

2019年10月15日

関係者各位

会社名 Urchin Holdings I Pte. Limited  
代表者 Alan Miyasaki

**ブラックストーンによるユニゾホールディングス株式会社  
株式（証券コード：3258）に対する1株当たり5,000円での公開買付けを  
同社の同意を条件として開始する意向に関するお知らせ**

Blackstone Real Estateにより運営及び助言されるファンドの関連会社であるUrchin Holdings I Pte. Limited.（以下「ブラックストーン」といいます。）は、同社の完全子会社であるアーチンビッドコー合同会社（以下「公開買付者」といいます。）をして、ユニゾホールディングス株式会社（証券コード：3258、株式会社東京証券取引所市場第一部上場。以下「対象者」といいます。）の発行済普通株式（以下「対象者株式」といいます。）に対し、その全てを取得することを目的として、対象者が同意すること及びブラックストーンと対象者の間で以下に記載する条件を規定する合意書が2019年10月23日までに締結されることを条件として、1株当たり5,000円による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を開始させる意向を有していることをお知らせいたします。なお、対象者が2019年10月23日までに本公開買付けに同意しない場合、又は当該合意書を締結しない場合、ブラックストーンは本公開買付けの実施の可否を含めたあらゆる選択肢を検討致します。

**目的及び概要：**

本書の目的は、本公開買付けに関し、その背景を説明するとともに、以下の事項に関する当社の立場を明確にした上で、当社の対応を示すことにあります。

**1. 当社の提案が全ての利害関係者にとって魅力的であること**

対象者の株主に対して、当社は、1株当たり5,000円という魅力的な価格による買収を提案いたします。かかる1株当たり5,000円という価格は、外部要因の影響を受けていない対象者株式の株価より151%、現存する公開買付けの公開買付価格より25%高い価格となっております。

対象者の従業員に対して、当社は、対象者の企業価値を向上させるため、対象者の従業員とパートナーシップを構築することを目指すことに加えて、かかるパートナーシップの一環として、従業員の労働条件を維持ないし改善することを約束し、更に従業員に対し、その大部分が現在は享受していない以下の利益を提供します。

- 企業価値の増加から生じる利益を共有するインセンティブ報酬プログラム（エクイティの保有を含みます。）へ参加する権利
- 対象者の株式を取得し、対象者の将来の良好な業績から生じる利益を共有する機会
- 対象者の将来の経営方針に関する議論への積極的な参加を可能とするため、対象者の取締役会に少数の取締役を派遣する権利

**2. 対象者経営陣が条件としている「仕組み」による株主利益の毀損**

対象者は、従業員の雇用が確保される「仕組み」を含まない提案については、応諾しない旨を公表いたしました<sup>1</sup>。当社は、この「仕組み」が、従業員に対して、以下のとおり買収者による投資をコントロールし、その投資から利益を得るという前例のない権利を事実上付与するものであると理解しております。

- 買収者の投資リターンをコントロールすること
- 買収者のエグジットの時期及び方法を決定すること

<sup>1</sup> 対象者の2019年9月27日付のプレスリリース「当社への買収提案に対する対応の基本方針について」の2~3頁をご参照ください。

- 取引後の買収者の持分の取得を要求し、かつ、買収者の保有する対象者株式を買い戻すことのできる権利を通じて、実質的に対象者を、対象者の資金を利用して買収すること

このような「仕組み」は、著しく異例なものであり、当社は、日本において（おそらくその他のいずれの国においても）前例のないものと考えております。当社は、買収者の犠牲のもとに従業員に対して想定外の利益を与えうる取引に合意するのではなく、本公開買付けが成立した場合には、対象者の従業員に対し、対象者の将来の業績から利益を享受することを含む、前述の数多くの利益を提供することを応諾しております。

