

各 位

会 社 名：SG インベストメンツ株式会社
代表者名：代表取締役 アンクル サフ

<本件に関する問合せ先>
ゴールドマン・サックス証券株式会社
コーポレート・コミュニケーションズ
(TEL：03-6437-1648)

株式会社ユー・エス・ジェイ株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

SG インベストメンツ株式会社（以下「公開買付者」といいます。なお、公開買付者は、現在はザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの 100%間接出資会社である有限会社クレインホールディングスの完全子会社ですが、後述の本公開買付けが成立した場合、公開買付者は、公開買付けの決済に先立って、下記のとおり、有限会社クレインホールディングス、エムビーケーピー・ビー・ブイ（MBKP B.V.）及びオウル・クリーク・インベストメンツⅡ・エル・エル・シー（Owl Creek Investments II, LLC）より出資を受け入れる予定です。）は、平成 21 年 3 月 19 日開催の取締役会において、下記のとおり株式会社ユー・エス・ジェイ（銘柄コード 2142 東証マザーズ。以下「対象者」といいます。）の株券等を公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク（以下「ゴールドマン・サックス」といい、同社を中心とするグループを「ゴールドマン・サックス・グループ」といいます。）（注 1）の 100%間接出資の投資会社で、本日現在、対象者の普通株式 888,890 株（平成 20 年 12 月 31 日現在の対象者の発行済株式総数に対象者が平成 21 年 2 月 12 日に提出した第 15 期第 3 四半期報告書に記載された平成 20 年 12 月 31 日現在の新株予約権（後記「2. 買付け等の概要－（3）買付け等の価格」に定義される新株予約権 A ないし新株予約権 F をいい、以下「本新株予約権」と総称します。）の目的である対象者株式の数の合計数を加えた数（以下「潜在株券等考慮後株式数」といいます。）の約 39.89%）を保有する有限会社クレインホールディングス（以下「クレイン」といいます。）の完全子会社であり、対象者の有価証券を取得及び保有することを目的として設立された会社です。

今般、公開買付者は、対象者の発行済株式の全て（公開買付期間末日までに新株予約権 A 及び新株予約権 B（それぞれ後記「2. 買付け等の概要－（3）買付け等の価格」に定義される「新株予約権 A」及び「新株予約権 B」をいい、以下同じとします。）が行使される可能性があり、当該行使により発行又は移転される対象者株式も本公開買付けの対象としております。）及び対象者が発行した新株予約権の全てを取得して対象者を完全子会社化し、対象者の株式を非公開化させることを目的として、本公開買付けを実施いたします。

本公開買付けは、マネジメント・バイアウト（MBO）（注 2）のための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行うことを企図しております。ゴールドマン・サックス・グループは、対象者の中長期的な企業価値の更なる向上を実現するためには対象者株式を非公開化させることが必要ではないかと考え、その経営手腕を高く評価し、企業価値向上のための事業戦略の実行に極めて重要であると考

えている対象者の代表取締役社長であるグレン ガンペル氏（以下「ガンペル氏」といいます。）とともに、対象者の中長期的な視点に立った事業戦略や資本政策の在り方について検討を重ね、同氏と合意の上、マネジメン・バイアウトの手法により対象者を完全子会社化し、対象者株式を非公開化させることが最善であると判断いたしました。ガンペル氏は、本公開買付け終了後も継続して代表取締役社長として対象者の経営にあたる予定で、本公開買付けが成立した場合において、公開買付者の代表取締役にも就任する予定であります。また、ガンペル氏は、同氏が保有する新株予約権A35,026個（目的となる対象者の株式の数は35,026株で、潜在株券等考慮後株式数の約1.57%）を本公開買付けに応募し、本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けの決済後遅滞なく、約100百万円を公開買付者に出資し公開買付者の普通株式を取得する予定です。さらに、公開買付者が対象者を完全子会社化した後、ガンペル氏は、新たに締結される後述の新マネジメントサービス契約に基づくインセンティブとして、(a)対象者の株式（対象者が公開買付者に吸収合併された場合、その存続会社である公開買付者の完全希薄化後ベース（ストックオプション（新株予約権）を含め公開買付者の潜在株式が全て株式に転換された場合をいい、以下同じとします。）の2.50%の株式に相当）を目的とする行使価額1円のストックオプション（新株予約権）、及び、(b)対象者の株式（対象者が公開買付者に吸収合併された場合、その存続会社である公開買付者の完全希薄化後ベースの5.00%の株式に相当）を目的とし、本公開買付けの買付価格（対象者が公開買付者に吸収合併された場合、公開買付期間終了後から決済の開始日までにクレイン、エムビーケーピー・ブイ（MBKP B.V.）（以下「MBK」といいます。）（注3）及びオウル・クリーク・インベストメンツⅡ・エル・エル・シー（Owl Creek Investments II, LLC）（以下「オウル・クリーク・インベストメンツ」といいます。）（注4）が行う予定の公開買付者への出資における1株当たりの払込金額と同額）を行使価額とするストックオプション（新株予約権）の付与を対象者から受ける予定であります。また、本公開買付け終了後から対象者の完全子会社化の完了までの期間に、対象者の同意が得られる場合、公開買付者、クレイン、MBK、オウル・クリーク・インベストメンツ及びガンペル氏は、対象者が、本公開買付けの完了後に開催する予定の定時株主総会において、クレイン及びMBKが指名する個人各2名、オウル・クリーク・インベストメンツが指名する個人1名を社外取締役に選任するよう合理的な最善の努力を尽くす予定です。さらに、ガンペル氏以外を対象者の経営陣（社外取締役を除きます。）及び従業員等に対しても対象者の完全子会社化が完了した後に、公開買付者の発行するストックオプション（新株予約権）を用いたインセンティブ・プランを導入することを計画しております。その具体的な詳細や条件については本公開買付終了後に対象者とも協議した上で決定する予定ですが、付与されるストックオプション（新株予約権）の目的である公開買付者の株式数は、公開買付者の完全希薄化後ベースの株式数の2%を上限とする予定です。

ゴールドマン・サックス・グループは、クレインの保有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募させた上で、本公開買付けが成立した場合において、公開買付期間終了後、決済の開始日の前日までに、クレインが保有する対象者株式を本公開買付けに応募して売却した場合の売却想定価額の相当額に新たな出資分を加えた約45,444百万円を公開買付者に出資させて公開買付者の発行する普通株式612,129株を引き受けさせる予定であります。

さらに、ゴールドマン・サックス・グループは、本取引の趣旨に賛同の上、出資スポンサーとしての協力が得られるパートナーと共同で本取引を進める可能性について検討し、複数の候補先と折衝した結果、MBK及びオウル・クリーク・インベストメンツから協力の申し出を得ることができました。MBKは、公開買付期間終了後、決済の開始日の前日までに約17,500百万円を公開買付者に出資し公開買付者の発行する普通株式235,722株を引き受ける予定であります。オウル・クリーク・アセット・マネジメン・エルピー（Owl Creek Asset Management, L.P.）（以下「オウル・クリーク・アセット・マネジメン」といいます。）はその運営する4つの投資ファンド（対象者の潜在株券等考慮後株式数の約10.05%にあたる合計223,912株を所有）が所有する対象者株式（注5）の全てを本公開買付けに応募させた上で、オウル・クリーク・インベストメンツを通じて、公開買付期間終了後、決済の開始日の前日までに約11,196百万円を公開買付者に出資させ公開買付者の発行する普通株式150,803株を引き受けさせる予定であります。また、前述のとおり、ガンペル氏は、本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けの決済後遅滞なく、約100百万円を公開買付者に出資し公開買付者の普通株式1,347株を引き受ける予定であります。

以上により、本公開買付けが成立し、これらの各出資が完了した場合において、公開買付者の普通株式

の発行済株式総数は 1,000,005 株となり、クレインが 612,133 株（公開買付者の発行済株式総数の約 61.21%）、MBK が 235,722 株（同約 23.57%）、オウル・クリーク・インベストメンツが 150,803 株（同約 15.08%）及びガンペル氏が 1,347 株（同約 0.13%）をそれぞれ所有することになる予定であります（なお、上記の公開買付者の発行済株式総数は、ガンペル氏並びに経営陣及び従業員等に対して付与されるストックオプションの目的となる株式の数は含んでおりません。）。本公開買付けが成立した場合、公開買付者は、本公開買付けの決済に先立って、上記のとおり、クレイン、MBK 及びオウル・クリーク・インベストメンツからの出資を受けることに加えて、後述の通り金融機関から融資を受け（融資の概要は、後述の「(2) 本公開買付けを実施する背景及び理由並びに本公開買付け成立後の経営方針」の「(ii) 融資に関し締結を予定している契約の概要」をご参照ください。）、かかる資金をもって、本公開買付けが成立した場合の決済資金に充当する予定です。

公開買付者は、対象者の取締役会の賛同のもと、友好的に対象者株式を取得するために金融商品取引法に基づき本公開買付けを行うものです。

クレイン及びオウル・クリーク・インベストメンツは、後述の Management Buyout Agreement において、クレインが自ら所有する株式及びオウル・クリーク・アセット・マネジメントが運営するファンドが所有する対象者株式の全てについて、本公開買付けに応募し又は応募させる旨を合意しております。

また、ガンペル氏は、同氏が保有する新株予約権 A35,026 個（目的となる対象者の株式の数は 35,026 株で、潜在株券等考慮後株式数の約 1.57%）を本公開買付けに応募する旨を後述の Management Buyout Agreement において合意しております。

さらに、公開買付者は、株式会社日本政策投資銀行（以下「日本政策投資銀行」といいます。）（対象者の潜在株券等考慮後株式数の約 9.97%にあたる 222,222 株を所有）との間では、その保有する対象者株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨の契約を締結しております。また、公開買付者は、大阪市（潜在株券等考慮後株式数の約 8.98%にあたる 200,000 株を所有）の担当部局に対して本取引に関する説明を行った上で、その保有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募することを依頼しています。なお、本日現在、ゴールドマン・サックス・グループは、その 100%間接子会社であるゴールドマン・サックス証券株式会社の職員であり、公開買付者の代表取締役であるアンクル サフを非常勤の社外取締役として対象者に派遣しております。

