

公開買付説明書

2023年11月

京王電鉄株式会社
(対象者：株式会社サンウッド)

公開買付説明書

本書により行う公開買付けは、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。)第2章の2第1節の規定の適用を受けるものであり、本書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	京王電鉄株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都新宿区新宿三丁目1番24号 (注) 本社業務は下記本社事務所において行っております。 (本社事務所) 東京都多摩市関戸一丁目9番地1
【最寄りの連絡場所】	東京都多摩市関戸一丁目9番地1
【電話番号】	042(337)3135
【事務連絡者氏名】	経営統括本部 経理部経理担当課長 宮 邊 佳
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません
【電話番号】	該当事項はありません
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません
【縦覧に供する場所】	京王電鉄株式会社 (東京都多摩市関戸一丁目9番地1) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、京王電鉄株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社サンウッドをいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致いたしません。

(注4) 本書中の「法」とは、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。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、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。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、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。)をいいます。

(注7) 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。

(注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を意味します。

(注10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して行われます。

目 次

	頁
第1 【公開買付要項】	1
1 【対象者名】	1
2 【買付け等をする株券等の種類】	1
3 【買付け等の目的】	1
4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】	24
5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】	29
6 【株券等の取得に関する許可等】	30
7 【応募及び契約の解除の方法】	31
8 【買付け等に要する資金】	34
9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】	35
10 【決済の方法】	36
11 【その他買付け等の条件及び方法】	36
第2 【公開買付者の状況】	39
1 【会社の場合】	39
2 【会社以外の団体の場合】	40
3 【個人の場合】	40
第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】	41
1 【株券等の所有状況】	41
2 【株券等の取引状況】	43
3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】	43
4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】	43
第4 【公開買付者と対象者との取引等】	44
1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】	44
2 【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】	44
第5 【対象者の状況】	45
1 【最近3年間の損益状況等】	45
2 【株価の状況】	45
3 【株主の状況】	45
4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】	46
5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】	47
6 【その他】	47
【公開買付者に係る事業内容の概要及び主要な経営指標等の推移】	48
【対象者に係る主要な経営指標等の推移】	52

第 1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

株式会社サンウッド

2 【買付け等をする株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 新株予約権

① 2005年6月29日開催の対象者株主総会及び2005年8月12日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第1回新株予約権」といいます。)(行使期間は2005年9月1日から2025年6月29日まで)

② 2008年6月25日開催の対象者株主総会及び2008年8月8日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第2回新株予約権」といい、第1回新株予約権及び第2回新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。)(行使期間は2008年8月26日から2028年6月25日まで)

③ 2016年10月21日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第4回新株予約権」といいます。)(行使期間は2018年7月1日から2023年11月29日まで)(注)

(注) 本書提出日現在においては第4回新株予約権が対象者から発行されていますが、第4回新株予約権の行使期間は、下記「10 決済の方法」の「(2) 決済の開始日」に記載の本公開買付けの決済の開始日よりも前の日である2023年11月29日の経過をもって満了し、これをもって当該時点で存在している第4回新株予約権は全て消滅します。対象者によれば、対象者において、第4回新株予約権の行使期間の延長は予定していないとのことであるため、第4回新株予約権について本公開買付けによる応募の受付及び買付け等を行う予定はありません。第4回新株予約権を保有されている方は、第4回新株予約権の行使期間満了日(2023年11月29日)までに新株予約権を行使し、当該行使により発行又は移転された普通株式を本公開買付けに応募することが可能です。

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、2023年11月6日開催の取締役会において、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)(スタンダード市場に上場している対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。))の全て(但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。))及び本新株予約権の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引(以下「本取引」といいます。))の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、公開買付者は、本書提出日現在、対象者株式を1,000,000株(所有割合(注1):21.13%)所有しており、対象者の筆頭株主として対象者を持分法適用関連会社としております。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2023年11月6日に公表した「2024年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下「対象者四半期決算短信」といいます。))に記載された2023年9月30日現在の発行済株式総数(4,894,000株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(219,649株)を控除した株式数(4,674,351株)に、対象者から報告を受けた2023年9月30日現在の本新株予約権及び第4回新株予約権(合計582個)(注2)の目的となる対象者株式の数(58,200株)を加算した株式数(4,732,551株、以下「本基準株式数」といいます。))に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じとします。))をいいます。

(注2) 本新株予約権及び第4回新株予約権(合計582個)の内訳と目的となる対象者株式の数は以下の表のとおりです。

新株予約権の名称	2023年9月30日現在の個数	目的となる対象者株式の数
第1回新株予約権	20個	2,000株
第2回新株予約権	40個	4,000株
第4回新株予約権	522個	52,200株
合計	582個	58,200株

本公開買付けにおいて、公開買付者は、対象者の完全子会社化を企図しているため買付予定数の下限を2,155,000株(所有割合:45.54%)に設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限(2,155,000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。他方、本公開買付けは対象者を完全子会社化することを目的としておりますので、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全ての買付け等を行います。なお、買付予定数の下限(2,155,000株)は、公開買付者が対象者を完全子会社とすることを目的としており、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の完全子会社化のために必要な株式併合(下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」の「② 株式併合」において定義します。)の手段を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を着実に遂行すべく、本基準株式数(4,732,551株)に係る議決権の数(47,325個)に3分の2を乗じた数(31,550個)に対象者の単元株式数(100株)を乗じた株式数(3,155,000株)から、本書提出日現在公開買付者が所有する対象者株式の数(1,000,000株)を控除した数(2,155,000株)としております。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより対象者株式の全て(但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とするための一連の手段(以下「本スクイーズアウト手段」といいます。)を実施することを予定しております。

また、買付予定数の下限である2,155,000株(所有割合:45.54%)は、本基準株式数(4,732,551株)から公開買付者が所有する対象者株式の数(1,000,000株)及び本応募合意株式(下記において定義します。)の数(280,000株)を控除した株式数(3,452,551株)の過半数に相当する株式(1,726,276株、所有割合:36.48%)。これは、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する数にあたります。)に、本応募合意株式(280,000株)を加算した株式数(2,006,276株、所有割合:42.39%)以上となります。

本公開買付けに関連して、公開買付者は、2023年11月6日付で、対象者の第三位の株主であり前代表取締役社長の佐々木義実氏(所有株式数:180,000株、所有割合:3.80%、以下「佐々木氏」といいます。)及び対象者の第六位の株主であり創業者の中島正章氏(所有株式数:100,000株、所有割合:2.11%、以下「中島氏」といいます。)(佐々木氏及び中島氏を総称して、以下「本応募合意株主」といいます。)との間で、それぞれ公開買付応募契約(以下、佐々木氏との間で締結した公開買付応募契約を「本応募契約(佐々木氏)」、中島氏との間で締結した公開買付応募契約を「本応募契約(中島氏)」といい、本応募契約(佐々木氏)及び本応募契約(中島氏)を総称して、以下「本応募契約」といいます。)を締結し、本応募合意株主が所有する対象者株式の全てである280,000株(所有割合:5.92%、以下「本応募合意株式」といいます。)について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。本応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

なお、対象者が2023年11月6日付で公表した「京王電鉄株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、2023年11月6日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのこととです。

上記の対象者の取締役会の意思決定の過程の詳細については、対象者プレスリリース並びに下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け成立後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」及び下記「(3) 本公開買付け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」の「⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け成立後の経営方針

① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、1910年9月に前身である京王電気軌道株式会社として設立され、その後、1948年6月に東京急行電鉄株式会社から分離し、京王帝都電鉄株式会社が設立され、1949年5月に東京証券取引所に上場しました。1998年7月には会社名を現商号である京王電鉄株式会社に変更し、その後、東京証券取引所の市場区分見直しに伴い、2022年4月4日に東京証券取引所市場第一部から東京証券取引所プライム市場へ移行しました。

公開買付者のグループは、本書提出日現在、公開買付者並びにその子会社51社（うち連結子会社39社）及び関連会社8社（以下、公開買付者並びにその子会社及び関連会社を総称して「公開買付者グループ」といいます。）で構成されており、生活関連サービス事業者として運輸業、流通業、不動産業、レジャー・サービス業等の事業を展開しています。公開買付者グループは、つながりあうすべての人に誠実であり、環境にやさしく、「信頼のトップブランド」になることを目指し、幸せな暮らしの実現に向かって生活に溶け込むサービスの充実に日々チャレンジするという経営理念のもと企業価値向上に努めています。

公開買付者グループでは、これからの事業・社会環境の変化に対応した事業構造への抜本的な変革を完遂するため、2022年度を初年度とする「京王グループ中期3カ年経営計画」（以下「中期経営計画」といいます。）に取り組んでいます。中期経営計画では、「新しいライフスタイルを牽引する存在として、生活圏内の回遊性向上を図る」「豊かで魅力的な「まちづくり」への主体的な関与」「新しい移動需要の創出」を中長期の方向性とし、①「REDEVELOPMENT まちづくりへの注力」、②「RESTRUCTURING 事業構造改革の推進」、③「REINFORCE 稼ぐ力の強化」への取り組みを掲げ、「日本一安全でサービスの良い鉄道」「強固な経営基盤」の構築をめざしています。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1997年2月27日に設立され、設立当初から森ビル株式会社のグループ企業として事業展開し、2002年6月に日本証券業協会に対象者株式を店頭登録し、2004年12月にはジャスダック証券取引所（現東京証券取引所JASDAQ（スタンダード））に対象者株式を上場したとのこととです。その後、東京証券取引所の市場区分見直しに伴い、2022年4月4日に東京証券取引所スタンダード市場へ移行したとのこととです。

対象者は、主に新築マンションを中心とする不動産開発事業を展開しており、1997年の設立以来、「自由度の高い設計変更、暮らしの中でのプライバシー」にこだわった高品質な分譲マンションを提供してきたとのこととです。対象者の各事業の概要は以下のとおりとのこととです。

(a) 不動産開発事業

東京都心部を中心とするエリアの土地を仕入れ、企画設計等を実施し、開発を行った新築不動産等を販売する事業を行っており、対象者の中核事業であります。商品のラインナップとしては、対象者のフラッグシップとなる新築マンション「SUNWOODシリーズ」、新築収益不動産「WHARFシリーズ」等があります。

(b) 不動産再生事業

中古不動産を取得し、不動産の価値を高めた上で再販を行う事業を行っております。主に、中古の区分マンションを取得し、内装や間取り等を改修後、販売するリノベーション事業や、中古の収益不動産(主に一棟物件)を取得し、企画販売する事業であります。

(c) 賃貸事業

対象者の保有する不動産を賃貸する事業を行っております。長期の保有を目的とした賃貸用不動産について、高い稼働率を維持するための管理を行っております。また、不動産開発事業における開発前の不動産から生じる賃貸収入や、中古収益不動産の保有中に生じる賃貸収入につきましても本事業の売上高に含まれます。

(d) その他の事業

上記(a)乃至(c)の事業に付随する、主に対象者が分譲したマンションを中心とする不動産の仲介、並びに対象者の新築分譲マンション購入者の希望による引渡し前の内装や住宅整備等の設計変更工事及び引渡し後のリフォーム工事の請負を行っております。

対象者は、2013年11月に、首都圏の郊外を中心に展開する株式会社タカラレーベン(現MIRARTHホールディングス株式会社。以下「タカラレーベン」といいます。)と、東京都心部を中心に展開する対象者とは新築マンションの分譲エリアの販売面において相互に補完性が高いものと判断し、タカラレーベンとの間で業務資本提携契約を締結すると共に、タカラレーベンに対する第三者割当増資を実施したとのことです。その後、(i)タカラレーベンとの業務資本提携について対象者とタカラレーベンが相互に一定の成果を得たとの認識に至ったこと、(ii)対象者の業績が安定的に利益を計上できる状況になっており、同業務資本提携の目的の一つを概ね達成した状況になっていること、及び(iii)独自の成長戦略を柔軟に推進できるようにすることが望ましいと2021年3月上旬頃に相互に判断したことから、両社間での合意の下で業務資本提携の解消を進める方向での検討を行い、タカラレーベンの保有する対象者株式の譲渡を前提に、対象者の新たな資本提携先を模索してきたとのことです。対象者が新たな資本提携先を模索する中で、提携先候補として公開買付者が浮上し、公開買付者と対象者の不動産開発事業の協業の可能性について協議を重ねた結果、(i)対象者の強みである都心部の富裕層向けを中心とした新築分譲事業を中心とする不動産開発事業に係る企画・事業ノウハウ等を公開買付者グループの事業に活かすことができること、(ii)公開買付者グループの強みである沿線における圧倒的な顧客基盤と知名度、資金調達力等を併せて対象者の事業拡大に活かすことができること、(iii)公開買付者と対象者の連携促進により、公開買付者グループ及び対象者の新たな事業機会の創出ができることといったメリットが期待されるとの結論に至ったとのことです。そこで対象者は、2021年11月にタカラレーベンとの業務資本提携を解消する一方、下記のとおり、公開買付者と資本業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といい、本資本業務提携契約に基づく資本業務提携を「本資本業務提携」といいます。)を締結すると共に、タカラレーベンが保有する対象者株式の全てを公開買付者に対して譲渡することで、対象者は公開買付者の持分法適用関連会社となったとのことです。