対象者の株主の皆様には、現在の状況と潜在的な選択肢を適時に示すことが根本的に必要であることを踏まえ、ブラックストーンは、公開買付者が以下に記載の条件により本公開買付けを実施する用意があることをお知らせいたします。なお、ブラックストーンは、公開買付者が本公開買付けを開始するために必要となる内部の承認プロセスを全て完了しており、対象者の同意を含む本書に記載する本公開買付け開始の条件が充足された場合には、本公開買付けは、速やかに開始されます。

#### 背景：

対象者による2019年10月10日付「第三者による当社買収提案に係る検討結果のお知らせ」と題するプレスリリース（以下「2019年10月10日付対象者プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、ブラックストーンは、対象者及びその経営陣との間で、数週間にわたり、ブラックストーン及び対象者の取締役会のいずれもが応諾可能であり、かつ、ブラックストーンが外的要因の影響を受けていない株価に大きなプレミアムを付した価格で対象者株主に対して有意な投資リターンを提供しつつ、企業価値<sup>2</sup>（経済産業省が2019年6月28日付で公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下「公正なM&Aの在り方に関する指針」といいます。）に定義されるものをいいます。）を向上させる取引について合意するべく、協議を行ってまいりました。

ブラックストーンは、株式会社エイチ・アイ・エス（以下「エイチ・アイ・エス」といいます。）により2019年7月10日に、対象者の同意なく対象者株式に対する公開買付けが開始されたことを契機として、ホワイトナイトとして対象者株式を取得することの提案を提出させるための16の候補者の一つとして招致されました。

対象者は、特別委員会を設置し、そのファイナンシャル・アドバイザーを起用して、エイチ・アイ・エスによる公開買付け及びホワイトナイト候補者による提案について検討を行わせました。対象者は、2019年8月16日、1株当たり4,000円の公開買付価格が妥当であること、及びその時点においてFortressグループが提案する従業員の労働条件やインセンティブが対象者にとって応諾可能なものであることを理由の一部として掲げた上、サッポロ合同会社（Fortressグループ）による公開買付けに対して賛同の意見を表明いたしました。もっとも、その時点では、対象者の従業員の雇用を確保する「仕組み」の必要性について、一切言及がなされておりました。

ブラックストーンは、2019年9月17日及び同年9月25日に1株当たり5,000円の本公開買付けに関する法的拘束力のある提案書を対象者へ提出し、その間も対象者との協議を実施いたしましたが、かかる協議は両者の合意に至らず、2019年9月下旬に中断いたしました。その後、対象者は、2019年9月27日に「第三者による当社買収提案に係る検討結果のお知らせ」と題するプレスリリース（以下「2019年9月27日付対象者プレスリリース」といいます。）にて、ブラックストーンによる提案に応諾しない旨を公表いたしました。

対象者がブラックストーンの当初の提案内容を応諾できない理由として公表した内容を踏まえ、ブラックストーンは、2019年10月7日に対象者及びその取締役会に対し、対象者の主要な懸念事項である対象者の従業員の処遇について、ブラックストーンの立場を明確にすることを含む修正提案を行っております。対象者との従前の協議のとおり、ブラックストーンは、現在の対象者の従業員の労働条件を維持ないし改善し、かつ、対象者の従業員の雇用期間・労働条件を確保する用意があります<sup>3</sup>。なお、2019年10月10日付対象者プレスリリースにて開示されたとおり、かかる修正提案（その主要な条件は以下に記載のとおり）は、2019年10月10日の対象者取締役会において応諾されませんでした。その主な理由は、当社の修正提案

<sup>2</sup> 「公正なM&Aの在り方に関する指針」にて「企業価値」とは、「会社の財産、収益力、安定性、効率性、成長力等、株主の利益に資する会社の属性またはその程度をいい、概念的には、企業が生み出すキャッシュフローの割引現在価値の総和を想定するものである」と定義されております。

<sup>3</sup> 対象者の現在の役員（取締役及び執行役員）は対象者の従業員からは除かれることを前提としております。

が対象者の従業員の労働条件の維持ないし改善の確約を含むものであり、かつ、従業員に対して下記「対象者の従業員とのパートナーシップ」の項目に記載の利益を提供するものであるにもかかわらず、本公開買付けに対象者の従業員の雇用を確保する「仕組み」がないことに基づくものでした。

