



慶應義塾大学ビジネス・スクール

ライブドア (B)

2005年3月下旬、ニッポン放送所有の株を借りることによりソフトバンク・インベストメント（SBI）がフジテレビの筆頭株主となった後も、フジテレビジョンとライブドアの協議は継続されていた。ライブドアはニッポン放送の議決権の過半数を取得した事を3月25日に発表しており、経営権を取得できることは確実となった。しかし、たとえニッポン放送を手中にしても大和証券 SMBC と SBI への貸株によってフジテレビへの議決権は失われており、フジテレビに対して影響力を行使することができない。一方でフジテレビ側としても、グループのルーツであるニッポン放送をライブドアに乗っ取られるのをみすみす見過ごすのは情形的に堪えがたいものがあった。

3月27日

フジテレビジョンとライブドアは「ニッポン放送を含めた今後の関係について協議をおこなっている」と、改めて業務提携を含む2社間の話し合いが継続中であることを強調する書面をそれぞれ発表した。^{*1}

3月29日

ライブドアによるニッポン放送株式の大量取得以降初めて、ライブドア堀江社長とニッポン放送亀渕社長のトップ会談が29日に行われ、今後のニッポン放送の経営のあり方について意見交換をした。^{*2} またライブドアとフジテレビは、北尾吉孝最高経営責任者（CEO）が両社の仲介役を果たす事を示唆している SBI を抜きにして、2社間で直接合意を目指す点で一致し、協議を続けている。ニッポン放送株を保有したままフジとの事業提携を目指すライブドアに対し、フジテレビはあくまでニッポン放送の

本ケースは、クラス討議の資料とするために、慶應義塾大学経営管理研究科准教授 小幡 績によって作成された。経営管理の巧拙を記述したものではない。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクールまで（〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉4丁目1番1号、電話 045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp）。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。ケースの購入は <http://www.bookpark.ne.jp/kbs/> から。

Copyright © 小幡 績（2021年12月作成）

経営権返還を提携の前提として求めていると見られている。^{※3}

3月31日

5 ライブドアがフジテレビに「休戦協定」の条件提示をしているとの報道がされた。^{※4} 日本経済新聞社のインタビューに対してライブドアの堀江貴文社長は次のように答えた。

「(交渉は) 進んでいる感じだ。両社がしっかり交渉のテーブルについている。」

「とりあえず戦いはやめるというのが第一だ。休戦協定のようなものだ。」

10 「フジ側はうちが資金調達をしてフジ株を買おうとしているかもしれないし、うちは(ニッポン放送の優良資産を売却・分離する) 焦土作戦をフジ側がやってくるんじゃないかと思っている。お互いの出方が分からず不安だ。」

「休戦協定が結べれば、その不安は解消される。」

「休戦協定の後に提携の交渉に入れると思う。」

「うちは条件を出しており、それをフジ側が認めるかどうかだ。」

15 「(SBIの北尾 CEOとは) いま会う必要はないと思う。」^{※5}

4月13日

20 ライブドアとフジテレビの和解案が明らかになったとの報道がされた。ライブドアはニッポン放送株を全株フジテレビに売却した上で、フジがライブドアに出資することなどが協議されているという。^{※6}

4月18日

25 フジテレビジョンとライブドアは、株式会社ライブドア・パートナーズ全株式のフジテレビへの譲渡、フジテレビのライブドアへの資本参加およびフジテレビとライブドアとの業務提携等の基本合意に至り、最終契約を締結した事を発表した。^{※7}

基本合意の概要は以下の3点である。

30 ① ニッポン放送株 10,627,410 株 (発行済み株式総数 32,800,000 株の 32.40%) を保有するライブドアの孫会社ライブドア・パートナーズの全株式をフジテレビが 21 億円で買い取り、さらにライブドア(子会社を含む) のライブドア・パートナーズに対する貸付金債権を買い受け、弁済することにより買収価額の総額は 670 億円となる。受渡日は 2005 年 5 月 23 日。これによりフジテレビはニッポン放送の発行済み株式総数の 68.87%にあたる 22,588,424 株を保有する筆頭株主・親会社となる。