また、対象者は2021年に「東京に感動を。人生に輝きを。」というビジョンを新たに掲げたとのことです。そして、2021年11月に公開買付者と本資本業務提携契約を締結したことに加え、2022年6月の代表取締役の異動をはじめとして、経営体制を一新したことをきっかけとして、2022年度から2027年度の6か年を対象とする中期経営計画(以下「対象者中期経営計画」といいます。)を策定し取り組んでいるとのことです。対象者中期経営計画では、対象者が経営課題として認識している(i)中核事業の強化、(ii)収益構造の改善・最適化、(iii)強固な経営基盤の整備の3つを柱として対象者事業の推進について策定しており、対象者は対象者中期経営計画に基づき対象者の事業を推進しているとのことです。

一方で、公開買付者は、2021年5月18日に公表した「2021年度京王グループ経営計画および中長期的な方向性」において、中長期的な方向性のテーマの一つを「稼ぐ力の強化」と定め、不動産業の領域拡大を重点項目と置いていたところ、2021年11月22日に公表した「株式会社サンウッドとの資本業務提携に関するお知らせ」に記載のとおり、市場外相対取引でタカラレーベンが所有する対象者株式(1,000,000株、当時の所有割合(注3):21.31%)を1株当たり700円で譲受け、対象者を公開買付者の持分法適用関連会社とし、対象者との間で本資本業務提携契約を締結しました。その後、対象者が2022年3月29日に公表した「京王電鉄株式会社及び株式会社サンウッドの両社による初の共同事業について(浜田山3丁目PJ)」に記載の浜田山3丁目PJでは、本資本業務提携の目的である「不動産開発事業における事業協力」の足掛かりとなり得る共同事業を推進し、その後も浜田山3丁目PJに関して人材・情報・ノウハウ等の経営資源を共有してきました。

(注3) 「当時の所有割合」とは、対象者が2021年11月12日に提出した第26期第2四半期報告書に記載された2021年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(4,894,000株)から、対象者が2021年10月26日に公表した「2022年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された2021年9月30日現在の対象者の所有する自己株式数(200,849株)を控除した株式数(4,693,151株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。)をいいます。

しかしながら、公開買付者と対象者がともに上場会社である現状では、それぞれ独立した事業運営を行う必要があり、秘匿性の高い用地仕入情報の対象者及び公開買付者グループ間での共有並びに相互の顧客情報の共有ができないこと、並びに両社のノウハウを有する人材の相互交流を自由に行うことができないこと等、経営資源の相互活用について一定の制約を受けていると認識しております。公開買付者は、本資本業務提携契約の目的の「不動産開発事業における事業協力」については足掛かりとなる共同事業を推進しており、一定程度のシナジーを実現したことで、双方が保有する情報を何らの制約を受けることなく交換することでより一層企業価値の向上に資すると考えるようになりました。本資本業務提携契約の目的を早期に達成するためには、未公表の不動産用地情報・開発計画、顧客情報といった機微情報を何らの制約を受けることなく交換する必要性が高く、ノウハウを有する人材の自由な交流も必要となると考えております。また、対象者株式が上場している現状においては、対象者の少数株主の利益を考慮した慎重な検討が求められることから、公開買付者と対象者の経営資源の共有に向けた意思決定を迅速に行うことが困難であると認識しております。更に、近年のコーポレートガバナンス・コードの改定、資本市場に対する規制の強化等により、有価証券報告書等の継続的な開示に要する費用や監査費用等の株式の上場を維持するために必要なコストは増大しており、公開買付者は、今後も対象者株式の上場を維持することは、財務面やコーポレートガバナンス・コードの厳格化に対応するための人的リソースの確保等の観点において対象者の経営上の負担になるものと考えました。そして、公開買付者は、2022年12月上旬、対象者株式が上場している状況においては、本資本業務提携契約で企図していた公開買付者及び対象者の経営資源の有効活用による両社の協業体制の構築を早期かつ効果的に推進することは難しいと認識するに至りました。かかる認識に基づき、公開買付者は、2023年1月上旬以降、最適な本資本業務提携の在り方について、公開買付者の事業ポートフォリオ管理とコーポレートガバナンスの観点から、対象者の完全子会社化による、シナジーの完全な取り込み、グループ内での経営判断の迅速化及び経営資源の集中によるシナジーの早期発現を通じた公開買付者グループの企業価値の向上策を検討してまいりました。公開買付者は、対象者が過年度において安定した収益を上げていることから、対象者を公開買付者の完全子会社とすることにより、対象者が上げる収益を公開買付者の決算に組み入れることができ、公開買付者の中期経営計画で掲げている「稼ぐ力の強化」の実現にも繋がるものと考えております。加えて、公開買付者の株主利益の観点では、対象者を完全子会社化することで、対象者の純利益を公開買付者に取り込むことができ、公開買付者の一株当たり純利益が上昇することは、公開買付者株主の利益に資するものと考えました。また、対象者株式の非公開化に伴う影響について、対象者の従業員、取引先との関係についての観点から検討いたしました。従業員に対しては、本取引による対象者の完全子会社化後も、対象者の現在の経営体制や人事制度、人事戦略を尊重し、一定の経営自由度を担保することにより、従業員のモチベーションを維持できると考えております。また、公開買付者グループ各社と対象者との相互出向により両社の事業及び企業文化等の理解促進の加速を図る想定であります。取引先との関係については、引き続き対象者を通じて取引関係を維持することを想定しているとともに、公開買付者グループ各社との取引拡大につながる可能性もあることから影響は少ないとの考えに至りました。その結果、公開買付者は、2023年1月下旬に、対象者を完全子会社化することで、当初本資本業務提携により実現することを目的としていた下記(a)乃至(e)に記載したメリット・シナジーがより一層実現できると判断しました。

(a) 不動産開発事業の仕入・企画・設計・販売等における事業協力

公開買付者は、公開買付者株主への説明責任の観点から、未公表の不動産開発事業の仕入・企画・設計・販売といった情報資産を上場会社である対象者に共有することは控えておりましたが、本取引による対象者の完全子会社化により、公開買付者グループ及び対象者それぞれが持つ特有の情報を活用した用地仕入や、企画・設計においてノウハウを共有し各社のブランド力を活かした販売協力を行うことが可能になり、顧客に対しこれまで以上の訴求力を提供できることを期待できます。

(b) 公開買付者社有地等の分譲開発や沿線開発における事業協力

公開買付者グループは、自社が保有する社有地の開発を含む不動産開発を通じ、公開買付者が鉄道沿線において、駅を核とした拠点の開発を行うとともに、生活圏内の回遊性を向上させ、新しい移動需要を創出するなど、豊かで魅力的なまちづくりへの主体的な関与を目指しております。公開買付者が対象者を持分法適用関連会社としている現状の資本関係では、お互いの株主が異なることにより対象者が生む利益の公開買付者グループからの外部流失が生じ得るため、公開買付者の社有地等で行う共同事業を積極的に実施しにくい状況にあります。本取引による対象者の完全子会社化により、公開買付者グループのうちの一社として対象者の利益を計上できることに加えて、公開買付者は、沿線開発においてより高品質な分譲マンションを供給できるようになり、対象者は、仕入市況が厳しい中で、事業用地の確保が容易になることが期待されます。

(c) 商品企画や用地についての情報交換、共同開発事業の実施の検討

商品企画や用地についての情報は収益の基本となるプロジェクトに関する機密情報であるため、公開買付者と対象者がお互い上場企業でありながら資本関係が持分法適用関連会社に留まっている現状においては、情報資産管理の観点から、これらの情報の共有を公開買付者及び対象者間のみで行っており、かつ、共有する情報も限定的なものとしておりました。本取引により対象者を完全子会社化することで公開買付者に限らず公開買付者グループ及び対象者のそれぞれが得意としている商品企画や用地取得に関するより広範囲な情報を相互に共有することができるようになり、仕入情報の増強や新たな活用方法が見込まれ、共同開発事業を通じて、案件数の増加が見込まれます。

(d) 相互の顧客に対する物件情報の紹介

公開買付者と対象者がお互い上場企業でありながら資本関係が持分法適用関連会社に留まっている現状においては、顧客情報等の秘匿性の高い情報の共有を控えておりました。本取引により対象者を完全子会社化することで、対象者を含む公開買付者グループ一体での情報の取り扱いについての体制を整備した上で、対象者が強みとする分譲マンション事業における物件を公開買付者グループの顧客へ紹介すること及び公開買付者グループが提供する物件を対象者の顧客に紹介することで顧客のニーズを捉えた提案が拡充できるものと考えられます。

(e) 人事交流を通じた事業ノウハウの共有や人材育成

対象者は、公開買付者グループが保有する鉄道沿線のまちづくりを推進するにあたり必要な分譲マンションの不動産開発のノウハウを保有しているため、資本関係が持分法適用関連会社に留まっている現状と比較して、本取引により対象者を完全子会社化することで、より制約なく相互の従業員の出向等を通じて人材交流を行うことで、公開買付者と対象者相互の従業員のスキルが向上することが見込まれます。

公開買付者は、上記で期待できるメリット・シナジーを念頭に、2023年3月2日に対象者へ口頭で完全子会社化を前提とした初期的な提案を行い、対象者に対して本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の意向を伝えました。その後、同年4月5日に、対象者より、本取引の実施に向けた具体的な検討・協議を開始することを了承する旨連絡を受けました。公開買付者は、対象者との間で対象者の完全子会社化に関する協議を開始することを前提に、2023年5月下旬に公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社SBI証券(以下「SBI証券」といいます。)を、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任しました。そして、公開買付者は、2023年7月13日に、対象者を完全子会社化することを目的とした本取引に関する意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を提出しました。

その後、公開買付者は、本取引の実現可能性を精査するために2023年8月上旬から2023年9月上旬までデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して、対象者との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての協議・検討を続け、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。))については、2023年10月5日に、公開買付者は、対象者に対して、本公開買付価格を1,000円(当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月4日の対象者株式の終値811円に対して23.30%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。))、直近1ヶ月間の終値単純平均値829円(円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。))に対して20.59%、直近3ヶ月間の終値単純平均値810円に対して23.43%、直近6ヶ月の終値平均値790円に対して26.47%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。))、本公開買付けにおける第1回新株予約権1個当たりの買付け等の価格(以下「第1回新株予約権買付価格」といいます。))及び本公開買付けにおける第2回新株予約権1個当たりの買付け等の価格(以下「第2回新株予約権買付価格」といい、第1回新株予約権買付価格及び第2回新株予約権買付価格を総称して「本新株予約権買付価格」といいます。))を、本公開買付価格の提案価格(1,000円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(999円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である99,900円とすることを提案いたしました(以下「第1回提案」といいます。))。

かかる第1回提案に関し、公開買付者は、2023年10月10日、対象者より、第1回提案において公開買付者が対象者に提示した本公開買付価格は対象者株主にとって十分なものとは評価できないため、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨の回答を書面にて受領しました。

これを受けて、公開買付者は、対象者に対し、2023年10月16日、第1回提案において提示した本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の背景につき、類似上場企業と対象者のPBRの比較、対象者株式の市場株価の推移、及び一般株主による対象者株式の推定取得価格帯を総合的に勘案した結果としての提案である旨を説明した上で、第1回提案において公開買付者が対象者に提示した本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を改めて検討いただきたい旨を書面にて連絡いたしました(以下「第2回提案」といいます。))。

かかる第2回提案に関し、公開買付者は、2023年10月18日、対象者より、第2回提案において提示した本公開買付価格につき、対象者の事業計画を踏まえた対象者株式の本源的価値の観点から対象者株主にとって十分なものとは評価できないため、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨の回答を書面にて受領しました。

これを受けて、公開買付者が再検討した結果、公開買付者は、対象者に対し、2023年10月23日、本公開買付価格を1,180円(当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月20日の対象者株式の終値818円に対して44.25%、直近1ヶ月間の終値単純平均値834円に対して41.45%、直近3ヶ月間の終値単純平均値813円に対して45.02%、直近6ヶ月の終値平均値799円に対して47.50%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。))、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格(1,180円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(1,179円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である117,900円とすることを提案いたしました(以下「第3回提案」といいます。))。

かかる第3回提案に関し、公開買付者は、2023年10月25日、対象者より、第3回提案において提示を受けた本公開買付価格につき、一般株主にとって最後の換金機会である本公開買付けにおいて、対象者事業計画の達成を通じて一般株主が本来享受することが見込まれる利益を確保する水準とは評価できないため、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨の回答を書面にて受領しました。

これを受けて、公開買付者が再検討した結果、公開買付者は、対象者に対し、2023年10月27日、第3回提案の本公開買付価格は公開買付者の株主に説明し得る最大限の株価水準であり、対象者が希望する株価水準の開示を求めると共に、本公開買付価格を1,180円(当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月26日の対象者株式の終値819円に対して44.08%、直近1ヶ月間の終値単純平均値829円に対して42.39%、直近3ヶ月間の終値単純平均値814円に対して44.90%、直近6ヶ月の終値平均値802円に対して47.17%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。))、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格(1,180円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(1,179円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である117,900円とする、第3回提案と同様の価格とする提案(以下「第4回提案」といいます。))を行いました。