(注1) ゴールドマン・サックスは、世界的に主要な投資銀行業務、証券業、投資運用業務などを手がける銀行持株会社です。ゴールドマン・サックスは緊密かつ多様な顧客基盤をもとに広範なサービスを世界各地において提供しており、その対象は、事業会社、金融機関、政府機関、個人富裕層と多岐に渡っています。1869年の設立以来、ゴールドマン・サックスはニューヨークを本拠に、ロンドン、フランクフルト、東京、香港その他世界の主要な金融都市にオフィスを設けています。

(注2) マネジメント・バイアウト (MBO) とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、金融投資家と共同して、事業の継続を前提として買収対象会社の株式を購入する取引をいいます。

(注3) MBKは、MBKパートナーズ（グループの総称を指します。）の投資目的会社であります。MBKパートナーズは北アジア地域に特化した独立系のバイアウト・ファンドで、アジアにおけるバイアウト投資の2大市場である日本と韓国、それに将来的に最も有望な中国を加えた3市場に特化した地域密着型の投資戦略をとっております。投資後は、経営陣と協業して事業価値の最大化に注力しております。また、同ファンドには、日本、韓国、中国はもとより、北米、欧州、中東及びアジアの広範囲な地域の機関投資家が資金を提供しており、総額 30 億米ドル超を運用しております。なお、MBKパートナーズは、平成 17 年 3 月に、米国大手投資会社カーライル・グループのアジア地域における出身者が主体となって設立された、独立系プライベート・エクイティ・ファームです。

なお、MBKは、公開買付期間終了後、決済の開始日の前日までに公開買付者に出資し公開買付者の発行する普通株式を引き受ける予定ですが、本公開買付けの決済後、後述の Shareholders Agreement に定められた必要な措置を講じた上で、公開買付者の普通株式をMBKパートナーズの別の投資目的会社に譲渡し、これと合わせて後述の Management Buyout Agreement 及び Shareholders Agreement の契約上の地位について、他の契約当事者の同意等、各契約に定められた必要な措置を講じた上で譲渡する可能性があります。

(注4) オウル・クリーク・インベストメンツとは、オウル・クリーク・アセット・マネジメントが運営する投資

ファンドの1つです。また、オウル・クリーク・アセット・マネジメントは米国デラウェア州法に基づき設立された法人でオウル・クリーク・グループの投資ファンドの運営を行っており、総額 40 億米ドル超を運用しております。オウル・クリーク・グループの傘下の7ファンドのうち、3ファンドは米国デラウェア州法に基づき設立されており、4ファンドはケイマン諸島に設立しております。オウル・クリーク・アセット・マネジメントは経営陣と協業して長期的な事業価値を創出することを目的としており、ニューヨークを中心にその事業を遂行しておりますが、香港にも拠点を置いております。

(注5) 対象者は、オウル・クリーク・アセット・マネジメントから、平成 19 年 5 月 9 日付の大量保有報告書の変更報告書 No. 3 の写しの送付を受け、同日現在で 213,202 株 (株券等保有割合 9.95%) を保有している旨の報告を受けておりましたが、平成 21 年 3 月 16 日現在で、J.P. MORGAN CLEARING CORP-SEC のカスタディアン口座において、Owl Creek I, L.P.、Owl Creek II, L.P.、Owl Creek Overseas Fund, Ltd. 及び Owl Creek Socially Responsible Investment Fund, Ltd. の各々が対象者株式をそれぞれ 7,234 株、56,809 株、158,121 株及び 1,748 株 (合計 223,912 株) 保有している旨の平成 21 年 3 月 18 日付け通知を受けております。なお、当該合計株数 223,912 株は、平成 20 年 12 月 31 日現在の対象者の発行済株式総数の約 10.34% に相当します。

(2) 本公開買付けを実施する背景及び理由並びに本公開買付け成立後の経営方針

対象者は、大阪市の企図する関西活性化の拠点づくり、また対象者のライセンサーである米国法人ユニバーサル・スタジオ・インクの前身であるエムシーエー・インクによるユニバーサル・スタジオの海外展開計画の下、平成 6 年に大規模テーマパークの開発・建設のための企画及び調査等を目的とした大阪ユニバーサル企画株式会社として設立されました。対象者は、平成 8 年には米国法人エムシーエー・インク (現ユニバーサル・スタジオ・インク) との間にテーマパーク「ユニバーサル・スタジオ・ジャパン」の企画、建設及び運営に関する基本契約を締結し、かかる基本契約を受けて商号を「株式会社ユー・エス・ジェイ」に変更し、大阪市の第3セクタープロジェクトとして、平成 13 年 3 月末に大阪市此花区にテーマパーク「ユニバーサル・スタジオ・ジャパン」を開業しました。開業当初、同テーマパークは若年層を主要ターゲットに据え、ハリウッド映画をモチーフにスリルと興奮をテーマにしたエキサイティングなアトラクションを中心に提供しておりました。その後、開業効果の一巡や平成 14 年夏に続発した不祥事の影響などにより、対象者の業績が悪化したことを受けて、対象者は、平成 16 年 6 月にはテーマパーク事業において幅広い経験を有するガンペル氏を代表取締役社長として招聘し、本格的な事業の再構築への取り組みを始めました。その後、平成 17 年 5 月にゴールドマン・サックス・グループは、系列の投資会社であるクレインを通じて、日本政策投資銀行系列の投資事業組合とともに、対象者の第三者割当増資を引き受け (総額は約 25,000 百万円でクレインの引受額は約 20,000 百万円)、また、対象者に対する協調融資に参加し、社外取締役を派遣し、業績改善へ向けた対象者のパートナーとして経営陣と協働し、事業の再構築を図ることとなりました。

以上のような経緯を経て、対象者は、『ゲストの期待を上回る「感動とサービス」を提供することにより、エンターテインメント&レジャー業界におけるアジアのリーディングカンパニーを目指す』ことを事業ビジョンに、平成 17 年からは女性層やファミリー層を主要ターゲットとする新たなマーケティング戦略を展開しております。具体的には、日本及び世界各国から訪れるゲストにハリウッド映画やキャラクターを中心としたワールドクラスファミリー・エンターテインメントと質の高いゲストサービスを提供し、乗り物や体験型のアトラクションのみならず、パレード、ショー、イベントの継続的な充実と新規導入を進めることにより、ゲストとの深い感情的なつながりを築きながらゲスト満足度の最大化を目指してまいりました。その結果、売上高、EBITDA (金利・税金支払前償却前利益) の改善、及びD/Eレシオ (借入金純資産倍率) の改善が果たされ、対象者は、平成 19 年 3 月には、東京証券取引所マザーズへ上場いたしました。なお、上記の第三者割当増資に際しては、増資後 7 年以内に対象者株式の株式公開が行えなかった場合、引受先に引き受けた全ての株式の買戻しを対象者に対して請求する権利が付与されており、対象者としては、このような買戻し請求権の行使の回避が対象者株式の株式公開の重要な目的の一つとなっております。

平成 19 年 3 月の上場以降、対象者は、引き続き、新規アトラクションの導入やシーズナル・イベントの強化をはじめとする集客施策や様々なマーケティング・営業施策に取り組む一方、積極的なコスト効率化等を実施することにより、平成 20 年 3 月期は、増収増益を達成いたしました。

しかしながら、昨今の米国におけるサブプライムローン問題に端を発した世界的な金融不安や為替相場の変動は、実体経済にも重大な影響を及ぼし、従来からの雇用者所得の伸び悩みなどと相俟って、急速に消費者マインドが冷え込み、平成21年3月期第3四半期累計期間においては、平成19年3月にオープンした大型アトラクション導入直後の集客効果の反動、ゴールデン・ウィークの休日配置が前年に比べて不利であったこと、休日の悪天候に加え、円高による海外からの日本への観光客の減少、さらに景気の急速な悪化の影響等により、減収減益となっております。さらに、平成20年9月の米系大手金融機関の経営破たん等以降は、実体経済の悪化が更に加速し、消費者は底の見えない雇用不安、景気不安から防衛的消費行動を余儀なくされており、対象者から平成21年1月30日に発表された業績予想の修正も、前回予想を下回るものとなっております。今後もこれらのトレンドの長期化に加えて、日本の少子化に伴う人口減少により、今後のテーマパーク事業の成長性に対して一層の下方圧力がかかるものと考えられ、中期的な将来の業績に対して負の影響を及ぼすことが懸念されます。

公開買付者は、このような環境下において対象者が中長期的な企業価値の向上を実現するためには、機動的かつ柔軟な体制のもと、女性層やファミリー層を主たるターゲットとして、引き続き満足度の高いエンターテインメントを提供し、ゲストサービスの質の一層の向上に努めるだけでなく、顧客の興味を常に刺激し魅力あるアトラクションやキャラクターの新規導入やリニューアルの投資拡充や、これらキャラクターを用いたパレード、ショー及び各種イベントの強化を通じてパークの魅力を高め一層の進化を図る必要があると考えております。

また、公開買付者は、若年層も含めたゲストの定着化を促進し、同時に関西地区や関西周辺地区以外の国内顧客やアジア地域を中心とした海外顧客に対するマーケティング・営業活動（中国を始めとするアジア地域での観光客の誘致に取り組む拠点の拡充等）を強化することで集客力を強化させる一方、小売や食品提供といった関連ビジネスへの展開を行っていくことが必要であると判断しております。更に、公開買付者は、パークの付加価値を高めながら、グッズ販売や飲食施設を充実させるとともにゲストのニーズを踏まえた料金体系の見直し等を図ることで、入場者の継続的な増大や販売単価の向上にも繋がるものと考えております。なお、公開買付者は、こうした取り組みは、対象者の成長のみならず、顧客の満足度を高めるとともに、パーク周辺地域の一層の発展にも寄与するものと考えております。

また、公開買付者は、対象者が現在行なっている事業自体についての有機的な成長を図っていくことに加え、更なる事業機会の拡大と成長を目指し、パーク周辺地域での飲食施設やリゾートホテルの運営、レジャー産業に隣接する関連ビジネスへの新規参入やパークの拡大、加えてアジア地域でエンターテインメントビジネスの新規参入等に関して、M&Aによる手法の機会を検討する可能性もあると考えております。