- ② ライブドアが実施する第三者割当増資をフジテレビが引き受ける。割当株数は 133,740,000 株（4 月 15 日現在の発行済み株式総数 915,322,809.53 株の 14.61%、増資完了後の発行済み株式総数 1,049,062,809.53 株の 12.75%）で、発行価額は 1 株あたり 329 円。フジテレビは総額で 440 億円を出資して堀江社長に次ぐライブドアの第 2 位の大株主となる。フジテレビは 2007 年 9 月末日までは事前にライブドアの同意がある場合を除き第三者への譲渡、貸株その他の処分を行わない。
- ③ 両社は放送・通信融合領域での個別の業務提携に向けて友好的な協議を開始する。具体的には、「業務提携推進委員会」を設置し、プロジェクトチーム毎に定期的な協議を行う。

さらにフジテレビは、ニッポン放送の完全子会社化に関する基本合意書の締結を発表した。ライブドア・パートナーズの買収によりニッポン放送の経営権を掌握することになるフジテレビは、完全子会社化を迅速に行うことができる等の利点を有する産業活力再生特別措置法（産活法）による認定を前提に株式交換を実施し、金銭交付による簡易株式交換により 1 株あたり 6,300 円をニッポン放送株主に交付する。株式交換期日は 2005 年 9 月 1 日の予定。これに伴いニッポン放送は 5 月下旬を目処に上記価格と同額の 1 株あたり 6,300 円で公開買付けによる自己株取得を行う予定である。また、フジテレビが買収したライブドア・パートナーズをニッポン放送が合併する予定である。^{※8}

ライブドアは、この株式交換に応じる事により、保有する残りのニッポン放送株 5,772,770 株 × 6,300 円 = 約 364 億円の現金を得ることができる。ライブドアによるニッポン放送株の取得単価は 1 株平均 6,286 円であり、損失を出さずに 1,000 億円超の資金を回収できた上に増資で 440 億円の資金が手元に入ることになった。しかし一連の資金調達で発行済み株式数が約 4 億株も増加し、1 株あたりの価値の希薄化が懸念される。^{※9}

18 日夕方の記者会見では、ライブドア堀江社長、フジテレビ日枝会長、村上社長、ニッポン放送亀淵社長の 3 社トップ 4 名が初めて並んで姿を表した。硬い表情の 3 名に対し堀江社長は終始笑顔を絶やさない。記者会見の最後には 4 人ががっちり握手を交わした。^{※10}

質疑応答による 4 名のコメントは以下のようなものだった。

日枝会長

「(ライブドアに「追い銭」をくれてやったのでは?)という質問に) 交渉の過程では色々なことがある。そういう感情があったということはなかったと、言えば嘘。だが、話し合いをしているうちに誤解も解けた」

「(今回の合意価格 6,300 円について) 適正な価格で、法的には問題ない。ただ、私は前回応じて

くれた株主には内心忸怩（じくじ）たる思いは正直ある。」

「(和解協議について) 私が『お会いすることはできない』と率直に言っていた時期に、事務レベルでは話を進めてきたことは事実。経営をしている側は企業価値を高めることが目的。『ステークホルダーなど社会的影響のために、我々が早く解決しなければならない』という認識が双方にあって、こういうことになった」

「(ライブドアとの提携について) IT については主体的に検討してきた。色々なアイデアも出てきているようなので、そこで出てきたものをビジネス化したい。それを期待して第3者割り当てに応じた。ライブドアから新しいアイデアが出ることを、堀江さんに期待している」

10

村上社長

「(提携のプロジェクトについて) これから具体的な話が出てくる。今日は具体的な話ではできかねる。両社で数名出す。6ヶ月が期限で、週に1回もしくはもっと縮めてやる中で、何回か話し合う中で、色々な形を考えてみたい」

15 「(提携合意の評価について) (ライブドアによるニッポン放送株大量取得の) 2月8日からちょうど2ヶ月と10日。その日に決着を迎えられ、ほっとした」

亀淵社長

20 「この間、堀江社長はじめ、ライブドアの皆さんと食事をした。そのとき堀江社長に『こんな形じゃなくて知り合っていたら、きっと良い仕事ができただね』と言った。堀江社長は『コミュニケーションは本当に大事ですね』と答えた。私の仕事も、堀江社長の仕事もコミュニケーション。本当に今の世の中、コミュニケーションが大事ということがあらためてわかった」

