。

- ① (i) 本提案者は、本提案者が持分を有するSPC（本IIにおいて、以下「買収SPC」といいます。）をして、本提案公開買付けの実施を公表させた上で、本覚書締結日の翌営業日から本提案公開買付けを実施させ、本提案公開買付け成立のため合理的な範囲で最大限努力すること。
 - (ii) 当社は、本提案公開買付けを実施する旨が(i)に従い公表された場合には、本覚書締結日において、本提案公開買付けに賛成し、当社の株主に対して本提案公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明した上、本提案公開買付けの成立のためにその他の必要な協力を行うこと
 - (iii) 第三者から当社株式の取得その他本提案公開買付けと競合する取引の法的拘束力のある提案がなされた場合であって、当該提案が、取得価格その他の取引条件、資金調達の確実性、取引実行の確実性その他の諸事情を考慮した上で、本提案公開買付けよりも当社の株主全体にとってより利益となり得るか、若しくは、当社の企業価値を向上させ得る場合には、(ii)に規定される本提案公開買付けについての賛成意見を撤回し、当社の株主全体の利益又は当社の企業価値の向上のために最善の行動を行うことができること。
 - (iv) 本提案公開買付けに係る資金の調達方法は以下の通りとすること。
 - 自己資金[最大40,000]百万円
 - 借入金[最大160,000]百万円
 - （銀行等によるシニアローン[80,000]百万円、劣後ローン[80,000]百万円）
 - 合計 [最大200,000]百万円
 - (v) 当社は、銀行等によるシニアローンの借入実行日[前日]以降、その完済日まで当社の銀行口座に[90,000]百万円の残高を維持するものとする。
 - (vi) 劣後ローンの返済期限は借入実行日より[1]年とし、当社は劣後ローンの提供者に対して、当社が海外で保有する物件の先買権(rights of first refusal)を与えるものとする。
- ② 本提案公開買付けが成立した場合であって、買収SPCが当社株式の全部を取得できなかった場合には、本提案者及び当社は、本提案公開買付けの完了後速やかに、当社を買収SPCの完全子会社とするために必要な措置を行い、かつ、本提案者は、買収SPCをしてこれを行わせること（かかる完全子会社化を、以下「本完全子会社化」といいます。）

- ③ 本提案者及び当社は、本完全子会社化の完了後、買収SPCが、当社及び当社の子会社に係る経営管理業務及び物件管理業務を行うことを相互に確認する。但し、物件の新規取得及び売却等については、④(iii)の定めが優先するものとする。
- ④ (i) 本提案者は、当社の現在の経営方針を評価しており、本提案公開買付けの成立後においても当社の経営の独立性を原則として尊重し、また、(ii) 本覚書締結日時点における当社の中期経営計画（本覚書締結日以降、買収SPC及び当社の合意により変更された場合には、それを含む。）を原則として尊重し、(iii) 本提案公開買付けの成立後2年間、原則として、当社は、その合理的な判断及び裁量により、当社の不動産事業及びホテル事業に関して行われる物件の売却をできるものとする
- ⑤ (i) 本提案者は、本覚書締結日時点における当社の従業員について、本覚書締結日現在の水準と同等以上の労働条件でその雇用を維持し、(ii) 本提案者は、本覚書締結日時点における当社の従業員及び新たに当社に入社する従業員のうち当社が指定する従業員（総称して、以下「本対象従業員」といいます。）に対して、本完全子会社化の完了後速やかに、買収SPCの持分の付与など、当社と本提案者との間で合意する内容のインセンティブ報酬を付与すること
- ⑥ 本提案者は、その投資資金の回収方法について、当社と誠実に協議した上で、以下に定める方法のいずれかによってこれを実施するものとし、投資資金については、本完全子会社化後、2年以内で、元本の1.7倍又はIRR25%以上での回収を行うものとする。
 - (i) 買収SPCによる、本提案者の所有する買収SPCの持分の払戻し、
 - (ii) 本提案者の所有する買収SPCの持分若しくは買収SPCの所有する当社株式の第三者への譲渡（但し、本完全子会社化の完了から2年が経過するまでの間は、本対象従業員に対して譲渡する場合を除き、当社及び本対象従業員の事前の書面による同意を要する。）、又は
 - (iii) 当社株式の取引所金融商品市場への再上場

