



慶應義塾大学ビジネス・スクール

株式会社ニッポン放送 (A)

2005年3月24日、株式会社ニッポン放送（以下、ニッポン放送）、株式会社フジテレビジョン（以下、フジテレビ）は、ソフトバンクグループの金融サービス会社であるソフトバンク・インベストメント（以下、SBI）と、メディア・通信分野などの新興企業に投資するベンチャーキャピタルファンド「SBIビービー・メディアファンド」を共同出資で設立することを発表した。これに伴い、関係強化のため、ニッポン放送は所有するフジテレビ株（発行済み株式の13.88%）をソフトバンク・インベストメントに貸し出すと発表。これにより、すでに大和証券 SMBC に貸し出している株式 8.63% とあわせると、ニッポン放送が所有するフジテレビ株は 0% となる。今回の貸株は「ニッポン放送の経営権を握ったライブドアの影響力が、フジに及ぶのを防ぐ狙いとみられる。」^[1]

フジテレビにとっては、ライブドアによるフジテレビへの経営権掌握から逃れた形となるが、ニッポン放送は依然、議決権の過半数をライブドアに握られている。6月の株主総会ではライブドアが取締役を送りこんでくる可能性が極めて高い。また、ニッポン放送の子会社には株式会社ポニーキャニオン（以下、ポニーキャニオン）、株式会社産業経済新聞社（以下、産経新聞）等、フジサンケイグループにとって重要な企業がある。ニッポン放送はこの「ライブドア問題」にどのように対応すべきか、決断を迫られていた。

ニッポン放送の歴史

1954年7月、ニッポン放送は財界の支援を得て開局された。東京放送（現TBS）、文化放送の2局より、広告媒体としてもう1局あったほうが良いという世論に郵政省が3番目のラジオ局を認める方向を打ち出して誕生した。もともとは申請ラッシュの中、最も有力といわれた「中央放送」と「ラジオ経済」の2社

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）

が統合し「日本放送株式会社」として再申請したものである。中央放送は経済団体連合会・日本経営者団体連盟・経済同友会・日本商工会議所の有志が、ラジオ経済は日本貿易会が申請していたものである。日本放送は日経連専務理事の鹿内信隆を発起人として申請された。^[2]

5 日本放送は1954年1月に「株式会社ニッポン放送」に社名変更、7月に本免許が下りる。鹿内は財界での活躍と経営能力を買われ専務に就任。会長・社長は手を下さず、鹿内が陣頭指揮を執り、事実上の社長であった。鹿内は精力的に飛び回るが、鹿内がそれほどまでに陣頭指揮を執らなくとも、財界をバックに発足しただけに、東京放送や文化放送のスポンサーになる機会が得られなかった企業は競ってスポンサーとなり、開局当初から大企業がスポンサーとして固定化した。赤字経営は短期間に解消し、開局の翌1955年9月決算では黒字に転化、1957年3月期には6,000万円の当期利益を
10 上げている。^[3]

一方、鹿内も自らの経営理念、労働対策を強力に打ち出す。それは、マスコミに不文律となっていたドンブリ勘定や無制限に近い時間外勤務を徹底的にチェックすることであり、従業員に労働組合を作らせないことであった。そして金利以上の配当は、どんな場合もやらないと株主に公言し、会社には利益が出たらまず社員に分配し、さらに余裕があればプログラムやサービスに向けるという経営理念を実行した
15 ののであった。中立公正な報道をするための同志的結合が強調され「ニッポン放送は鹿内のワンマン商会」と揶揄されるほど、鹿内イズムを徹底させた。ライバル局からは「社内はシビアでファシズムがある。統制が経営者から末端まで徹底している。それは番組作りから人事までよく意思統一されている」といわれるまでになる。^[4]

20 ニッポン放送の番組作りの特徴は徹底した娯楽中心があげられる。これが鹿内信隆のメディアに対する考えでもあり、先発2局を追い抜くための差別化でもある。ニッポン放送を聴いてもらうためには手段を選ばずといった姿勢であった。日劇や歌舞伎座での生中継、美女を乗せたパレードや花電車による宣伝等、先手必勝とばかりに徹底した攻めの番組作りに腐心した。1959年には24時間放送開始。TBS、文化放送は遅れること1968年に開始している。また、サテライト・スタジオの開局も他局よりも早く、
25 1962年の小田急百貨店内の開設をはじめとし、多数のサテライト・スタジオを開設している。^[5]

しかし1964年の東京オリンピックを契機にラジオ人気は急降下する。これを救ったのが「オーエンス・セグメンテーション理論」である。聴取者選択理論、一般的にはOS理論と呼ばれる、時間帯によって限定された聴取者向けの番組を流すという番組編成理論である。この理論を真っ先に導入したのはニッポン放送であり、英断を下したのは鹿内である。当時は危険視された理論であったが、効果を発揮する
30 につれて他局も追随することになる。現在もテレビ局・ラジオ局はこの理論を超えるものは生み出せていない。^[6]

このOS理論でいち早くヒットした番組は深夜番組である。ニッポン放送は「オールナイト・ニッポン」

をスタートさせ、フォークソング・ブームを作り出すなど、流行の主演である「ヤング」を捉えた。そしてブームの火付け役の役割を果たしていった。特にパーソナリティの亀淵昭信（現ニッポン放送取締役社長）は、斉藤安弘と「カメ&アンコー」を結成し『水虫の唄』というレコードを出し、またオールナイト・ニッポンの番組前に「あのねのね」と一緒にパンツ一枚でニッポン放送の外を一周するなど、後のフジテレビの“軽チャー”のルーツとも言える活動でブーム作りに貢献した。^[7]

その分、報道機関としての役割には疑問符をつけられていた。報道記者の人数が極端に少なく、重大な事件の記者会見に記者が現れないことも多かった。あまりの経営効率に「報道の使命を果たしていない」と他局からは非難を受けた。しかし、パーソナリティ、ゲストに払うギャラは他局よりも高い。聴取率にかかわりが無ければ人も時間も節約する徹底した合理化、娯楽志向による聴取率至上主義、利潤追求路線がニッポン放送の基盤となっている。^[8]

フジサンケイグループ設立へ

鹿内信隆は、「将来のメディアの主流はテレビ」と考え、ニッポン放送の開局と同時にフジテレビ開局に奔走した。フジテレビの開局は1959年3月である。NHKテレビ、日本テレビ、TBS、日本教育テレビ（現テレビ朝日）に続く4番目に開局した後発局である。ニッポン放送は1954年8月にテレビ放送認可を申請しているが周波数不足のため却下された。その後、TBSテレビに続き、京浜地区に2チャンネルの割当が行われるという情報が流れた。鹿内は、同様に周波数不足により却下されていた文化放送、東宝・松竹・大映の映画会社3社を纏め上げ、5社が参加する「富士テレビジョン」が誕生した。出資比率はニッポン放送、文化放送の両社が40%ずつ、残り20%を映画3社が分け合った。1957年7月に予備免許が交付され、1958年11月に「株式会社フジテレビジョン」に商号変更、1959年3月に開局となった。代表取締役には文化放送社長の水野茂夫氏、鹿内は代表取締役専務に就任した。^[9]

同時期に、放漫経営で危機を迎えた産経新聞に財界が入り再建に取り組んでいた。社長にはフジテレビ社長の水野茂夫が送り込まれ、鹿内も取締役役に就任した。水野は従業員の大量解雇等で産経新聞の経営を再建するが、その後多角化に失敗、自らも病に倒れる。その後、水野の下で再建に取り組んできた鹿内が社長に就任した。^[10]

鹿内は産経新聞社長として「新生5ヵ年計画」を打ち出し、結果的には4年後の1973年6月に計画を達成した。その中で「産経新聞」という題字をカナの「サンケイ」とし、縦書きを横書きとした。鹿内はカタカナにすることにより、新しいマスコミのあり方としてテレビとラジオを無視して今後の新聞は無いということを表現したかったのである。^[11]

カタカナ文字の「サンケイ」実現により、鹿内信隆はラジオ・テレビ・新聞のマスコミ3メディアを手中にした。こうしてフジサンケイグループの原型は出来上がった。

この間もニッポン放送の業績は好調で、従来の聴取率第一の利益追求主義を貫きながらも、テレビ時代に対応し次々と斬新な新企画を打ち出すチャレンジ志向を持ち合わせ、引き続き増収増益を重ねた。また関連事業にも進出し、現在のポニーキャニオンやディノス（旧フジサンケイリビングサービス）を設立。これらは有力な子会社としてニッポン放送の屋台骨を支えた。このニッポン放送グループは鹿内信隆自慢の企業と言われていた。^[12]

1986年4月からフジサンケイグループ120社は統一マークを使用し、メディア軍団としての行動を開始する。その前年の1985年、“鹿内ショック”と呼ばれた人事が断行されていた。鹿内信孝の長男・春雄がフジサンケイグループの意思決定機関、「フジサンケイグループ会議」議長に就任し、世襲を完成させたのである。^[13]

しかし1988年、鹿内春雄は42歳にして急逝。フジサンケイグループ最高顧問にあった鹿内信隆は同議長に復帰すると同時に、春雄と同年代で日本興業銀行行員であった婿養子・鹿内宏明を議長代行に置いた。

1989年、鹿内信隆は取締役相談役に退き、鹿内宏明がフジサンケイグループ議長となった。1990年、鹿内信隆は急逝。鹿内宏明はグループの結束力強化を図るという名目で1991年2月にグループの最高意思決定機関である「株式会社フジサンケイコーポレーション」を設立した。宏明が会長兼社長に就くとともにグループの主幹四社（ニッポン放送、フジテレビジョン、産経新聞社、サンケイビル）の会長職も兼務した。

しかし1992年7月21日、フジサンケイグループ内で“クーデター”が勃発した。当時の日本経済新聞は以下のように報道した。

「産経新聞社は21日に開かれた定例取締役会で、鹿内宏明代表取締役会長の解任を決議した。同社の羽佐間重彰社長は同日、記者会見し、『(鹿内会長は)新聞を代表する者として不適任であると判断した。企業の私物化は断固として許さない』などと語った。解任決議に際しては、水面下で最大株主であるフジテレビジョンやニッポン放送などの合意を取り付けていると見られる。今回の解任劇をきっかけにフジサンケイグループ全体に、鹿内色を一掃する“クーデター”の動きが広がるとみられる。」^[14]

翌22日、宏明は記者会見を開き、ニッポン放送・フジテレビジョン・サンケイビルの会長職とフジサンケイグループ議長を辞任すると自ら発表する。その後取締役も辞任し、フジサンケイコーポレーションは解散。「宏明氏が退いた後は、主要企業の社長連絡会による緩やかなグループ運営に移った。グループ内の風通しは良くなった」^[15]

しかし、1993年7月、鹿内宏明はグループの中核であるニッポン放送の株式を13.1%保有し筆頭株主となる。それまでは産経新聞社が筆頭株主であり、宏明は第二位株主であった。彼は「鹿内家で保有していた株式を名義変更したほか、名義上産業経済新聞社の保有になっていた同氏所有分の株式を整理して、筆頭株主になったという。」^[16]

1996年、ニッポン放送は筆頭株主の鹿内宏明の反対を押し切り、第三者割当増資と東証二部へ上場を行った。鹿内は「『私を排除することを目的としてフジテレビジョン、ニッポン放送が第三者割当増資、上場に踏み切るのは本末転倒だ』と述べ両社の経営方針に反対する姿勢を明らかにした。」^[17]

その後、フジサンケイグループは日枝久フジテレビ社長（現会長）らグループ首脳を中心に多メディア戦略を展開。一方、鹿内氏は次第に公の席に現れなくなり、存在感は薄れつつあった。しかしフジサンケイグループには新たな問題が発生していた。いわゆる“資本のねじれ”の問題である。鹿内氏が筆頭株主のニッポン放送が32.3%のフジテレビ株を保有するという「実態とかけ離れた親子関係」が続いていたからだ。「『テレビが影響力、事業規模ともにラジオを上回る中でニッポン放送がフジテレビの30%以上の株を持つのは不自然』との指摘は従来もあった。投資家も『ニッポン放送に大株主が現れたらフジテレビへの影響は大きい』と警告していた。」^[18]

そして2003年7月、「モノ言う株主」として話題を呼んでいた旧通産省官僚の村上世彰氏が率いるM&Aコンサルティングが、ニッポン放送の実質第二位の株主に浮上した。村上氏はニッポン放に対し、フジテレビジョンなどを含めたフジサンケイグループの持ち株会社化などを提案した。ニッポン放送の亀淵昭信社長は、株主価値向上のため「持ち株会社化も選択肢の一つとして検討している」と述べた。ただ、村上氏の提案との関連については「持ち株の大小にかかわらず株主の意見を聞き、株主の最も利益になる方法を考える」とかわした。持ち株会社化などの決定時期については「どの選択肢にも一長一短があり、時期は未定」と語った。^[19]