25

堀江社長

「私どもの目標としていた業務提携及び資本提携が実現したので、どちらかという『想定内の良い方』におさまり、非常にうれしい」

30 「(フジテレビとの提携について) 資本提携が非常に重要である。基本的提携だけだとお互いに身が入らない。がっちりと組めるのではないかと思い、資本提携を求めてきた。逆でも構わない。よくある日本の企業のように株式の持ち合いである必要は全くない。産業的にいうと、一番伸びているのがインターネット業界。お金の投資先としてIT企業の方が元本よりも大きくなる可能性がある。放送業界の持つて

いる今までの視聴者やビジネススキームを、インターネット業界に流し込んでいければ、ライブドアの業績も上がる。ライブドアの価値が上がれば、フジテレビの持つライブドアの株の価値も高まり win-win の関係になる」

「(増資資金の使途について) 基本的にはインターネット・ポータル事業に関連した投資に当てようと思う。別の M&A に当てることも考えたい。学んだことは非常にたくさんあるが、日本でも先進的なことを今回やったと思う。今後 M&A をする場合に、このノウハウは役に立つと思う」

「(日本経済への影響について) 専門的な人材が非常に不足している状況。私どももフジテレビも、こういう問題に精通している弁護士や会計士などを集めるのに苦労した。新しい判例、司法判断等も出てきた。商法あるいは証取法の不備や、運用部分での解釈の不備など、こういったことに一定の成果を上げたが、まだ諸外国に比べると不十分。懸念としては、基本的には先進国は保護貿易をしていてはいけない。発展途上の段階では、国の産業を保護して、民間で工夫して伸ばしていくのは良いこと。ある程度力を持った国が、これから大きな発展をするためには、保護をやめて世界とガチンコ勝負をしていかなければならない。企業合併なども、どんどん解放していかなければならない。いまだ経済的には保護しようという動きがある。そういう意味だと、時間がない。このままでは日本で生まれてきた会社は、世界と対等にやっていけなくなる。みんなで一丸となって、専門的な人材をもっと育成すべきだし、企業側も意識を変えて、世界と勝負していくべき。これまでは島国で保護されれば良かったのだが、これからはそうはいかない。諸外国からの圧力は益々厳しくなるだろうし、世界の資金を受け入れられない国は、世界の潮流から遅れていく。外資に対する感情論は抜いて、お金に色はない。お金を呼び込んでくるぐらいの意欲的な雰囲気が必要。もっと日本人は世界に冠たる経営をしていく体制を作ることを、今回の一件を、一つの教訓にして進めていかなければならない」^{*11}

参考資料

- ※ 1 日本経済新聞 2005年3月28日朝刊 P9
- ※ 2 日本経済新聞 2005年3月30日朝刊 P9
- 5 ※ 3 同上
- ※ 4 日本経済新聞 2005年3月31日朝刊 P1
- ※ 5 同上 P3
- ※ 6 日本経済新聞 2005年4月13日夕刊 P1
- ※ 7 株式会社フジテレビジョン 株式会社ライブドア ニュースリリース (2005年4月18日)
- 10 <http://www.c-direct.ne.jp/japanese/uj/pdf/10104676/00032434.pdf>
http://finance.livedoor.com/img/ir/4753/news/050418_01.pdf
- ※ 8 同上
- ※ 9 日本経済新聞 2005年4月19日朝刊 P3
- ※ 10 同上 P39
- 15 ※ 11 ライブドア ホームページ http://news.livedoor.com/webapp/journal/cid__1090144/detail

20

25

30

付属資料 1 フジテレビとライブドアによる基本合意の概要（参考資料※ 7より）

(1) ライブドア・パートナーズの全株式のフジテレビへの譲渡

フジテレビとライブドアは、ライブドアの完全子会社であるライブドアフィナンシャルホールディングスの完全子会社であるライブドア・パートナーズの全株式のフジテレビへの譲渡（以下「本株式譲渡」）について下記の通り基本合意いたしました。なお、本株式譲渡は、後述の「(2) フジテレビによるライブドアへの資本参加」がなされることを前提として実行されます。