#### 「公正なM&Aの在り方に関する指針」に即した最善な提案内容：

ブラックストーンは、本公開買付けが、対象者の株主価値を最大化するとともに、対象者の従業員との協働を通じたブラックストーンのスチュワードシップによる対象者の企業価値向上をもたらし、ひいては対象者の従業員その他の利害関係者に配慮された最善の選択肢であると確信しております。また、ブラックストーンは、本公開買付けは「公正なM&Aの在り方に関する指針」2.2項で重要な原則として挙げられている「企業価値の増加分が一般株主に公正に分配されるような」取引であると確信しております。

#### ブラックストーンによる公開買付価格 – 一株当たり5,000円

本公開買付けの一株あたり5,000円の公開買付価格は、以下に記載するプレミアムを付したものとなっております。

- 外的要因の影響を受けていない2019年7月9日（株式会社エイチ・アイ・エスによる公開買付け公表日の前営業日）の終値である1株当たり1,990円に対して、151%のプレミアム
- 対象者の取締役会が設置した特別委員会が独立して依頼したPricewaterhouseCoopersがディスカунティッド・キャッシュ・フロー法に基づいて算定した株式価値のレンジの上限値である1株当たり4,335円に対して、15%のプレミアム
- 2019年8月16日に開始されたサッポロ合同会社による公開買付け（以下「現存公開買付け」といいます。）の公開買付価格である1株当たり4,000円に対して、25%のプレミアム

#### 対象者の従業員とのパートナーシップ：

ブラックストーンは、これまでの各投資において、企業価値を向上し、投資利益を創出するために、各投資先企業の従業員と広く協力関係を構築してきております。本件に関しても、ブラックストーンは、対象者の従業員を高く評価しており、対象者の従業員の貢献の重要性を十二分に認識した上で、次の事項を実施することを確約しております。ブラックストーンの対象者宛て2019年10月7日付修正提案に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合には、

- ブラックストーンが対象者の支配株主である限り、対象者の従業員に関し、現在の労働条件を維持ないし改善し、その雇用の安定性を確保すること
- 対象者の大部分の従業員が現在享受していない以下の利益を提供し、対象者の従業員にとって働きがいのある企業であり続けることに貢献すること
  - 対象者の従業員に対し、ブラックストーンとともに対象者の将来の良好な業績から生ずる利益を共有するべく、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。）へ参加する権利を与えること
  - 対象者の従業員が設立を希望する場合には、対象者の役員（取締役及び執行役員）以外の従業員により保有される従業員持株管理会社（以下「従業員持株管理会社」といいます。）に対し、非公開化後1年以内に限り、いつでも対象者の株式を取得する権利を付与すること（保有株式数の上限設定及び株主間契約の締結を条件とします。）
  - （前項に従い設立された場合には）従業員持株管理会社に対し、対象者の経営及び運営にまつわる進捗状況について従業員に十分な情報が開示されること及び将来の議論に積極的に参加することを確保するために、対象者の取締役会に少数の取締役を派遣する権利を付与すること

上記の権利に加えて、ブラックストーンは、対象者の企業価値向上及び全ての利害関係者に配慮するという目的を達成するべく、従業員と緊密に連携し、対象者の事業計画を策定し実行いたします。この枠組みの中で、本公開買付けが成立した場合には、ブラックストーンは、（従業員持株管理会社を通じて）対象者の従業員に対し、一定のパフォーマンス基準の適用並びに通常業務の範囲外、及び重要な取引をブラックストーンの事前承諾事項とすることを条件として、経営に関する一定の裁量を付与する用意がございます。また、2019年9月27日付対象者プレスリリースでの主張並びに2019年10月10日付対象者プレスリリースで挙げられた懸念とは異なり、ブラックストーンは、対象者の従業員に対し不利に影響するような対象者の広範又は大規模な組織再編、実質的な解体その他これらに準ずる行為を行うことを要求