2003年10月、ニッポン放送は筆頭株主だったフジサンケイグループ創業者一族の鹿内宏明氏が第三位の株主になり、村上氏率いるM&Aコンサルティングが新たな筆頭株主に浮上したと発表した。

「ニッポン放の資料によると、九月末時点のニッポン放の議決権株式に対する鹿内氏の保有割合は5.75%（158万株）。それまでの11.31%（322万株）からほぼ半減した。ニッポン放は『売却ではなく、身内の間で名義を換えたため』としている。

十月初めに提出された大量保有報告書によると、村上氏が出資する投資会社『エム・エイ・シー』がニッポン放株の6.35%を保有しており、このままいけば同社が筆頭株主になる。」^[20] M&Aコンサルティングはその後もニッポン放送株を買い増し、2004年3月末には発行済み株式数の18.3%を保有する筆頭株主となったことが大量保有報告書で明らかになった。

2004年4月、ニッポン放送がフジテレビの株式の一部を売却したことが大量保有報告書で明らかになった。これにより、フジテレビへの出資比率は32.5%から22.5%に低下した。「出資比率が25%以

下に低下したことで、商法上の規定によりフジテレビはニッポン放送に対して議決権を行使できるようになった。」^[21]

2004年9月、フジテレビジョンは自社の筆頭株主であるニッポン放送の株式450万株を取得したと発表した。ニッポン放送の発行済み株式数の12.4%に相当し、M&Aコンサルティングの16.6%に次ぐ第二位の株主となり、「ニッポン放送への出資比率を高めて発言力を強め、グループ経営基盤の強化することが狙い。」^[22]

フジテレビは立ち会い外取引でみずほコーポレート銀行など国内銀行五行からニッポン放株を取得。200億円強の取得代金は手元資金でまかなった。これにより持ち株比率は0.03%から12.4%（議決権の比率は13.6%）へと大幅に上昇した。

10 2005年1月12日、鹿内宏明夫妻が、ニッポン放送株式8.0%を手放したことが判明した。これらの株式は既に大和証券 SMBC が1月7日にはほぼ同量に当たるニッポン放送株の取得を発表しており、今後は第三者に売却されることになる。ニッポン放送は「どこに売却してくれと頼んだり、特定株主に購入をお願いしたりすることはない」とコメントした。^[23]

15 2005年1月17日

株式会社ニッポン放送（以下ニッポン放送）は、同日の取締役会において株式会社フジテレビジョン（以下フジテレビ）による同社株式の公開買付け（以下 TOB）に同意することを決議した。

フジテレビはこの時点で同社の発行済株式総数の12.39%を所有しており、また、同社はフジテレビの発行済株式総数の22.51%を所有していた。人的関係においてはフジテレビの取締役（4名）が当社の取締役を兼務しており、フジテレビの常勤監査役（1名）が当社の非常勤監査役を兼務している。

20 この TOB の成功によりフジテレビはニッポン放送株の50%超を保有することになり、ニッポン放送を連結子会社とする予定である。^[24]

買い付け資金としてフジテレビは転換社債型新株予約権付社債（CB）を800億円発行し、大和証券 SMBC に割り当てるほか、三井住友銀行からも1,000億円を借り入れる。同 CB による潜在株式数は発行済株式総数の13.23%（当初転換価格で試算）となる見込みで、株式市場では同 CB の転換による1株利益の希薄化が懸念されていた。

これに対しフジテレビは TOB 開始のニュースリリースの中で、「ニッポン放送が保有するフジテレビ株式については市場での売却は最小化し第一次的にはフジテレビへの移転を優先する」「移転後の金庫株については自己株の消却から将来の株式交換等の M&A での活用等まで含めた選択肢を持つ」旨示していた。

30 また、商法第241条第3項により、ニッポン放送がフジ子会社になれば、親会社となるフジに対する議決権はなくなる。また、商法第211条の2第2項により、ニッポン放送は保有するフジ株式を相当

の期間内に処分する必要がある。このためフジは、ニッポン放送が保有するフジ株取得などを検討していた。^[25]

2月8日

ライブドアは、ニッポン放送の株式を35%取得したと発表した。

ライブドアは2月7日までにニッポン放送の発行済株式総数の5.36%にあたる1,756,760株を取得していた。さらに2月8日朝にToSTNeT-1による時間外の市場内取引により子会社のライブドア・パートナーズがニッポン放送の発行済株式総数29.6%にあたる9,720,230株を買い付けた事により、合計でニッポン放送の株式の35%を取得した。

ライブドアの堀江貴文社長は8日、都内で記者会見し、ニッポン放送の株式をさらに買い進める意向を示すとともに、同放送に対し事業提携の申し入れをしたことを明らかにした。

その後もライブドアは過半数を目指し買い増す意向を明らかにした。^[26]

2月10日

2月10日フジテレビはニッポン放送のTOBにおいて目指す株数の下限を従来の50%超から25%超に引き下げる事と、TOBの期限を2月21日から3月2日に延期する事を発表した。

これは、商法の規定によってフジがニッポン放送株の25%を取得できればニッポン放送が持つ22.5%のフジ株の議決権が消滅し、ライブドアの支配力がフジまで及ぶ事を避ける狙いがあると見られた。

一方、TOB価格は以前と同じ5,950円のまま変更をなかった。10日時点のニッポン放送株の終値は7840円であり、このままTOB価格を上回る株価が続けばTOBへの応募者が集まらない恐れがあった。^[27]

2月23日

亀渕昭信社長とフジテレビの日枝久会長がそれぞれ会見を行い、日枝は「ライブドアを撤退させ、ニッポン放送を完全子会社化する」と宣言した。

ニッポン放送株の取得をめぐるフジテレビは、ライブドアへの新たな対抗策を打ち出した。新株予約権を引き受けることで、ニッポン放送を子会社化する仕組みである。ニッポン放送はフジテレビに対して4720万株の新株予約権を発行する。これはニッポン放送が定款に定める授權株式数の枠をすべて使い切る株数である。権利がすべて行使された場合、現在の発行済み株式の1.44倍の新株が生まれるため、ライブドア側がそれ以外の株をすべて買い集めてもニッポン放送はフジテレビの子会社になる。

「ニッポン放送はフジサンケイグループに残ります。それが、企業価値や株主価値を高めるベストの方法。決意表明です」。東京都内のホテルで開いた記者会見に臨んだニッポン放送の亀渕昭信社長

は読み上げていた発表資料から顔を上げると、一段と高い声でライブドアへの「決別」を宣言した。

隣に座ったフジテレビの日枝久会長は、亀淵社長の発言を「非常に有益」と引き取ると「個人的には賛同する。前向きに検討したい」と述べ、グループ挙げて対抗策をアピールする形となった。

ライブドアは23日夜、フジサンケイ側が示した新株予約権の発行差し止めを求め、法廷闘争に訴える考えを示した。「どちらの経営戦略が株主の利益や企業価値を最大にできるかが、判断の分かれ目になるとの見方が強い。」

2月24日

商法で禁じられた「(フジテレビによる)支配権の維持や争奪目的の新株発行」に当たるとして、ライブドアが新株予約権の発行を差し止める仮処分を東京地方裁判所に申請した。

2月25日

M&Aコンサルティングは、ライブドアに対抗するためにニッポン放送がフジテレビへ割り当てた新株予約権に対し「日本の株式市場にとって重大な悪影響を与えかねないと危ぐする」と批判するコメントを発表した。

村上ファンドは今年1月5日時点でニッポン放送株式を約18.3%保有していた。現在は同放送株の保有比率は不明。依然として1月段階の株数を保有していれば、フジとライブドアの株式取得合戦に大きな影響力を持つことになる。

村上ファンドは、ニッポン放送の新株予約権の発行について(1)発行済み株式を大幅に超える新株予約権を、フジだけに市場価格よりも安く発行(2)最大約3000億円になる調達資金の用途が不明確(3)株価に大きな影響を与えた一と指摘。

また「取締役が株主を選ぶのではない。経営陣が好まない株主に保有されたくないのであれば、公開しなければいい」ともした。^[28]

3月2日

ニッポン放送社員会は、堀江氏の一連の発言にはリスナー(聴取者)に対する愛情が感じられず、また責任のある放送や正確な報道についても理解しているとは思えなく、ニッポン放送の資本構造を利用しただけとしか映らないということから、ライブドアの経営参画に反対する声明を発表した。^[29]

3月7日

フジテレビの公開買い付けが締め切られた。3月8日のフジテレビの発表では、TOBについては、発行済み株式の36.47%をフジテレビが獲得した。これにより、フジテレビはニッポン放送の商法の子

会社の議決権規制と重要議決拒否権を確保した。

だが、フジテレビとライブドアの合計比率が発行済み株式の 70% を越えており、上位 10 社の合計出資比率が 80% を越えると東京証券取引所の規定により 1 年間の猶予後に上場廃止になり、また 90% を越えると即時に上場廃止になる可能性がある。この事は、必ずしもライブドアの株買い増しはライブドアにとって得策ではないとの意見がある。ニッポン放送の天井邦夫副社長は、「当初から上場廃止を予定していた」としている。^[30]

ニッポン放送の亀渕社長らの会見内容は以下の通り。

亀渕社長 フジテレビの TOB に応じた株主に感謝したい。当社の社員一同が 3 月 3 日に声明文を出した。心の底からうれしく思った。ところが、堀江氏は「あの声明文は会社に言わされたものだ」と言った。ひどい発言だ。

—— スポンサー獲得などの営業状況は。

小笠原徹常務 プロ野球中継は評判の良いセールスが続けていた。もう少しで広告枠が完売かなと思っていたら、ライブドアの買収騒ぎがあり、停滞している。もしライブドア傘下になった場合は白紙に戻すという広告主が多い。

—— なぜライブドアだと白紙に戻すという話になるのか。

小笠原常務 当社の野球中継がスポンサーに支持されるのは、個別にオリジナルの提案をしているからだ。ライブドア傘下になったとき、スポンサーがきめ細かな対応を受けられるのか不安に感じている。

—— スポンサーのうち、何社ぐらいが白紙に戻すと言っているのか。

小笠原常務 かなりの数。具体的な社名や社数は言えない。

—— ライブドアが大株主として残る影響は。

天井邦夫副社長 大株主上位 10 人で 90% を超えると最短で今年の夏に上場廃止になる。新株予約権の差し止め請求の結果がどうなるかによってライブドアの影響が変わってくる。

—— ライブドアの堀江社長が言う「メディアとネットの融合」についてどのように思うか。

亀渕社長 インターネットは個の世界だが、個人の権利ばかりが強すぎて、個人の義務が軽視されている。個から不特定の多数に向かうにはネットはまだ適していない。^[31]

ライブドアの堀江貴文社長は、フジテレビジョンによるニッポン放送の株式公開買い付け (TOB) 成立について、「TOB の目標を 50% 超から下げたわけだから、(フジの取得数は) 想定範囲内。株式を買い進める」などと述べた。

堀江社長は東京都内で日本雑誌協会などが主催するゴールデン・アロー賞の授賞式に出席。司会者の「(買収問題の) 勝負どころはまだ先ですね」という問いに「そうですね。今回 (の買収) は練り

に練っている。大勝負ですから」と答えた。

司会者が「第一ラウンドはフジテレビの勝ち」との見方を示したことに対して、「僕らは真剣勝負をやっている。雑誌的な見方だと、アップダウンがあった方が面白いと思いますが」といなした。

「想定外ということはないのか」との質問には、堀江社長は「プロ野球のときは想定外のことがおこり、
5 びっくりの連続だった」と振り返った。^[32]

ニッポン放送株の公開買い付け（TOB）に応じるかは、大株主の事業会社にとって重い選択となった。取引のあるフジサンケイグループとの関係は崩したくないが、フジの TOB 価格（5,950 円）は同放送株の 7 日終値（6,600 円）を約 10% 下回ったため、各社は「安易に TOB に応じたら株主に説明できない」と最後まで揺れた。
10

TOB に応じたのは講談社、三共、電通、東京急行電鉄、東芝、三菱電機など。多くが、フジサンケイグループと取引関係があることを TOB に応じた理由にしている。

TOB に応じず、同放送株の継続保有を決めたのは京王電鉄など。京王は「会社資産であるニッポン放送株をあえて安く売るとは、当社の株主に対して合理的な説明がつかない」（広報部）と理由を説明する。
15