日程：平成 17 年 4 月 18 日 基本契約締結

平成 17 年 5 月 23 日 受渡し

株式譲渡価額：21 億円

(注 1) ライブドア・パートナーズ株式の買取りと同時に、フジテレビは、ライブドア（子会社等を含む）のライブドア・パートナーズに対する貸付金債権を買い受け、または弁済することに合意しておりますので、買収価額の総額は 670 億円となります。なお、株式譲渡価額および買収価額の総額は現時点での予定額であり、受渡日（平成 17 年 5 月 23 日）におけるライブドア・パートナーズの財務状況に応じて合理的な修正がなされる予定です。

(注 2) ライブドア・パートナーズはニッポン放送の発行済株式総数の 32.40%（10,627,410 株）を保有しております。

(注 3) 株式譲渡価額は、フジテレビとライブドアの交渉を経て合意されたものです。なお、本合意に先立ち、フジテレビは、ライブドア・パートナーズについて、財務状況および営業状況、その他の会社情報等の精査ならびに第三者算定人（デロイトトーマツコーポレートファイナンス株式会社）による株式価値評価等を実施しております。

ライブドア・パートナーズの概要：

- ① 商号 株式会社ライブドア・パートナーズ
- ② 所在地 東京都港区六本木六丁目 10 番1号
六本木ヒルズ森タワー 38F
- ③ 代表者の氏名 代表取締役 堀江 貴文
- ④ 事業の内容 投資事業
- ⑤ 従業員数 0 名
- ⑥ 資本の額 10 百万円

社名変更等：本株式譲渡完了後、ライブドア・パートナーズは速やかに臨時株主総会を開催し、「株

株式会社 LF ホールディングス」(仮称)への社名変更、フジテレビが指名する取締役の選任等を実施する予定です。

その他：本株式譲渡の結果、フジテレビは「株式会社 LF ホールディングス」を通じた間接保有分を含めて、ニッポン放送の発行済株式総数の 68.87% (22,588,424 株) を保有する第一位株主となり、また、ライブドアはニッポン放送の発行済株式総数の 17.60% (5,772,770 株) を保有する第二位株主となります。

また、フジテレビおよびライブドアは、平成 17 年 3 月末時点におけるニッポン放送の議決権 (注) を、それぞれ 69.03%、17.64% 保有する株主として、本年 6 月のニッポン放送の定時株主総会において、ニッポン放送の取締役会が提案する議案に対して賛成の議決権を行使することにつき合意しております。

(注) 発行済株式総数 32,800,000 株から議決権を有しない株式として平成 16 年 9 月 30 日現在の自己株式数 75,820 株および単元未満株式数 30 株を控除した株式数を基準とした総株主の議決権の数から保有割合を算出しました。

(2) フジテレビによるライブドアへの資本参加

フジテレビとライブドアは、ライブドアが実施する第三者割当増資をフジテレビが引き受けること (以下「本資本参加」) につき、下記の通り基本合意いたしました。なお、本資本参加は、前述の「(1) ライブドア・パートナーズの全株式のフジテレビへの譲渡」がなされることを前提として実行されます。

資本参加の目的：本資本参加は、後述の「(3) フジテレビおよびニッポン放送とライブドアとの業務提携」の一環として実施されるものです。

今後、フジテレビおよびライブドアは、様々な業務提携の可能性等を模索してまいります。この際、フジテレビがライブドアに対して一定の資本関係を保持していることが、業務提携の効果を引き出すために必要であると判断しました。

なお、本資本参加により、ライブドアにおいては、現在進行中の具体的プロジェクトを含む資金需要に対応することが可能となり、これらプロジェクトの迅速な遂行による業績成長・企業価値増大を通じて、フジテレビが保有することになるライブドア株式の価値の増大も期待されます。

資本参加の内容：証券取引法に基づく諸手続を経て、フジテレビはライブドアが実施する第三者割当増資を引き受ける予定です。基本合意された第三者割当の内容は下記の通りですが、払込期日までに実施されるフジテレビによるライブドアのデューデリジェンスの結果によっては、当該内容は変更または本資本参加は中止される可能性があります。

ライブドアが実施する第三者割当増資の概要

① 株式の種類 普通株式

② 割当株数 133,740,000 株

(注) ライブドア発行済株式数 (平成 17 年 4 月 15 日現在 915,322,809.53 株) の 14.61%

(増資完了後の発行済株式数 1,049,062,809.53 株の 12.75%)