かかる第4回提案に関し、公開買付者は、2023年10月30日、対象者より、第4回提案において提示を受けた本公開買付価格につき、上場会社の経営支配権を取得する買収を巡る当事者の行動の在り方の指針として経済産業省が2023年8月31日に策定した「企業買収における行動指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」（以下「企業買収指針」といいます。）を考慮し、一般株主が対象者株式の投資から利益を得る最後の機会となること、「買収を行わなければ実現できない価値」の公正な分配としての部分も保証されるべきであることを十分に配慮すべきであるとして、本公開買付価格を1,320円、本新株予約権買付価格を本公開買付価格の提案価格(1,320円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(1,319円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である131,900円とすることを提案し、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨の回答を書面にて受領しました。

これを受けて、公開買付者が再検討した結果、公開買付者は、対象者に対し、2023年11月1日、本公開買付価格を1,250円(当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月31日の対象者株式の終値821円に対して52.25%、直近1ヶ月間の終値単純平均値822円に対して52.01%、直近3ヶ月間の終値単純平均値815円に対して53.41%、直近6ヶ月の終値平均値802円に対して55.82%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格(1,250円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(1,249円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である124,900円とすることを内容とする提案(以下「第5回提案」といいます。)を行いました。

その結果、公開買付者は、2023年11月2日、対象者より、対象者取締役会にて承認されることを条件として、本公開買付価格を1,250円、第1回新株予約権買付価格を124,900円、第2回新株予約権買付価格を124,900円とする第5回提案をもって、本公開買付けに賛同し、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する予定である旨の回答を書面にて受領しました。

また、公開買付者は2023年10月中旬に対象者の第三位の株主である佐々木氏及び対象者の第六位の株主である中島氏に対し、それぞれ本公開買付けへの応募を要請しました(なお、公開買付者が、佐々木氏及び中島氏に本公開買付けへの応募を要請した理由は、両氏と対象者とのこれまでの関係性等を踏まえ、応募契約の締結の見込みが十分にあると認められ、また、両氏との間で応募契約を締結することで、本公開買付けの成立可能性を高めることができると考えたためです。)。その後、同年10月下旬に、佐々木氏からは、佐々木氏が所有する対象者株式の全て(所有株式数：180,000株、所有割合：3.80%)を、中島氏からは、中島氏が所有する対象者株式の全て(所有株式数：100,000株、所有割合：2.11%)を、本公開買付けに応募することについて実質的に合意するに至りました。

これらの協議・交渉を経て、公開買付者は、2023年11月6日開催の取締役会において、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、本公開買付価格を1,250円、第1回新株予約権買付価格を124,900円、第2回新株予約権買付価格を124,900円とする本公開買付けを行うこと、並びに、本応募合意株主との間でそれぞれ本応募契約を締結することを対象者の取締役を兼任している取締役を含む取締役(監査等委員である取締役を含みます。)の全員一致で決議いたしました。なお、本応募契約の詳細につきましては、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2023年7月13日に公開買付者から本取引に関する協議・交渉の申入れを受けると共に、同日に本意向表明書の提出を受けたとのことです。対象者においてかかる提案について慎重に検討を行った結果、デュー・ディリジェンスその他の本取引に向けた具体的な検討及び協議を開始することを決定すると共に、2023年7月中旬に、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立した第三者算定機関及びフィナンシャル・アドバイザーとして株式会社ブルータス・コンサルティング(以下「ブルータス」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとして潮見坂総合法律事務所を、それぞれ選任したとのことです。また、対象者は、公開買付者の連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収には該当しないものの、公開買付者が対象者を持分法適用関連会社としていること、対象者の役員に公開買付者の役職員を兼任する者がいること等を考慮し、本取引に関する対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、潮見坂総合法律事務所の助言を踏まえ、2023年7月28日付で、公開買付者、本応募合意株主及び対象者のいずれからも独立した特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置したとのことです(本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「(3) 本公開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」の「⑤ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)

また、対象者は、公開買付者及び本応募合意株主から独立した立場で、本公開買付けに係る検討、交渉及び判断を行う体制(本公開買付けの検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)を対象者の社内に構築すると共に、2023年8月16日に開催された第1回特別委員会において、本特別委員会により、かかる検討体制につき独立性及び公正性の観点から問題がないことについて承認を受けているとのことです。

対象者は、上記体制を整備した後、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、ブルータス及び潮見坂総合法律事務所の助言を受けながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性等に関して公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を行ったとのことです。

具体的には、公開買付者は対象者に対し、2023年10月5日、本公開買付価格を1,000円(当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月4日の対象者株式の終値811円に対して23.30%、直近1ヶ月間の終値単純平均値829円に対して20.59%、直近3ヶ月間の終値単純平均値810円に対して23.43%、直近6ヶ月の終値平均値790円に対して26.47%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格(1,000円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(999円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である99,900円とすることを内容とする第1回提案を行いました。

かかる第1回提案に関し、対象者は公開買付者に対し、2023年10月10日、第1回提案において公開買付者が対象者に提示した本公開買付価格は対象者株主にとって十分なものとは評価できないため、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨を書面で回答したとのことです。

これを受けて、公開買付者は対象者に対し、2023年10月16日、第1回提案において提示した本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の背景につき、類似上場企業と対象者のPBRの比較、対象者株式の市場株価の推移、及び一般株主による対象者株式の推定取得価格帯を総合的に勘案した結果としての提案である旨を説明した上で、第1回提案において公開買付者が対象者に提示した本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を改めて検討いただきたい旨の第2回提案を書面にて行いました。

かかる第2回提案に関し、対象者は公開買付者に対し、2023年10月18日、第2回提案において提示を受けた本公開買付価格につき、対象者の事業計画を踏まえた対象者株式の本源的価値の観点から対象者株主にとって十分なものとは評価できないため、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨を書面で回答したとのことです。

これを受けて、公開買付者が再検討した結果、公開買付者は対象者に対し、2023年10月23日、本公開買付価格を1,180円(当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月20日の対象者株式の終値818円に対して44.25%、直近1ヶ月間の終値単純平均値834円に対して41.45%、直近3ヶ月間の終値単純平均値813円に対して45.02%、直近6ヶ月の終値平均値799円に対して47.50%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格(1,180円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(1,179円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である117,900円とすることを内容とする第3回提案を行いました。

かかる第3回提案に関し、対象者は公開買付者に対し、2023年10月25日、第3回提案において提示を受けた本公開買付価格につき、一般株主にとって最後の換金機会である本公開買付けにおいて、対象者事業計画の達成を通じて一般株主が本来享受することが見込まれる利益を確保する水準とは評価できないため、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨を書面で回答したとのことです。

これを受けて、公開買付者が再検討した結果、公開買付者は対象者に対し、2023年10月27日、第3回提案の本公開買付価格は公開買付者の株主に説明し得る最大限の株価水準であり、対象者が希望する株価水準の開示を求めると共に、本公開買付価格を1,180円(当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月26日の対象者株式の終値819円に対して44.08%、直近1ヶ月間の終値単純平均値829円に対して42.39%、直近3ヶ月間の終値単純平均値814円に対して44.90%、直近6ヶ月の終値平均値802円に対して47.17%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格(1,180円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(1,179円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である117,900円とする、第3回提案と同様の価格とする第4回提案を行いました。

かかる第4回提案に関し、対象者は公開買付者に対し、2023年10月30日、第4回提案において提示を受けた本公開買付価格につき、企業買収指針を考慮し、一般株主が対象者株式の投資から利益を得る最後の機会となること、「買収を行わなければ実現できない価値」の公正な分配としての部分も保証されるべきであることを十分に配慮すべきであるとして、本公開買付価格を1,320円、本新株予約権買付価格を本公開買付価格の提案価格(1,320円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(1,319円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である131,900円とすることを提案し、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨を書面で回答したとのことです。

これを受けて、公開買付者が再検討した結果、公開買付者は対象者に対し、2023年11月1日、本公開買付価格を1,250円(当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月31日の対象者株式の終値821円に対して52.25%、直近1ヶ月間の終値単純平均値822円に対して52.01%、直近3ヶ月間の終値単純平均値815円に対して53.41%、直近6ヶ月の終値平均値802円に対して55.82%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格(1,250円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(1,249円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である124,900円とすることを内容とする第5回提案を行いました。

その結果、対象者は公開買付者に対し、2023年11月2日、対象者の取締役会での承認を前提のもと、本公開買付価格を1,250円、第1回新株予約権買付価格を124,900円、第2回新株予約権買付価格を124,900円とする第5回提案を応諾する旨を書面で回答したとのことです。

その上で、対象者は、2023年11月6日開催の取締役会において、プルータスから2023年11月2日付で取得した株式価値算定書(以下「対象者株式価値算定書」といいます。))の内容、潮見坂綜合法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定に当たっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた2023年11月6日付の答申書(以下「本答申書」といいます。))の内容を最大限に尊重しながら(本答申書の概要については、下記「(3) 本公開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」の「⑤ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)、本取引により対象者の企業価値向上を図ることができるか、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を含む本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下のとおり、本取引は対象者の企業価値向上に資するとの結論に至ったとのことです。

すなわち、対象者と公開買付者は、本資本業務提携契約に基づき、2021年11月以降、浜田山3丁目PJといった不動産開発の共同事業をはじめ様々な施策に取り組み、営業面・人材交流面・財務面・管理面等において総合的に連携を進めて参りましたが、本取引によって両社の連携が更に進み、以下の点で対象者にメリット・シナジーをもたらすと判断しているとのことです。

まず、対象者の事業の生命線でもある事業用地仕入において、公開買付者グループと協働することで、事業用地に関する情報収集力が格段に向上し、情報の有効活用の幅が一段と広がるとのことです。不動産開発に関する合併事業においても、大規模プロジェクトに係る事業リスクの分散・低減といった保守的な意味に留まらず、公開買付者グループの各社と連携し、企画立案・商品開発・共同販売・委託販売・広告展開等の各過程で相互に協力すると共に、顧客及び会員を共有することで公開買付者グループの各社と対象者のそれぞれが販売を行う物件を相互に紹介し合い、本取引実現後の対象者を含む公開買付者グループ全体の販売力を強化することが可能となるとのことです。これらの点は、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の公開買付者が想定する本取引のメリット・シナジー(a)乃至(d)と合致するものと認識しているとのことです。なお、公開買付者の持分法適用関連会社である現状においても上記について一定程度の実現ができておりますが、対象者が公開買付者の完全子会社となり、両社の関係がより密接になることで、公開買付者グループ各社と対象者が保有する、秘匿性の高い物件の仕入情報や顧客情報等のリソースを最大限活用することが可能となり、事業の収益性が一段と増すことになるとのことです。

また、財務面に関しては、対象者が、金融機関からの借入の全部又は一部に代えて公開買付者グループのグループ間での融資制度を活用することによって、金融機関からの借入と比較して返済期限や金利の柔軟な設定が可能になると共に、事業用地仕入や一時的な資金需要により発生する運転資金のための資金調達コストの削減も図られることにより、売上利益の増大に繋げることができるとのことです。加えて、対象者が公開買付者グループの傘下に入ることで、対象者は東京証券取引所プライム市場に株式を上場している公開買付者のグループ会社としてその信用力が補完され、不動産開発事業でプロジェクトファイナンスを実行する際、金融機関から無担保で融資を受けることができる等、現状よりもより有利な融資条件で借入を行うことが可能になることが見込まれるとのことです。

更に、人材採用の側面においても、公開買付者グループの社会的信用力・ブランド力が、優秀な人材の獲得競争に資することになると考えているとのことです。また、本取引実現後の対象者を含む公開買付者グループ間での人材の流動化も図られ、事業に関するノウハウのグループ間での共有が可能となるとのことです。加えて、公開買付者グループのシェアードサービスセンター等(注)を活用することにより、東京証券取引所プライム市場の上場基準を満たす公開買付者グループ水準のコーポレートガバナンス及び内部管理体制を対象者に敷くことができ、対象者のガバナンスの強化にも繋がるとのことです。この点は、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の公開買付者が想定する本取引のメリット・シナジー(e)と合致するものと認識しているとのことです。

(注) 公開買付者グループにおいては、株式会社京王アカウンティング、株式会社京王ビジネスサポート及び株式会社京王ITソリューションズが、それぞれ公開買付者グループ各社の経理業務、人事業務及びIT業務を担っております。

なお、対象者株式の非公開化により、対象者は、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになるとのことです。しかしながら、基本的には事業用地取得のための借入以外で資金調達を必要としない対象者の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くはなく、また、対象者における人材採用面で重要となる対象者の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、必ずしも非上場化することでブランド力等を失うわけではないこと、また上記のとおり、本取引の実行後は公開買付者グループの知名度・ブランド力や社会的な信用を人材採用で活用できると考えることから、今後も継続して対象者株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えているとのことです。加えて、対象者株式の非公開化により、上場維持費用、具体的には直接費用として開示書類作成費用及び法に係る監査費用等が不要となることで年間180万円程度の費用削減ができ、間接費用として開示書類の作成及び法に基づく監査対応業務等に係る人件費の削減も見込めることから、削減分の資金を有効活用できることになるとのことです。