公益企業の代表格の東京電力と東京ガスは対応が分かれた。実はライブドアは東電にとって「顧客」ではない。ライブドアの本社がある六本木ヒルズは、東ガスと森ビルの共同出資会社が電気や冷暖房を供給している。ただ、東電も東ガスも「この件は TOB とは関係ない」としている。

宝ホールディングスは「経済合理性とフジとの取引の両方に配慮した」（広報グループ）という。
20

25

30

TOB に対する主な事業会社の対応 ^[33]

保有比率

▽応 募

講談社	0.56
東京電力	0.49
三共	0.49
電通	0.49
東京急行電鉄	0.49
関西電力	0.37
小田急電鉄	0.24
東芝	0.24
三菱電機	0.22
三越	0.15
東京会館	0.02

▽継続保有

東京ガス	0.44
トヨタ自動車 (退職給付信託)	0.29
京王電鉄	0.03

▽市場売却

日立製作所	0.10
-------	------

▽半数応募、半数売却

宝ホールディングス	0.24
-----------	------

(注) 保有比率%、発行済み株式ベース

ニッポン放送株をめぐるライブドアとフジの買収合戦でフジのフィナンシャル・アドバイザー (FA) の大和証券 SMBC とフジサンケイグループのオーナー一族、鹿内宏明氏の対立が一段と深まっていた。鹿内氏は昨年 5 月、ニッポン放送株を大和 SMBC に売却したが、鹿内氏側はこの契約が無効と主張、訴訟に持ち込む構えだった。

鹿内氏は 3 月 7 日に東京地裁に契約解除の仮処分を申請したが、却下されていた。改めて本訴にしても結論が出るまでには時間がかかり、TOB の結果そのものに影響を与える可能性は低い。ただ、大和 SMBC の FA としてのあり方などを問いかける可能性があった。

鹿内氏が大和 SMBC に株式を売却したのは、「当時ニッポン放送の筆頭株主だった M&A コンサル

ディング（村上ファンド）対策」。株式売却は信託契約という形式を取っており、大量保有報告の提出が必要かどうか、法的にもグレーな手法だった。大和 SMBC 側の株式保有が水面下に隠れていたのもこの信託契約が理由。ところが、鹿内氏側が一連の対立の過程で売却の事実を明らかにした。

こうした動きはフジによるニッポン放送の株式公開買い付け（TOB）がなければ、表に出なかった。
5 鹿内氏は「反村上ファンド」でフジとは共同歩調を取ったとしても、ニッポン放送を完全に支配下に収めるフジの TOB まで認める考えはなかった。

収まらない鹿内氏側は、大和に矛先を向けた。鹿内氏は「ニッポン放送株取得が純投資なら、大和 SMBC は TOB 価格より高い値を付けていた市場でなるべく多く売るべきだった」といった。

フジの FA である大和 SMBC は「TOB を成立させる」には TOB 価格でフジに売却するしかなく、
10 利益相反があった。利益相反を知りながら FA になること自体、問題含みと鹿内氏側はみた。対する大和 SMBC は 3 月 9 日、「誹謗（ひぼう）中傷には法的措置も検討する」と全面对決の姿勢を示した。^[34]

3 月 9 日

「新株予約権の発行によって既存株主が損害を被る」として、個人株主が東京地方裁判所に発行差し止めの申請を行ったことをニッポン放送が発表した。^[35]
15

3 月 10 日

ニッポン放送が、議決権ベースで同放送株の約 45・5%を保有しているライブドアへの対抗策として、ライブドアが時間外取引で取得した約 30%分の株式の名義書き換え拒否を検討していることが報道された。
20

「名義書き換え拒否により、ライブドアの議決権を低下させ影響力を排除するのが狙いとみられる。」

ニッポン放送は、ライブドアが早朝の時間外取引で約 30%の株式を取得して一気に筆頭株主になったのは違法性があると主張している。ニッポン放送が時間外取引分の名義書き換えを拒否した場合、ライブドアの保有比率は議決権ベースで 13.5%程度に低下。一方、フジテレビジョンの議決権ベースの
25 保有比率は、7 日に締め切った公開買い付け（TOB）応募分を含め約 39%となり、逆転する。^[36]

3 月 11 日

東京地方裁判所はライブドアが申請していた新株予約権の発行差し止めに認める仮処分を決定した。これを受けてライブドアは供託金 5 億円を供託したため、最終的に上級審で覆されない限り新株予約権
30 の発行はできなくなる。

以下は、東京地裁の決定理由の要旨である。^[37]

1. 有利発行かどうか

新株予約権の有利発行にあたるかどうかは、オプション評価理論に基づいて算出された新株予約権の発行時点での価額（公正な発行価格）と取締役会で決定された発行価額とを比較して判断する。本件の算出方法には明らかに不合理な点は認められず「特に有利な条件」による発行とまでいうことはできない。

2. 不公正な発行かどうか

不公正発行とは、不当な目的を達成する手段として新株予約権発行が利用される場合をいう。ニッポン放送による新株予約権の発行は現在の取締役の地位保全が主な目的とはいえない。だが、現経営陣と同様にフジサンケイグループに属する経営陣による支配権の維持を目的とするもので、なお現経営陣の支配権を維持することを主な目的というべきである。

ニッポン放送は新株予約権の発行は同社の企業価値の毀損（きそん）を防ぎ、企業価値を維持・向上させ、放送の公共性を確保するためのもので、発行は正当と主張している。特定の株主の支配権取得により利益が毀損される場合には、防止のため相当な手段をとることが許される場合があるが、現経営陣の維持を主たる目的とする新株予約権の発行は原則として許されない。企業価値の毀損防止のため新株予約権の発行を正当化するためには、特定の株主の支配権取得により企業価値が著しく毀損されることが明らかでなければならない。ライブドアの支配権取得でニッポン放送の企業価値が著しく毀損されることが明らかであるとまでは認められない。

ニッポン放送は、ライブドアが証券取引法に違反してニッポン放送の株式を取得しており、その防衛として新株予約権を発行したと主張するが、ライブドアが証取法に違反していると認めることもできない。

従って、新株予約権の発行は「著しく不公正な方法」による発行と認められる。

フジテレビの日枝会長は12日未明、記者団に次のように語った。

「メリットがある提案をしてくれるなら提携も考える。担当役員はいつでも会う用意がある。」^[38]

3月14日

ニッポン放送の亀淵社長は、3月14日午前、「当社が（発行済み株式の56%を）保有するポニーキャニオンの株式をフジテレビジョンに売却することを検討する」と語った。亀淵社長は、「ニッポン放送がライブドア傘下になった場合、ポニーキャニオンの企業価値が大きく損なわれる可能性が高い」と強調した。ポニーキャニオンの売上の大半がフジテレビの提供するコンテンツ（情報の内容）のためという。^[39] これら一連のニッポン放送所有の資産の外部移転は、フジサンケイグループによって買収企業が入り込む前に資産価値を意図的に減らす防衛策の一環であると考えられる。いわゆる「焦土作戦（クラウンジュ

エル)」である。

サンケイビルはフジテレビを引き受け先とする、93億円の第三者割当増資を実施すると発表した。大阪梅田などの不動産再開発が相次ぎ資金需要が増加することに対応すると回答した。1300万株を發行し、フジテレビが全株を引き受けたフジは新株引き受け後、1,823万3千株（26.28%）を保有する筆頭株主となった。この増資をフジテレビの引き受け先とするについて、サンケイビルでは、「フジテレビとの連携を深め、相互の企業価値を高める狙い」（広報部）であると回答し、ライブドアのニッポン放送株取得との関係を否定した。^[40]

また、ポニーキャニオンがフジテレビを引き受け先とする第三者割当増資を検討していることを明らかにした。ニッポン放送が重要資産であるポニーキャニオン株を売却した場合に、ライブドアが同放送の経営陣を相手に株主代表訴訟を起こす可能性があるため。この第三者割当増資で、ポニーキャニオンはニッポン放送のポニーキャニオン株保有比率を下げ、またフジが51%以上所有の筆頭株主になることを狙った。^[41]

15 3月15日

フジは、ニッポン放送が發行する新株予約権4,720個、総額15,872,090,320円を引き受けることを決議したと発表した。払込期日の24日時点で差止めの仮処分がなされていない等、新株予約権の發行が法的に可能であることを条件としている。

また、MAC（村上ファンド）が15日提出した株式大量保有報告書（変更報告書）によって、ニッポン放送株の保有比率が3.44%と、1月5日時点の18.57%から大幅に低下していることが明らかになった。

3月16日

東京地裁は、ニッポン放送の新株予約権發行差し止めをめぐる同地裁の仮処分決定を認可し、ニッポン放送の異議申し立てを退けた。これを受け同社は同日、東京高裁に保全抗告を行った。

以下、異議申し立て審決定の要旨である。^[42]

1. 發行は正当か

ニッポン放送は、新株發行が取締役会の決議事項だから、取締役の行為によって株主構成が変更されることは商法上、当然許されると主張する。

しかし取締役の選任・解任は株主総会の専決事項だから、誰を経営者としてどんな方針で会社を経営させるかは、株主総会での取締役選任を通じて、株主が資本多数決で決めるべき問題だ。

株を市場で公開しているのに、多額の資本を投下し大量に取得した株主が現れるやいなや、取締役会が事後的に新株予約権を発行し、大量取得者の持ち株比率を一方的に低下させることは、投資家の予測可能性の観点からも許されない。

従って、会社の支配権に現に争いが生じている場面で、取締役が特定株主の持ち株比率を低下させ、現経営者やこれに友好的な特定株主の支配権維持・確保を主な目的として新株予約権を発行した場合、原則として不公正な発行に該当する。

もっとも、株主全体の利益の保護という観点から発行を正当化する事情がある場合、支配権の維持・確保を主な目的としていても、例外的に不公正発行に当たらないと考える余地がある。

例えば、経営参加の意思がないのに株価をつり上げて高値で引き取らせる目的で売買するグリーンメーラーは、株主として保護するに値しない。放置すれば他の株主の利益が損なわれるのも明らかで、手段の正当性があれば一種の緊急避難的行為として発行可能だ。

グリーンメーラーでなくても、支配権を取得すると会社に回復しがたい損害をもたらすのが明らかで、これを阻止するのが株主全体の利益に役立つときも同様だ。

こうした事情を会社が主張立証しないと、差し止め請求の対象となる。

2. 目的は何か

ニッポン放送は、企業価値の維持・向上が発行の目的だから、現経営陣の支配権維持が主要な目的と認定した十一日の地裁決定に明らかな事実誤認があると主張する。

ニッポン放送の取締役が自己や第三者の個人的利益を図るためのものではないが、ライブドアによる株式大量取得への対抗策として決定されたもので、予約権がすべて行使されるとライブドアの持ち株比率を著しく低下させ、フジテレビの比率を大幅に増加させる。

その実体を見る限り、新株予約権発行がライブドアの持ち株比率を低下させ、現経営者と友好的な特定株主であるフジテレビによる支配権確保を主な目的とするのは明白だ。従って、例外的にこれを正当化する特段の事情がない限り、不公正発行に当たる。

前回の地裁決定が認めた通り、ライブドアがニッポン放送の支配株主になった場合、ニッポン放送に回復しがたい損害が生じるのが明らかとはいえず、ライブドアが真摯（しんし）に合理的な経営を目指していないともいえない。さらに、ライブドアによる株の取得経緯に証券取引法違反があったとも認められない。

3. 結論

時間外取引での株式取得や堀江貴文社長のマスコミ発言などを見ると、ニッポン放送の現経営者がライブドアの支配に不安を覚え、企業防衛のためフジテレビとの関係強化が必要と考えたことは理解できるが、新株予約権の発行は「著しく不公正な方法」と認めざるを得ず、差し止めに認めた前の決定は正当だ。

ライブドアの議決権が49.8%に達したと報じられた。これによりライブドアが経営に参画する可能性が高まってきたことから、開局以来労働組合の無いニッポン放送に労働組合が結成されるとも報じられた。

5 3月23日

東京高裁はライブドアの申請を受けてニッポン放送の新株予約権発行を差し止めた東京地裁の仮処分命令を支持し、ニッポン放送の保全抗告を棄却する決定をした。これを受けてニッポン放送は新株予約権の発行中止を発表した。

10 決定理由で鬼頭裁判長は、経営支配権に争いが生じている場面では、特定株主の持ち株比率を低下させ、経営支配権の維持・確保を目的とする新株予約権の発行は原則として「著しく不公正な発行に当たる」ことを改めて明示した。