③ 割当先 株式会社フジテレビジョン

④ 発行価格 1株につき金 329 円

⑤ 発行総額 金 44,000 百万円

⑥ 申込期日 平成 17 年 5 月 23 日

⑦ 払込期日 平成 17 年 5 月 23 日

⑧ 配当起算日 新株の配当起算日は平成 17 年 4 月 1 日とする

⑨ その他 フジテレビは、平成 19 年 9 月末日までは、ライブドアの自己株式取得による場合、ライブドアの事前の書面による同意がある場合を除き、第三者に譲渡せず、貸株その他の処分を行わないことに合意しております。

(3) フジテレビおよびニッポン放送とライブドアとの業務提携

フジテレビおよびニッポン放送とライブドアは、今後の業務提携の構築に関して、下記の通り基本合意いたしました。

業務提携の目的：フジテレビおよびライブドアは、放送・通信融合領域での個別の業務提携に向けて友好的な協議を開始します。この協議には、ニッポン放送の参加を求め、ニッポン放送とライブドア間のかかる業務提携の可能性も協議する予定です。

委員会の設置：放送・通信融合領域での個別の業務提携の方向性を探るため、「業務提携推進委員会」を設置し、プロジェクトチーム毎に定期的な協議を行ってまいります。

(4) 産業活力再生特別措置法の認定を前提とするフジテレビによるニッポン放送の株式交換の実施

本株式譲渡 (ライブドア・パートナーズの全株式のフジテレビへの譲渡) の結果、フジテレビは、間接保有分を含め、ニッポン放送の発行済株式総数の 68.87% (22,588,424 株) を保有する親会社となります。なお、ライブドアはニッポン放送の発行済株式総数の 17.60% (5,772,770 株) を保有する大株主となります。

<略>フジテレビは、経営資源の選択と集中を機動的且つ効率的に行えるグループ経営体制を整え、生産性向上および企業価値増大を図るため、ニッポン放送を完全子会社化します。かかる目的の

下に、フジテレビおよびニッポン放送は、完全子会社化を迅速に行うことができる等の利点を有する法制度である産業活力再生特別措置法（以下「産活法」）による認定を前提に、フジテレビをニッポン放送の完全親会社とする株式交換（以下「本株式交換」）を実施することにつき基本合意いたしました。産活法による支援措置として、金銭交付による簡易株式交換等を内容とする計画を、フジテレビおよびニッポン放送は認定申請する予定であり、当該計画が認定された場合、本株式交換は、同法に基づく簡易・迅速な手続および金銭交付により実施されます。また、本株式交換に際してニッポン放送株主に対して交付される金銭の額は、ニッポン放送の少数株主の利益に配慮し、1株当たり6,300円となる予定です。なお、当該交付金銭の額については、フジテレビおよびニッポン放送が、それぞれデロイトトーマツコーポレートファイナンス株式会社および株式会社KPMG FASへ適正金額の算定を依頼し、その算定結果を参考に、両社で交渉のうえ合意されたものであります。

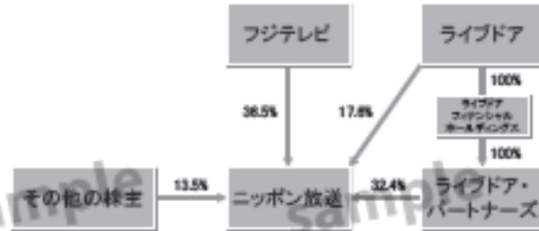
ライブドアは、ニッポン放送の大株主の立場において、本株式交換および本株式交換に付随して実施される可能性のあるニッポン放送を当事者とする一切の取引（ニッポン放送と株式会社LFホールディングとの合併等を検討しております）に関して、その実行に賛成し、反対の意思を通知せず、いかなる場合も株式買取請求権を行使しないことにつき合意しております。

上記の株式交換により、フジテレビによるニッポン放送の完全子会社化を迅速に実施し、これによる両社の事業シナジーの早期実現を図り、また、フジテレビの既存株主の価値の希薄化を避けるため、フジテレビによる新株発行を抑制することが可能となります。これは、フジテレビによるニッポン放送の公開買付けの開始時（平成17年1月17日）にフジテレビが公表した方向性（可能な限り現金買収によりニッポン放送の子会社化を目指すこと）と合致するものでもあります。

