平成 22 年５月 24 日

各　位

会 社 名　　イー・アクセス株式会社
代表者名　　代表取締役社長　深田　浩仁
（コード：9427、東証第一部）
問合せ先　　常務執行役員兼広報室長　五十嵐　尚
（TEL．03－3588－7200）

株式交換契約の一部変更における株式交換比率算定に関するお知らせ

イー・アクセス株式会社（本社：東京都港区、代表：深田浩仁、以下「イー・アクセス」）とイー・モバイル株式会社（本社：東京都港区、代表：千本倖生、以下「イー・モバイル」）は、平成 22 年３月 31 日付の「イー・アクセスによるイー・モバイルの株式交換による完全子会社化のお知らせ」にてお知らせしましたとおり、同日開催の各社の取締役会において、株式交換の方法による経営統合（以下「本経営統合」）を実施することを決議し、株式交換契約（以下「本株式交換契約」）を締結しました。

その後、同年５月 12 日付の「株式交換契約の一部変更のお知らせ」にてお知らせしましたとおり、同月 11 日開催のイー・モバイルの取締役会において、本株式交換契約に定められた本経営統合の前提条件の一つであるイー・モバイルの第三者割当増資（以下「本第三者割当増資」）の払込金額の総額を増額したうえで１株当たりの払込金額を決定し、同取締役会では、本第三者割当増資の払込金額の総額が本株式交換契約で予定していた金額よりも増額されたことに伴い、本株式交換契約の一部を変更すること（以下「本変更」）が決議され、同月 12 日開催のイー・アクセスの取締役会においても、本変更が決議されました。本変更の概要は、平成 22 年５月 12 日付の「株式交換契約の一部変更のお知らせ」をご参照下さい。

イー・アクセスは、本経営統合の公正な検討プロセスを担保するために社外取締役のみで構成する独立委員会を設置し、独立委員会は、本経営統合の株式交換比率の公正性を確保するため、グリーンヒル・ジャパン株式会社（以下「グリーンヒル・ジャパン」）に株式交換比率の算定を依頼し、本株式交換契約において合意された株式交換比率である 1.45 がイー・アクセスにとり財務的見地から公正である旨の意見書を平成 22 年３月 31 日に受領しました。

その後、上記５月 12 日付のプレス・リリースにて、イー・アクセスの独立委員会及びそのファイナンシャル・アドバイザーが、本変更によっても本経営統合に関する意見が維持される旨の結論に至らない場合には、同プレス・リリース記載の株式交換契約の条件変更の効力の消滅を含め、本株式交換契約及び本第三者割当増資の条件に追加的な変更がなされる可能性がある旨お知らせしておりましたが、今般、独立委員会は、以下の検討を踏まえ、本変更後の本株式交換契約所定の条件により本経営統合を実施することはイー・アクセスの株主共同の利益に適うものであると認められるとの結論を維持することができると判断し、その検討結果をイー・アクセスの取締役会に報告しました。

・独立委員会における検討の概要

独立委員会は、イー・アクセス経営陣から独立した立場で、イー・アクセス経営陣及びイー・モバイル経営陣に対して適宜インタビューを行うなどして、慎重に検討を行って参りました。その結果、独立委員会は、かかるインタビュー結果などを踏まえ、１）本第三者割当増資による増資額の増加が本経営統合後のイー・アクセスグループの自己資本比率（レバレッジ）をより改善し、その財務体質を強化する効果を有するものであって、これが中長期的な観点からのイー・アクセスの企業価値の向上に資するものであると認められること、

２）現在のわが国資本市場の不透明な環境に照らせば、現時点で増資額を増加させることに合理性が認められること、３）本第三者割当増資に係る一株当たりの払込金額が当初想定最低価格の 100,000 円よりもイー・アクセス株主に有利な 110,000 円で合意されたこと、イー・アクセス株主持分の希釈化は、本第三者割当増資の全額ではなく、イー・アクセス以外の投資家が出資する部分(約 280 億円)についてのみ生じること、４）平成 22 年５月 22 日付けで、新たにグリーンヒル・ジャパンより、本変更後の統合条件においても、1.45 という株式交換比率がイー・アクセスにとり財務的見地から公正である旨の意見書を受領したこと、等を総合的に勘案して、上記の判断に達しました。