したことはございません。ブラックストーンは、上記権利を対象者の従業員に対して付与することに関し、極めて柔軟に対応してきたと考えており、かかる権利は適用法令上の要請を超えているのは勿論のこと、潜在的買収者が類似の案件で提供するものをはるかに上回る対応をしてきていると考えておりますが、ブラックストーンは、本公開買付けに際して、これらの権利を対象者の従業員のために提供することを約束する用意がございます。

ブラックストーンはこれまでの様々な投資において、世界中で多くの不動産事業プラットフォームを構築しており、一例を挙げると、ブラックストーンは、2011年に非公開化したオーストラリアの上場会社であるValad Property Groupを不動産運用会社である151 Propertyとして、ブラックストーンのオーストラリアにおける不動産運用プラットフォームとなるまでに成長させました。また、ブラックストーンは、当初投資した2011年以降、151 Propertyの運用資産を15倍以上に増加させ、その従業員数を3倍以上に成長させてきました。ブラックストーンが取得した時点ではオフィスのみであった151 Propertyのポートフォリオは、商業、物流及び住宅にまで多角化しました。現在、151 Propertyは、ブラックストーンの支援を受け、101物件（約84.3万坪／279万平方メートル）の資産を運用しております。

#### **異例で前例のない、対象者による「仕組み」の要請：**

2019年9月27日付対象者プレスリリース及び2019年10月10日付対象者プレスリリースにて、ブラックストーンの提案に応諾しない主な理由として、対象者の従業員の雇用を確保し、対象者の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」が具体的に提案されていないことが挙げられております。

対象者の提案する「仕組み」<sup>4</sup>とは、ブラックストーンがエグジットをする際に、ブラックストーンのエグジットの時期及び方法（ブラックストーンが間接的に保有する対象者の持分の払戻しを含みます。）を選択する権利を、従業員持株管理会社に対して付与することを求めるものです。

対象者が要求するこの「仕組み」は、従業員持株管理会社が(i)公開買付者への配当の支払いの時期及び詳細を決定することができる権利、(ii)対象者を経営支配する裁量（これにより、対象者の企業価値に大きな影響を与える可能性があります。）及び(iii)公開買付者の持分を取得できる権利<sup>5</sup>を持つことにより、実質的には、従業員持株会社に対し、対象者をして、公正な市場価値から大幅にディスカウントされた金額（若しくは僅少な金額）により、ブラックストーンの保有する公開買付者の持分を対象者の資金により取得させること（これにより、従業員持株会社が、全ての対象者の事業を（公開買付者の唯一の残された株主として）保有することになります。）のできる権利を付与することになりうるものであるとブラックストーンは考えております<sup>6</sup>。これにより、従業員持株管理会社は、事実上、追加の対価を支払う必要なく、想定外の価値を手にする事になりえます。対象者の従業員が、現在このような権利や投資家のエグジットをコントロールする権利を有していないことは明らかであり、日本において（おそらくその他のいずれの国においても）、企業価値を向上するための要件として、株主のリターンやエグジットに対して、このような水準の従業員による支配が要求される例など存在しないと、ブラックストーンは考えております。

上記のとおり、ブラックストーンは、ブラックストーンがその投資期間中対象者の従業員の現在の労働条件を維持ないし改善することに既に合意しているなかで、対象者の従業員に対してブラックストーンのエグジットを支配する権利を付与するという対象者の異例な要請を受け入れる必要があるとは考えておりません。そのうえで、ブラックストーンは、上述のインセンティブ報酬プログラムを含む本プレスリリース記載の様々な施策を通じ、対象者を、従業員にとって働き甲斐のある企業として維持し、ブラックストーンのエグジットが成功した暁には、ブラックストーンとともに利益の一部を享受できるようにすることを確約しております。