また、対象者は、本公開買付価格が、(i)ブルータスによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回るものであり、かつ、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。)に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、(ii)本公開買付価格が、東京証券取引所スタンダード市場における、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である2023年11月2日の対象者株式の終値836円に対して49.52%、直近1ヶ月間の終値単純平均値821円に対して52.25%、直近3ヶ月間の終値単純平均値816円に対して53.19%、直近6ヶ月の終値平均値803円に対して55.67%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、また、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日から2023年9月30日までに公表された日本国内における子会社及び関連会社に対する公開買付けの事例68件(2023年11月2日現在において公開買付けが開始されていない事例・不成立の事例及び対象会社の賛同又は応募推奨がない事例は除外)における公表日の前営業日の終値、直近1ヶ月の終値単純平均値、直近3ヶ月の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値により算出したプレミアム水準(公表日の前営業日の終値に対して41.49%、並びに直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して45.33%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して46.23%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して45.49%)との比較において、いずれの期間においても平均値を上回っていることから、合理的なプレミアムが付されていると考えられること、(iii)本公開買付価格の決定に際しては、下記「(3) 本公開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」に記載の本公開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が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(iv)本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、対象者と公開買付者との間で協議・交渉が複数回行われた上で決定されていること、(v)本公開買付価格の決定にあたっては、対象者は、対象者と公開買付者の間における本取引に係る協議及び交渉の経緯並びに内容等を本特別委員会に対して適時に報告を行い、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議した上で、本特別委員会は協議及び交渉の重要な局面で意見を述べ、対象者は本特別委員会の意見、指示及び要請を最大限尊重して公開買付者と協議及び交渉を行っており、本特別委員会が公開買付者との交渉過程に実質的に関与した結果として、公開買付者から1,250円という本公開買付価格の最終的な提案を受けていること、(vi)本公開買付価格が、本特別委員会から取得した本答申書においても、本取引は対象者少数株主にとって不利益なものとはいえないと判断されていること等を踏まえ、本公開買付けが、対象者の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格での対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

また、対象者は、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる対象者株式の数に乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに算定されていることから、上記(i)乃至(vi)の点等を踏まえ、本公開買付けは対象者の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

以上より、対象者は、2023年11月6日開催の取締役会において対象者の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明すると共に、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。なお、第4回新株予約権の行使期間は公開買付期間内に満了するため、本公開買付けにおいては、第4回新株予約権の応募の受付は行わないとの説明を公開買付者から受けておりますので、第4回新株予約権の応募については上記取締役会における決議の対象としていないとのことです。第4回新株予約権の所有者の皆様は、第4回新株予約権の行使期間満了日(2023年11月29日)までに新株予約権を行使し、当該行使により発行又は移転された普通株式を本公開買付けに応募することが可能です。

上記取締役会決議の詳細は、対象者プレスリリース及び下記「(3) 本公開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」の「⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

③ 本公開買付け成立後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け後における対象者の経営方針については、上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の本取引によるシナジーを実現させ、対象者の更なる企業価値向上に向けた経営を行う観点から対象者との間で今後協議の上、決定していきます。また、公開買付者は、本書提出日現在、本資本業務提携契約に基づき対象者に対して非常勤取締役1名を派遣していますが、本取引後の対象者の経営体制につきましても、本公開買付けの成立後、対象者の現在の経営体制を尊重しつつ、双方の企業価値を更に向上させる観点から公開買付者及び対象者との間で協議を行い決定していく予定であり、現時点で具体的に想定している対象者の経営体制はございません。また、公開買付者は、現時点で対象者との間で対象者の経営体制に関して両者で合意している事実はございません。本取引後は、対象者を含む公開買付者グループの経営資源をこれまで以上に集約することにより、公開買付者及び対象者が一体となり、更なる企業価値向上に向けて邁進してまいります。

(3) 本公開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

本書提出日現在において、対象者は公開買付者の連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による従属会社の買取には該当しません。もっとも、公開買付者は対象者株式1,000,000株(所有割合：21.13%)を直接所有し、対象者を持分法適用関連会社としていること、及び対象者の役員に公開買付者の役職員を兼務する者が存在すること等を考慮し、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格の公正性を担保するとともに、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を排除し、また、利益相反のおそれを回避する観点から、それぞれ以下のような措置を実施しました。なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置等については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSBI証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、SBI証券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、本「(3) 本公開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」に記載された各措置により、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、SBI証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

公開買付者がSBI証券から取得した対象者の株式価値に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の概要については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」及び「算定の経緯」をご参照ください。

② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 算定機関の名称並びに対象者、応募予定株主及び公開買付者との関係

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立した第三者算定機関であるブルータスに対して、対象者の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、ブルータスは、公開買付者、本応募合意株主及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、本特別委員会は、第1回特別委員会において、ブルータスの独立性及び専門性に問題がないことから、対象者の第三者算定機関として承認した上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることに異議がないことを確認しているとのことです。なお、対象者は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を踏まえると、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、ブルータスから本公開買付けの価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。また、本取引に係るブルータスに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

(ii) 対象者株式に係る算定の概要

ブルータスは、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、対象者が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて対象者株式の株式価値を算定しているとのことです。

ブルータスが上記の手法に基づき算定した対象者株式の1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 803円から836円
DCF法	: 956円から1,664円

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月2日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日終値836円、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値821円、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値816円及び同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値803円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を803円から836円と算定しているとのことです。

DCF法では、公表済みの対象者中期経営計画に対し、策定時以降の対象者の事業状況及び業績等を反映させた結果、対象者中期経営計画を僅かに上回る見込みとなる2024年3月期から2028年3月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)を基礎とし、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、対象者が2023年10月期以降において創出する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くことにより、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を956円から1,664円と算定しているとのことです。なお、DCF法で前提とした本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には対象者が2022年9月16日に公表した「中期経営計画策定に関するお知らせ」に記載のある不動産開発事業を中心とした中核事業の強化、また不採算事業の減少による収益構造の改善・最適化によって2026年3月期において対2025年3月期比で大幅な増益(営業利益590百万円、37.5%増)を見込んでいるとのことです。また、本公開買付けの実施による影響を具体的に見積もることが困難であったことから、本事業計画は、本公開買付けの実行を前提としていないとのことです。なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、上場維持コストの削減効果を除き、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、ブルータスがDCF法に用いた本事業計画には加味されていないとのことです。

(iii) 本新株予約権に係る算定の概要

本新株予約権は、本新株予約権買付価格が、本公開買付価格である1,250円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる対象者株式の数を乗じた金額と決定されていることから、対象者は、本新株予約権の買付価格について第三者算定機関から算定書又は意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

なお、本新株予約権はいずれも、譲渡による取得については対象者取締役会の承認を要するものとされておりますが、対象者は、2023年11月6日開催の取締役会において、本新株予約権の新株予約権者の皆様が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、実際に本新株予約権者から本公開買付けに応募のあった本新株予約権に限り、本公開買付けの成立を条件として、包括的に承認することを決議しているとのことです。

③ 対象者における独立した法律事務所からの助言の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会の意思決定における公正性及び適正性を確保するために、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして潮見坂綜合法律事務所から、2023年7月中旬以降、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。

なお、潮見坂綜合法律事務所は、公開買付者、本応募合意株主及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

また、本特別委員会において、潮見坂綜合法律事務所の独立性に問題がないことが確認されているとのことです。同事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬又は時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

④ 対象者における独立した検討体制の構築

対象者プレスリリースによれば、対象者は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者及び本応募合意株主から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための、合計5名からなる検討体制を対象者の社内に構築したとのことです。

具体的には、対象者は、2023年7月13日、公開買付者から本意向表明書の提出を受けた時点以降、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、現に公開買付者の役職員を兼任する対象者の役職員のみならず、過去に公開買付者の役職員であった対象者の役職員について、対象者株式の価値評価の基礎となる本事業計画の作成過程や、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程に関与させないこととしており、かかる取り扱いを継続しているとのことです。

また、かかる取り扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に独立性の観点から問題がないことについては本特別委員会の確認を経ているとのことです。

⑤ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引に関する対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2023年7月28日開催の対象者取締役会決議により、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立した委員(対象者の社外取締役である田中孝昭氏、対象者の社外監査役である岩本康博氏(弁護士)、及び小湊高清氏(公認会計士)の3名)によって構成される本特別委員会を設置したとのことです。そして、対象者は、本特別委員会に対して、①本取引の目的の合理性(本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否かを含む。)、②本取引の条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。)、③本取引の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)、及び④上記①乃至③を踏まえ、本取引についての決定(対象者取締役会が本公開買付けに対して賛同の意見表明を行うこと及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。)が対象者の少数株主にとって不利益なものでないこと(以下「本諮問事項」といいます。)について諮問しているとのことです。

また、対象者プレスリリースによれば、対象者は、本特別委員会を、対象者取締役会から独立した合議体であると同時に、対象者及び対象者の少数株主の利益を図る立場に立って本諮問事項について検討・判断する組織として位置づけ、対象者取締役会において本取引に係る意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを決議しているとのことです。更に、本特別委員会に対しては、(i)本特別委員会は、本取引に係る対象者のアドバイザーを利用することができるほか、必要に応じて、本特別委員会独自のアドバイザーへの委託をすることもできるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は、対象者が負担するものとする、(ii)本特別委員会は、対象者の財務若しくは法務等に関するアドバイザーについて事後承認をすることができる、(iii)本特別委員会は、必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な事項について説明を求めることができる、(iv)本取引に係る交渉は対象者取締役会が行うが、対象者取締役会は、本特別委員会に事前に方針を確認するとともに、適時に交渉状況の報告を行い、重要な局面で意見を聴取し、本特別委員会からの指示や要請を勘案して交渉を行うなど、本特別委員会が取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与え得る状況を確認すること、及び(v)本特別委員会は、前各項に定めるもののほか、本取引に関する検討及び判断に際して本特別委員会が必要と認める事項を行うことができることについて権限を付与することを決議しているとのことです。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、固定報酬が支払われることとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

対象者プレスリリースによれば、本特別委員会は、2023年8月16日より2023年11月2日まで合計9回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行っているとのこと。具体的には、本特別委員会は、まず、2023年8月16日に、その独立性及び専門性等を検討の上、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立した本特別委員会の独自の法務アドバイザーとして新幸総合法律事務所を選任する旨の決定をしたとのこと。また、同日、本特別委員会は、対象者のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータス並びに対象者の法務アドバイザーである潮見坂総合法律事務所について、その独立性及び専門性等に問題がないことを確認の上、その選任を承認しているとのこと。

その上で、本特別委員会は、本諮問事項の検討に当たり、対象者から、対象者の事業内容・事業環境、業績推移、主要な経営課題、本取引により対象者の事業に対して想定されるメリット・デメリット、本取引の条件の検討の際に基礎とされる対象者の事業計画の内容及び算定手続等について説明を受け、質疑応答を行ったとのこと。また、公開買付者から、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行っているとのこと。また、本特別委員会は、第三者算定機関であるブルータスから、対象者株式の株式価値の算定結果に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのこと。加えて、本特別委員会は、対象者より、対象者と公開買付者との間の公開買付価格に係る交渉状況の説明を適時に受け、質疑応答を行ったとのこと。また、本特別委員会は、対象者の法務アドバイザーである潮見坂総合法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行ったとのこと。

対象者プレスリリースによれば、本特別委員会は、上記の各調査、協議及び検討の内容を踏まえ、本特別委員会の法務アドバイザーである新幸総合法律事務所からの法的助言の内容も踏まえて、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行った結果、2023年11月6日に、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、以下の内容の本答申書を提出しているとのこと。

(a) 以下のとおり、本特別委員会は、事業環境、対象者の経営課題、経営戦略、公開買付者との資本業務提携契約に基づく共同事業の進捗、及び本取引の実行により創出が想定されるシナジー等に照らし、本取引により対象者が公開買付者の完全子会社となることが対象者の企業価値の向上に資するとの対象者の判断には合理性が認められると判断した。

- ・2021年11月に、対象者及び公開買付者は、都心部における新築分譲事業を中心とする不動産開発事業が強みである対象者の既存事業基盤及び公開買付者グループが有するリソースを活用してシナジーを追求することを目的として資本業務提携契約を締結した。その後、2022年9月に、対象者は、売上規模及び利益率の向上を軸とする中期経営計画(2028年3月期に売上高300億円(うち不動産開発事業で250億円)／経常利益21億円を目標)を策定した。これを達成すべく、(i)中核事業の強化による売上規模の拡大、(ii)収益力の強化、及び(iii)顧客満足度の向上といった事項を経営課題として設定している。特に、(i)に関して、新築分譲マンション事業(中核事業)の拡大を図ることにより業績の安定化を目指しているところ、都心エリアのマンション事業用地の取得競争の激化等に対応するため、人員を拡充する等して積極的に事業用地の取得に努めている。また、資本業務提携契約に基づき、公開買付者との間での、一定の頻度で商品企画や用地について情報交換の実施、新築分譲マンション事業の共同実施、取締役、管理部門の執行役、事業進捗を担う出向者や販売現場営業マンの派遣を受ける等、営業・人材交流・管理面等において総合的に連携を進めてきているところである。とりわけ、新築分譲事業の共同プロジェクトとしてサンウッド浜田山PJ(事業規模42億円／竣工時期2024年7月中旬)が早期に実現したことは、公開買付者との業務提携が着実に進行していることを示すものと評価できる。
- ・上記のとおり、公開買付者との業務提携に基づく各種連携は進捗しているものの、不動産開発事業における事業用地仕入れにおける情報交換、財務力(公開買付者グループのグループ間の融資制度)の活用、双方の有する顧客情報(公開買付者グループにおける、例えば、不動産、百貨店、クレジットカード事業における顧客情報)の共有等については、それぞれが上場会社である現状においては、独立性の尊重及び法令等の規制から生じる制約により、実施できずにいる。