ゴールドマン・サックス・グループは、現在のようなクレインを通じた大株主としての協力関係に留まらず、戦略的パートナーシップを拡充させて更なる協働を進め、世界的な金融機関としてのグローバルなネットワークや各種リソースを活用し、関連ビジネスやアジア地域での展開に資するM&A支援を含め、必要なサポートを提供する等対象者の企業価値の向上に努めて参る所存です。また、今回新たにスポンサーとして加わるMBKは、日本、中国及び韓国の北アジア地域の三ヶ国に特化した投資活動を通じて、投資先企業の企業価値向上のノウハウを蓄積しており、対象者のアジア地域における事業拡大をはじめとした成長戦略遂行をサポートしていく予定です。

しかしながら、公開買付者は、上述のような中長期的な観点での企業価値の向上策や取り組みの実行には、必要に応じて本件買収ローンを提供する予定の金融機関とも協議をしながら、アトラクションの開発費用や設備投資、キャラクターの導入コスト、広告宣伝費等の相応の先行投資が必要で、これら先行投資は必ずしも当初の計画通りに収益に寄与するとは限らずリスクを伴うものであり、短期的に利益の変動性が高まり業績に悪影響を与える懸念があるほか、中長期の利益成長にも不確実性やリスクを伴い、短期的にも中長期的にも株主の期待に添えない可能性があると考えております。公開買付者は、関連ビジネスへの新規参入のためのM&Aを実行しても、成果が現れるまでには一定の時間を要し、期待通りの効果が得られるかどうかは不確実性があるため、同様に業績への影響が懸念されると考えております。また、公開買付者は、このような経営戦略は、結果を予測しにくく、経営環境の変化や個々の施策の成否を踏まえて機動的かつ柔軟に実行する必要があると考えております。

対象者は、株主への価値還元を重視しており、平成21年3月期以降の利益配分に関し、税引後当期純利益のほぼ100%を株主に還元することを目指す配当政策を打ち出しておりました。対象者の最近の決算実績では、税引後当期純利益を上回るキャッシュ・フローが生じる傾向にありますが、剰余金の蓄積が限

定的であるため、現状の配当政策を大きく上回る株主還元策をとりづらい状況にあります。

公開買付者は、そうした中で、対象者が上場を維持したまま、上述のような先行投資の拡充(M&A、投資額の増加等)に取り組んだ場合、これらが投資リスクを伴うことに加えて、償却負担の増加が株主に還元可能な配当原資を圧迫し、その反面としてこのような株主への価値還元の施策が積極的な事業展開の阻害要因となりかねないものと考えております。

また、公開買付者は、中長期的な企業価値の更なる向上を実現するために、中長期的な業績に連動するインセンティブ・プランを経営陣や従業員に付与することは有効であると考えており、これまでの対象者の事業の再構築や成長を支えた一要因となっていると考えております。公開買付者は、今後、既存の役職員だけでなく、外部からの優秀なマネジメントを招聘する上でも、対象者を非公開化させ、リスクと不確実性を乗り越えて更なる成長を実現した場合に経済面でより一層役職員に報いることができるインセンティブ・プランとして、資本構成を再構築するなかで行使価格を再設定したストックオプションの導入等を検討しており、これらインセンティブ・プランを機動的かつ柔軟に構築し、運用していくことは、対象者の更なる企業価値の向上の一助になると考えております。

以上述べて参りました観点に鑑みて、ゴールドマン・サックス・グループは、対象者の代表取締役社長であるガンペル氏とともに慎重に検討を重ね、同氏と合意の上、昨今の急激な環境変化が対象者の事業に更なる悪影響を及ぼしかねず、このトレンドが当面継続すると見込まれる中、対象者の中長期的な視点に立った事業戦略を実行し、かかる戦略実行に伴い不可避免的に発生する上記のようなリスクを対象者の一般株主の皆様を負って頂くことを回避するとともに、対象者の企業価値の更なる向上を実現するためには、対象者を非公開化した上で、対象者の株主をゴールドマン・サックス・グループ、対象者の代表取締役社長であるガンペル氏等少数に限定し、短期的な業績変動に左右されることなく機動的かつ柔軟な経営戦略の実現が可能となるマネジメント・バイアウトの手法による対象者の完全子会社化・非公開化が最善の方策であると判断いたしました。さらに、ゴールドマン・サックス・グループは、前述の通り、本取引の趣旨に賛同の上、出資スポンサーとしての協力が得られるパートナーと共同で本取引を進める可能性について検討し、複数の候補先と折衝した結果、MBK及びオウル・クリーク・インベストメンツから協力の申し出を得ることができました。

(i) ガンペル氏を含む本取引に関する当事者間の契約の概要

クレイン、MBK、オウル・クリーク・インベストメンツ及びガンペル氏（以下「本当事者」と総称します。）は、平成21年3月19日付でManagement Buyout Agreement及びShareholders Agreementをそれぞれ締結し、本取引の実行方法とその条件及び本取引完了後の対象者の経営体制等について合意しております（公開買付者も各契約に調印し、各契約の条件に従うことに合意しております。）。その概要は以下の通りです。

- ①クレイン及びオウル・クリーク・インベストメンツは、クレインが自ら所有する対象者株式及びオウル・クリーク・アセット・マネジメントが運営するファンドが所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募するあるいは応募させる。
- ②ガンペル氏は、その保有する対象者の新株予約権及び株式（もしあれば）の全てについて本公開買付けに応募する。
- ③クレインは約45,444百万円、MBKは約17,500百万円、オウル・クリーク・インベストメンツは約11,196百万円及びガンペル氏は約100百万円を公開買付者に出資して同社の普通株式を引き受ける。出資の時期については、クレイン、MBK及びオウル・クリーク・インベストメンツは公開買付期間終了後から決済の開始日の前日までとし、ガンペル氏は本公開買付けの決済後遅滞なくとする。
- ④上記③の出資の完了後における公開買付者の普通株式の発行済株式総数は1,000,005株とし、本当事者が保有する公開買付者の普通株式数は、クレインが612,133株（公開買付者の発行済株式総数の約61.21%）、MBKが235,722株（同約23.57%）、オウル・クリーク・インベストメンツが150,803株（同約15.08%）及びガンペル氏が1,347株（同約0.13%）とする。
- ⑤上記③の出資の完了後速やかに、公開買付けの決済完了を条件に、本当事者は、公開買付者の取締役及び代表取締役を選任及び選定する。公開買付者の取締役は合計7名とし、ガンペル氏は2名の常勤取締役（そのうち1名はガンペル氏）の指名・解任権を有し、クレインとMBKは各2名の社外取締役の指

名・解任権を有し、オウル・クリーク・インベストメンツは1名の社外取締役の指名・解任権を有する。公開買付者の代表取締役にはガンペル氏が就任する（ただし、後述の新マネジメントサービス契約が終了した場合、ガンペル氏は公開買付者の代表取締役を辞任し、後任の代表取締役は、クレイン、MBK及びオウル・クリーク・インベストメンツが指名したその時点における取締役5名中4名の同意により指名・解任される）。

この場合、公開買付者の経営に関する事項は、原則として、法定の手續に従い、公開買付者の株主総会及び取締役会で決定される。ただし、公開買付者の株主総会における付議事項は、全て公開買付者の取締役会により提案され、株主による提案は行われぬ。また、公開買付者を当事者とする合併その他の組織再編、公開買付者の資産・事業の全部又は一部の売却、剰余金の配当等、解散・破産手續その他類同の倒産手續の開始の申立て、公開買付者の株式の発行・取得、定款の変更、合併後の公開買付者（対象者が公開買付者に吸収合併され、公開買付者が存続会社となる場合）の年度予算の承認・変更等に関しては、原則として、クレイン、MBK及びオウル・クリーク・インベストメンツが指名したその時点における取締役5名中4名の同意を要する。

⑥後述の「(4) 本公開買付け成立後の組織再編等の方針」に従い、公開買付者による対象者の完全子会社化を実施する。また、対象者の完全子会社化の完了後、対象者と公開買付者との合併を行なうかについて本当事者による検討を行う。

⑦本公開買付けの終了後から対象者の完全子会社化の完了までに、対象者の同意が得られることを条件として、本当事者は、対象者が、公開買付けの完了後に開催する予定の定時株主総会において、クレイン及びMBKが指名する個人各2名、オウル・クリーク・インベストメンツが指名する個人1名を社外取締役に選任するよう合理的な最善の努力を尽くす。

⑧公開買付者による対象者の完全子会社化の完了後、対象者の取締役は合計7名とする。ガンペル氏は2名の常勤取締役（そのうち1名はガンペル氏）の指名・解任権を有し、クレインとMBKは各2名の社外取締役の指名・解任権を有し、オウル・クリーク・インベストメンツは1名の社外取締役の指名・解任権を有する。対象者の代表取締役は引き続きガンペル氏が就任する（ただし、後述の新マネジメントサービス契約が終了した場合、ガンペル氏は対象者の代表取締役を辞任し、後任の代表取締役は、クレイン、MBK及びオウル・クリーク・インベストメンツが指名したその時点における取締役5名中4名の同意により指名・解任される）。

この場合、対象者の経営に関する事項は、原則として、法定の手續に従い、対象者の株主総会及び取締役会で決定される。ただし、対象者の株主総会における付議事項は、全て対象者の取締役会により提案され、株主による提案は行われぬ。また、対象者を当事者とする合併その他の組織再編、対象者の資産・事業の全部又は実質的な全ての売却、剰余金の配当等、解散・破産手續その他類同の倒産手續の開始の申立て、対象者の株式の発行・取得、定款の変更、対象者の年度予算の承認・変更等に関しては、クレイン、MBK及びオウル・クリーク・インベストメンツが指名したその時点における取締役5名中4名の同意を要する。

⑨クレイン、MBK及びオウル・クリーク・インベストメンツは、公開買付者の発行済普通株式総数の5%以上の普通株式を保有する場合、対象者（但し、対象者の完全子会社化が完了した後に限る。）及び公開買付者に対して、月次、四半期及び年次の財務書類、年次予算、その他一定の範囲の経営情報の提供を請求する権利を有する。