・グリーンヒル・ジャパンからの提出された株式交換比率に関する意見の詳細

イー・アクセスの独立委員会は、上述しましたように本経営統合の株式交換比率の公正性を確保するため、グリーンヒル・ジャパンに株式交換比率の算定を依頼し、グリーンヒル・ジャパンより平成 22 年５月 22 日付で、以下の前提条件その他一定の条件のもとに、合意された株式交換比率がイー・アクセスにとり財務的見地から公正である旨の意見書を取得しております。

グリーンヒル・ジャパンは、i）イー・アクセスとイー・モバイルの現在の資本関係が継続する場合の、イー・アクセス及びイー・モバイルの各々の理論株式価値を比較する手法（以下「スタンドアローン法」）と、ii）両社が完全経営統合した場合にもたらされるであろう利益及び費用削減効果（以下「シナジー」）を想定して、本経営統合前のイー・アクセスの一株当たりの株式価値と、本経営統合後のイー・アクセスの一株当たりの株式価値とを比較して、一株当たり理論株式価値の増減から、株式交換比率の妥当性を判断する手法（以下「バリュー・クリエーション法」）の両方を用いて、交換比率の公正性を判断致しました。各々の手法において、ディスカウンテッド・キャッシュフロー法（以下「DCF 法」）及び類似企業比較法等による分析を行っています。
なお、市場株価法については、イー・モバイルが非上場会社であることから、市場におけるイー・アクセスとの相対評価が困難である事、及びイー・アクセスが保有するイー・モバイル持分がどの程度イー・アクセスの株価へ影響を与えているかの算定が不可能である事から、イー・アクセスの理論株式価値の参考値として使用はしているものの、比率の算出の際には採用しないことと致しました。

その分析結果は以下のとおりです。

スタンド･アローン法による場合、

a. DCF法による理論株式交換比率は、イー・アクセス１株に対してイー・モバイル1.20～1.33株、
b. 類似企業比較法による理論株式交換比率は、イー・アクセス１株に対してイー・モバイル1.25～1.42株と算定されております

一方で、合意された株式交換比率である1.45を用いて、バリュー・クリエーション法を実施した場合、

a. DCF法による、統合前のイー・アクセス１株当たり理論株式価値から、統合後のイー・アクセス１株当たり理論株式価値への価値上昇率は、＋30.3～＋51.0%、
b. 類似企業比較法による、統合前のイー・アクセス１株当たり理論株式価値から、統合後のイー・アクセス１株当たり理論株式価値への価値上昇率は、＋18.3～＋49.5%と算定されております

これらの結果を総合的に勘案して、1.45という株式交換比率がイー・アクセスにとり財務的見地から公正であるという分析及び意見を独立委員会に提出しました。

上記分析の前提条件として、(1) 平成22年５月11日取締役会決議に基づいて、イー・モバイルが本経営

統合前に、450億12万円の第三者割当増資（うちイー・アクセスが170億６万円を引き受ける）を１株当たり110,000円で行うことを本経営統合のクロージング条件とし、結果としてイー・モバイルの発行済み株式数の増加及び純資産の増加等が生じること、(2) イー・アクセスが平成22年３月末日を基準日とする１株当たり600円の通常の四半期配当に加えて、イー・アクセスの既存株主に対し１株当たり1,800円の特別配当を実施すること及び (3) イー・アクセス及びイー・モバイルの取締役である千本倖生及びエリック・ガンが各々の保有するイー・モバイルの新株予約権の半数を放棄することによる経済的効果を勘案しております。