- ・上記を踏まえて、対象者は、本取引による完全子会社化には、(i)事業用地仕入れにおける情報収集力の向上、情報の有効活用幅の拡大、(ii)公開買付者社有地等の分譲開発や沿線開発における事業協力、(iii)相互の顧客に対する物件情報の紹介、(iv)公開買付者グループのグループ間融資制度を活用することによる資金調達コストの削減及び信用力・ブランド力の向上によりグループ外部からも現在より柔軟な条件で借入が可能となること、(v)公開買付者の信用とブランド力を利用した人材獲得及び公開買付者グループ間での人材の交流、(vi)上場維持コストの削減といった面で、メリットが得られると認識しており、本特別委員会も、従前の業務提携の実施状況等も前提として、同様の認識である。
- ・一般に非公開化のデメリットとして、エクイティ・ファイナンスを行うことができなくなることが挙げられるが、対象者は、現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くはないと考えており、本特別委員会としても異論はない。むしろ、完全子会社化により、上記のとおりグループ間の融資制度の活用及びグループ外部からの借入条件の向上といったメリットが当該デメリットを上回ると考えられる。また、非公開化のデメリットとして、社会的な信用力・ブランド力の低下も挙げられるが、この点について対象者が、人材採用面で重要となる対象者の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、必ずしも非上場化することでブランド力等を失うわけではないこと、むしろ本取引の実行後は公開買付者グループの知名度・ブランド力や社会的な信用を人材採用で活用することができることから、公開買付者グループの一員としての社会的信用力・ブランド力が得られると考えていることについても同様に異論はない。
- ・以上を総合的に考慮すると、対象者の完全子会社化のメリットはそのデメリットを上回るとの判断には合理性があると思料する。

以上より、本取引の目的の合理性は認められると思料する。

- (b) 本公開買付価格である1,250円は、類似事案と比較して遜色のない水準のプレミアムが付されていること、独立した第三者算定機関であるブルータスの作成した株式価値算定書において市場株価法により算定された価格帯の上限値を上回っていること及びDCF法により算定された価格帯の中央値に近い数値であること並びに、本公開買付価格を妥当な水準にまで高めるために公開買付者との間で交渉を複数回にわたり実施し、かかる交渉の結果として当初提示額よりも250円(当初提案価格1,000円の約25%)引き上げられた価格で決定されたことからすれば本特別委員会において少数株主にとってできる限り有利な取引条件でM&Aが行われることを目指して合理的な努力が行われたと評価することができ、これらを総合的に考慮すると本公開買付価格は妥当であると思料する。本新株予約権買付価格についても、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる対象者株式の数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに算定されていることから、妥当であると思料する。また、本取引の実施方法及び本取引の対価についても、少数株主の不利益となる点は見当たらない。

以上によれば、本取引の条件には妥当性が認められると判断する。

- (c) 本公開買付けにおいては、独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得、独立した法律事務所からの助言、独立した特別委員会の設置及び答申書の取得、利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見、本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保(間接的なマーケット・チェックの確保)、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数以上の下限設定、一般株主への情報提供の充実を通じたプロセスの透明性の向上といった各種の公正性担保措置が履践されている。また、本公開買付けの具体的状況に基づく利益相反関係に照らすと、当該公正性担保措置の内容は、(i)取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保及び(ii)一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保といういずれの視点からしても、必要十分な内容・組合せであり、かつ、現実にも実効性をもって運用されたと思料する。

よって、本公開買付けにおいては、公正な手続を通じて対象者の一般株主の利益への十分な配慮がなされていると認められるものと思料する。

以上によれば、本取引の手続には公正性が認められると判断する。

(d) 本諮問事項①乃至③において検討した内容が本諮問事項④の考慮要素となるところ、本諮問事項①乃至③について問題があるとは考えられないことから、本取引(対象者取締役会が本公開買付けに対して賛同の意見表明を行うこと及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。)の決定が対象者の少数株主にとって不利益なものでないと判断する。

⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者は、潮見坂綜合法律事務所から得た本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意事項についての法的助言、対象者株式価値算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書等を踏まえ、公開買付者による本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け成立後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2023年11月6日開催の対象者取締役会において、取締役5名のうち審議及び決議に参加した4名の取締役の全員一致で、本公開買付けに対して、賛同の意見を表明すると共に、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

また、上記の取締役会においては、対象者の監査役合計3名のうち、審議に参加した対象者の監査役3名全員が上記のいずれの決議についても異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、上記の取締役会においては、対象者の取締役5名のうち、南佳孝氏は公開買付者の取締役を兼任していることから、利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除し、本取引の公正性を担保する観点から、本取引の検討に関する審議及び決議に一切参加しておらず、また、対象者の立場において、本取引に関して、公開買付者との協議及び交渉に一切関与していないとのことです。

⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)を30営業日に設定しております。このように公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様が本取引の是非や本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することも企図しております。

また、公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者以外の買収提案者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしています。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

⑧ 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、(i)本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の全て(本新株予約権及び第4回新株予約権の行使により発行又は移転される対象者株式を含みます。)及び本新株予約権の全ての株式等売渡請求(下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」の「① 株式等売渡請求」において定義します。)をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会(下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」の「② 株式併合」において定義します。)の開催を対象者に要請することを予定しており、対象者の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ii)株式等売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一になるように算定されることを明らかにしていること、また、本新株予約権者(公開買付者を除きます。)の皆様に対価として交付される金銭は、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者がそれぞれ所有する本新株予約権の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかにしていることから、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

⑨ マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいては、本公開買付け成立後に公開買付者が保有する対象者の議決権が対象者の総議決権数の3分の2以上となるように買付予定数の下限が2,155,000株(所有割合:45.54%)に設定されております。買付予定数の下限である2,155,000株(所有割合:45.54%)は、本基準株式数(4,732,551株)から公開買付者が所有する対象者株式の数(1,000,000株)及び本応募合意株式の数(280,000株)を控除した株式数(3,452,551株)の過半数に相当する株式(1,726,276株、所有割合:36.48%)。これは、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する数にあたります。)に、本応募合意株式(280,000株)を加算した株式数(2,006,276株、所有割合:42.39%)以上となります。公開買付者は、本公開買付けは、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主から過半数の賛同が得られない場合には成立せず、対象者の少数株主(一般株主)の意思を重視したものであると考えております。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、対象者株式の全て(但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

① 株式等売渡請求

本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)するとともに、併せて、本新株予約権者(但し、公開買付者を除きます。)の全員(以下「売渡新株予約権者」といいます。)に対し、その有する本新株予約権の全てを売り渡すことを請求(以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と併せて「株式等売渡請求」と総称します。)する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定であり、新株予約権売渡請求においては本新株予約権1個当たりの対価として本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対し株式等売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全部を取得し、売渡新株予約権者からその所有する本新株予約権の全てを取得いたします。この場合、公開買付者は、売渡株主がそれぞれ所有していた対象者株式1株当たりの対価として、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付するとともに、売渡新株予約権者がそれぞれ所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、当該各売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、取締役会において株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

株式等売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)は、裁判所に対して、その所有する対象者株式又は本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式及び本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、対象者株式の併合を行うこと(以下「株式併合」といいます。)及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、本書提出日現在において、対象者は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2024年2月上旬頃を予定しているとのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に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。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に対して要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者が対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、かつ、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることが出来る旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合において、本公開買付けにおいて、本新株予約権の全部を取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に対して、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施することを要請し、又は実施する予定ですが、本書提出日現在において詳細は未定です。

上記の株式等売渡請求及び株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。また、本公開買付けに応募されなかった本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権買付価格に当該新株予約権者が所有していた対象者の当該本新株予約権の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場しておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、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、本公開買付けに係る決済時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、本公開買付けが成立した後、本スクイーズアウト手続の実施を予定しておりますので、その場合には、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 本応募契約(佐々木氏)

公開買付者は、2023年11月6日付で、対象者の第三位の株主である佐々木氏との間で、佐々木氏が所有する対象者株式の全て(所有株式数：180,000株、所有割合：3.80%)について、本公開買付けに応募し、かかる応募を撤回しない旨の本応募契約(佐々木氏)を締結しております。なお、当該応募につき、前提条件は設定されていません。

また、本応募契約(佐々木氏)においては、佐々木氏の誓約事項として、(i)本公開買付けの決済の開始日までの間、対象者の株主権を行使しないこと、(ii)本公開買付けの決済の開始日までの間、本公開買付けへの応募を除き、全ての対象者株式の処分又は取得等を行わず、また、第三者との間で、競合取引等を行わないこと、(iii)第三者から競合取引等に係る申込み等を受けた場合には、公開買付者に対し、その事実を直ちに通知し、公開買付者と誠実に協議すること、(iv)本公開買付けの決済の開始日以前の日を権利行使の基準日として開催される対象者の株主総会(もしあれば)について、本公開買付けに応募する対象者株式に係る議決権を有するときは、公開買付者の指示に従い、(a)当該議決権を公開買付者の指示に従って行使するか、又は(b)公開買付者又は公開買付者の指定する者に対し、当該議決権に係る包括的な代理権を授与する委任状その他一切の必要書類を交付するかいずれかの対応を行うことが定められております。

なお、本応募契約(佐々木氏)以外に、佐々木氏との間で本公開買付けに関する合意は存在せず、また、本公開買付けにおいて佐々木氏が応募する対象者株式に係る対価以外に、本取引に関して公開買付者から佐々木氏に対して供与される利益は存在しません。

② 本応募契約(中島氏)

公開買付者は、2023年11月6日付で、対象者の第六位の株主である中島氏との間で、中島氏が所有する対象者株式の全て(所有株式数：100,000株、所有割合：2.11%)について、本公開買付けに応募し、かかる応募を撤回しない旨の本応募契約(中島氏)を締結しております。なお、当該応募につき、前提条件は設定されていません。

また、本応募契約(中島氏)においても、中島氏の誓約事項として、上記「① 本応募契約(佐々木氏)」に記載の佐々木氏の誓約事項と同一の誓約事項が定められております。

なお、本応募契約(中島氏)以外に、中島氏との間で本公開買付けに関する合意は存在せず、また、本公開買付けにおいて中島氏が応募する対象者株式に係る対価以外に、本取引に関して公開買付者から中島氏に対して供与される利益は存在しません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2023年11月 7 日(火曜日)から2023年12月19日(火曜日)まで(30営業日)
公告日	2023年11月 7 日(火曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 電子公告アドレス (https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

② 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

③ 【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1株につき金1,250円
新株予約権証券	第1回新株予約権 1個につき金124,900円 第2回新株予約権 1個につき金124,900円
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券()	—
株券等預託証券()	—
算定の基礎	(1) 普通株式 公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSBI証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、SBI証券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。 SBI証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法及び将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はSBI証券から2023年11月2日付で本株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開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」に記載された各措置により、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、SBI証券から、本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。 SBI証券による対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。 市場株価法：803円～836円 DCF法：859円～1,382円 市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月2日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値(836円)並びに同日までの過去1ヶ月間、3ヶ月間、及び6ヶ月間の終値単純平均値(821円、816円及び803円)を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を803円から836円までと算定しております。DCF法では、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して2023年8月上旬から9月上旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った対象者の将来の収益予想に基づき、2024年3月期第2四半期以降に対象者が将来創出する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くことにより対象者の企業価値や株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を859円から1,382円までと算定しております。公開買付者は、SBI証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議及び交渉の結果も踏まえ、最終的に2023年11月6日の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり1,250円とすることを決定いたしました。 本公開買付価格である1,250円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月2日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値836円に対して49.52%、同日までの1ヶ月間の終値単純平均値821円に対して52.25%、同日までの3ヶ月間の終値単純平均値816円に対して53.19%、同日までの6ヶ月間の終値単純平均値803円に対して55.67%のプレミアムを加えた価格となります。 また、本公開買付価格1,250円は、本書提出日の前営業日である2023年11月6日の対象者株式の終値830円に対して50.60%のプレミアムを加えた価格となります。