さらに買収の対抗策として発行が正当化できる場合を検討。(1) 株価をつり上げて引き取らせる「グリーンメーラー」(2) 知的財産権や企業秘密を奪う、いわゆる焦土化経営を行う目的の買収(3) 会社の資産を買収者らの債務返済などに流用する目的の買収(4) 不動産などの資産売却益による高配当を狙った買収——などに限定されると指摘した。

そのうえで「ライブドアがマネーゲーム本位で事業や資産を食い物にする目的だと認めるに足りる確かな資料はない」として、予約権発行は「フジの経営支配権確保を主目的とし、一般株主の利益を害するので正当化できない」と結論付けた。

20 今回の法廷闘争では、ライブドアが支配権を握った場合に同放送の企業価値が損なわれるかどうか争点の一つだったが、同裁判長は「事業経営の当否は、中長期的展望の下に判断しなければならない場合が多く、株主や株式市場の判断・評価に委ねるべきだ」と強調。「司法手続きの中で裁判所が判断するのは適さない」と言い切り、企業価値を基準に発行の適否を判断すべきではないと判示した。

またライブドアが立会外取引で同放送株を大量取得した経緯については「公開買い付け制度の趣旨・25 目的との関係で相当性を欠くとみる余地がある」と同放送側に一定の理解を示したものの、「証券取引法には違反しない」と認定した。^[43]

ニッポン放送のコメントは以下のとおり

「当社の正当性を確信していたが、認められず誠に遺憾。今後の対応について検討していく。」

30 3月24日

ニッポン放送は、都内の本社で緊急の社員総会を開き、亀渕昭信社長が、新株予約権発行の差し

止めを命じた東京高裁の決定を報告した。亀淵社長は「いろいろ心配をかけているが、会社のために全力を挙げる。ライブドアとの話し合いも視野に入れている」と述べ、ライブドアの堀江貴文社長と近く業務提携などについて協議していく考えを示した。

総会は午前十時から約十五分間開かれ、社員約百五十人が出席した。^[44]

3月25日

ライブドアは、2004年9月末時点の議決権ベースでニッポン放送株の50.21%（約1,530万株）を取得し、同日付でニッポン放送を子会社化したと正式に発表した。

3月末に確定するニッポン放送の株主名簿は25日が登録締め切り日。ただ、放送局の外資規制の関係で議決権のない「失念株」の数変動するため、新たな名簿上でライブドアの議決権が確実に過半数に達しているかは流動的な情勢。ただライブドア関係者は「名簿確定後も過半数はいくと思う」と自信を示している。

ライブドアは3月16日に50%超を事実上、確保していたが、証券会社から資金を借りて売買する信用取引で買い付けた約113万株が含まれていた。

参考資料

- [1] 日本経済新聞 2005年3月25日朝刊
- [2] 高橋敏昭「フジサンケイグループの企業戦略」 ぱる出版 1986年11月25日 P114
- [3] 同上 P116
- [4] 同上 P116
- [5] 同上 P118
- [6] 有山輝雄、竹山昭子「メディア史を学ぶ人のために」 世界思想社 2004年11月20日 P224
- [7] 高橋敏昭「フジサンケイグループの企業戦略」 ぱる出版 1986年11月25日 P120～122
- [8] 同上 P123～124
- [9] 同上 P128～138
- [10] 野上一郎「全国一のネットを誇るフジテレビジョン」 図書印刷 1980年3月31日 P133
- [11] 高橋敏昭「フジサンケイグループの企業戦略」 ぱる出版 1986年11月25日 P170
- [12] 1989/11/25, 日本経済新聞 朝刊, 9ページ
- [13] 高橋敏昭「フジサンケイグループの企業戦略」 ぱる出版 1986年11月25日 P70～72
- [14] 1992/07/22, 日経産業新聞, 1ページ
- [15] 同上
- [16] 1993/07/26, 日本経済新聞 夕刊, 3ページ
- [17] 1994/03/08, 日経産業新聞, 2ページ
- [18] 2003/07/18, 日経産業新聞, 32ページ
- [19] 2003/09/10, 日経産業新聞, 4ページ
- [20] 2003/10/29, 日本経済新聞 朝刊, 17ページ
- [21] 同上
- [22] 2004/09/11, 日本経済新聞 朝刊, 9ページ
- [23] 2005/01/13, 日本経済新聞 朝刊, 15ページ
- [24] 株式会社ニッポン放送ニュースリリース (2005年1月17日)
- [25] 日本経済新聞 2005年1月18日朝刊 P1
- [26] 株式会社ライブドア ニュースリリース (2005年2月8日)
http://finance.livedoor.com/img/ir/4753/news/050208_01.pdf
http://finance.livedoor.com/img/ir/4753/news/050208_03.pdf
- [27] ライブドアホームページ http://computers.livedoor.com/series_detail?id=8097
- [28] 日本経済新聞 2005年2月25日朝刊 P5
- [29] 日本経済新聞 2005年3月3日朝刊 P5
- [30] 2005/03/09, 日経産業新聞, 3ページ
- [31] 同上
- [32] 同上
- [33] 同上
- [34] 日経金融新聞 2005年3月11日 P1

[35] 株式会社ニッポン放送ニュースリリース (2005年3月3日)

[36] 日本経済新聞 2005年3月11日朝刊 P5

[37] 日本経済新聞 2005年3月12日朝刊 P3

[38] 日本経済新聞 2005年3月12日朝刊 P1

[39] 日本経済新聞 2005年3月14日夕刊 P1

[40] 日刊金融新聞 2005年3月15日 P5

[41] 日本経済新聞 2005年3月14日夕刊 P1

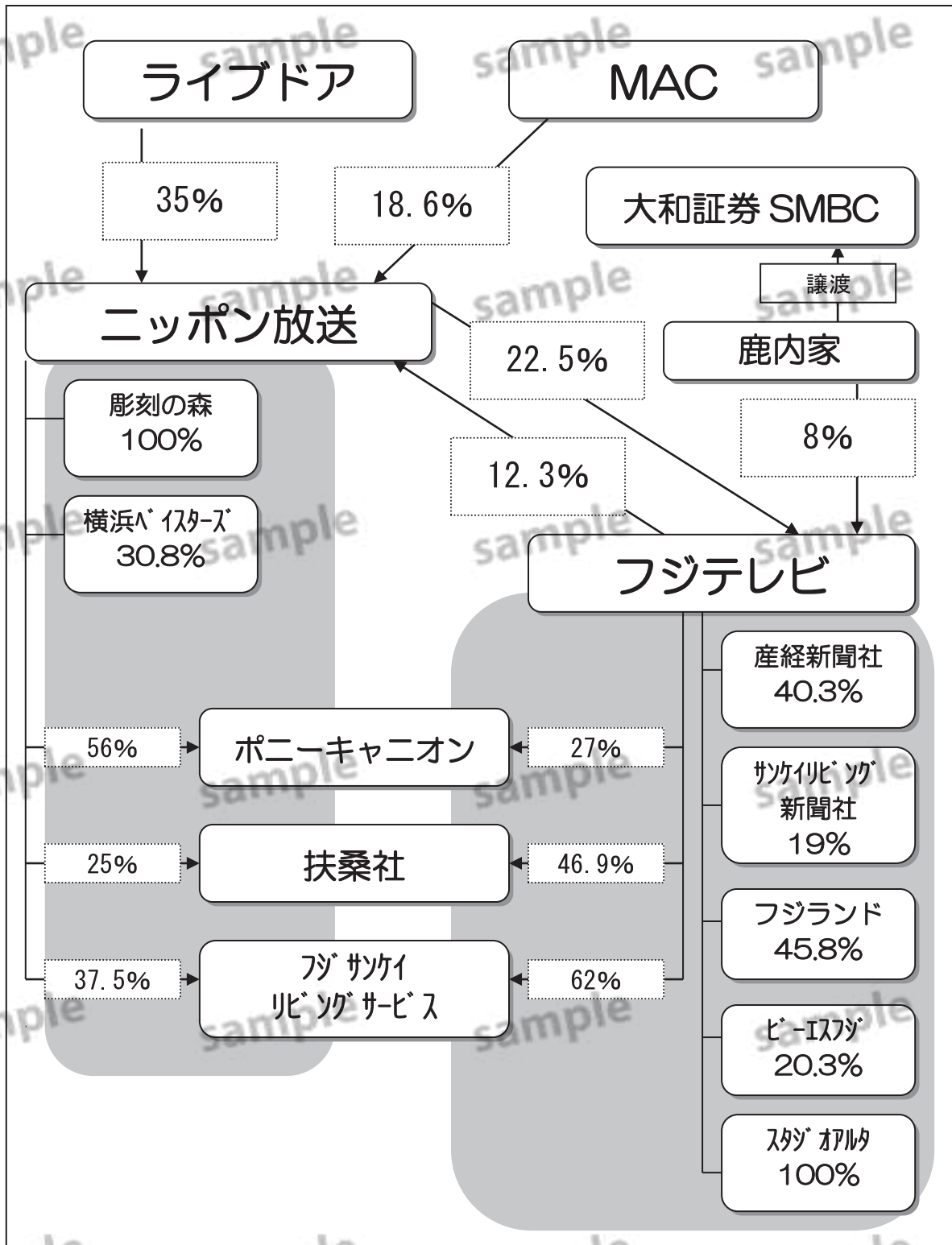
[42] 日本経済新聞 2005年3月17日朝刊 P43

[43] 日本経済新聞 2005年3月24日朝刊 P1

[44] 産経新聞 2005年3月25日朝刊 P3

付属資料 1

ニッポン放送をめぐる出資構図（2005年2月8日時点）



付属資料 2

ニッポン放送の経営権に関するニッポン放送社員声明文

平成 17 年 3 月 3 日

株式会社ニッポン放送社員一同

リスナーの皆様

スポンサー、広告会社の皆様

出演者および関係会社の皆様

株主の皆様

そしてフジサンケイグループの皆様

最初に、この度の株式会社ライブドア（以下、ライブドア）と弊社との間に起きた問題に関し、ご心配をおかけしておりますことをまずお詫び申し上げます。

当事者であることから、私たちニッポン放送の社員はこれまで、直接の発言や放送での言及を控えてまいりました。

2 月 8 日のライブドアによる弊社の大量株式取得以来、私たちは大きな喧騒の中に置かれながらも、弊社の本業であり、公共の電波を預かる者としての義務であるラジオ放送を平常通り行うことに社員一同専念してきた次第です。

しかしながら、最近の過熱報道では、当事者である私たちの想いの届かないところで議論される状況がますます顕著になってきており、今こそ私たちニッポン放送社員の総意を明確にすべきであると判断して当声明を発表することに致しました。

声 明

私たちニッポン放送社員一同はフジサンケイグループに残るという現経営陣の意志に賛同し、ライブドアの経営参画に反対します。

ニッポン放送には開局以来、スポンサー・出演者・株主等多くの理解者に支えられながら、リスナーと共に 50 年という歳月をかけて営々と築き上げてきた企業価値があります。特に、私たちは先輩たちから伝承されてきた放送人としての精神を大切にしております。それは、「リスナーのために」です。いつも私たちはこのことを心の拠り所や判断基準として日々の業務に取り組んでおります。

一方、ライブドア堀江貴文社長の発言には「リスナーに対する愛情」が全く感じられません。ラジオというメディアの経営に参画するというよりは、その資本構造を利用したいだけ、としか私たちの目には映りません。

責任のある放送や正確な報道についても、堀江社長が理解しているとは到底思えません。弊社はもとより全ての民間放送の放送基準にあります通り、私たちは常に「リスナーのために」にこだわっています。それに背く事はしない—そう先輩達に教えられ、後輩達に教えています。それが“放送”です。

一例ですが、ニッポン放送はこの 30 年間、毎年クリスマスに「ラジオ・チャリティ・ミュージックソン」という 24 時間のチャリティ番組を放送し、視覚障害者のために音の出る信号機を設置する募金活動に社員一丸となって取り組み続けております。私たちが、ニッポン放送が、リスナーの皆様そして社会と共に生きていることを深く実感する機会のひとつです。

今回、ニッポン放送がライブドアの傘下に入れば、互いに触発しあいながら発展してきたフジサンケイグループの仲間達をはじめ、永く応援して下さっているスポンサー各社、協力関係各社の皆様から関係の見直しを余儀なくされることも十分に予想されます。