グリーンヒル・ジャパンは、イー・モバイルにつき業績の向上を示す予測を使用しております。イー・アクセスについては、大幅な増減益は見込んでおりません。

(注 1) 独立委員会に意見を提出する上で、グリーンヒル・ジャパンは、公表されている情報、並びに意見書作成のためにイー・アクセス及びイー・モバイルの代表者又は経営陣より提供された情報が、グリーンヒル・ジャパン独自の検証を要することなく、正確かつ完全であることを前提としています。また、イー・アクセス及びイー・モバイルの代表者又は経営陣が、これらの情報の不正確性又は誤解を生じさせる事実又は状況の存在を知悉しないことを、グリーンヒル・ジャパンは前提としています。加えて、独立委員会の判断に基づきグリーンヒル・ジャパンに提供されたイー・アクセス及びイー・モバイルにかかる財務予測やシナジー、その他のデータ（以下総称して「本依拠データ」）が、イー・アクセス及びイー・モバイルの経営陣並びに独立委員会による現時点における最善の予測及び合理的な判断を反映して、合理的に作成されたことをグリーンヒル・ジャパンは前提としており、また、グリーンヒル・ジャパンは、独立委員会の指示に従い、本依拠データに依拠して意見を表明しています。グリーンヒル・ジャパンは、意見書の基礎となった本依拠データ及び前提事項に関して、何らの意見を表明しておりません。グリーンヒル・ジャパンは、イー・アクセス又はイー・モバイルの資産又は負債について独自の評価鑑定を行っておらず、また、これらの点について第三者の評価鑑定を取得していません。グリーンヒル・ジャパンは、本株式交換が、税制適格株式交換に該当することをイー・アクセスの要請に基づき前提としています。 また、グリーンヒル・ジャパンは、イー・モバイルが本株式交換完了前に 450 億 12 万円を対価として第三者割当増資を行い、イー・アクセスがその内 170 億６万円の新株を引受けること、イー・アクセスが平成 22 年３月末日を基準日とする１株あたり 600 円の通常の四半期配当に加えて、イー・アクセスの既存株主に対し、１株当たり 1,800 円の特別配当を支払うこと、イー・アクセス及びイー・モバイルの取締役である千本倖生及びエリック・ガンが各々の保有するイー・モバイルの新株予約権の半数を放棄することを前提にしています。更に、イー・モバイルの各発行済Ａ種優先株式、A-1 種優先株式、A-2 種優先株式は、イー・モバイルの発行済普通株式と、経済的に同価値であることを、イー・アクセスの要請に基づき前提としています。グリーンヒル・ジャパンは、本株式交換が、本変更後の本株式交換契約の規定に従い完了すること、及びかかる本株式交換契約が、グリーンヒル・ジャパンが検討した最新のドラフトと重要な点において同一のものであること、並びに本変更後の本株式交換契約に定められたいかなる条件も放棄されないことを前提としています。 さらにグリーンヒル・ジャパンは、本株式交換の完了に必要となる政府、規制当局等の重要な許認可が、イー・アクセス、イー・モバイル、本株式交換、及びグリーンヒル・ジャパンが考えるところの本株式交換によってもたらされる利益に影響を及ぼすことなく、いずれも取得されることを前提としています。意見書は、意見書作成日における、実際の金融情勢、経済情勢、市況等並びにグリーンヒル・ジャパンが入手可能な情報に基づいています。意見表明後の事実によって意見書が影響を受けたとしても、グリーンヒル・ジャパンは、意見書を更新、改訂又は再確認する義務を負うものではありません。グリーンヒル・ジャパンの意見は、独立委員会に対し本株式交換又は本株式交換契約を承認すべきか否かについて勧奨することを意図しておらず、又はかかる勧奨となるものではなく、またイー・アクセス株主に対して、本株式交換に関連して招集されるイー・アクセス株主総会において本株式交換を承認し、又は本株式交換に関してその他の行為をとることを勧奨することを意図しておらず、

又はかかる勧奨を構成するものでもありません。グリーンヒル・ジャパンは、イー・アクセス普通株式の本経営統合完了後の実際の取引価額について意見を表明するものではありません。実際の取引価格は理論株価より高くなる場合もありますし、低くなる場合もあります。

以上のことから、イー・アクセスの取締役会は、本変更によっても、本経営統合に関する公正性は十分に維持されるものと判断しております。

以　上