	(2) 本新株予約権 本新株予約権については、本書提出日現在において、対象者株式1株当たりの行使価額(第1回新株予約権：1円、第2回新株予約権：1円)が本公開買付価格(1,250円)をいずれも下回っております。そこで、公開買付者は、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格である1,250円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる対象者株式数である100を乗じた金額とすることを決定いたしました。具体的には、第1回新株予約権買付価格については、対象者株式1株当たりの行使価額1円との差額である1,249円に、第1回新株予約権1個の目的となる対象者株式数である100を乗じた金額である124,900円、第2回新株予約権買付価格については、対象者株式1株当たりの行使価額1円との差額である1,249円に、第2回新株予約権1個の目的となる対象者株式数である100を乗じた金額である124,900円と、それぞれ決定いたしました。 なお、本新株予約権はいずれも譲渡による取得について対象者取締役会承認を要するものとされていますが、対象者は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、2023年11月6日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認する旨を決議したとのことです。 また、公開買付者は、上記のとおり本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関からの算定書や意見(フェアネス・オピニオン)は取得していません。
算定の経緯	(本公開買付価格の決定に至る経緯) 上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け成立後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者は、2023年3月2日に対象者へ口頭で完全子会社化を前提とした初期的な提案を行い、対象者に対して本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の意向を伝えました。その後、同年4月5日に、対象者より、本取引の実施に向けた具体的な検討・協議を開始することを了承する旨連絡を受けました。公開買付者は、本取引の実現可能性を精査するために2023年8月上旬から2023年9月上旬までデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して、対象者との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての協議・検討を続け、本公開買付価格については、2023年10月5日に、公開買付者は、対象者に対して、本公開買付価格を1,000円(当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月4日の対象者株式の終値811円に対して23.30%、直近1ヶ月間の終値単純平均値829円に対して20.59%、直近3ヶ月間の終値単純平均値810円に対して23.43%、直近6ヶ月の終値平均値790円に対して26.47%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、第1回新株予約権買付価格及び第2回新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格(1,000円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(999円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である99,900円とする旨の第1回提案を行いました。 かかる第1回提案に関し、公開買付者は、2023年10月10日、対象者より、第1回提案において公開買付者が対象者に提示した本公開買付価格は対象者株主にとって十分なものとは評価できないため、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨の回答を書面にて受領しました。 これを受けて、公開買付者は、対象者に対し、2023年10月16日、第1回提案において提示した本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の背景につき、類似上場企業と対象者のPBRの比較、対象者株式の市場株価の推移、及び一般株主による対象者株式の推定取得価格帯を総合的に勘案した結果としての提案である旨を説明した上で、第1回提案において公開買付者が対象者に提示した本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を改めて検討いただきたい旨の第2回提案を行いました。 かかる第2回提案に関し、公開買付者は、2023年10月18日、対象者より、第2回提案において提示した本公開買付価格につき、対象者の事業計画を踏まえた対象者株式の本源的価値の観点から対象者株主にとって十分なものとは評価できないため、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨の回答を書面にて受領しました。 これを受けて、公開買付者が再検討した結果、公開買付者は、対象者に対し、2023年10月23日、本公開買付価格を1,180円(当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月20日の対象者株式の終値818円に対して44.25%、直近1ヶ月間の終値単純平均値834円に対して41.45%、直近3ヶ月間の終値単純平均値813円に対して45.02%、直近6ヶ月の終値平均値799円に対して47.50%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格(1,180円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(1,179円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である117,900円とする旨の第3回提案を行いました。

かかる第3回提案に関し、公開買付者は、2023年10月25日、対象者より、第3回提案において提示を受けた本公開買付価格につき、一般株主にとって最後の換金機会である本公開買付けにおいて、対象者事業計画の達成を通じて一般株主が本来享受することが見込まれる利益を確保する水準とは評価できないため、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨の回答を書面にて受領しました。

これを受けて、公開買付者が再検討した結果、公開買付者は、対象者に対し、2023年10月27日、第3回提案の本公開買付価格は公開買付者の株主に説明し得る最大限の株価水準であり、対象者が希望する株価水準の開示を求めると共に、本公開買付価格を1,180円(当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月26日の対象者株式の終値819円に対して44.08%、直近1ヶ月間の終値単純平均値829円に対して42.39%、直近3ヶ月間の終値単純平均値814円に対して44.90%、直近6ヶ月の終値平均値802円に対して47.17%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格(1,180円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(1,179円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である117,900円とする、第3回提案と同様の価格とする旨の第4回提案を行いました。

かかる第4回提案に関し、公開買付者は、2023年10月30日、対象者より、第4回提案において提示を受けた本公開買付価格につき、企業買収指針を考慮し、一般株主が対象者株式の投資から利益を得る最後の機会となること、「買収を行わなければ実現できない価値」の公正な分配としての部分も保証されるべきであることを十分に配慮すべきであるとして、本公開買付価格を1,320円、本新株予約権買付価格を本公開買付価格の提案価格(1,320円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(1,319円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である131,900円とすることを提案し、公開買付者において本公開買付価格を再検討していただきたい旨の回答を書面にて受領しました。

これを受けて、公開買付者が再検討した結果、公開買付者は、対象者に対し、2023年11月1日、本公開買付価格を1,250円(当該価格は、提案日の前営業日である2023年10月31日の対象者株式の終値821円に対して52.25%、直近1ヶ月間の終値単純平均値822円に対して52.01%、直近3ヶ月間の終値単純平均値815円に対して53.41%、直近6ヶ月の終値平均値802円に対して55.82%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格の提案価格(1,250円)と本新株予約権の普通株式1株当たりの行使価格(1円)との差額(1,249円)に当該本新株予約権1個の目的となる普通株式数である100を乗じた額である124,900円とする旨の第5回提案を行いました。

その結果、公開買付者は、2023年11月2日、対象者より、対象者取締役会にて承認されることを条件として、本公開買付価格を1,250円、第1回新株予約権買付価格を124,900円、第2回新株予約権買付価格を124,900円とする第5回提案をもって、本公開買付けに賛同し、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する予定である旨の回答を書面にて受領しました。

以上の協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、2023年11月6日開催の取締役会において、本公開買付価格を1,250円、第1回新株予約権買付価格を124,900円、第2回新株予約権買付価格を124,900円として本公開買付けを実施することを決定いたしました。

(1) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSBI証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、SBI証券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

(2) 当該意見の概要

SBI証券は、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法による対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価法：803円～836円

DCF法：859円～1,382円

	(3) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯 公開買付者は、SBI証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議及び交渉の結果も踏まえ、最終的に2023年11月6日付の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり1,250円とすることを決定いたしました。
--	---

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	3,732,551(株)	2,155,000(株)	—(株)
合計	3,732,551(株)	2,155,000(株)	—(株)

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(2,155,000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。
- (注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数である3,732,551株を記載しております。これは、本基準株式数(4,732,551株)から本書提出日現在の公開買付者が所有する対象者株式の数(1,000,000株)を控除した株式数(3,732,551株)です。
- (注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注4) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って対象者の株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い、公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。
- (注5) 公開買付期間の末日までに、本新株予約権が行使される可能性があり、また、2023年11月29日までに、第4回新株予約権が行使される可能性がありますが、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買付け等の対象となります。

5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	37,325
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	582
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	—
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2023年11月7日現在)(個)(d)	10,000
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	—
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	—
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年11月7日現在)(個)(g)	624
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	210
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	—
対象者の総株主等の議決権の数(2023年3月31日現在)(個)(j)	46,398
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(a/j)(%)	78.87
買付け等を行った後における株券等所有割合 $((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i)) \times 100)(\%)$	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数(3,732,551株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)」は、買付予定の株券等に係る議決権の数のうち、本新株予約権及び第4回新株予約権の発行要項に基づき株式に換算した対象者株式の数(58,200株)に係る議決権の数を記載しております。

(注3) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年11月7日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)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。但し、特別関係者が所有する株券等についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年11月7日現在)(個)(g)」は分子に加算しておりません。なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注4) 「対象者の総株主等の議決権の数(2023年3月31日現在)(個)(j)」は、対象者が2023年8月7日に提出した第28期第1四半期報告書に記載された2023年3月31日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)並びに本新株予約権及び第4回新株予約権の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式についても本公開買付けの対象としているため、「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」の計算においては、本基準株式数に係る議決権数(47,325個)を分母として計算しております。

(注5) 「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」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6 【株券等の取得に関する許可等】

(1) 【株式の種類】

普通株式

(2) 【根拠法令】

① 私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

公開買付者は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。)第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対し、本公開買付けによる対象者の株式取得(以下「本株式取得」といいます。)の前に、本株式取得に関する計画をあらかじめ届け出なければならず(以下、当該届出を「事前届出」といいます。)、同条第8項により、原則として、事前届出が受理された日から30日(短縮される場合もあります。)を経過する日までは本株式取得を行うことはできません(以下、本株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。)

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができます(同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。)。公正取引委員会は、排除措置命令を発令しようとするときは、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならない(同法第49条)、かかる意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません(同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。)、事前届出に係る株式取得に関する計画に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間(上記事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。)内に行うこととされております(同法第10条第9項)。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知(以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。)をするものとされております(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則(昭和28年公正取引委員会規則第1号。その後の改正を含みます。)第9条)。

公開買付者は、本株式取得に関して、2023年10月5日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理され、2023年10月20日付で排除措置命令を行わない旨の通知を公正取引委員会より受領したため、2023年10月20日をもって措置期間は終了しております。また、公開買付者は、公正取引委員会から取得禁止期間を30日間から15日間に短縮する旨の2023年10月20日付「禁止期間の短縮の通知書」を2023年10月20日に受領したため、同日の経過をもって取得禁止期間は終了しております。

(3) 【許可等の日付及び番号】

	国または地域名	許可等をした機関の名称	許可等の日付(現地時間)	許可等の番号
①	日本	公正取引委員会	2023年10月20日(排除措置命令を行わない旨の通知及び取得禁止期間の短縮の通知を受けたことによる)	公経企第837号(排除措置命令を行わない旨の通知書の番号) 公経企第838号(取得禁止期間の短縮の通知書の番号)

7 【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

① 公開買付代理人

株式会社SBI証券 東京都港区六本木一丁目6番1号

- ② 本公開買付けに応募する株主又は本新株予約権者(株主及び本新株予約権者を総称して又は文脈に応じて個別に、以下「応募株主等」といいます。)は、公開買付代理人のホームページ(<https://www.sbisec.co.jp>)画面から所要事項を入力することでWEB上にて公開買付期間の末日の午前9時までに申し込む方法、又は、公開買付代理人のホームページ(<https://www.sbisec.co.jp>)画面から公開買付応募申込書をご請求いただき、公開買付代理人から発送した「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付代理人までご返送いただき申し込む方法、又は、公開買付代理人の本店若しくは営業所、若しくは公開買付代理人の担当者が駐在しているSBIマネープラザ株式会社の各部支店(注1)(以下「店頭応募窓口」といいます。場所等の詳細は公開買付代理人のホームページ(<https://www.sbisec.co.jp>)をご参照いただくか、公開買付代理人までご連絡の上ご確認ください。以下同様とします。))において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間の末日の午前9時までに申し込む方法にて、応募してください。応募の際には、本人確認書類が必要となる場合があります(注2)(店頭応募窓口にて申し込む場合、応募株主等は、応募の際に、「公開買付応募申込書」とともに、ご印鑑をご用意ください。)。なお、公開買付応募申込書を郵送される場合、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の証券取引口座(以下「応募株主等口座」といいます。)へ応募株券等の振替手続を完了した上で(本新株予約権を応募する場合を除きます。)、公開買付応募申込書が、店頭応募窓口にて公開買付期間の末日の午前9時までに到達することを条件とします。
- ③ 対象者株式の応募の受付にあたっては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等口座に、応募する予定の株式が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の対象者株式が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記載又は記録されている場合(対象者の特別口座の口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。))は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した応募株主等口座へ応募株券等の振替手続を完了していただく必要があります。なお、特別口座から、公開買付代理人の応募株主等口座に株券等の記録を振り替える手続の詳細につきましては、上記特別口座の口座管理機関にお問い合わせくださいますようお願い申し上げます。
- ④ 本新株予約権には譲渡制限が付されておりますので、新株予約権の応募にあたっては、新株予約権者であることの確認書類として、新株予約権者の請求により対象者によって発行される「新株予約権原簿記載事項証明書」及び本公開買付けの成立を条件とする新株予約権原簿の名義書換の請求に必要な「新株予約権原簿名義書換請求書」をご提出ください。
- ⑤ 本公開買付けにおいて、公開買付代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受付は行われません。
- ⑥ 公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等には、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される場合には、本人確認書類(注2)が必要となります。
- ⑦ 外国の居住者である株主(法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください(常任代理人より、外国人株主の委任状又は契約書の原本証明付きの写しをご提出いただきます。)。また、本人確認書類(注2)をご提出いただく必要があります。
- ⑧ 日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります(注3)。

- ⑨ 応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込の受付票を郵送により交付します。
- ⑩ 応募株券等の全部の買付け等が行われないこととなった場合、買付け等の行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。
- ⑪ 公開買付期間の末日までに本新株予約権の行使により発行又は移転される対象者の普通株式、及び、2023年11月29日までに第4回新株予約権の行使により発行又は移転される対象者の普通株式も本公開買付けの対象とします。第4回新株予約権を保有している方が本公開買付けに応募する場合、2023年11月29日に行使期間が満了する前に新株予約権を行使し、当該行使により発行又は移転された普通株式をご応募ください。