⑩ (a) 本当事者は、公開買付者の取締役会の承認（一定の譲渡等についてはクレイン、MBK及びオウル・クリーク・インベストメンツが指名したその時点における取締役5名中4名の同意を要する。）を得て、その保有する公開買付者の株式の譲渡、担保設定、その他の処分（以下「譲渡等」という。）を行なうことができる（本件買収ローンを提供する金融機関のために公開買付者の株式について担保設定を行う場合等については、本当事者は公開買付者の取締役会においてその株式の譲渡等を承認させる。）。また、(b) 本当事者は、公開買付者の発行済普通株式総数の10%以上の普通株式を保有する場合、他の本当事者による公開買付者の株式の譲渡等に関して先買権（ファースト・リフューザル・ライト）を持ち、(c) 本当事者は、他の本当事者による公開買付者の株式の譲渡等（ただし、オウル・クリーク・インベストメンツによる譲渡等その他所定の例外を除く。）に関して、持株数に応じて、同一条件での共同売却を請求する権利（タグ・アロング・ライト）を持つ。

⑪対象者の完全子会社化が完了した後、公開買付者は、ガンペル氏以外の対象者の経営陣、従業員等に対

して公開買付者の発行するストックオプション（新株予約権）を用いたインセンティブ・プランを導入する。付与されるストックオプション（新株予約権）の目的となる公開買付者の株式数は、公開買付者の完全希薄化後ベースの株式数の2%を上限とする。

⑫対象者の完全子会社化の手続きの中で、対象者の対象者普通株式の全部取得が完了した時点で、ガンペル氏と対象者との間で、以下の内容を含む新たなマネジメントサービス契約（以下「新マネジメントサービス契約」という。）を締結する（なお、ガンペル氏と対象者との間の現行のマネジメントサービス契約（以下「現行マネジメントサービス契約」という。）（注6）は、平成21年6月30日に契約期間が満了する予定であるが、本公開買付けが成立することを条件に、対象者の完全子会社化の手続きの中で、対象者による対象者普通株式の全部取得が完了するまでの期間について、当該契約に規定された条件に従い継続し、当該契約に基づく報酬等の支払いも当該契約に規定された条件に従い継続される予定である。）。

- (A) ガンペル氏は、新マネジメントサービス契約締結日から5年間、対象者（対象者と公開買付者が合併した場合には、その存続会社）の代表取締役社長（CEO）としてその経営にあたる。（なお、契約上は、新マネジメントサービス契約締結日から1年間が経過した後、ガンペル氏は正当な理由がない場合であっても90日間の事前予告を行ない退職する権利を有するが、かかる契約上の権利の有無にかかわらず、ガンペル氏は特段の事情のない限り5年間継続して対象者の経営の任にあたることが期待されており、ガンペル氏もこれを了解している。）ガンペル氏がかかる役職に就いた場合、対象者と同氏との間の現行マネジメントサービス契約に定める報酬の内容・条件との均衡も考慮した上、同氏の将来の職務遂行に対する報酬として、以下の内容の報酬を支払う。
- (B) 対象者はガンペル氏に対して新マネジメントサービス契約締結日の1年後及び2年後の応当日に各150百万円（合計300百万円）の契約金を支払う。
- (C) 対象者はガンペル氏に対して年額120百万円の基本報酬（月ごとの均等額による支払い）を支払う。
- (D) 対象者はガンペル氏に対して現行マネジメントサービス契約に基づく「業績連動型報酬」の支払債務のうち未払い額（もし、あれば）を支払う。
- (E) 対象者はガンペル氏に対して現行マネジメントサービス契約に規定された「純利益報酬」（純利益の達成状況に応じて支払われる一定額の報酬）及び「EBITDA報酬」（目標EBITDAの達成状況に応じた報酬）に準じて、対象者の経営成績によりその金額が変動する報酬を支給する。
- (F) 対象者が、下記（H）記載のストックオプション（新株予約権）が失効するまでに剰余金の配当等を行った場合には、対象者はガンペル氏に対して、新マネジメントサービス契約に基づき、ガンペル氏がその保有するストックオプション（新株予約権）を行使したと仮定した場合に受領できる配当等に相当する金額の特別報酬を支払う。
- (G) 対象者はガンペル氏に対して、現行マネジメントサービス契約に規定されたその他の福利厚生措置（住居費、旅費等の海外赴任手当、福利厚生費、税務均衡措置手当、退職手当その他の手当等）を同様に適用する。
- (H) 新マネジメントサービス契約締結時又は締結後遅滞なく、対象者はガンペル氏に対して、(a) 対象者の株式（対象者が公開買付者に吸収合併された場合、その存続会社である公開買付者の完全希薄化後ベースの2.50%の株式に相当）を目的とする行使価額1円のストックオプション（新株予約権）（そのうち40%は新マネジメントサービス契約締結日の1年後の応当日に権利が確定し、残り60%は新マネジメントサービス契約締結日の2年後の応当日に権利が確定するが、行使日については、(i) 新マネジメントサービス契約締結日の6年後の応当日、(ii) 対象者株式の株式公開後にガンペル氏が退職した日、又は(iii) 対象者の支配権の変更その他所定の事由が生じた日のいずれか早い日が到来するまで行使できない。）、及び、(b) 対象者の株式（対象者が公開買付者に吸収合併された場合、その存続会社である公開買付者の完全希薄化後ベースの5.00%の株式に相当）を目的とし、本公開買付けの買付価格（対象者が公開買付者に吸収合併された場合、公開買付期間終了後から決済の開始日までにクレイン、MBK及びオウル・クリーク・インベストメンツが行う予定の公開買付者への出資における1株当たりの払込金額と同額）を行使価額とするストックオプション（新株予約権）（新マネジメントサービス契約締結日の1年後、2年後、3年後、4年後、5年後の応当日に権利が確定し各々5分の1（20%）ずつ行使可能となる。）を付与する。

- (I) なお、上記(H)においてガンペル氏に付与されるストックオプション（新株予約権）は、同氏が権利行使可能期間の開始前に対象者（対象者と公開買付者が合併した場合には、その存続会社）の代表取締役社長（CEO）を辞任した場合、又は対象者が正当な理由をもってガンペル氏をかかえる地位から解任した場合、失効する。
- (J) ガンペル氏が新マネジメントサービス契約及びShareholders Agreementの締結に関連して支出した費用については、新マネジメントサービス契約に基づき、対象者がガンペル氏に対し、15万USドルを上限として償還する。

(注6) ガンペル氏と対象者との間の現行マネジメントサービス契約の概要については、対象者が平成20年6月26日に提出した有価証券報告書及び平成20年7月28日に提出したその有価証券報告書の訂正報告書の「経営上の重要な契約」欄をご参照下さい。

(ii) 融資に関し締結を予定している契約の概要

更に、公開買付者は、本公開買付けの開始日以降、遅滞なく、複数の金融機関から構成されるシンジケート団との間で融資契約を締結し、この融資契約に基づき合計で最大75,000百万円を借り入れること（以下「本件買収ローン」といいます。）を予定しております。本件買収ローンは、25,500百万円の貸付限度額を規定したタームローンAと49,500百万円の貸付限度額を規定したタームローンBからなり、

(A) 返済条件については、タームローンAが最終償還期限を平成26年3月とする分割返済、タームローンBが最終償還期限である平成26年3月の期限一括返済を予定し、また、(B) 金利条件については、タームローンA及びタームローンBともに全銀協日本円TIBORに基づく変動利率ですが、タームローンAとタームローンBとは異なる金利条件となる予定です。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合において、上記の融資契約に基づき、上記の金融機関から、①本公開買付けの決済の開始日の前日までに本公開買付けの決済資金の一部として第1回貸付けの実行を受け（なお、前述の通り、本公開買付けに係る決済に要する資金を調達するため、公開買付者は、別途第三者割当増資により約74,140百万円を調達することを予定しております。）、②対象者の既存の借入金の返済に充当する資金として約31,500百万円の第2回貸付けの実行を受け、さらに、③後述の「(4)本公開買付け成立後の組織再編等の方針」に従い対象者の完全子会社化を実施する際に、対象者株主に対して交付する資金として第3回貸付けの実行を受けることを予定しております（第1回貸付けと第3回貸付けの貸付金額は合計で約43,500百万円となる予定です。）。

本件買収ローンに関し、公開買付者は所定のコミットメントフィーその他通常シンジケートローンで借主が負担する各種フィー及び費用の支払義務を負うほか、本件買収ローンに関する融資契約では、シンジケートローンで通常規定される貸出実行条件、財務制限条項等の契約条件を規定することが予定されています。

さらに、本件買収ローンについては、公開買付者の株式並びに公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式及びその後下記「(4)本公開買付け成立後の組織再編等の方針」記載の方法により対象者を公開買付者の完全子会社とすることに伴い取得する対象者株式を本件買収ローンの担保に供することに加え、対象者が公開買付者の完全子会社となった後、対象者が本件買収ローンの連帯保証人となり、また対象者の資産のうち担保設定の対象としての適格性を有するものを本件買収ローンの担保に供する予定です。

公開買付者は本公開買付けの開始に先立ち、上記の金融機関との間で、本件買収ローンに関する基本条件について合意しており、融資証明書を上記の各金融機関から取得しております。

なお、対象者は、ビベンディ・ユニバーサル・エンターテイメント・エルエルエルピー及びその関係会社（以下「ユニバーサル当事者」と総称します。）から、対象者のテーマパークである「ユニバーサル・スタジオ・ジャパン」の企画、建設及び運営に関連する商号、マーク、キャラクター等の知的財産に関する非独占的ライセンスの供与を受けておりますが、ユニバーサル当事者との間で締結しているライセンス契約において、本件買収ローンに関連する（対象者を完全子会社化した後の）対象者の資産上への担保設定等につき、契約の相手方の同意を取得することが必要とされております。本公開買付けの開始に先立ち、公開買付者は、対象者の協力を得てビベンディ・ユニバーサル・エンターテイメント・エルエルエルピーとの間で予備折衝を行い、その結果既にビベンディ・ユニバーサル・エンターテイメント・エルエルエル

ピーから同意することに問題はない旨の非公式な内諾を得ておりますが、今後正式の同意が可及的速やかに得られるよう努めていく所存です。

(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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けにおける普通株式の買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、以下のよう
に本公開買付けを含む本取引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。）。