2. 第三者買収提案の検討及び当社の意思決定の理由

令和元年（2019年）7月10日、株式会社エイチ・アイ・エス（以下「HIS」といいます。）が、当社に対して何ら事前の通知・連絡もなく、当社の賛同を得ないまま、一方的に、当社株式に対する公開買付け（以下「HIS公開買付け」といいます。）を開始する旨を公表し、同月11日からHIS公開買付けが開始したため、当社は、複数の外部専門家を起用し、その助言・協力を受けながら、HIS公開買付け及びHISに関する情報を収集し、並びにHIS公開買付けに関する評価・検討を進めるとともに、当社の企業価値の向上と、当社の株主の皆様に適正な価格で当社株式の売却機会を提供すること、及び他の潜在的な買収者がかかる観点からより良い条件の買収提案を行う機会を確保すること（以下「マーケット・チェック」といいます。）を目的とし、当社自ら又は当社のフィナンシャル・アドバイザーを通じて潜在的な買収者の提案を求めるなどして、マーケット・チェックを実施し、令和元年（2019年）7月中旬以降、ブラックストーン及び本提案者を含む候補者16社に対して、HIS公開買付けよりも良い条件で当社株式を対象とした買収提案を行う可能性について、確認をしました。

このような状況の中、当社は、本提案者から令和元年（2019年）7月30日付けで公開買付けに関する予備的な意向表明書を受領し、同年8月10日には、本提案者から法的拘束力のある提案書（以下「8月10日提案書」といいます。）を受領しました。8月10日提案書には、本提案者が予定する公開買付けの資金調達条件として、実現困難な融資の前提条件（バイアウトローン実施銀行における当社預金の残高維持義務）が付されおり、実質的に預金担保の機能を果たすものであり受入困難であったため、当社は、8月10日提案書による買収提案を応諾しないこととしました。

その後、令和元年（2019年）10月8日に、本提案者から、公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格のレンジを4,500円から5,000円とする第三者買収提案に係る本覚書を受領いたしました。当社が本覚書及び第三者買収提案を慎重に検討したところ、第三者買収提案は、当該価格の点では株主共同の利益の確保に資する可能性はあるものの、以下の理由のとおり、当社の企業価値の向上に資するものと判断できず、かつ、実現困難な融資条件が付されており、そもそも必要資金が準備できず、本提案公開買付けの実施が困難と判断せざるを得ないことから、本基本方針と合致しているとは判断できませんでした。

- ① 8月10日提案書からは減額されているものの、本提案公開買付けの実施の条件としてバイアウトローンに融資する銀行口座において当社が一定の預金残高(900億円)を維持しなければならないという実現困難な融資前提条件が付されていること。
- ② 当社が、令和元年(2019年)9月27日に「サッポロ合同会社(フォートレス・グループ)による当社株券に対する公開買付けに関する意見表明(留保)」において公表した合意書の内容について、基本的に尊重する方針で検討と言及するものの、具体的な提案が一切なく、当社の企業価値の源泉であり、かつ、重要なステークホルダーである当社の従業員の雇用が確保された上で、従業員にとって働きがいのある企業であり続けることを確保できる「仕組み」が実現されることが確認できないこと。

以上を踏まえ、当社は、令和元年(2019年)10月10日開催の当社取締役会において、当社取締役全員一致により、本覚書による第三者買収提案について、当社としては、応諾しないことを決議いたしました。

当該取締役会には、当社の監査役全員(5名)が出席し、いずれも、当社が本覚書による第三者買収提案を応諾しないことについて、異議がない旨の意見を述べております。

以上