(注1) 店頭応募窓口は次のとおりとなります。

公開買付代理人の本店

公開買付代理人の営業所

大阪営業所 名古屋営業所 福岡営業所

なお、公開買付代理人の営業所は、SBIマネープラザ株式会社の支店(大阪支店、名古屋支店、福岡中央支店)に併設されております。

公開買付代理人の担当者が駐在しているSBIマネープラザ株式会社の各部支店

会津支店 熊谷中央支店 新宿中央支店 松本支店 伊那支店

名古屋支店 大阪支店 福岡中央支店 鹿児島中央支店

(注2) ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等について

公開買付代理人である株式会社SBI証券において新規に証券取引口座を開設して応募される場合又は外国人株主が常任代理人を通じて応募される場合には、ご印鑑が必要となるほか、次のマイナンバー(個人番号)又は法人番号を確認する書類及び本人確認書類等が必要になります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー(個人番号)を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。詳しくは、公開買付代理人のホームページ(<https://www.sbisec.co.jp>)、又は、店頭応募窓口にてご確認ください。

個人の場合

マイナンバー(個人番号)を確認するための書類と本人確認書類(氏名、住所、生年月日の全てを確認できるもの。発行日より6ヶ月以内のもの、また、有効期限のあるものはその期限内のもの。)が必要となります。

マイナンバー確認書類(コピー)	本人確認書類(コピー)	
マイナンバーカード(両面)	不要	
通知カード	顔写真付き (右記のいずれか1点)	運転免許証、住民基本台帳カード(写真付き)、在留カード、特別永住者証明書 等
	顔写真なし (右記のいずれか2点)	各種健康保険証、印鑑登録証明書、戸籍抄本、住民票の写し 等
マイナンバーの記載された住民票の写し	「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の下記いずれか1点	
マイナンバーの記載された住民票記載事項証明書	運転免許証、住民基本台帳カード(写真付き)、在留カード、特別永住者証明書、各種健康保険証、印鑑登録証明書、戸籍抄本 等	

法人の場合

- ① 登記事項証明書及び印鑑証明書(両方の原本。発行日より6ヶ月以内のもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容を確認できるもの。)
- ② 法人自体の本人確認に加え、代表者及び代理人・取引担当者個人(契約締結の任に当たる者)の本人確認が必要となります。
- ③ 法人番号を確認するための書類として、「法人番号指定通知書」のコピー又は国税庁法人番号公表サイトで検索した結果画面を印刷したものが必要となります。

外国人株主の場合

外国人(居住者を除きます。)又は外国に本店若しくは主たる事務所を有する法人の場合、日本国政府の承認した外国政府又は権限のある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの、及び常任代理人との間の委任契約に係る契約書若しくは委任状等(当該外国人株主の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の所在地の記載のあるものに限ります。)の写しが必要となります。

なお、公開買付期間中に新規に取引口座を開設される場合は、公開買付代理人にお早目にご相談ください。

(注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(日本の居住者である個人株主の場合)

日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、一般に申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除については、公開買付代理人のホームページ(<https://www.sbisec.co.jp>)画面から所要事項を入力する方法、又は、公開買付期間の末日の午前9時までに、公開買付代理人のカスタマーサービスセンター(電話番号：0120-104-214 携帯電話・PHSからは03-5562-7530)までご連絡いただき、解除手続を行ってください。

また、店頭応募窓口経由(対面取引口座)で応募された契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の午前9時までに、下記に指定する者の本店又は営業所、下記に指定する者の担当者が駐在しているSBIマネープラザ株式会社の各部支店に公開買付応募申込受付票(交付されている場合)を添付の上、本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。但し、送付の場合は、解除書面が、店頭応募窓口に対し、公開買付期間の末日の午前9時までに到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

株式会社SBI証券 東京都港区六本木一丁目6番1号

(その他の株式会社SBI証券の営業所、又は株式会社SBI証券の担当者が駐在しているSBIマネープラザ株式会社の各部支店)

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還いたします。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

株式会社SBI証券 東京都港区六本木一丁目6番1号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	4,665,682,750円
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料(b)	50,000,000円
その他(c)	3,500,000円
合計(a)+(b)+(c)	4,719,182,750円

- (注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、①対象者四半期決算短信に記載された2023年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(4,894,000株)から公開買付者が所有する対象者株式の数(1,000,000株)及び同日現在の対象者が所有する自己株式数(219,649株)を控除した数(3,674,351株)に、本公開買付価格(1,250円)を乗じた金額(4,592,938,750円)、②第1回新株予約権の数(20個)に第1回新株予約権買付価格(124,900円)を乗じた金額(2,498,000円)、③第2回新株予約権の数(40個)に第2回新株予約権買付価格(124,900円)を乗じた金額(4,996,000円)、並びに④第4回新株予約権522個の全部が行使されることにより発行又は移転される可能性のある対象者株式の数の最大数(52,200株)に本公開買付価格(1,250円)を乗じた金額(65,250,000円)の合計金額です。
- (注2) 「買付手数料(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。
- (注3) 「その他(c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。
- (注4) 上記金額には、消費税等は含まれません。
- (注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
当座預金	27,193,855
普通預金	—
計(a)	27,193,855

② 【届出日前の借入金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	—	—	—	—
計				—

ロ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
—	—	—	—
—	—	—	—
計			—

③ 【届出日以後に借入を予定している資金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	—	—	—	—
計(b)				—

ロ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
—	—	—	—
—	—	—	—
計(c)			—

④ 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
—	—
計(d)	—

⑤ 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

27,193,855千円((a)+(b)+(c)+(d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【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】

株式会社SBI証券 東京都港区六本木一丁目6番1号

(2) 【決済の開始日】

2023年12月26日(火曜日)

(3) 【決済の方法】

公開買付け期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。

買付け等は、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付け代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 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」又は「(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又は一部を買付けないこととなった場合には、公開買付け期間末日の翌営業日(本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、公開買付け代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株式を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(株式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り替える場合は、その旨指示してください。)。本新株予約権については、その応募に際して提出された書類(上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」④に記載した書類)を応募株主等の住所(外国人株主の場合はその常任代理人の住所)へ郵送により返還します。

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(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】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(2,155,000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。他方、本公開買付けは対象者を完全子会社化することを目的としておりますので、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全て(但し、本新株予約権及び第4回新株予約権の行使により発行又は移転される対象者株式を含みます。)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】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項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。なお、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に至る事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。

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。但し、公開買付け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。

(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。但し、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等を行います。

(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。契約の解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

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しません。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。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条第2項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。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。但し、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項但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。但し、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。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において又は米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。)を利用して行われるものでもなく、さらに米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等(外国人株主の場合は常任代理人)は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

- ・ 応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと
- ・ 本公開買付けに関するいかなる情報(その写しを含みます。)も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと
- ・ 買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。)又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと
- ・ 他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと(当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。)

第2 【公開買付者の状況】

1 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

① 【会社の沿革】

② 【会社の目的及び事業の内容】

③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

④ 【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式の数 (千株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式数の割合(%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

年 月 日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—
計					—

(2) 【経理の状況】

① 【貸借対照表】

② 【損益計算書】

③ 【株主資本等変動計算書】

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

① 【公開買付者が提出した書類】

イ 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第102期(自 2022年4月1日 至 2023年3月31日) 2023年6月29日関東財務局長に提出

ロ 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第103期第1四半期(自 2023年4月1日 至 2023年6月30日) 2023年8月14日関東財務局長に提出

事業年度 第103期第2四半期(自 2023年7月1日 至 2023年9月30日) 2023年11月14日関東財務局長に提出予定

ハ 【訂正報告書】

該当事項はありません

② 【上記書類を縦覧に供している場所】

京王電鉄株式会社

(東京都多摩市関戸一丁目9番地1)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1 【株券等の所有状況】

(1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2023年11月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	10,414(個)	－(個)	－(個)
新株予約権証券	210	－	－
新株予約権付社債券	－	－	－
株券等信託受益証券()	－	－	－
株券等預託証券()	－	－	－
合計	10,624	－	－
所有株券等の合計数	10,624	－	－
(所有潜在株券等の合計数)	(210)	－	－

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(2023年11月7日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	10,000(個)	－(個)	－(個)
新株予約権証券	－	－	－
新株予約権付社債券	－	－	－
株券等信託受益証券()	－	－	－
株券等預託証券()	－	－	－
合計	10,000	－	－
所有株券等の合計数	10,000	－	－
(所有潜在株券等の合計数)	(ー)	－	－

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2023年11月 7 日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	414(個)	－(個)	－(個)
新株予約権証券	210	－	－
新株予約権付社債券	－	－	－
株券等信託受益証券()	－	－	－
株券等預託証券()	－	－	－
合計	624	－	－
所有株券等の合計数	624	－	－
(所有潜在株券等の合計数)	(210)	－	－

(注) 公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

① 【特別関係者】

(2023年11月 7 日現在)

氏名又は名称	倉増 晋
住所又は所在地	東京都港区虎ノ門三丁目2番2号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者常務取締役
連絡先	連絡者 株式会社サンウッド 総務人事本部長 徐 智源 連絡場所 東京都港区虎ノ門三丁目2番2号 電話番号 03-5425-2661(代表)
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人(対象者)の役員

氏名又は名称	徐 智源
住所又は所在地	東京都港区虎ノ門三丁目2番2号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者取締役
連絡先	連絡者 株式会社サンウッド 総務人事本部長 徐 智源 連絡場所 東京都港区虎ノ門三丁目2番2号 電話番号 03-5425-2661(代表)
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人(対象者)の役員

② 【所有株券等の数】

倉増 晋

(2023年11月 7 日現在)

	所有する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 2 号に該当する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 3 号に該当する株券等の数
株券	400(個)	－(個)	－(個)
新株予約権証券	160	－	－
新株予約権付社債券	－	－	－
株券等信託受益証券()	－	－	－
株券等預託証券 ()	－	－	－
合計	560	－	－
所有株券等の合計数	560	－	－
(所有潜在株券等の合計数)	(160)	－	－

徐 智源

(2023年11月 7 日現在)

	所有する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 2 号に該当する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 3 号に該当する株券等の数
株券	14(個)	－(個)	－(個)
新株予約権証券	50	－	－
新株予約権付社債券	－	－	－
株券等信託受益証券()	－	－	－
株券等預託証券 ()	－	－	－
合計	64	－	－
所有株券等の合計数	64	－	－
(所有潜在株券等の合計数)	(50)	－	－

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

該当事項はありません。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4 【公開買付者と対象者との取引等】

1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者との取引

① 本資本業務提携

公開買付者は、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、対象者との間で本資本業務提携契約を締結し、現在に至っております。

② 事業用地の持ち分の一部の取得

公開買付者は、対象者から、2022年3月29日、東京都杉並区浜田山3丁目における新築分譲マンション事業用地の持ち分の一部を取得しました。

サンウッド浜田山

所在地 東京都杉並区浜田山3丁目

敷地面積 約1,087.97平方メートル

構造規模 鉄筋コンクリート造地下1階地上5階

総戸数 47戸

竣工予定 2024年8月下旬

事業規模 約40億円(両社合計)

(2) 公開買付者と対象者の役員との取引

該当事項はありません。

2 【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】

(1) 本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2023年11月6日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開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」の「⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の意義がない旨の意見」をご参照ください。

第5 【対象者の状況】

1 【最近3年間の損益状況等】

(1) 【損益の状況】

決算年月	—	—	—
売上高	—	—	—
売上原価	—	—	—
販売費及び一般管理費	—	—	—
営業外収益	—	—	—
営業外費用	—	—	—
当期純利益(当期純損失)	—	—	—

(2) 【1株当たりの状況】

決算年月	—	—	—
1株当たり当期純損益	—	—	—
1株当たり配当額	—	—	—
1株当たり純資産額	—	—	—

2 【株価の状況】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 スタンダード市場						
月別	2023年 5月	2023年 6月	2023年 7月	2023年 8月	2023年 9月	2023年 10月	2023年 11月
最高株価(円)	820	8,190	825	815	885	885	848
最低株価(円)	740	760	780	789	797	787	815

(注) 2023年11月については、11月6日までの株価について記載しております。

3 【株主の状況】

(1) 【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況（１単元の株式数　株）								単元未満 株式の状況 （株）
	政府及び 地方公共 団体	金融機関	金融商品 取引業者	その他 の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数（人）	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数 （単位）	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数 の割合（％）	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

年 月 日現在			
氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数(株)	発行済株式の総数 (自己株式を除く。)に対する所有株式数の割合(%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

② 【役員】

年 月 日現在				
氏名	役名	職名	所有株式数(株)	発行済株式の総数 (自己株式を除く。)に対する所有株式数の割合(%)
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
計	—	—	—	—

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第26期(自 2021年4月1日 至 2022年3月31日)2022年6月24日 関東財務局長に提出

事業年度 第27期(自 2022年4月1日 至 2023年3月31日)2023年6月27日 関東財務局長に提出

② 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第28期第1四半期(自 2023年4月1日 至 2023年6月30日)2023年8月7日 関東財務局長に提出

事業年度 第28期第2四半期(自 2023年7月1日 至 2023年9月30日)2023年11月14日 関東財務局長に提出予定

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社サンウッド

(東京都港区虎ノ門3丁目2番2号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 「2024年3月期第2四半期 決算短信〔日本基準〕(非連結)」の公表