公開買付者は、対象者の普通株式の買付価格について、対象者の普通株式の市場価格、財務状況及び将来収益等の諸要素を総合的に勘案し、株式価値を算定しました。公開買付者は、採用すべき算定手法を検討の上、市場株価平均法及びディスカунテッド・キャッシュフロー法（以下「DCF法」といいます。）の各手法を用いて対象者の株式価値算定を行いました。その上で、公開買付者は、ガンペル氏、アンクル サフ氏、加笠研一郎氏（注7）及び高橋一浩氏を除く対象者の取締役らとの間で複数回にわたり行われた協議・交渉の結果や、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの見通し、MBOの一環として行われた公開買付けの過去事例におけるプレミアム水準についての分析（金融・マーケット環境や各対象者の財務状況及び収益予想等を考慮した分析）、対象者の普通株式の市場価格の推移とその間の金融・マーケット環境の変化等を踏まえ、既存株主に対しては、現在の金融・マーケット環境や対象者のファンダメンタルズが反映された対象者の普通株式の市場価格に適切なプレミアムを付した買付価格を提示することが相当であると判断し、平成21年3月19日に普通株式の買付価格を1株当たり50,000円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付けにかかる公開買付者の取締役会決議日の前日である平成21年3月18日に対象者の非公開化に関する報道等があり、同日の株価が上昇したことを踏まえ、平成21年3月17日を基準として、普通株式の買付価格の市場株価に対するプレミアムを掲げると、普通株式の買付価格は、本公開買付けにかかる公開買付者の取締役会決議日の前々日である平成21年3月17日の東京証券取引所マザーズ市場における対象者株式の終値38,900円に対しては約28.53%（小数点以下第三位四捨五入）、平成21年3月17日から遡る過去1ヶ月間の終値の単純平均値38,410円（少数点以下を四捨五入しており、以下、市場株価の終値の単純平均値の算出にあたっては同様です。）に対しては約30.17%（小数点以下第三位四捨五入）、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値37,424円に対しては約33.60%（小数点以下第三位四捨五入）、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値40,089円に対しては約24.72%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた価格であります。なお、東京証券取引所マザーズ市場における対象者株式の終値は、平成21年1月9日に34,650円であったのに対して、対象者の非公開化に関する平成21年1月13日の報道等の要因により同年1月23日には44,200円となった後、下落傾向に転じ、前回予想を下回る業績予想の修正等の要因も加わり、同年2月12日には33,800円となりました。その後、上昇傾向に転じて、同年3月5日に41,300円となった後、上下変動を経て、平成21年3月17日の対象者株式の終値は38,900円となっておりますが、これに当該報道等の要因がどの程度織り込まれているのかは必ずしも定かではありません。参考までに報道された日の前営業日である平成21年1月9日から遡る過去3ヶ月間の東京証券取引所マザーズ市場における対象者株式の終値の単純平均値36,848円に対するプレミアムを掲げると約35.69%（小数点以下第三位四捨五入）となります。さらに参考までに対象者が前回予想を下回る業績予想の修正を公表した平成21年1月30日から遡る過去3ヶ月間の東京証券取引所マザーズ市場における対象者株式の終値の単純平均値35,696円に対するプレミアムを掲げると約40.07%（小数点以下第三位四捨五入）となります。また、普通株式の買付価格は、平成20年12月31日現在における対象者の1株あたり純資産額23,716.30円の約2.11倍（小数点以下第三位四捨五入）であります。

（注7）加笠研一郎は、平成20年11月30日付で、対象者の社外取締役を退任しております。

なお、本公開買付けの対象となる本新株予約権は、全て対象者の役員又は従業員に対するストックオプションとして発行されたものであります。これらのうち、新株予約権Aについては、①新株予約権者が権

利行使時において対象者の取締役又は従業員の地位にあることを要する等の行使条件が付されておらず、かつ行使期間が既に開始しており、②譲渡による新株予約権Aの取得については対象者の取締役会の決議による承認を要するものとされていますがこのような対象者の取締役会の決議による承認が得られれば、公開買付者は、本公開買付けにより新株予約権Aを買付けた後これを行使して対象者の普通株式を取得することができることから、新株予約権Aの買付価格を1個当たり普通株式の買付価格 50,000 円と新株予約権Aの行使価額 22,500 円との差額である 27,500 円と決定いたしました。

他方、新株予約権Bないし新株予約権Fについては、①新株予約権者が権利行使時において対象者の取締役又は従業員の地位にあることを要する等の行使条件が付され、②譲渡による当該新株予約権の取得については対象者の取締役会の決議による承認を要するものとされており、公開買付者は、本公開買付けにより当該新株予約権を買付けたとしても、これを行使できないと解されることから、当該新株予約権の買付価格は1個当たり1円と決定しております。

なお、ゴールドマン・サックス・グループ及びガンペル氏、アンクル サフ氏、加笠研一郎氏及び高橋一浩氏を除く対象者の取締役らに対して、本公開買付けを含む本取引と実質的に同様の取引を行う目的と、その内容について説明をした上で、本公開買付けを含む本取引と実質的に同様の取引の実行を提案しました。

対象者の取締役会は、公開買付者による本公開買付けの提案を検討するにあたっては、財務アドバイザーとして、対象者及び公開買付者から独立した第三者機関である大和証券エスエムビーシー株式会社（以下「大和証券SMB C」といいます。）を選任し、本公開買付けに関する包括的な助言及び対象者の株式価値の算定を依頼するとともに、また、対象者及び公開買付者から独立したリーガルアドバイザーである西村あさひ法律事務所（以下「西村あさひ」といいます。）の助言を受けました。

大和証券SMB Cは、対象者の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者の取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等について資料を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定しました。そして、対象者の取締役会は、平成 21 年 3 月 18 日に、大和証券SMB Cから、対象者普通株式に係る株式価値算定書を取得するとともに、一定の前提の下に本公開買付けにおける買付価格が財務的見地から対象者株主にとって妥当である旨の意見書を取得しました（注8）。大和証券SMB Cは、対象者の株式価値を算定するに際して、対象者が提出した事業計画（注9）等に基づき、対象者が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考え、DCF法及び市場株価法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行いました。株式価値算定書においては、DCF法では 47,440 円から 69,268 円、市場株価法では 38,115 円から 39,132 円が、対象者の1株あたりの株式価値の算定結果として報告されています（なお、市場株価法では、平成 21 年 3 月 16 日を基準日として、東京証券取引所マザーズにおける対象者の1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月の各期間における出来高加重平均株価（VWAP）（それぞれ、38,290 円、38,115 円及び 39,132 円）を基に、1株当たりの株式価値の範囲を算定しております。）。また、株式価値算定書においては、市場株価法に基づく算定結果の補完的な位置付けとして、類似会社比較法による対象者1株あたりの株式価値の試算結果（41,960 円から 64,474 円）が参考値として報告されています。

（注8）大和証券SMB Cは、上記の株式価値算定書及び意見書を作成するにあたり、①対象者が提供した事業計画の財務数値その他の情報の正確性及び十分性、②事業計画が将来の財務業績に関する対象者取締役会の最善の予測及び判断に基づいて合理的に、かつ、適正な手続に従って作成されたこと、③事業計画記載の収益目標数値等が各年毎に計画通り実現すること等を前提としており、その内容等に関する独自の検証は一切行っておりません。株式価値算定書及び意見書は、対象者取締役会が公開買付者による本公開買付けの提案を検討するための参考資料とする目的に限定して作成されており、大和証券SMB Cとして、対象者株主及び本新株予約権の保有者に対し本公開買付けに応募すること又は本取引に関連する何らかの議決権の行使の推奨を行うものではありません。なお、大和証券SMB Cは、財務アドバイザーとしての対象者に対する役務提供に関し、本公開買付けの成立を条件とする手数料の受領を含む内容のアドバイザー業務契約を対象者との間で締結しております。

（注9）対象者が平成 21 年 1 月 13 日に取締役会で承認し、大和証券SMB Cによる対象者の株式価値算定にあたり対象者のスタンドアローン・ベースでの将来の事業計画として大和証券SMB Cへ提出をした中期経営計画（3ヵ年計画）は、初年度（平成 22 年 3 月期）における売上高が 697 億円、EBITDAが 202 億円、営

業利益が100億円、経常利益が93億円であり、2年目（平成23年3月期）における売上高が704億円、EBITDAが205億円、営業利益が114億円、経常利益が101億円であり、3年目（平成24年3月期）における売上高が719億円、EBITDAが209億円、営業利益が118億円、経常利益が107億円となっております。なお、対象者は、平成21年1月30日に東京証券取引所において、「平成21年3月期 第3四半期決算短信（非連結）」を公表し、その中で平成20年10月30日に発表した平成21年3月期（平成20年4月1日から平成21年3月31日）の業績予想を修正しておりますが、当該修正後の業績予想ベースでのEBITDAの予想数値は195億円であります。また、対象者は平成21年3月11日には同中期経営計画の平成22年3月期とほぼ同等の水準での来年度（平成22年3月期）の単年度予算を策定し取締役会で承認しております。

また、平成20年11月25日、対象者取締役会は、本公開買付けの公正さを確保し、本取引の透明性及び客観性を高めるために、公開買付者及び対象者から独立性のある社外監査役3名から構成される特別委員会を設置し、かかる特別委員会に対し、対象者取締役会が本公開買付けに対して意見表明を行うに当たり、少数株主の利益保護の観点から、本公開買付けの買付条件（買付価格を含みます。）の妥当性及び一連の手續の公正性を確保するため、対象者取締役会に対して意見を提出することを委嘱する決議を行いました。特別委員会の委員として、対象者の社外監査役である長谷次雄氏（委員長、日亜鋼業株式会社監査役、公認会計士）、小路貴志氏（小路公認会計士事務所代表、公認会計士）及び金井美智子氏（弁護士法人大江橋法律事務所の社員弁護士）の3名を選定しました。