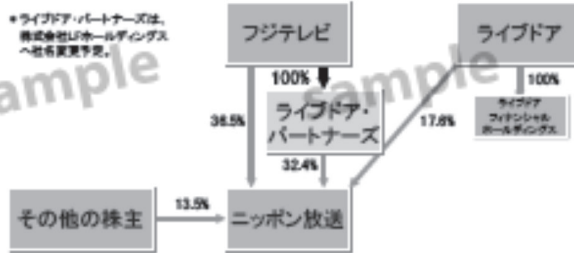
付属資料 2 フジテレビとライブドアによる基本合意のスキーム（参考資料※7より）

【ご参考】 フジテレビ・ライブドアの基本合意およびフジテレビ・ニッポン放送の基本合意による今後の再編手続きについて

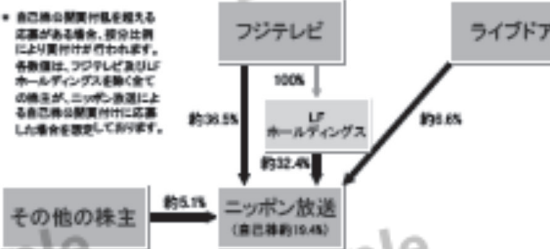
現在の資本関係



1 フジテレビによるライブドア・パートナーズ株式の譲受



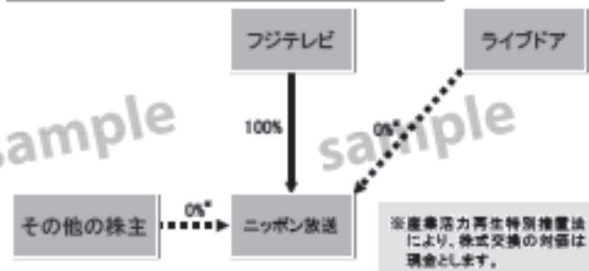
2 ニッポン放送による自己株公開買付け（買付金額を400億円と仮定）



3 ニッポン放送によるLFホールディングスの吸収合併



4 フジテレビによるニッポン放送の株式交換、完全子会社化



付属資料 3 フジテレビによるニッポン放送の完全子会社化に関する基本合意の概要

(参考資料※7より)

(1) 産業活力再生特別措置法（産活法）による認定を前提とするフジテレビによるニッポン放送の完全子会社化の実施

ニッポン放送およびフジテレビは、「フジサンケイグループ」の中核企業として、これまで相互の資本関係を維持しながら、夫々、自主経営の下、独自の経営方針と戦略に基づき、TV・ラジオ業界のリーダー企業としての地位を確立しながらグループ経営を営んでまいりましたが、今後はニッポン放送およびフジテレビならびにフジサンケイグループの経営資源の選択と集中を機動的且つ効率的に行えるグループ経営体制への転換を図り、さらに、マスコミという高い公共性を有する事業を営むフジサンケイグループに要請される社会的使命と責任を果たしていくために、ニッポン放送を完全子会社、フジテレビを完全親会社とする株式交換を実施し、フジテレビを核としたグループ経営体制を確立し、企業価値の増大を目指してまいります。

産活法による認定：両社の統合効果を早期に実現し、グループ全体の生産性向上および企業価値増大を図るため、産活法による認定を前提に、フジテレビを完全親会社、ニッポン放送を完全子会社とする株式交換を実施します。産活法による支援措置として、金銭交付による簡易株式交換等を内容とする計画を、ニッポン放送およびフジテレビは認定申請する予定であり、当該計画が認定された場合、本株式交換は同法に基づく簡易・迅速な手続および金銭交付により実施されます。また、本株式交換に際してニッポン放送株主に対して交付される金銭の額は、1株当たり6,300円となる予定です。なお、当該交付金銭の額については、フジテレビおよびニッポン放送が、それぞれデロイトトーマツコーポレートファイナンス株式会社および株式会社 KPMG FAS へ適正金額の算定を依頼し、その算定結果を参考に、両社で交渉のうえ合意されたものであります。