私たちは今回の問題が司法の場で適正に判断されて私たちの考えに沿った決定が成され、この混乱が一刻も早く終息することを心より願っております。

最後に、私たちはこれからも明るく楽しい番組を皆様にお届けするため、精一杯努力することを誓います。

以上

付属資料 3

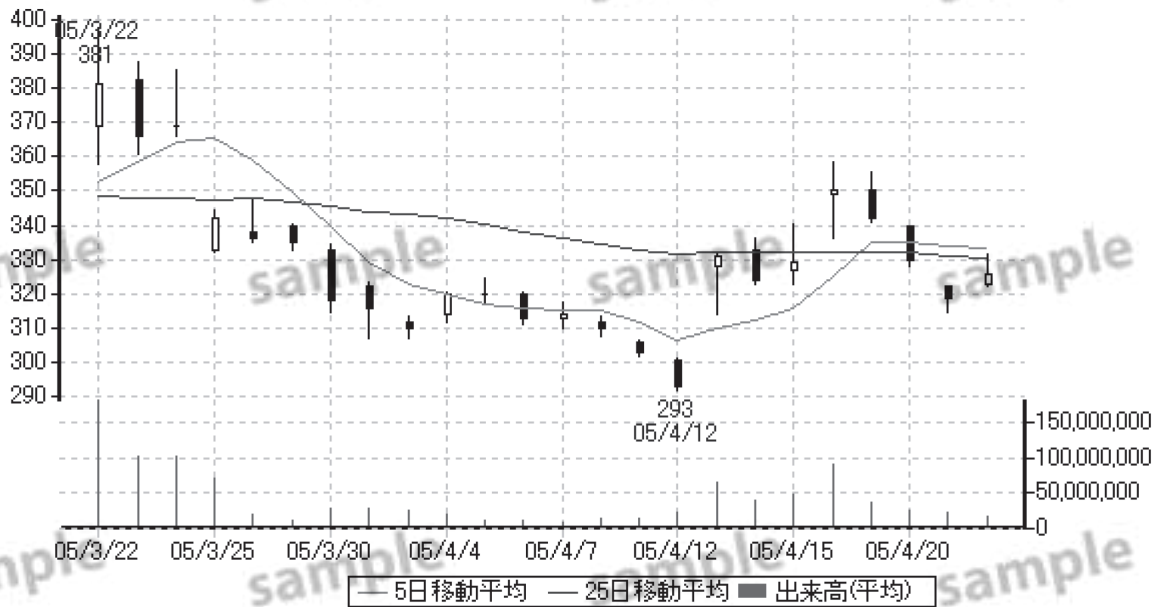
主な株主の TOB への対応（日本経済新聞 2005 年 3 月 8 日朝刊 P1）

▼応募	株 数	保有比率 (%)
大和証券 SMBC	2,625,000	8.00
サンケイビル	776,960	2.37
講 談 社	183,980	0.56
東京電力	159,980	0.49
三 共	159,980	0.49
電 通	159,980	0.49
東京急行電鉄	159,980	0.49
関西電力	120,000	0.37
小田急電鉄	79,980	0.24
東 芝	79,980	0.24
三菱電機	72,000	0.22
三 越	48,000	0.15
▼継続保有		
東京ガス	144,000	0.44
退職給付信託 (トヨタ自動車口)	96,000	0.29
京王電鉄	39,000	0.12
▼市場売却		
日立製作所	32,000	0.10
▼半数応募、半数売却		
宝ホールディングス	79,980	0.24

(注) 保有比率は発行済み株式数ベース

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.

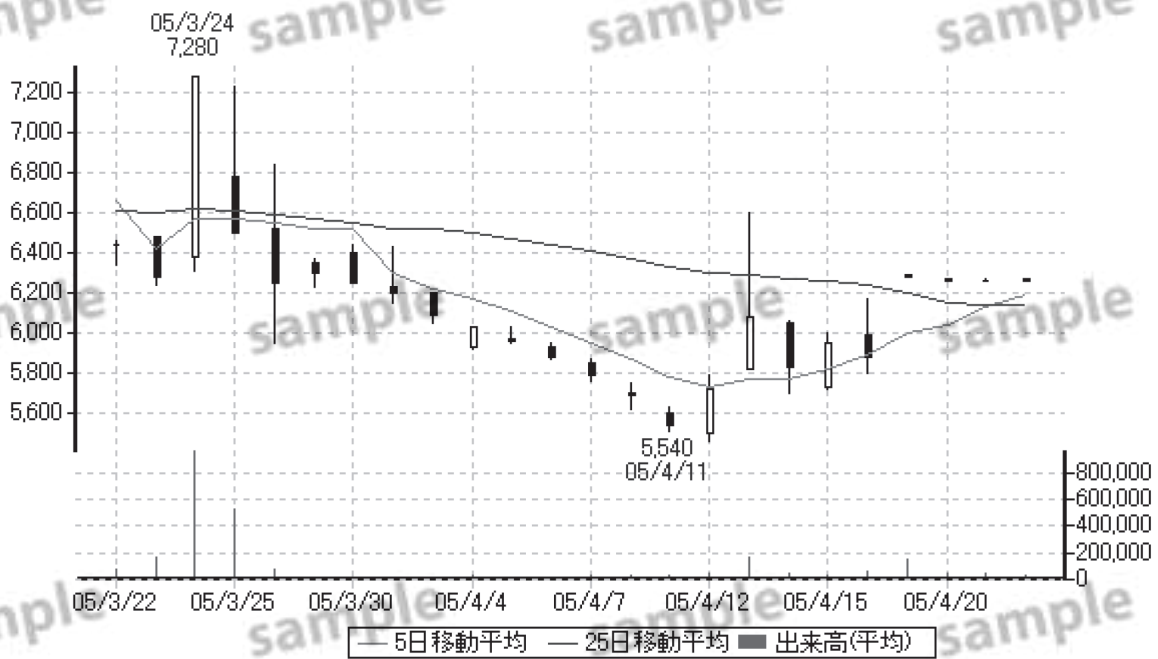
・2005年1月4日～2005年4月22日（日足）



(C)QUICK Corp.

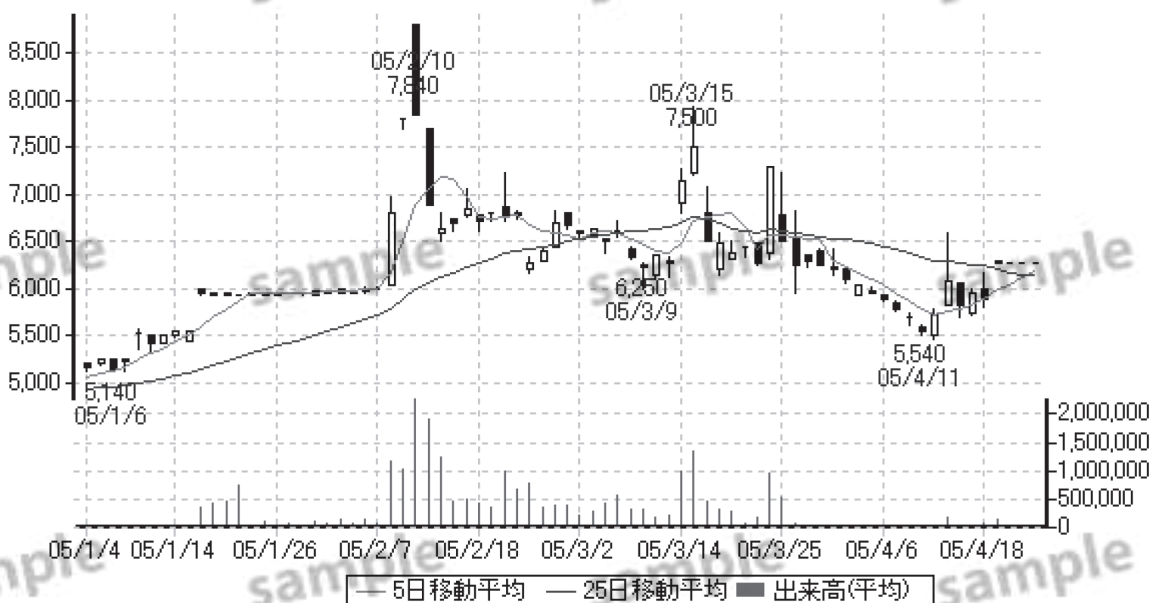
付属資料 5 ニッポン放送 株価の推移

・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.

付属資料 7 株式会社ニッポン放送 連結貸借対照表

単位:百万円

	2002年3月	%	2003年3月	%	2004年3月	%
(資産の部)						
I 流動資産						
1 現金及び預金	7,579		15,927		18,581	
2 受取手形及び売掛金	19,377		21,980		18,025	
3 たな卸資産	2,550		2,374		2,322	
4 前払制作費	39		554		794	
5 前払費用	5,743		5,018		3,179	
6 繰延税金資産	371		364		750	
7 短期貸付金	7,930		9,196		40,456	
8 その他の流動資産	2,607		2,474		1,204	
貸倒引当金	△554		△246		△255	
流動資産合計	45,646	21.8	57,644	27.2	85,059	35.4
II 固定資産						
(1) 有形固定資産						
1 建物及び構築物	2,202		2,062		1,870	
2 機械装置及び運搬具	769		627		596	
3 工具器具及び備品	1,518		1,260		1,160	
4 土地	5,771		5,162		5,732	
5 建設仮勘定	1,251		799		4,829	
6 その他の有形固定資産	5,579		5,815		5,075	
有形固定資産合計	17,092	8.2	15,727	7.4	19,264	8
(2) 無形固定資産						
1 借地権	963		963		963	
2 電話加入権その他の	1,026		878		754	
無形固定資産						
無形固定資産合計	1,989	0.9	1,841	0.9	1,717	0.7
(3) 投資その他の資産						
1 投資有価証券	137,531		129,777		127,097	
2 繰延税金資産	2,275		2,573		1,425	
3 その他の投資	5,610		5,629		7,071	
その他の資産						
貸倒引当金	△900		△1,326		△1,014	
投資その他の資産合計	144,516	69.1	136,653	64.5	134,580	55.9
固定資産合計	163,598	78.2	154,222	72.8	155,562	64.6
資産合計	209,245	100	211,866	100	240,621	100

付属資料 7 株式会社ニッポン放送 連結貸借対照表 (続き)

単位: 百万円

	2002年3月	%	2003年3月	%	2004年3月	%
(負債の部)						
I 流動負債						
1 支払手形及び買掛金	10,850		12,819		14,056	
2 短期借入金	9,330		5,027		8,214	
3 未払法人税等	258		702		12,953	
4 未払費用	4,022		4,137		5,991	
5 返品調整引当金	204		296		375	
6 本社移転損失引当金	437		—		919	
7 その他の流動負債	2,304		2,106		2,114	
流動負債合計	27,407	13.1	25,090	11.9	44,623	18.5
II 固定負債						
1 長期借入金	7,851		11,732		7,459	
2 繰延税金負債	74		44		147	
3 退職給付引当金	5,864		6,371		6,544	
4 役員退職慰労引当金	1,585		1,697		1,673	
5 本社移転損失引当金	—		919		—	
6 その他の固定負債	692		673		659	
固定負債合計	16,067	7.7	21,438	10.1	16,485	6.9
負債合計	43,475	20.8	46,528	22	61,109	25.4
(少数株主持分)						
少数株主持分	2,147	1	2,572	1.2	3,362	1.4
(資本の部)						
I 資本金	4,150	2	4,150	2	4,150	1.7
II 資本剰余金(資本準備金)	7,908	3.8	7,908	3.7	7,923	3.3
III 利益剰余金(連結剰余金)	148,163	70.8	149,904	70.7	158,307	65.8
IV その他有価証券評価差額金	4,150	2	1,497	0.7	6,658	2.8
V 為替換算調整勘定	△742	△0.4	△674	△0.3	△578	△0.3
VI 自己株式	△7	△0.0	△19	△0.0	△310	△0.1
資本合計	163,622	78.2	162,766	76.8	176,150	73.2
負債、少数株主持分及び資本合計	209,245	100	211,866	100	240,621	100