特別委員会は、平成20年11月25日より、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同することの是非及び本公開買付けの買付条件（買付価格を含みます。）の妥当性及び一連の手續の公正性の検討を開始しました。特別委員会は、複数回にわたって開催され、上記の諮問事項についての審議を行うとともに、対象者の取締役会の財務アドバイザーである大和証券SMB Cから対象者の株式価値算定書の内容について説明を受け、大和証券SMB Cとの間で質疑応答を行いました。それとともに、上記の諮問事項にかかる答申書の作成その他必要な事項に関し、北浜法律事務所・外国法共同事業より助言を得ました。特別委員会は、これらの結果を踏まえつつ諮問事項につき慎重に検討した結果、平成21年3月18日に、対象者の取締役会に対して、本公開買付けの買付条件（買付価格を含みます。）は妥当であり、本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明することも妥当である旨の答申を委員全員の一致で行うことを決議しました。

対象者の取締役会は、特別委員会から、本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明することは妥当である旨の答申を受け、財務アドバイザーである大和証券SMB Cから平成21年3月18日付で取得した株式価値算定書及び一定の前提の下に本公開買付けにおける買付価格が財務的見地から対象者株主にとって妥当である旨の意見書、並びにリーガルアドバイザーである西村あさひからの助言を踏まえて、特別委員会の答申の内容及び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検討した結果、平成21年3月19日開催の取締役会において、マネジメント・バイアウトの手法により対象者を完全子会社化し、対象者株式を非公開化しうえで、前述の、ゴールドマン・サックス・グループから提案されているような事業戦略を遂行することが、対象者の中長期的な企業価値を向上させるために有効な方策であるとの結論に至りました。また、上記の通り、本公開買付けの買付価格及び諸条件は対象者の株主にとって妥当であり、本公開買付けは対象者の株主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ました。以上から、平成21年3月19日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同すると共に、対象者の株主に対し本公開買付けへの応募を勧める旨の決議を行うに至りました。

一方、対象者は、本新株予約権については、財務アドバイザーに価値の算定又は買付価格の妥当性に関する意見書を依頼しておらず、対象者の取締役会は、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者のご判断に委ねる旨の決議を行うに至りました。

なお、本取引に関連して開催された対象者の取締役会においては、本取引において公開買付者に対して出資することを予定している対象者の代表取締役社長であるガンペル氏、公開買付者に100%間接出資しているゴールドマン・サックスの子会社であるゴールドマン・サックス証券株式会社の職員であり公開買付者の代表取締役であるアンクル サフ氏、ゴールドマン・サックス証券株式会社の職員であった加笠研一郎氏、及びゴールドマン・サックス・グループと共同で本取引を進める可能性について協議するとともに公開買付者に対して本件買収ローンを提供することを予定している日本政策投資銀行の職員である高橋

一浩氏は、何れも本件取引について特別の利害関係を有すること又は特別の利害関係を有するおそれがあることに鑑みて、特別委員会に対する諮問決議を含む、本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加していません。

他方、本公開買付けに賛同する旨の決議を行った平成21年3月19日開催に係る取締役会決議を含む本取引に関連する決議の行われた全ての対象者取締役会には、ガンペル氏、アンクル サフ氏、加笠研一郎氏及び高橋一浩氏以外の対象者の取締役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われております。さらに、対象者の監査役は、いずれも対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

さらに、公開買付者は、本公開買付けの公開買付期間を比較的長期間である40営業日に設定することにより、対象者株式について、第三者による買付けの機会を確保しています。また、公開買付者と対象者は、公開買付者以外の対抗買付者が実際に出現した場合に、当該対抗者が対象者との間で接触等を行うことを過度に制限するような内容の合意は行っておりません。

なお、公開買付者は、前述のManagement Buyout Agreementに基づき所有する対象者株券等の全てを応募する予定のクレイン、オウル・クリーク・アセット・マネジメントが運営する4つの投資ファンド及びガンペル氏、並びにその所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を公開買付者と締結している日本政策投資銀行以外の株主等が所有する対象者株券等の数（対象者の潜在株券等考慮後株式数2,228,119株から、クレインが所有する普通株式888,890株、オウル・クリーク・アセット・マネジメントが運営する4つの投資ファンドが所有する普通株式223,912株、ガンペル氏が保有する新株予約権A35,026個の目的である普通株式35,026株及び日本政策投資銀行が所有する普通株式222,222株の合計数である1,370,050株を控除した858,069株）の過半数に相当する429,035株以上の応募があつてはじめて本公開買付けが成立するようにするため、クレイン、オウル・クリーク・アセット・マネジメントが運営する4つの投資ファンド、ガンペル氏及び日本政策投資銀行が応募予定の株券等と合わせて1,799,085株以上の応募があることを本公開買付けの成立の条件とし、買付予定数の下限を1,799,085株と定めております。なお、公開買付者が本公開買付けにより買付予定数の下限以上の株券等を取得した場合、本公開買付け終了後において公開買付者の対象者に対する株券等所有割合は80.74%以上となる予定です。このように、公開買付者は、公開買付者に出資を予定しているもの以外の過半数の株主の賛同が得られない場合には本取引を行わないこととし、対象者の株主の意思を重視しております。

(4) 本公開買付け成立後の組織再編等の方針

本公開買付けが成立した場合、公開買付者は、対象者に対する株券等所有割合が80.74%以上の株式を取得することになりますが、本公開買付けにおいて対象者の全株式を取得できなかった場合には、より効率的かつ機動的に経営改革を行うため、本公開買付け終了後に以下に述べる方法により、対象者の完全子会社化を実施することを予定しております。

具体的には、本公開買付けが成立した後に、公開買付者は、①対象者において普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款変更を行うことにより、対象者を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、②対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うこと、及び③対象者の当該普通株式の全部取得と引き換えに別の種類の対象者株式を交付すること（ただし、別の種類の株式について上場申請は行わない予定です。）、以上①ないし③を付議議案に含む株主総会及び上記②の定款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の開催を対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、上記の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。

上記の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は全部取得条項が付された上で、全て対象者に取得されることとなり、対象者の株主には当該取得の対価として別の種類の対象者株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該対象者株式の数が1株に満たない端数となる株主に対しては、法令の手續に従い、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。）に相当する当該対象者株式を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対象者株式の売却の結果、当該株主に交付される金銭の額については、特段の事情がない限り、本公開買付けの買付価格を基準として算定する予定です。また、全部取得

条項が付された普通株式の取得の対価として交付する対象者株式の種類及び数は、本日現在未定であります。対象者が、公開買付者がその発行済普通株式総数の 100%を所有する完全子会社となるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主に対し交付しなければならない対象者株式の数が 1 株に満たない端数となるよう決定する予定であります。上記②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、(a) 少数株主の権利保護を目的として会社法第 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権利を有しており、また、(b) 同様の趣旨に基づき、全部取得条項が付された普通株式の全部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し立てを行うことができます。これらの(a) 又は(b) の方法による 1 株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することになるため、本公開買付けの買付価格とは異なることがあります。これらの方法による請求又は申し立てを行うにあたっては、その必要手続等に関して株主各位において自らの責任において確認され、ご判断頂くこととなります。

なお、本公開買付けは、上記株主総会及び種類株主総会における対象者の株主の賛同を勧誘するものではないと見做されます。また、上記の各手続における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相談頂きますよう、お願いいたします。

また、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付け以外の対象者株主の対価の株式の保有状況又は関係法令についての当局の解釈等の状況等によっては、それと同等の効果を有する他の方法を実施し、また、実施に時間を要する可能性があります。ただし、その場合でも公開買付け以外の対象者株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法により完全子会社化を実施することを予定しております。この場合における当該対象者株主に交付する金銭の額についても、特段の事情がない限り、本公開買付けの買付価格を基準として算定する予定です。以上の場合における具体的な手続については、対象者と協議の上、決定次第、速やかに公表します。

本新株予約権については、本公開買付けが成立したものの、対象者の本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、対象者に対し本新株予約権を消滅させるために必要な手続を行うことを要請する予定です。

なお、対象者は、平成 21 年 3 月 19 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に平成 21 年 3 月 31 日現在の株主名簿に記載又は記録された株主に対する剰余金の配当を行わないことを決議しております。また、対象者は、平成 21 年 3 月 19 日開催の取締役会において、公開買付けが成立することを条件に平成 21 年 3 月 31 日現在の株主名簿に記載又は記録された株主に対する株主優待をもって株主優待制度は廃止とすることを決議しております。なお、平成 21 年 3 月 31 日以前に本公開買付けに応募された場合でも、本公開買付けが成立するまでは株主名簿上の株主名義が変更されることはありませんので、本公開買付けに応募された株主の方で平成 21 年 3 月 31 日現在の株主名簿に記載又は記録された方についても、同日を基準日とする株主優待の対象となります。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付けを行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果、対象者の株券は、東京証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合に、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、当該基準に該当しない場合でも、上記「(4) 本公開買付け成立後の組織再編等の方針」に記載の通り、公開買付者は、適用ある法令に従い、対象者の完全子会社化を実施することを予定していますので、その場合には対象者の普通株式は上場廃止になります。上場廃止後は、対象者の株券を東京証券取引所において取引することはできなくなります。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 商	号 株式会社ユー・エス・ジェイ
-----	-----------------