<sup>4</sup> 「仕組み」とは、2019年10月10日付対象者プレスリリースにおいて、対象者の2019年9月20日の合意書修正案の一部として言及されている内容を指します。

<sup>5</sup> 2019年9月27日付対象者プレスリリースの5～6頁をご参照ください。

<sup>6</sup> 対象者の主要な懸念事項である対象者の従業員の処遇について、上記において十分な従業員保護のための施策が提案されていることに鑑みて、ブラックストーンは、従前の対象者との議論において従業員持株管理会社に対して提案していたコール・ライトについては必要がなくなったものと考えております。

**全ての利害関係者にとって最善な提案は不合理に阻害されるべきではない：**

上述のようにブラックストーンは、本公開買付けが、対象者の企業価値を向上するための最善の選択肢であり、対象者の従業員に対し、魅力的な安定と便益を供するとともに、対象者の株主に対して最善の利益を提供するものであると確信しております。

ブラックストーンは、対象者及びその株主に対する不合理で前例のない支配権を対象者の従業員が享受すべきとの要求に基づき、歪んだ企業価値の解釈を振りかざすことによって、ブラックストーンの魅力的な提案を対象者が不合理に阻止しようとしているものと考えております。まさに「公正なM&Aの在り方に関する指針」（3.4.4項の脚注69及び70）が示すとおり、「企業価値が向上することだけを理由に一般株主の利益が不当に害されることのないようにすべき」であり、対象会社の取締役会は「企業価値の概念を恣意的に拡大する」べきではないと考えております。

### 本公開買付けの主要な条件

2019年10月10日付対象者プレスリリースに記載されたとおり、本公開買付けは、一定の条件の下で行われる予定であり、その主要な条件は、以下のとおりです。本公開買付けは、下記の「本公開買付けの開始の条件」が充足された場合に開始されます。

本公開買付けの公開買付価格	普通株式1株当たり5,000円
買付予定数の上限	なし（100%買付け）
買付予定数の下限	発行済株式に係る議決権数の3分の2に相当する株式数
公開買付期間	30営業日
資金調達の確実性	本公開買付けの公開買付価格（5,000円）に買付予定数（34,220,295株）を乗じた価格は1,711億円となるところ、本公開買付け資金はブラックストーンの出資ファンドにより確約されている（2019年6月30日現在、その投資可能資金は合計249億米ドル（約2兆6,643億円。1ドル＝107円で計算しております。以下同じ。）超となっております。
撤回事由	適用法令が許容する範囲内の一般的な撤回事由
規制当局の承認：	同種取引において一般的に必要な私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（独占禁止法）に基づく公正取引委員会への届出、及び外国為替及び外国貿易法に基づく日本銀行及び関係省庁への届出（当該届出は関係省庁へ提出済み）

### 本公開買付け開始の条件

公開買付者は、上記及び以下の条件全てが充足された後、本公開買付けを速やかに開始します。

- **対象者との合意**：対象者がブラックストーンとの間で2019年10月23日までに、上記及び以下の主要な条件その他条件を含む合意書がブラックストーンが満足する内容にて締結されていること。
  - **対象者の経営** 対象者は、本合意書締結日から対象者を完全子会社化するための手続の完了までの間、本合意書締結日以前に行われていたのと実質的に同一かつ通常の業務の範囲内においてその事業を遂行し、かつ対象者の子会社をして遂行させ、かつ、一定の重要な取引又は通常の業務の範囲ではない取引及び行為（株式の発行、剰余金の配当その他の処分又はその他の余剰資金の処分の決定又は実行、及び資産の取得又は処分を含む。）を行わず、かつ対象者の子会社をして行わせないものとする。
  - **対象者による協力** 対象者は、本公開買付け及び完全子会社化に関して必要な措置をとることに合意するものとする（本公開買付けを通じてブラックストーンが取得することのできなかつた対象者株式を取得するため及び対象者取締役会の再構成するために必要な株主総会を速やかに招集することを含む。）
  - **取締役会** 本公開買付けの成立後、ブラックストーンは、対象者の取締役の過半数を指名する権利を有するものとする。
- **重大な悪影響の不存在**：(i)本公開買付け及びそれに続くスクイーズアウト手続に重大な悪影響を及ぼす事由、(ii)本公開買付け及びそれに続くスクイーズアウト手続の目的の達成が困難となる事由、又は(iii)対象者若しくはその子会社の財政状態に重大な悪影響を与える事由（金融商品取引法第27条の11第1項但書に定める公開買付けの撤回が認められる事由又はそれに類似し若しくは準じる事由をいいます。）がいずれも、発生又は判明しておらず、また、発生又は判明することが合理的に見込まれていないこと。