付属資料 8 株式会社ニッポン放送 連結損益計算書

単位:百万円

	2002年3月		%	2003年3月		%	2004年3月		%
I 売上高		108,722	100		115,489	100		109,409	100
II 売上原価		80,821	74.3		86,458	74.9		82,115	75
売上総利益		27,900	25.7		29,031	25.1		27,294	25
III 販売費及び一般管理費									
1 販売費	20,241			19,716			17,765		
2 一般管理費	8,356	28,597	26.3	7,588	27,304	23.6	6,940	24,705	22.6
営業利益		△696	△0.6		1,726	1.5		2,588	2.4
IV 営業外収益									
1 受取利息	83			68			52		
2 受取配当金	88			83			73		
3 持分法による投資利益	6,981			5,526			8,383		
4 その他の営業外収益	201	7,354	6.8	207	5,885	5.1	219	8,728	8
V 営業外費用									
1 支払利息	267			248			239		
2 投資事業組合損失	387			46			-		
3 為替差損	-			-			18		
4 単元株変更に伴う諸費用	-			-			139		
5 その他の営業外費用	74	729	0.7	177	471	0.4	104	502	0.5
経常利益		5,927	5.5		7,139	6.2		10,814	9.9
VI 特別利益									
1 関係会社株式売却益	-			845			6,729		
2 投資有価証券売却益	-			46			2		
3 貸倒引当金戻入益	25			2			137		
4 債務保証損失引当金戻入益	8			252			-		
5 厚生年金基金代行部分返上	-			-			-		
6 固定資産売却益	2			-			-		
7 その他の特別利益	5	41	0	19	1,655	1.4	124	6,994	6.4
VII 特別損失									
1 固定資産除売却損	37			26			49		
2 投資有価証券売却損	-			-			59		
3 投資有価証券評価損	199			1,202			46		
4 ゴルフ会員権評価損	125			195			17		
5 貸倒引当金繰入額	292			94			6		
6 本社移転損失引当金繰入額	-			919			-		
7 関連事業再構築損失	-			769			-		
8 関係会社株式売却損	-			69			-		
9 退職特別加算金	144			-			-		
10 その他の特別損失	82	883	0.8	229	3,506	3	38	217	0.2
税金等調整前当期純利益		5,086	4.7		5,288	4.6		17,590	16.1
法人税、住民税及び事業税	498			1476			13254		
法人税等調整額	437	935	0.9	△302	1,173	1	130	13,384	12.2
少数株主利益		1,109	1		657	0.6		749	0.7
当期純利益		5,260	4.8		3,457	3		3,457	3.2

付属資料 9 株式会社ニッポン放送 連結剰余金計算書

単位:百万円

	2002年3月		2003年3月		2004年3月	
I 連結剰余金期首残高		143,183		-		-
II 連結剰余金減少高						
配当金	196					
役員賞与	83					
(うち監査役賞与)	-5	280				
III 当期純利益		5,260				
IV 連結剰余金期末残高		148,163				
(資本剰余金の部)						
I 資本剰余金期首残高						7,908
資本準備金期首残高			7,908	7,908		
II 資本剰余金増加高						
1 自己株式処分差益					14	14
III 資本剰余金期末残高				7,908		7,923
(利益剰余金の部)						
I 利益剰余金期首残高						149,904
連結剰余金期首残高			148,163	148,163		
II 利益剰余金増加高						
1 持分法適用会社減少による利益剰余金増加高			9			
2 持分法適用会社増加による利益剰余金増加高					118	
3 持分法適用会社に対する持分所有割合の変動による利益剰余金増加高					5,198	
4 当期純利益			3,457	3,467	3,457	8,774
III 利益剰余金減少高						
1 持分法適用会社に対する持分所有割合の変動による利益剰余金減少高			1,428			
2 配当金			229		327	
3 役員賞与			68		43	
(うち監査役賞与)			-4	1,726	-2	371
IV 利益剰余金期末残高				149,904		158,307

付属資料 10 株式会社ニッポン放送 連結キャッシュフロー計算書 単位:百万円

	2002年3月	2003年3月	2004年3月
I 営業活動によるキャッシュ・フロー			
税金等調整前当期純利益	5,086	5,288	17,590
減価償却費	2,313	2,477	2,215
貸倒引当金の増加額又は減少額(△)	664	565	△176
債務保証損失引当金の減少額	△8	△252	-
本社移転損失引当金の増加額	-	919	-
退職給付引当金の増加額	170	996	173
役員退職慰労引当金の増加額または減少額(△)	△241	139	△23
受取利息及び受取配当金	△171	△151	△125
支払利息	267	248	239
厚生年金基金代行部分返上益	-	△488	-
関連事業再構築損失	-	769	-
関係会社株式売却益	-	△845	△6,729
投資有価証券評価損	199	1,202	46
持分法による投資利益	△6,981	△5,526	△8,383
投資事業組合損失	387	46	-
ゴルフ会員権評価損	125	195	17
退職特別加算金	144	-	-
売上債権の減少額又は増加額(△)	△2,034	△3,763	4,473
棚卸資産の減少額	389	140	52
前払制作費の増加額	604	△514	△245
前払費用の減少額	△689	715	249
仕入債務の増加額	△52	2,353	1,291
未払費用の増加額	△2,031	165	1,926
その他	△201	833	360
小計	△2,059	5,515	12,955
利息及び配当金の受取額	856	954	837
利息の支払額	△251	△254	△229
法人税の還付額	△144	-	663
法人税等の支払額	△1,706	△1,419	△1,017
営業活動によるキャッシュ・フロー	△3,305	4,796	13,209
II 投資活動によるキャッシュ・フロー			
有形固定資産の取得による支出	△2,406	△2,095	△4,780
有形固定資産の売却による収入	123	3	22
無形固定資産の取得による支出	△1,475	△212	△152
定期預金の預入れによる支出	△30	-	-
定期預金の払戻による収入	125	190	4
投資有価証券の取得による支出	△534	△488	△96
投資有価証券の売却による収入	26	8,051	27,903
連結の範囲の変更に伴う子会社株式の売却による収	-	22	-
敷金及び保証金の払込による支出	△770	△19	△700
敷金及び保証金の払戻による収入	-	134	240
貸付による支出	△637	△437	△103
貸付金の回収による収入	168	122	264
その他	66	63	46
投資活動によるキャッシュ・フロー	△5,344	5,334	22,648
III 財務活動によるキャッシュ・フロー			
短期借入れによる収入	491	4,009	2,825
短期借入金の返済による支出	△8,737	△4,021	△3,856
長期借入れによる収入	5,920	5,440	1,400
長期借入金の返済による支出	△260	△5,683	△1,454
自己株式の取得による支出	△17	△11	△397
自己株式の売却による収入	13	-	-
配当金の支払額	△196	△229	△327
その他	△5	△17	△0
財務活動によるキャッシュ・フロー	△2,793	△514	△1,811
IV 現金及び現金同等物に係る換算差額	118	103	110
V 現金及び現金同等物の増加額または減少額(△)	△11,325	9,720	34,156
VI 現金及び現金同等物の期首残高	25,936	14,840	24,561
VII 新規連結による現金及び現金同等物増加額	229	-	-
VIII 現金及び現金同等物の期末残高	14,840	24,561	58,718

付属資料11 株式会社ニッポン放送 役員の状況
第71 期有価証券報告書(2004年6月提出)より

役名	職名	氏名	生年月日	略歴	所有株式数(株)
代表取締役 社長		亀 淵 昭 信	昭和17年3月 1日生	昭和39年4月 当社入社 昭和58年2月 同 編成局長 昭和60年6月 同 取締役編成局長 昭和62年6月 同 常務取締役 平成2年6月 同 専務取締役 平成11年6月 同 代表取締役社長(現) 平成11年6月 ㈱彫刻の森取締役(現) 平成11年6月 ㈱サンケイリビング新聞社取締役(現) 平成11年6月 ㈱フジサンケイリビングサービス取締役(現) 平成11年6月 ㈱サンケイビル取締役(現) 平成13年6月 ㈱フジテレビジョン取締役(現) 平成14年6月 ㈱ポニーキャニオン取締役(現) 平成14年6月 ㈱産業経済新聞社取締役(現)	5,500
代表取締役 副社長		天 井 邦 夫	昭和12年4月 26日生	昭和36年4月 当社入社 昭和60年7月 同 管理局長 昭和62年6月 同 取締役管理局長 昭和62年6月 ㈱ポニーキャニオン監査役(現) 平成2年6月 当社常務取締役 平成5年6月 同 専務取締役 平成5年6月 ㈱フジサンケイリビングサービス監査役(現) 平成12年6月 ㈱サンケイビル監査役(現) 平成13年6月 当社取締役副社長 平成15年6月 ㈱彫刻の森取締役会長(現) 平成15年12月 当社代表取締役副社長(現)	3,800
専務取締役	管理部門担当	磯 原 裕	昭和20年4月 16日生	昭和43年4月 当社入社 平成2年7月 同 営業局長 平成4年7月 同 総務局長兼開発室長 平成5年6月 同 取締役総務局長 平成11年6月 同 取締役 平成11年6月 ㈱ビッグショット代表取締役社長 平成15年6月 当社専務取締役(現)	3,120
常務取締役	財務部門担当 経理局長	佐々木 博 志	昭和22年4月 16日生	昭和46年4月 当社入社 平成9年7月 同 経理局長 平成13年6月 同 取締役経理局長 平成15年6月 ㈱フジサンケイエージェンシー監査役(現) 平成15年6月 ㈱一口坂スタジオ監査役(現) 平成15年6月 ㈱ニッポン放送プロジェクト監査役(現) 平成15年6月 当社常務取締役経理局長(現) 平成15年6月 ㈱彫刻の森監査役(現)	200
常務取締役	営業部門担当	小笠原 徹	昭和24年11月 17日生	昭和47年4月 当社入社 平成4年7月 同 営業局長 平成9年6月 同 取締役営業局長 平成9年6月 ㈱ニッポン放送プロジェクト取締役(現) 平成9年6月 ㈱フジパシフィック音楽出版取締役(現) 平成9年7月 当社取締役編成局長 平成13年6月 同 常務取締役(現) 平成14年6月 ㈱フジサンケイアドワーク取締役(現) 平成14年6月 ㈱ビッグショット取締役(現)	600
常務取締役	編成部門担当 コンテンツ開発 本部長	宮 本 幸 一	昭和24年11月 4日生	昭和47年4月 当社入社 平成4年7月 同 編成局長 平成9年6月 同 取締役編成局長 平成9年6月 ㈱ニッポン放送プロジェクト取締役(現) 平成9年6月 ㈱ビッグショット取締役(現) 平成9年7月 当社取締役事業開発局長 平成11年6月 ㈱フジパシフィック音楽出版取締役(現) 平成13年6月 ㈱ポニーキャニオン取締役(現) 平成13年6月 ㈱一口坂スタジオ取締役(現) 平成13年6月 当社常務取締役音楽事業開発本部長 平成14年6月 ㈱扶桑社取締役(現) 平成16年2月 当社常務取締役コンテンツ開発本部長(現)	1,100

付属資料11 株式会社ニッポン放送 役員の状況(その2)
第71 期有価証券報告書(2004年6月提出)より

役名	職名	氏名	生年月日	略歴	所有株式数 (株)
取締役	経営企画室長	近衛 正通	昭和21年2月6日生	昭和43年4月 当社入社 昭和62年6月 同 編成部長 平成11年7月 同 経営企画室長 平成15年6月 同 取締役経営企画室長(現)	2,600
取締役	技師長	村山 淳一	昭和19年6月1日生	昭和43年4月 当社入社 昭和64年1月 同 放送技術部長 平成3年7月 同 技術局長 平成7年6月 同 取締役技術局長 平成11年6月 同 取締役技師長(現)	1,100
取締役	総務局長	大沼 渉	昭和22年10月20日生	昭和51年9月 当社入社 平成9年7月 同 営業局長 平成13年6月 同 取締役営業局長 平成14年5月 同 取締役総務局長(現) 平成15年6月 ㈱フジサンケイエージェンシー取締役(現)	200
取締役	デジタル&イベント局担当	熊田 忠雄	昭和23年3月22日生	昭和45年4月 当社入社 平成7年7月 同 報道部長 平成11年7月 同 総務局長 平成14年5月 同 編成局長 平成15年6月 同 取締役編成局長 平成15年9月 同 取締役(現)	2,300
取締役	技術局長	甲田 秀臣	昭和21年1月20日生	昭和44年4月 当社入社 平成3年7月 同 放送技術部長兼送信所長 平成11年7月 同 技術局長 平成15年6月 同 取締役技術局長(現)	1,100
取締役相談役		羽佐間 重彰	昭和3年5月3日生	昭和33年8月 当社入社 昭和45年5月 同 取締役編成局長 昭和48年1月 同 常務取締役 昭和52年6月 同 専務取締役 昭和52年6月 ㈱ポニー(現㈱ポニーキャニオン)代表取締役社長 昭和59年6月 当社代表取締役副社長 昭和60年6月 ㈱フジテレビジョン代表取締役社長 昭和63年6月 当社代表取締役社長 平成2年9月 ㈱ポニーキャニオン代表取締役会長 平成4年6月 ㈱産業経済新聞社代表取締役社長 平成4年7月 当社取締役相談役(現) 平成5年6月 ㈱フジテレビジョン取締役相談役(現) 平成9年6月 ㈱産業経済新聞社代表取締役会長 平成16年6月 同 取締役相談役(現)	8,000
取締役相談役		川内 通康	昭和10年12月2日生	昭和34年4月 当社入社 昭和52年6月 同 編成局長 昭和54年6月 同 取締役編成局長 昭和58年2月 同 常務取締役 昭和60年6月 同 専務取締役 平成元年6月 同 取締役副社長 平成2年6月 同 代表取締役副社長 平成4年6月 同 代表取締役社長 平成4年6月 ㈱フジテレビジョン取締役(現) 平成11年6月 当社代表取締役会長 平成15年12月 同 取締役相談役(現)	4,400
取締役		稲葉 昭典	昭和18年12月16日生	昭和42年4月 当社入社 平成2年6月 同 取締役編成局長 平成4年6月 当社常務取締役編成局長 平成8年10月 ㈱ポニーキャニオン代表取締役社長 平成8年10月 当社取締役(現) 平成14年6月 ㈱フジサンケイアドワーク代表取締役社長(現)	6,900