上記の株式交換により、フジテレビによるニッポン放送の完全子会社化を迅速に実施し、これによる両社の事業シナジーの早期実現を図り、また、フジテレビの既存株主の価値の希薄化を避けるため、フジテレビによる新株発行を抑制することが可能となります。これは、フジテレビによるニッポン放送の公開買付けの開始時（平成17年1月17日）にフジテレビが公表した方向性（可能な限り現金買収によりニッポン放送の子会社化を目指すこと）と合致するものでもあります。

日程：平成17年5月下旬（予定）産活法認定申請

株式交換契約書締結

平成17年6月中旬（予定）産活法認定

平成17年9月1日（予定）株式交換期日

(2) ニッポン放送による自己株取得の実施について

フジテレビおよびライブドアは、両社で、ニッポン放送の発行済株式総数の約 86%を保有しており、ニッポン放送株式は、流動性の極端な欠如や上場維持に対する不透明感等を背景として、株価は不安定な状態が続いておりました。また、フジテレビとライブドアとの今般の基本合意によって、近い将来、ニッポン放送はフジテレビの完全子会社となり、上場廃止となります。

このような状況を踏まえ、ニッポン放送は、実務上可能な範囲で、可及的速やかに、証券取引法に定める「発行者による上場株券等の公開買付け」の手法により、フジテレビを完全親会社とする株式交換に際してニッポン放送株主に対して交付される金銭の額（予定）と同額の1株当たり 6,300 円での自己株取得を、5 月下旬を目処に実施する方向で検討することを決定いたしました。ニッポン放送の株主の皆様に対して、フジテレビによる株式交換に際して交付される金銭と同等の対価にて、早期の換金機会をご提供することがニッポン放送の少数株主の利益にかなうと判断したものであります。

なお、買い受けた自己株式は消却する予定です。買付価格 6,300 円（予定）については、第三者算定人（株式会社 KPMG FAS）による株式価値評価や今般フジテレビとの間で基本合意された一連の取引等を考慮し、ニッポン放送において、妥当な価格と判断いたしました。その他、買付株数等の諸条件は、ニッポン放送の配当可能利益、ニッポン放送の少数株主の利益等を考慮のうえ、今後慎重に検討してまいります。

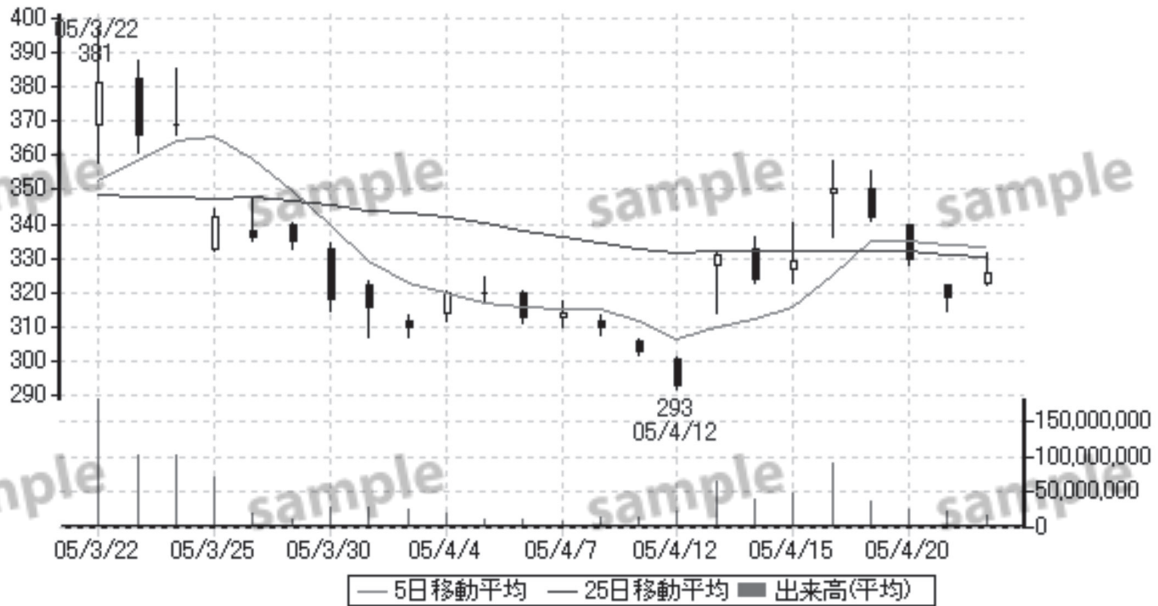
(3) その他

本株式交換に先立ち、ニッポン放送は、フジテレビが発行済株式の 100%を保有することとなるライブドア・パートナーズ（「株式会社 LF ホールディングス」（仮称）へ社名変更予定、以下「LF ホールディングス」）を吸収合併する予定です。今後、詳細な検討を進めますが、当該検討の結果として、フジテレビが LF ホールディングスを吸収合併する可能性があります。