② 事業内容	テーマパーク「ユニバーサル・スタジオ・ジャパン」の運営及びそれらに直接関連して行われる各事業																									
③ 設立年月日	平成6年12月27日																									
④ 本店所在地	大阪市此花区桜島二丁目1番33号																									
⑤ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 グレン ガンペル																									
⑥ 資本金	31,197百万円 (平成20年12月31日現在)																									
⑦ 大株主及び持株比率 (平成20年12月31日現在)	<table border="0"> <tr> <td>有限会社クレインホールディングス</td> <td>41.03%</td> </tr> <tr> <td>J. P. MORGAN CLEARING CORP-SEC (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)</td> <td>10.38%</td> </tr> <tr> <td>D B J 事業価値創造投資事業組合</td> <td>10.26%</td> </tr> <tr> <td>大阪市</td> <td>9.23%</td> </tr> <tr> <td>SOCIETE GENERALE, PARIS (常任代理人 香港上海銀行東京店)</td> <td>3.65%</td> </tr> <tr> <td>BNY FOR GCM CLIENT ACCOUNTS (E) ISM (常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行)</td> <td>2.08%</td> </tr> <tr> <td>GOLDMAN, SACHS&CO. REG (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社)</td> <td>1.13%</td> </tr> <tr> <td>UBS AG LONDON A/C IPB SEGREGATED CLIENT ACCOUNT (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)</td> <td>0.81%</td> </tr> <tr> <td>MORGAN STANLEY &CO. INC (常任代理人 モルガン・スタンレー証券株式会社)</td> <td>0.79%</td> </tr> <tr> <td>サントリー株式会社</td> <td>0.74%</td> </tr> <tr> <td>西日本旅客鉄道株式会社</td> <td>0.74%</td> </tr> <tr> <td>西日本電信電話株式会社</td> <td>0.74%</td> </tr> </table>		有限会社クレインホールディングス	41.03%	J. P. MORGAN CLEARING CORP-SEC (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)	10.38%	D B J 事業価値創造投資事業組合	10.26%	大阪市	9.23%	SOCIETE GENERALE, PARIS (常任代理人 香港上海銀行東京店)	3.65%	BNY FOR GCM CLIENT ACCOUNTS (E) ISM (常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行)	2.08%	GOLDMAN, SACHS&CO. REG (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社)	1.13%	UBS AG LONDON A/C IPB SEGREGATED CLIENT ACCOUNT (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)	0.81%	MORGAN STANLEY &CO. INC (常任代理人 モルガン・スタンレー証券株式会社)	0.79%	サントリー株式会社	0.74%	西日本旅客鉄道株式会社	0.74%	西日本電信電話株式会社	0.74%
有限会社クレインホールディングス	41.03%																									
J. P. MORGAN CLEARING CORP-SEC (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)	10.38%																									
D B J 事業価値創造投資事業組合	10.26%																									
大阪市	9.23%																									
SOCIETE GENERALE, PARIS (常任代理人 香港上海銀行東京店)	3.65%																									
BNY FOR GCM CLIENT ACCOUNTS (E) ISM (常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行)	2.08%																									
GOLDMAN, SACHS&CO. REG (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社)	1.13%																									
UBS AG LONDON A/C IPB SEGREGATED CLIENT ACCOUNT (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)	0.81%																									
MORGAN STANLEY &CO. INC (常任代理人 モルガン・スタンレー証券株式会社)	0.79%																									
サントリー株式会社	0.74%																									
西日本旅客鉄道株式会社	0.74%																									
西日本電信電話株式会社	0.74%																									
⑧ 買付者と対象者の 関係等	資本関係	平成20年12月31日現在、公開買付者の発行済株式の全部を保有する株主である有限会社クレインホールディングスが、対象者の発行済株式総数の41.03% (888,890株) (平成20年12月31日現在の対象者の発行済株式総数に対象者が平成21年2月12日に提出した第15期第3四半期報告書に記載された平成20年12月31日現在の本新株予約権の目的である対象者株式の数の合計数を加えた数の約39.89%) を保有しております。																								
	人的関係	公開買付者の代表取締役が対象者の取締役を兼務しております。																								

	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	対象者は、公開買付者の関連当事者に該当しませんが、公開買付者は、対象者の「その他の関係会社」の子会社であり、対象者の関連当事者に該当します。

(2) 買付け等の期間

① 届出当初の買付け等の期間

平成21年3月23日（月曜日）から平成21年5月21日（木曜日）まで（40営業日）

② 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

① 普通株式

1株につき、金50,000円

② 新株予約権

- イ 平成18年6月28日開催の第12回定時株主総会及び同日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「新株予約権A」といいます。） 1個につき金27,500円
- ロ 平成18年6月28日開催の第12回定時株主総会及び平成18年7月14日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「新株予約権B」といいます。） 1個につき金1円
- ハ 平成19年6月27日開催の第13回定時株主総会及び平成19年8月7日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「新株予約権C」といいます。） 1個につき金1円
- ニ 平成19年8月7日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「新株予約権D」といいます。） 1個につき金1円
- ホ 平成19年6月27日開催の第13回定時株主総会及び平成20年7月14日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「新株予約権E」といいます。） 1個につき金1円
- ヘ 平成20年7月14日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「新株予約権F」といいます。） 1個につき金1円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

イ 普通株式

公開買付者は、対象者の普通株式の買付価格の決定に当たり、対象者の普通株式の市場価格、財務状況及び将来収益等の諸要素を総合的に勘案し、株式価値を算定しました。公開買付者は、採用すべき算定手法を検討の上、市場株価平均法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値算定を行いました。株式価値算定における各手法による対象者株式価値の算定結果は以下のとおりです。

- i 市場株価平均法では、平成 21 年 3 月 17 日を基準日として、東京証券取引所マザーズにおける対象者株式の終値の 1 ヶ月平均 (38,410 円) 及び 3 ヶ月平均 (37,424 円) 並びに基準日の株価終値 (38,900 円) を基に、1 株当たりの株式価値の範囲を 37,424 円から 38,900 円までと算定しております。
- ii DCF 法では、対象者の収益予測や設備投資計画等の諸要素を前提とし、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及び株式価値を評価し、1 株当たりの理論株式価値の範囲を 37,301 円から 53,603 円までと算定しています。

公開買付者は、これらの算定結果を基に、各評価手法を比較検討し、買付価格の決定にあたっては、市場株価平均法に加え、DCF 法による株式価値評価を考慮すべきと判断しました。公開買付者は、ガンペル氏、アンクル サフ氏、加笠研一郎氏及び高橋一浩氏を除く対象者の取締役らとの間で複数回にわたり行われた協議・交渉の結果や、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見通し、マネジメント・バイアウトの一環として行われた公開買付けの過去事例におけるプレミアム水準についての分析（金融・マーケット環境や各対象者の財務状況及び収益予想等を考慮した分析）、対象者の普通株式の市場価格の推移とその間の金融・マーケット環境の変化等も踏まえ、既存株主に対しては、現在の金融・マーケット環境や対象者のファンダメンタルズが反映された対象者の普通株式の市場価格に適切なプレミアムを付した買付価格を提示することが相当であると判断し、平成 21 年 3 月 19 日に、普通株式の買付価格を 1 株当たり 50,000 円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付けにかかる公開買付者の取締役会決議日の前日である平成 21 年 3 月 18 日に対象者の非公開化に関する報道等があり、同日の株価が上昇したことを踏まえ、平成 21 年 3 月 17 日を基準として、普通株式の買付価格の市場株価に対するプレミアムを掲げると、普通株式の買付価格は、本公開買付けにかかる公開買付者の取締役会決議日の前々日である平成 21 年 3 月 17 日の東京証券取引所マザーズ市場における対象者株式の終値 38,900 円に対しては約 28.53%（小数点以下第三位四捨五入）、平成 21 年 3 月 17 日から遡る過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 38,410 円に対しては約 30.17%（小数点以下第三位四捨五入）、同過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 37,424 円に対しては約 33.60%（小数点以下第三位四捨五入）、同過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 40,089 円に対しては約 24.72%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた価格であります。なお、東京証券取引所マザーズ市場における対象者株式の終値は、平成 21 年 1 月 9 日に 34,650 円であったのに対して、対象者の非公開化に関する平成 21 年 1 月 13 日の報道等の要因により同年 1 月 23 日には 44,200 円となった後、下落傾向に転じ、前回予想を下回る業績予想の修正等の要因も加わり、同年 2 月 12 日には 33,800 円となりました。その後、上昇傾向に転じて、同年 3 月 5 日に 41,300 円となった後、上下変動を経て、平成 21 年 3 月 17 日の対象者株式の終値は 38,900 円となっておりますが、これに当該報道等の要因がどの程度織り込まれているのかは必ずしも定かではありません。参考までに報道された日の前営業日である平成 21 年 1 月 9 日から遡る過去 3 ヶ月間の東京証券取引所マザーズ市場における対象者株式の終値の単純平均値 36,848 円に対するプレミアムを掲げると約 35.69%（小数点以下第三位四捨五入）となります。さらに参考までに対象者が前回予想を下回る業績予想の修正を公表した平成 21 年 1 月 30 日から遡る過去 3 ヶ月間の東京証券取引所マザーズ市場における対象者株式の終値の単純平均値 35,696 円に対するプレミアムを掲げると約 40.07%（小数点以下第三位四捨五入）となります。また、普通株式の買付価格は、平成 20 年 12 月 31 日現在における対象者の 1 株あたり純資産額 23,716.30 円の約 2.11 倍（小数点以下第三位四捨五入）であります。

ロ 新株予約権

本新株予約権は、全て対象者の役員又は従業員に対するストックオプションとして発行されたものであります。これらのうち、新株予約権 A については、①新株予約権者が権利行使時において対象者の取締役又は従業員の地位にあることを要する等の行使条件が付されておらず、かつ行使期間が既に開始しており、②譲渡による新株予約権 A の取得については対象者の取締役会の決議による承認を要するものとされていますがこのような対象者の取締役会の決議による承認が得られれば、公開買付者は、本公開買付けにより新株予約権 A を買付けた後これを行って対象者の普通株式を取得することができることから、平成 21 年 3 月 19 日に、新株予約権 A の買付価格を 1 個当たり普通株式の買付価格 50,000 円と新株予約権 A の行使価額 22,500 円との差額である 27,500 円と決定いたしました。他方、新株予約権 B ないし新株予約権 F

については、①新株予約権者が権利行使時において対象者の取締役又は従業員の地位にあることを要する等の行使条件が付され、②譲渡による当該新株予約権の取得については対象者の取締役会の決議による承認を要するものとされており、公開買付者は、本公開買付けにより当該新株予約権を買付けたとしても、これを行使できないと解されることから、平成 21 年 3 月 19 日に、当該新株予約権の買付価格を 1 個当たり 1 円と決定いたしました。

② 算定の経緯

(買付価格を決定するに至った経緯)

ゴールドマン・サックス・グループは、平成 20 年 7 月中旬から対象者の代表取締役社長であるガンペル氏と、対象者を取り巻く経営環境の分析や、対象者の経営上の課題について検討を行ってまいりました。