付属資料11 株式会社ニッポン放送 役員の状況(その3)
第71期有価証券報告書(2004年6月提出)より

役名	職名	氏名	生年月日	略歴	所有株式数 (株)
取締役		五島 哲	昭和23年7月21日生	昭和50年5月 東急建設(株)取締役 昭和55年5月 同 常務取締役 昭和56年6月 当社取締役(現) 昭和58年5月 東急建設(株)専務取締役 昭和61年11月 同 代表取締役副社長 平成2年6月 同 代表取締役社長 平成10年12月 東京急行電鉄(株)取締役調査役(現)	3,400
取締役		村上 光一	昭和15年3月2日生	昭和37年4月 (株)フジテレビジョン入社 平成3年6月 同 取締役編成局長 平成7年6月 同 常務取締役 平成11年6月 同 専務取締役 平成13年6月 当社取締役(現) 平成13年6月 (株)フジテレビジョン代表取締役社長(現)	400
取締役		衛藤 博啓	昭和16年1月14日生	昭和39年4月 (株)富士銀行入社 平成10年4月 同 副頭取(代表取締役) 平成11年6月 安田信託銀行(株)取締役副社長(代表取締役) 平成12年4月 同 取締役社長(代表取締役) 平成14年4月 みずほアセット信託銀行(株)取締役社長(代表取締役) 平成15年3月 みずほ信託銀行(株)取締役社長(代表取締役) 平成16年6月 同 顧問(現) 平成16年6月 当社取締役(現)	—
取締役		久保利 英明	昭和19年8月29日生	昭和46年4月 森綜合法律事務所入所 平成10年4月 日比谷パーク法律事務所開設・代表弁護士(現) 平成13年4月 第二東京弁護士会会長、日本弁護士連合会副会長 平成13年10月 野村ホールディングス(株)取締役(現) 平成16年4月 大宮法科大学院大学教授(現) 平成16年6月 当社取締役(現)	—
取締役		野中 ともよ	昭和29年6月18日生	昭和53年5月 フリージャーナリスト(現) 平成7年1月 大蔵省(現財務省)財政制度審議会委員(現) 平成10年3月 (財)日本体育協会理事(現) 平成13年4月 日興フィナンシャル・インテリジェンス(株)理事長(現) 平成14年3月 アサヒビール(株)取締役(現) 平成14年6月 三洋電機(株)取締役(現) 平成16年6月 当社取締役(現)	—
常勤監査役		山中 正道	昭和20年10月28日生	昭和44年4月 (株)ニッポン放送サービス(現(株)ポニーキャニオン)入社 平成6年6月 (株)ポニーキャニオン取締役経営管理本部長 平成9年2月 同 常務取締役 平成13年6月 同 専務取締役経営管理本部長 平成16年6月 当社常勤監査役(現)	—
監査役		赤木 宏行	昭和12年3月15日生	昭和34年4月 (株)産業経済新聞社入社 平成4年6月 同 取締役東京経理局長 平成7年6月 同 常務取締役 平成8年6月 (株)サンケイビル監査役 平成10年6月 (株)産業経済新聞社専務取締役 平成14年6月 当社監査役(現) 平成14年6月 (株)サンケイビル常勤監査役(現)	—

付属資料11 株式会社ニッポン放送 役員の状況(その4)
第71 期有価証券報告書(2004年6月提出)より

役名	職名	氏名	生年月日	略歴	所有株式数 (株)
監査役		伊藤 八郎	昭和10年9月15日生	昭和41年1月 ㈱フジテレビジョン入社 平成2年6月 同 取締役経理局長 平成3年6月 同 取締役経理・経営管理局長 平成5年6月 ㈱共同テレビジョン常務取締役 平成7年6月 同 専務取締役 平成13年6月 同 取締役副社長 平成15年6月 ㈱フジテレビジョン常勤監査役(現) 平成15年6月 当社監査役(現)	—
監査役		鈴木 隆敏	昭和14年11月27日生	昭和37年4月 ㈱産業経済新聞社入社 平成3年6月 同 取締役 平成5年10月 同 常務取締役 平成9年6月 同 常務取締役・夕刊フジ代表 平成10年6月 (財)彫刻の森美術館理事長・館長 平成10年6月 ㈱彫刻の森取締役 平成10年6月 美ヶ原高原美術館館長 平成10年6月 ㈱産業経済新聞社常勤監査役 平成16年6月 当社監査役(現)	—
計					44,720

付属資料12 株式会社ニッポン放送 関連会社の状況
第71期有価証券報告書(2004年6月提出)より

名称	住所	資本金 (百万円)	主要な事業 の内容	議決権の所有 (又は被所有) 割合(%)	関係内容
(連結子会社) 株式会社ニッポン放送 プロジェクト	東京都千代田区	60	商品販売事業	100	商品販売受託の他番組並びに催事の企画制作実施の委託等をしております。 役員の兼任等…有
株式会社一口坂スタジオ	東京都千代田区	100	その他事業	100	スタジオの管理を委託しております。なお、当社所有の建物を賃借しております。 役員の兼任等…有
株式会社彫刻の森	神奈川県 足柄下郡箱根町	340	その他事業	100	箱根彫刻の森美術館館内でのレストランの運営、売店での物品販売を行っております。なお、当社において資金貸付を行っております。 役員の兼任等…有
株式会社フジサンケイ エージェンシー	東京都千代田区	10	その他事業	70	保険取扱を委託しております。 役員の兼任等…有
株式会社ポニーキャニオン	東京都港区	1,200	映像・音楽・ 出版事業	56	オーディオ・ビデオソフトの製造・販売業務を担っております。なお、当社において債務保証を行っております。 役員の兼任等…有
株式会社ビッグショット	東京都千代田区	260	その他事業	100	広告代理、事業企画制作を委託しております。なお、当社所有の建物を賃借しております。 役員の兼任等…有
株式会社ニッポン プランニングセンター	東京都港区	12	その他事業	100	オーディオ・ビデオソフト事業でジャケットデザイン企画を主に行っております。 役員の兼任等…無
株式会社ポニーキャニオン エンタープライズ	東京都港区	200	映像・音楽・ 出版事業	100	オーディオ・ビデオソフト事業でビデオプリント業を主に担っております。 役員の兼任等…無
株式会社サウンドマン	東京都千代田区	40	映像・音楽・ 出版事業	100	放送番組・催事等の技術制作を委託しております。 役員の兼任等…無
株式会社ピーシー ミュージック	東京都港区	90	映像・音楽・ 出版事業	100	オーディオ・ビデオソフト事業で音楽著作権管理、プロダクション業務を行っております。 役員の兼任等…無
Ponycanyon Entertainment International B.V.	オランダ アムステルダム	千EUR 20,618	映像・音楽・ 出版事業	100	オーディオ・ビデオソフト事業の海外展開において持株会社の役割を担っております。 役員の兼任等…無
Ponycanyon Entertainment Los Angeles, Inc.	アメリカ ロサンゼルス	千US\$ 5,640	映像・音楽・ 出版事業	100	オーディオ・ビデオソフト事業に関連した各種共同事業への投資を行っております。 役員の兼任等…無
その他 2社					

付属資料 13 ニッポン放送 2 月 23 日ニュースリリース

(下線部は後日発表にて修正)

第三者割当による新株予約権発行のお知らせ

5 平成 17 年 2 月 23 日開催の当社取締役会において、株式会社フジテレビジョン（以下、「フジテレビ」という。）に対する第三者割当による新株予約権の発行に関し、下記の通り決議いたしましたのでお知らせいたします。

記

1. 新株予約権発行理由

10 当社とフジテレビは、21 世紀のメディア事業での勝ち組として生き残っていくためには、個社レベルではない資本政策に裏打ちされた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実行可能とするグループ経営体制への転換が急務であると認識しております。また、一方でマスコミという高い公共性を有する事業を営む当グループとして、今後も要請される社会的使命と責任を果たしていく上でも、資本的側面において長期的に安定した経営体制を確立しておくことが必須と考えております。これらの課題に対処するため、フジテレビは、平成 17 年 1 月 18 日より当社株式の公開買付けを開始しました。本公開買付けは、当社とフジテレビとの資本関係の強化により、将来においては、フジテレビを中核として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実行するための経営体制への転換を目指すものです。本公開買付けは、当社株主ならびに顧客、取引先、従業員等の当社関係者の利益のために最善であると判断し、当社は本公開買付けに賛同意見を表明しております。

20 平成 17 年 2 月 8 日、株式会社ライブドア（代表取締役堀江貴文氏。以下「ライブドア」）は、当社の株式の 11,529,930 株（発行済株式数の 35.15%）を取得（以下、「大量取得」）したことを公表しております。ライブドアは、東京証券取引所の立会外の ToSTNet- 1（以下、「ToSTNet-1」）を介した取引により、当該株数の大部分を取得したものです。当社としては、情報開示の透明性・既存株主に対する公平性が確保されている公開買付けと異なり、ライブドアによる当該取引は一部の当社株主の皆様に対してのみ支配プレミアムが支払われる等、既存株主の皆様にとって著しく透明性・公平性を欠く取引であり、少なくとも公開買付規制の趣旨に反し、かつ違法の疑いもある取引であると考えております。フジテレビによる上限を設けない公開買付けとは対照的です。

この度、当社はフジテレビに対して、新株予約権の発行を決定したものでありますが、その主たる目的は以下の通りです。

30 第一に、当社の企業価値の維持です。当社は、中核事業であるラジオ部門に限らず、子会社であるポニーキャニオン社の音楽映像事業、その他イベント関連等でフジテレビに大きく依存しております。それは単に収益という定量的な側面だけでなく、技術・開発面における情報ノウハウ、そして人心面で

の強い絆に裏打ちされたものであります。この関係は当社が今後の企業価値の維持・向上を図っていく上で必要不可欠なものです。フジテレビをはじめとするフジサンケイグループ各社は、当社がライブドアの子会社となりライブドアの支配下に入った場合には、直ちに当社及び当社子会社との取引を一切中止する意向を申し入れてきています。当社がフジサンケイグループからの離脱を余儀なくされた場合には、当社の収益性及び技術ノウハウや人材等の事業基盤に裏打ちされた当社の企業価値に甚大な悪影響があるものと判断致しました。

第二に、当社がマスコミとして担う高い公共性の確保です。前記のとおり、当社としましては、ライブドアによる当社の株式の大量取得は、公開会社の株式買収にあたっては透明性及び公平性を確保すべしという公開買付規制の趣旨に明確に反する上に、違法の疑いもある取引であると考えており、このような手段を躊躇なく用いるライブドアが当社の支配株主となることは、当社がマスコミとして担う高い公共性と両立しないと判断致しました。

本新株予約権が全て引き受けられ、かつその全てが行使された場合、フジテレビは47,200,000株の当社新株を取得することになり、本公開買付けの結果如何にかかわらず、当社はフジテレビの子会社となります。フジテレビによる公開買付けはライブドアによる大量取得以前より実施されているものであり、当社は本日時点においても、当社の子会社化を目指してフジテレビが実施している公開買付けに対して賛同しております。当社は、ライブドアの大量取得という公開買付けの開始後に発生した事情に影響を受けることなく、当社が賛同を表明したフジテレビによる当社の子会社化という目的を達成する手段として、本新株予約権の付与を決定したものです。

2. 新株予約権の発行要領

(1) 新株予約権の名称

株式会社ニッポン放送第1回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）

(2) 新株予約権の目的たる株式の種類および数本新株予約権の目的たる株式の種類および数は、当社普通株式当初47,200,000株（本新株予約権1個当たりの目的たる株式の数10,000株）とする。ただし、下記の割当株式数の調整を受けることがある。