## ブラックストーンの不動産グループについて

ブラックストーンは、不動産投資におけるグローバルリーダーです。ブラックストーンの不動産ビジネスは、1991年に設立され、1,540億ドルの投資家の資金を運用しております。ブラックストーンは、世界最大の不動産資産保有会社の一つであり、物流施設、賃貸住宅、単一世帯向け住居、ホテル及び商業用不動産を含む、世界全域及び全セクターにわたる不動産資産を所有し、運用しております。当社のオポチュニスティックな戦略を採るファンドは、不動産運用の改善が期待できる好立地の不動産を取得する機会を常に窺っております。ブラックストーンのCore+戦略は、品質の高い資産に焦点を当てた各地域のオープンエンド型ファンド、及びアメリカ国内における収益性の高い不動産への投資を行う非上場のREITであるBlackstone Real Estate Income Trust, Inc. (BREIT)を通じて、収益が十分に安定した不動産への投資を世界的に行っております。また、ブラックストーンは、Blackstone Mortgage Trust (NYSE証券コード: BXMT) を含む、世界有数の不動産金融事業を営んでおり、資本構成から様々なりスクにわたる包括的なファイナンス・ソリューションを提供しております。

### 問合せ先

上記から明らかなように、当社は、引き続き、対象者に加え、（もし適切であれば）対象者の株主との間で、本書に記載の事項について協議を行う用意があり、またかかる協議を行うことは吝かではありません。ご質問又はお問い合わせがございましたら、以下のいずれかの問合せ先にご連絡ください。

ボックスグローバル・ジャパン株式会社

越田 稔

Minoru.Koshida@voxglobalasia.com

TEL: 080-2208-9698

杉山 理恵

Rie.Sugiyama@voxglobalasia.com

TEL: 080-2042-2852

Blackstone Contact

Ellen Bogard

ellen.bogard@blackstone.com

TEL: +852-3651-7737

注：本プレスリリースは、本プレスリリースに記載の「本公開買付け開始の条件」が充足された場合に、本プレスリリースに記載の「本公開買付けの主要な条件」を含む一定の条件に従って、対象者の株式に対する公開買付けを開始する旨のブラックストーンの現在の意向を開示することのみを企図するものであり、いかなる意味においても、対象者の株券等の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘（いずれも金融商品取引法に定義されます。）、又は、いかなる法域においても、いかなる有価証券の売付け等の申込み、売買の勧誘又は買付け等の申込みの勧誘を構成せず、またその一部を形成するものとは解釈されてはならないものとします。ブラックストーンは、2019年10月23日までに、(i) 対象者が本公開買付けに同意しない場合又は(ii) ブラックストーンが満足する内容により対象者がブラックストーンとの間で合意書を締結しない場合、公開買付けを開始しません。本プレスリリースは、ブラックストーンによる潜在的な公開買付けに関する全ての条件を記載するものではなく、その詳細は、ブラックストーンが公開買付けを開始する場合に金融商品取引法に基づき提出又は公表されることとなる公開買付け開始公告、公開買付け届出書及びこれらの添付書類に記載されます。本公開買付けは、本プレスリリース後のブラックストーン及び対象者の間の交渉及び協議により、事前の予告なく、修正、変更又は撤回される可能性があります。

以上