ゴールドマン・サックス・グループは、対象者の代表取締役社長であるガンペル氏とともに慎重に検討を重ね、同氏と合意の上、昨今の急激な環境変化が対象者の事業に更なる悪影響を及ぼしかねず、このトレンドが当面継続すると見込まれる中、対象者の中長期的な視点に立った事業戦略を実行し、かかる戦略実行に伴い不可避免的に発生するリスクを対象者の一般株主の皆様を負って頂くことを回避するとともに、対象者の企業価値の更なる向上を実現するためには、対象者を非公開化した上で、対象者の株主をゴールドマン・サックス・グループ、対象者の代表取締役社長であるガンペル氏等少数に限定し、短期的な業績変動に左右されることなく機動的かつ柔軟な経営戦略の実現が可能となるマネジメント・バイアウトの手法による対象者の完全子会社化・非公開化が最善であると判断しました。

さらに、ゴールドマン・サックス・グループは、本取引の趣旨に賛同の上、出資スポンサーとしての協力が得られるパートナーと共同で本取引を進める可能性について検討し、複数の候補先と折衝した結果、MBK及びオウル・クリーク・インベストメンツから協力の申し出を得ることができました。

そこで、クレイン、MBK、オウル・クリーク・インベストメンツ及びガンペル氏は、平成 21 年 3 月 19 日付で Management Buyout Agreement 及び Shareholders Agreement をそれぞれ締結し、本取引の実行方法とその条件及び本取引完了後の対象者の経営体制等について合意しております（公開買付者も各契約に調印し、各契約の条件に従うことに合意しております。）。

公開買付者は、対象者の普通株式の買付価格の決定に当たり、対象者の普通株式の市場価格、財務状況及び将来収益等の諸要素を総合的に勘案し、株式価値を算定しました。公開買付者は、採用すべき算定手法を検討の上、市場株価平均法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値算定を行いました。公開買付者は、これらの算定結果を基に、各評価手法を比較検討し、買付価格の決定にあたっては、市場株価平均法に加え、DCF法による株式価値評価を考慮すべきと判断しました。公開買付者は、ガンペル氏、アンクル サフ氏、加笠研一郎氏及び高橋一浩氏を除く対象者の取締役らとの間で複数回にわたり行われた協議・交渉の結果や、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見通し、マネジメント・バイアウトの一環として行われた公開買付けの過去事例におけるプレミアム水準についての分析（金融・マーケット環境や各対象者の財務状況及び収益予想等を考慮した分析）、対象者の普通株式の市場価格の推移とその間の金融・マーケット環境の変化等も踏まえ、既存株主に対しては、現在の金融・マーケット環境や対象者のファンダメンタルズが反映された対象者の普通株式の市場価格に適切なプレミアムを付した買付価格を提示することが相当であると判断し、平成 21 年 3 月 19 日に、本公開買付けにおける普通株式の買付価格を 1 株当たり 50,000 円とすることに決定しました。また、公開買付者は、本新株予約権の買付価格について、上記「算定の基礎」の「(2)新株予約権」において記載の理由に基づき、平成 21 年 3 月 19 日に、新株予約権Aについては 1 個あたり 27,500 円、新株予約権Bないし新株予約権Fについては 1 個あたり 1 円と決定いたしました。なお、公開買付者は、本公開買付けにおける普通株式及び本新株予約権の買付価格の算定に際し、第三者機関の算定書は取得していません。

(買付価格の公正性を担保するための措置について)

「1. 買付け等の目的 (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」をご参照ください。

③ 算定機関との関係

該当事項ありません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
2, 228, 119 (株)	1, 799, 085 (株)	— (株)

(注1) 買付予定数は、対象者が平成21年2月12日に提出した第15期第3四半期報告書に記載された平成20年12月31日現在の発行済株式総数(2,166,196株)に、同四半期報告書に記載された平成20年12月31日現在の本新株予約権の目的である対象者株式の数の合計数(61,923株)を加えた株式数です。

(注2) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,799,085株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注3) 公開買付期間末日までに新株予約権A及び新株予約権Bが行使される可能性があります。当該行使により発行又は移転される対象者の株式についても本公開買付けの対象とします。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付けの所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.00%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	1, 112, 802 個	(買付け等前における株券等所有割合 51.37%)
買付予定の株券等に 係る議決権の数	2, 228, 119 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	2, 166, 196 個	

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等も本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、その議決権の数1,112,802個を分子に加算していません。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が平成21年2月12日に提出した第15期第3四半期報告書に記載された平成20年12月31日現在の総株主の議決権の数です。ただし、本公開買付けにおいては、対象者の本新株予約権も本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者の上記第3四半期報告書に記載された平成20年12月31日現在の発行済株式総数(2,166,196株)に、同第3四半期報告書に記載された平成20年12月31日現在の本新株予約権の目的である対象者株式の数の合計数(61,923株)を加えた2,228,119株にかかる議決権の数2,228,119個を分母として計算しております。

(注4) 「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」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 111, 241, 353, 292 円

(注) 上記の買付代金は、対象者が平成21年2月12日に提出した第15期第3四半期報告書に記載された平成20年12月31日現在の発行済株式総数(2,166,196株)に同第3四半期報告書に記載された平成20年12月31日現在の本新株予約権のうち本公開買付けに係る公開買付期間末日までに行行使される可能性のある新株予約権A及び新株予約権Bの目的である対象者株式の合計数(58,631株)を加えた数に1株当たりの買付価格(50,000円)を乗じた金額、同第3四半期報告書に記載された平成20年12月31日現在の本新株予約権のうち本公開買付けに係る公開買付期間中に行使期間が到来しない新株予約権Cないし新株予約権Fの個数(3,292個)にこれら新株予約権1個当たりの買付価格(1円)を乗じた金額の合計額を記載しております。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

野村証券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目9番1号

ジョインベスト証券株式会社(復代理人)

東京都港区港南二丁目15番1号

② 決済の開始日

平成 21 年 5 月 28 日（木曜日）

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付代理人を通じて応募された方には、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）の住所宛に郵送します。復代理人であるジョインベスト証券株式会社を通じて応募された場合には、同社のホームページ(<https://www.joinvest.jp/>)に記載される方法により交付されます。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により受け取ることができます（送金手数料がかかる場合があります。）。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、決済の開始日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後速やかに、返還すべき株券等を返還します。株式については、応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します（株券等を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振替える場合は、その旨指示してください）。新株予約権については、新株予約権の応募に際して提出された書類を新株予約権者の指示により新株予約権者の住所への郵送により返還します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,799,085 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,799,085 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）令第 14 条第 1 項第 1 号イないしリ及びヲないしソ、第 2 号、第 3 号イないしチ、第 4 号、第 5 号並びに同条第 2 項第 3 号ないし第 6 号に定める事情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。撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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。以下「府令」といいます。）第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合には、府令第 19 条第 1 項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。公開買付代理人において契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の 15 時 30 分までに下記に指定する応募の受付を行った者の本店又は全国各支店に公開買付応募申込の受付票を添付のうえ、公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。ただし、

送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。復代理人であるジョインベスト証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ(<https://www.joinvest.jp/>)に記載される方法によって公開買付期間末日の15時30分までに解除手続きを行ってください。なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

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

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

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

(10) 公開買付開始公告日 平成21年3月23日(月曜日)

(11) 公開買付代理人 野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目9番1号
なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために下記の復代理人を選任しています。
ジョインベスト証券株式会社(復代理人) 東京都港区港南二丁目15番1号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、「1. 買付け等の目的」の「(4) 本公開買付け成立後の組織再編等の方針」、及び「(5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

平成21年3月19日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同すると共に、対象者株主に対し本公開買付けへの応募を勧める旨の決議がなされております。なお、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねる旨の決議がなされております。

また、クレイン、MBK、オウル・クリーク・インベストメンツ及びガンペル氏は、平成21年3月19日付でManagement Buyout Agreement及びShareholders Agreementをそれぞれ締結しており、公開買付者も各契約に調印し、各契約の条件に従うことに合意しており、本取引の実行方法とその条件及び本取引完了後の対象者の経営体制等について合意しております。その概要は、「1. 買付け等の目的 (2) 本公開買付けを実施する背景及び理由並びに本公開買付け成立後の経営方針」に記載の通りです。

なお、「公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程」及び「利益相反を回避する措置の具体的内容」については、「1. 買付け等の目的 (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」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

- ① 対象者は、平成 21 年 1 月 30 日に東京証券取引所において、「平成 21 年 3 月期 第 3 四半期決算短信 (非連結)」を公表し、その中で平成 20 年 10 月 30 日に発表した平成 21 年 3 月期の通期の業績予想数値の修正を公表しております。当該公表に基づく、修正前及び修正後の業績予想数値は以下のとおりです。なお、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付けはその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際かかる検証を行っておりません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益
前回発表予想 (A) (百万円) (平成 20 年 10 月 30 日発表)	73,650	11,140	9,580	7,400
今回修正予想 (B) (百万円)	68,060	8,060	7,160	6,000
増減額 (B-A) (百万円)	△5,590	△3,080	△2,420	△1,400
増減率 (%)	△7.6	△27.6	△25.3	△18.9
前期実績 (百万円) (平成 20 年 3 月期)	73,158	8,402	7,028	6,766

- ② 対象者は、平成 21 年 3 月 19 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に平成 21 年 3 月 31 日現在の株主名簿に記載又は記録された株主に対する剰余金の配当を行わないことを決議しております。また、対象者は、平成 21 年 3 月 19 日開催の取締役会において、公開買付けが成立することを条件に平成 21 年 3 月 31 日現在の株主名簿に記載又は記録された株主に対する株主優待をもって株主優待制度は廃止とすることを決議しております。なお、平成 21 年 3 月 31 日以前に本公開買付けに応募された場合でも、本公開買付けが成立するまでは株主名簿上の株主名義が変更されることはありませんので、本公開買付けに応募された株主の方で平成 21 年 3 月 31 日現在の株主名簿に記載又は記録された方についても、同日を基準日とする株主優待の対象となります。

以 上

このプレスリリースに含まれる情報を閲覧された方は、金融商品取引法第 167 条第 3 項及び同施行令第 30 条の規定により、内部者取引 (いわゆるインサイダー取引) 規制に関する第一次情報受領者として、本書面の発表から 12 時間を経過するまでは、株式会社ユー・エス・ジェイの株券等の買付け等が禁止される可能性がありますので、十分にご注意ください。万一、当該買付け等を行ったことにより、刑事、民事、行政上の責任を問われることがあっても、当社は一切責任を負いかねますので、あらかじめご了承ください。

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース (もしくはその一部) 又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はこれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。