(3) 発行する新株予約権の総数

4,720個

(4) 新株予約権の発行価額

1個につき3,362,731円（1株につき336.2731円）

(5) 新株予約権の発行価額の総額

15,872,090,320円

(6) 募集の方法

第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を株式会社フジテレビジョンに割り当てる。

(7) 申込期間

平成 17 年 3 月 23 日 (水)

(8) 払込期日

平成 17 年 3 月 24 日 (木)

5 (9) 新株予約権行使の際の払込金額

各本新株予約権の行使に際して払込をなすべき金額は、各本新株予約権の行使により発行または交付する株式 1 株当たりの払込金額 5,950 円 (以下「当初行使価額」といい、必要な場合、第 24 項または第 25 項に基づき修正または調整したものを「行使価額」という。) に割当株式数を乗じた金額とし、当初は 59,500,000 円とする。

10 (10) 新株予約権の行使の際の払込金額の総額

280,840,000,000 円

(ただし、第 24 項または第 25 項により行使価額が修正または調整された場合には、払込金額の総額は増加または減少する。)

15 (11) 新株予約権の行使により発行する株式の発行価額

1 個につき 62,862,731 円 (1 株につき 6,286.2731 円)

(ただし、第 23 項および第 24 項または第 25 項によって変更されることがある。)

(12) 新株予約権の行使により発行する株式の発行価額の総額

296,712,090,320 円

20 (ただし、第 24 項または第 25 項により行使価額が修正または調整された場合には、発行価額の総額は増加または減少する。)

(13) 発行価額及び新株予約権の行使の際の払込金額の算定理由

25 株式会社東京証券取引所における平成 17 年 2 月 22 日の当社普通株式の普通取引の終値を基準となる株価とし、前提となる金利には残存年数が行使期間までと同程度の TIBOR (Tokyo Inter-Bank Offered Rate) を、ボラティリティには当社のマーケットにおける状況等を総合的に勘案した変動率を、配当利回りには今期における当社予想年間配当金に基づく利回りを使用した。これらの諸条件を前提とし、一般的な価格算定モデルである三項ツリーモデルの算定結果を参考に、本新株予約権 1 個の発行価額を金 3,362,731 円 (1 株あたり金 336.2731 円) と算定した。

30 また、本新株予約権の行使時の払込金額は、当初、平成 17 年 1 月 14 日までの 3 ヶ月間の株式会社東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の毎日の終値の平均値である 4,937 円に約 21% のプレミアムを加算した額とした。

(14) 新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額中の資本組入額

本新株予約権の行使により発行する新株の発行価額中資本に組み入れる額は、当該発行価額に0.5を乗じた金額とし、計算の結果1円未満の端数を生じる場合は、その端数を切り上げた額とする。

(15) 行使請求期間

平成17年3月25日から平成17年6月24日までとする。

(16) 新株予約権の行使の条件

各本新株予約権の一部行使はできないこととする。

(17) 新株予約権の消却事由および消却条件

当社は、当社取締役会が必要と認めた場合には、本新株予約権の発行日の翌日以降、当社取締役会で定める消却日に先立つ1か月以上前に、新株予約権証券を当該消却日までに当社に提出すべき旨を公告し、かつ新株予約権原簿に記載された各新株予約権者に対して通知を行った上で、当該消却日に、本新株予約権1個あたり3,362,731円にて、残存する本新株予約権の全部または一部を消却することができる。一部消却をする場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。

(18) 新株予約権の譲渡制限

本新株予約権を譲渡するときは当社取締役会の承認を要するものとする。

(19) 新株予約権証券の発行

新株予約権証券は、新株予約権者の請求があるときに限りこれを発行する。

(20) 新株予約権の期中行使があった場合の株式の配当起算日

本新株予約権の行使により発行または交付される株式に対する最初の利益配当金または中間配当金については、本新株予約権の行使が平成17年3月25日から同年3月31日までになされたときは平成16年10月1日に、本新株予約権の行使が平成17年4月1日から同年6月24日までになされたときは平成17年4月1日に、それぞれ株式の発行または交付があったものとみなしてこれを支払う。

(21) 新株予約権の行使請求受付場所

当社本社総務局（またはその時々における当該業務担当部署）

(22) 新株予約権の行使に関する払込取扱場所

株式会社みずほコーポレート銀行大手町営業部（またはその時々における当該銀行の承継銀行もしくは当該営業所の承継営業所）

(23) 各新株予約権の目的たる株式の数の調整

1. 本新株予約権を発行する日（以下「新株予約権発行日」という。）後、株式の分割により普通株式を発行するときは、その時点で行使されていない本新株予約権について次の算式に

より本新株予約権 1 個当たりの目的たる株式の数（以下「割当株式数」といい、10,000 株を当初の割当株式数とする。）を調整し、調整の結果生じる 1 株未満の端数株式は、これを切り上げるものとする。

$$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$

2. 本項第 1 号の割当株式数の調整を必要とする場合のほか、次のいずれかの場合には、当社は取締役会が適切と考える方法（かかる方法は、誠実に決定されなければならない。）により割当株式数の調整（かかる調整は、公正で合理的なものでなければならない。）を行うものとする。

① 株式の併合、資本の減少、会社分割または合併等のために割当株式数の調整を必要とするとき。

② 本号①のほか、当社の発行済株式数の変更（当社普通株式以外の株式の発行を含む。）または変更の可能性を生ずる事由の発生によって割当株式数の調整を必要とするとき。

(24) 行使価額の修正

平成 17 年 4 月 1 日以降、毎週金曜日（以下、「決定日」という。）の翌取引日以降、行使価額は決定日まで（当日を含む。）の 5 連続取引日（ただし、終値のない日は除き、決定日が取引日でない場合には、決定日の直前の取引日までの 5 連続取引日とする。以下「時価算定期間」という。）の株式会社東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の毎日の終値（気配表示を含む。）の平均値に相当する金額（円位未満小数第 2 位まで算出し、その小数第 2 位を切り捨てる。以下「決定日価額」という。）に修正される。

なお、時価算定期間内に、行使価額の調整事由が生じた場合には、修正後の行使価額は、本新株予約権の発行要項に従い当社が適当と判断する値に調整（かかる調整は、公正で合理的なものでなければならない。）される。

(25) 行使価額の調整

1. 当社は、新株予約権発行日後、本項第 2 号①ないし③に掲げる事由が発生した場合には、行使価額を次に定める算式（以下「行使価額調整式」という。）により調整し、調整の結果生じる 1 円未満の端数は切り上げるものとする。

第 2 号①の場合

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{自己株式を除く株式分割前発行済株式数}}{\text{自己株式を除く株式分割後発行済株式数}}$$

第 2 号②および③の場合

$$\text{新規発行または交付株式数} \times 1 \text{株当たり払込金額} \\ \text{自己株式を除く既発行株式数} + \frac{\text{時価}}{\text{自己株式を除く既発行株式数} + \text{新規発行または交付株式数}}$$

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{時価}}{\text{自己株式を除く既発行株式数} + \text{新規発行または交付株式数}}$$

2. 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合については、次に定めるところによる。

① 株式分割により当社普通株式を発行する場合。

② 行使価額調整式に使用する時価を下回る1株当たり払込金額をもって当社普通株式を発行または交付する場合（新株予約権の行使により普通株式を発行または交付する場合を除く。）。

③ 1株当たりの発行価額および当該新株予約権の行使に際して払込をなすべき金額の合計額が時価を下回る当社普通株式に係る新株予約権を発行しまたはかかる新株予約権の引受権を付与する場合。

(26) 上記各項については、証券取引法による届出の効力発生を条件とする。

(ご参考)

1. 資金使途

(1) 調達資金の使途

新株予約権の行使による払込金額を含めた手取概算額は296,712,090,320円です（当初の行使価額により計算。）。このうち、新株予約権の発行による手取金（新株予約権の発行価額の総額15,872,090,320円）は、（仮）臨海副都心スタジオプロジェクトへの整備資金に充当する予定です。なお、新株予約権の行使は新株予約権者の判断によるため、現時点において払込の金額および時期を資金計画に織り込むことは困難です。したがって、具体的な使途については、行使による払込みのなされた時点の状況に応じて決定してまいります。

(2) 前回調達資金の使途の変更

該当事項なし。

(3) 業績に与える見通し

今期の業績予想に変更はありません。

2. 株主への利益配分等

(1) 利益配分に関する基本方針

当社は、企業の安定成長、経営基盤の強化・拡充、及び競争力・収益力の向上を重要課題と考えております。株主の皆様への利益還元につきましては、株主重視の観点に立ち、当期決算の業績及び翌期以降の見通しに基づき、併せて今後の事業拡大のための内部留保、財

政状態、業績の進展状況に配慮しつつ、安定した配当を継続して行うことを基本方針とし、配当金総額、配当性向等を総合的に勘案して利益配分を決定しております。

(2) 過去3年の配当の状況

5

	平成14年3月期	平成15年3月期	平成16年3月期
1株当たり当期純利益	11.66円	131.98円	457.99円
1株当たり年間配当金 (1株当たり中間配当金)	7.00円 (2.00円)	10.00円 (2.00円)	15.00円 (2.00円)
実績配当性向	60.1%	7.6%	3.3%
株主資本利益率	1.0%	11.0%	30.4%

3. その他

10

(1) 過去3年に行われたエクイティファイナンスの状況

該当事項なし

(2) 過去3年決算期間及び直前の株価の状況

15

	平成14年3月期	平成15年3月期	平成16年3月期	平成17年3月期
始値	4,020円	4,250円	2,770円	5,350円
高値	4,800円	4,610円	5,380円	8,800円
安値	3,250円	2,300円	2,380円	4,500円
終値	4,270円	2,730円	5,250円	6,750円
株価収益率	366.21倍	20.68倍	11.46倍	—

(注) 1 株価は株式会社東京証券取引所第二部におけるものであります。

2 平成17年3月期の株価については、平成17年2月22日現在で表示していません。

20

25

30

4. 割当先の概要

割当先の氏名または名称		株式会社フジテレビジョン									
割当新株予約権の数		4,720 個									
払込金額		15,872,090,320 円									
割当先の内容	住所	東京都港区台場二丁目4番8号									
	代表者の氏名	代表取締役社長 村上 光一									
	資本の額	106,200 百万円									
	事業の内容	テレビジョン放送									
	大株主及び持株比率	<table border="0"> <tr> <td>朝日放送</td> <td>22.51 %</td> </tr> <tr> <td>東宝朝</td> <td>5.76 %</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行(信託口)</td> <td>4.38 %</td> </tr> <tr> <td>日本マスタートラスト信託銀行(信託口)</td> <td>3.83 %</td> </tr> <tr> <td>朝日文化放送</td> <td>3.06 %</td> </tr> </table>	朝日放送	22.51 %	東宝朝	5.76 %	日本トラスティ・サービス信託銀行(信託口)	4.38 %	日本マスタートラスト信託銀行(信託口)	3.83 %	朝日文化放送
朝日放送	22.51 %										
東宝朝	5.76 %										
日本トラスティ・サービス信託銀行(信託口)	4.38 %										
日本マスタートラスト信託銀行(信託口)	3.83 %										
朝日文化放送	3.06 %										
当社との関係	出資関係	当社が保有している割当予定先の株式数									
	割当予定先が保有している当社の株式数										

	人的関係	当社の取締役（4名）が割当予定先の取締役を兼務しております。 当社の監査役（1名）が割当予定先の常勤監査役を兼務しております。
	取引関係等	番組制作スタジオの共同運営を行うこととなっている。

(注) 資本の額、大株主及び持株比率ならびに出資関係の欄は、平成 16 年 9 月 30 日現在のものです。

以上

付属資料 14 3月23日ニッポン放送ニュースリリース

株式会社フジテレビジョン株式の株券消費貸借の実施に関するお知らせ

5 当社は、保有する株式会社フジテレビジョン（コード番号 4676 東証第一部）株式について、下記のとおり株券消費貸借を実施することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 目的大和証券エスエムビーシー株式会社が、株式会社フジテレビジョンより第三者割当の方法により取得した転換社債型新株予約権付社債の転換を円滑に行うため

2. 株券消費貸借の内容

10 (1) 契約締結日：平成 17 年 2 月 23 日

(2) 貸借株数：220,000 株

(3) 貸出先：大和証券エスエムビーシー株式会社

(4) 貸借期間：平成 17 年 2 月 25 日～平成 19 年 3 月 15 日

(5) その他

15 ① 貸付者は原則として貸借期間中、貸出先に対し返還を請求できない契約となっております。

② 本消費貸借の実施により、消費貸借期間中、対象株式の議決権は貸出先へ移転します。

以上

20

25

30

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