なお、ニッポン放送が LF ホールディングスを合併した場合、フジテレビのニッポン放送に対する出資比率は、テクニカルな要因（比率計算における分子と分母の変動）により低下する可能性があり、合併前後でのフジテレビの出資比率に変更が生じないよう、合併に先立ち、LF ホールディングスのデットエクイティスワップ等による資本増強を実施する可能性があります。なお、当該資本増強は、LF ホールディングスの吸収合併によるニッポン放送の財務内容の悪化を避けるため、事前に財務体質の強化を図るためにも必要な措置であります。

付属資料 4 ライブドア 株価の推移

・2005年3月22日～4月22日（日足）



(C)QUICK Corp.

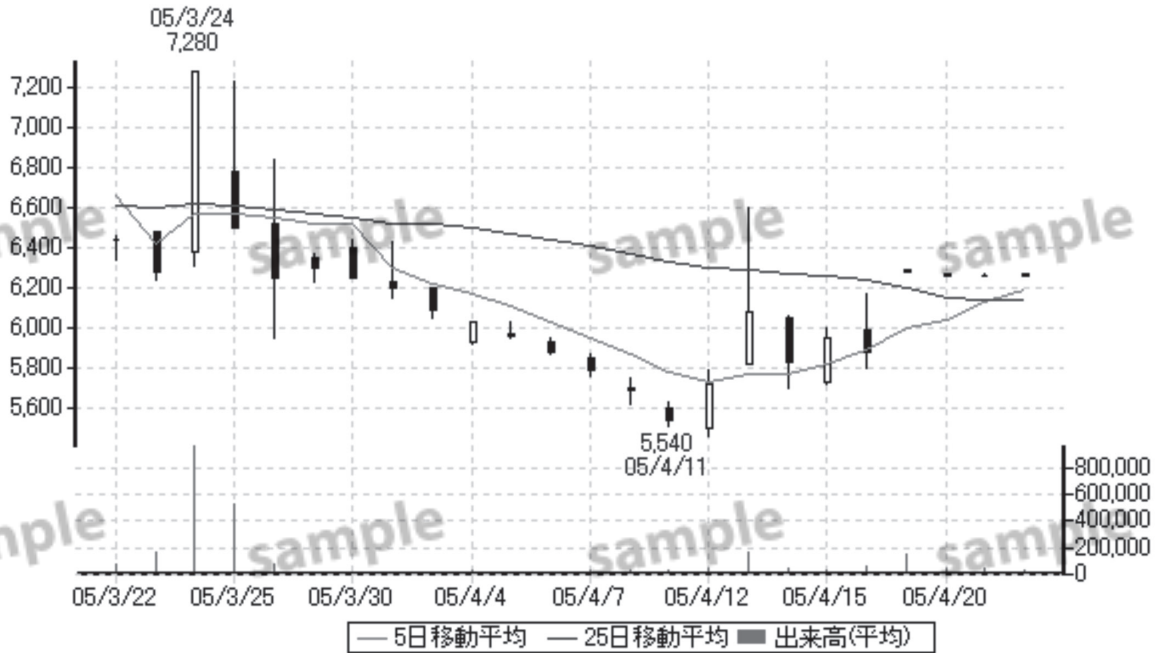
・2005年1月4日～2005年4月22日（日足）



(C)QUICK Corp.

付属資料 5 ニッポン放送 株価の推移

・2005年3月22日～4月22日（日足）



(C)QUICK Corp.

・2005年1月4日～2005年4月22日（日足）



(C)QUICK Corp.

付属資料 6 フジテレビジョン 株価の推移

・2005年3月22日～4月22日（日足）



(C)QUICK Corp.

・2005年1月4日～2005年4月22日（日足）



(C)QUICK Corp.

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

不 許 複 製

慶應義塾大学ビジネス・スクール