対象者は、2023年11月6日付で2024年3月期第2四半期の決算短信を公表したとのことです。当該公表に基づく概要は以下のとおりです。なお、当該公表の内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の四半期レビューを受けていないとのことです。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、詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

① 損益の状況

会計年度	2024年3月期第2四半期
売上高	4,702百万円
営業利益	△135百万円
経常利益	△181百万円
四半期純利益	△133百万円

② 1株当たりの状況

会計期間	2024年3月期第2四半期
1株当たり四半期純利益	△28.64円
1株当たり配当額	0.00円

(2) 「配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2023年11月6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、2024年3月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者が2023年11月6日付で公表した「配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」をご参照ください。

【公開買付者に係る事業内容の概要及び主要な経営指標等の推移】

【事業の内容】

公開買付者の企業集団は、公開買付者、子会社50社および関連会社8社で構成されており、その営んでいる主要な事業内容は、次のとおりです。なお、各区分はセグメントの区分と同一であります。

(1) 運輸業

事業の内容	主要な会社名
鉄道事業	公開買付者
バス事業	京王電鉄バスグループ（京王電鉄バス(株)、京王バス(株) 西東京バス(株)
タクシー業	京王自動車グループ（京王自動車(株)、京王自動車バスサービス(株)
貨物の輸送・引越し業	京王運輸(株)

(2) 流通業

事業の内容	主要な会社名
百貨店業	(株)京王百貨店
ストア業	(株)京王ストア
書籍販売業	京王書籍販売(株)
ショッピングセンター事業	公開買付者
クレジットカード業	(株)京王パスポートクラブ
生活雑貨関連用品の販売業	(株)京王アートマン
パン、菓子の製造・販売業	京王食品(株)
生花販売業	京王グリーンサービス(株)

(3) 不動産業

事業の内容	主要な会社名
不動産賃貸業	公開買付者、京王不動産(株)、京王地下駐車場(株)、(株)リビタ、京王重機整備(株)
不動産販売業	公開買付者、京王不動産(株)、(株)リビタ

(4) レジャー・サービス業

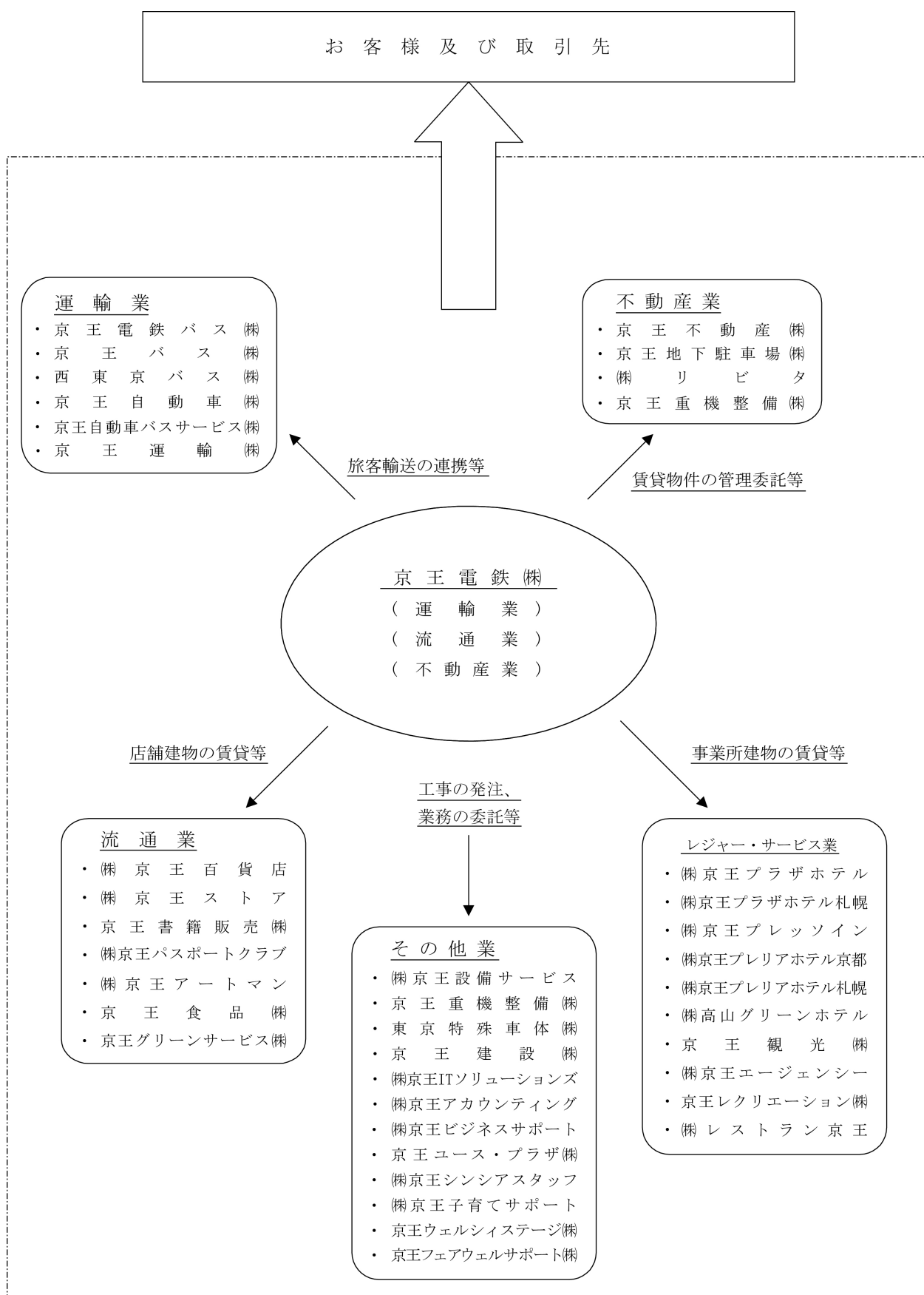
事業の内容	主要な会社名
ホテル業	(株)京王プラザホテル、(株)京王プラザホテル札幌、(株)京王ブレッソイン、 (株)京王プレリアホテル京都、(株)京王プレリアホテル札幌、(株)高山グリーンホテル
旅行業	京王観光(株)
広告代理業	(株)京王エージェンシー
スポーツ業	京王レクリエーション(株)
飲食業	(株)レストラン京王

(5) その他業

事業の内容	主要な会社名
ビル総合管理業	(株)京王設備サービス
車両整備業	京王重機整備(株)、東京特殊車体(株)
建築・土木業	京王建設(株)
情報システム業	(株)京王 I T ソリューションズ
経理代行・金融業	(株)京王アカウンティング
人事業務代行業	(株)京王ビジネスサポート
社会教育事業	京王ユース・プラザ(株)
清掃業	(株)京王シンシアスタッフ
子育て支援事業	(株)京王子育てサポート
高齢者住宅事業	京王ウェルシステージ(株)
葬祭事業	京王フェアウェルサポート(株)

- (注) 1. 主要な会社として公開買付者および連結子会社38社を記載しております。
2. 公開買付者は運輸業、流通業および不動産業に重複して含まれております。
3. 京王重機整備(株)は不動産業およびその他業に重複して含まれております。
4. 京王建設(株)は2023年5月31日付で(株)N B 建設の全株式を取得し、公開買付者の連結の範囲に含めております。

以上の企業集団の状況について、事業系統図を示すと次のとおりです。



【主要な経営指標等の推移】

(1) 連結経営指標等

回 次	第98期	第99期	第100期	第101期	第102期
決算年月	2019年 3 月	2020年 3 月	2021年 3 月	2022年 3 月	2023年 3 月
営業収益 (百万円)	447,508	433,669	315,439	299,872	347,133
経常利益又は 経常損失 (△) (百万円)	39,281	34,684	△17,980	5,366	21,772
親会社株主に帰属する 当期純利益 又は親会社株主に帰属 する当期純損失 (△) (百万円)	27,213	17,875	△27,519	5,585	13,114
包括利益 (百万円)	21,897	11,552	△23,180	4,349	14,099
純資産額 (百万円)	368,022	373,454	344,395	342,286	351,566
総資産額 (百万円)	889,341	876,691	912,624	906,212	955,233
1株当たり純資産額 (円)	3,011.54	3,056.25	2,820.20	2,803.64	2,879.29
1株当たり当期純利益 又は1株当たり 当期純損失 (△) (円)	222.87	146.40	△225.38	45.75	107.40
潜在株式調整後 1株当たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	41.3	42.6	37.7	37.8	36.8
自己資本利益率 (%)	7.6	4.8	—	1.6	3.8
株価収益率 (倍)	32.1	43.6	—	104.6	43.2
営業活動による キャッシュ・フロー (百万円)	60,620	50,157	6,897	28,222	25,039
投資活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△47,608	△50,570	△30,822	△14,318	△42,045
財務活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△20,376	△15,611	58,767	△23,264	20,633
現金及び現金同等物 の期末残高 (百万円)	57,934	41,912	76,753	67,394	71,021
従業員数 (名)	13,342 [5,998]	13,444 [5,853]	13,542 [5,218]	13,150 [5,103]	12,692 [5,013]

- (注) 1. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第101期の期首から適用しており、第101期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。
2. 従業員数の〔 〕は、臨時従業員数(年間の平均人員)であり、外数であります。
3. 第98期、第99期、第101期および第102期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。第100期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、1株当たり当期純損失であり、また、潜在株式が存在しないため記載しておりません。
4. 第100期の経常損失および親会社株主に帰属する当期純損失は、主として新型コロナウイルス感染症拡大の影響によるものであります。
5. 第100期の自己資本利益率および株価収益率については、1株当たり当期純損失であるため記載しておりません。

(2) 公開買付者の経営指標等

回 次	第98期	第99期	第100期	第101期	第102期
決算年月	2019年 3 月	2020年 3 月	2021年 3 月	2022年 3 月	2023年 3 月
営業収益 (百万円)	128,801	128,765	101,529	105,713	115,954
経常利益 (百万円)	26,606	25,685	5,890	12,034	16,000
当期純利益又は 当期純損失 (△) (百万円)	19,681	13,882	△2,141	△4,393	11,403
資本金 (百万円)	59,023	59,023	59,023	59,023	59,023
発行済株式総数 (株)	128,550,830	128,550,830	128,550,830	128,550,830	128,550,830
純資産額 (百万円)	234,326	236,902	231,388	220,930	229,301
総資産額 (百万円)	734,187	735,757	766,625	775,596	819,116
1株当たり純資産額 (円)	1,919.09	1,940.21	1,895.08	1,809.43	1,877.82
1株当たり配当額 (円)	50.00	52.50	40.00	40.00	40.00
(内1株当たり中間配当額) (円)	(25.00)	(25.00)	(20.00)	(20.00)	(20.00)
1株当たり当期純利益又は 1株当たり当期純損失 (△) (円)	161.19	113.70	△17.54	△35.99	93.39
潜在株式調整後 1株当たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	31.9	32.2	30.2	28.5	28.0
自己資本利益率 (%)	8.6	5.9	—	—	5.1
株価収益率 (倍)	44.4	56.2	—	—	49.7
配当性向 (%)	31.0	46.2	—	—	42.8
従業員数 (名)	2,549 [689]	2,547 [639]	2,531 [589]	2,449 [543]	2,410 [504]
株主総利回り (%)	158.4	142.8	166.8	109.3	107.1
(比較指標：配当込みTOPIX) (%)	(95.0)	(85.9)	(122.1)	(124.6)	(131.8)
最高株価 (円)	7,250	7,850	8,820	7,600	5,590
最低株価 (円)	4,435	4,615	5,160	4,610	4,025

- (注) 1. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第101期の期首から適用しており、第101期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。
2. 従業員数の [] は、臨時従業員数(年間の平均人員)であり、外数であります。
3. 株主総利回りについては、第98期から第102期の各期末日における株価と、第98期から各期までの1株当たり配当額の累計額を合計したものを、第97期の期末日における株価で除して算定しております。
4. 最高・最低株価は、2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部におけるものであり、2022年4月4日以降は東京証券取引所プライム市場におけるものであります。
5. 第98期、第99期および第102期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。第100期および第101期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、1株当たり当期純損失であり、また、潜在株式が存在しないため記載しておりません。
6. 第100期の当期純損失は、主として新型コロナウイルス感染症拡大の影響によるものであります。
7. 第101期の当期純損失は、主として、特別損失においてホテル業および旅行業の一部子会社に対する貸倒引当金等を計上したことによるものであります。
8. 第100期および第101期の自己資本利益率、株価収益率および配当性向については、1株当たり当期純損失であるため記載しておりません。

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

【主要な経営指標等の推移】

対象者の経営指標等

回次	第23期	第24期	第25期	第26期	第27期
決算年月	2019年 3 月	2020年 3 月	2021年 3 月	2022年 3 月	2023年 3 月
売上高 (千円)	11,394,937	11,883,893	14,419,068	13,215,054	19,376,078
経常利益 (千円)	229,123	654,056	687,789	322,334	1,655,928
当期純利益 (千円)	190,903	456,866	593,602	228,876	1,155,949
資本金 (千円)	1,587,317	1,587,317	1,587,317	1,587,317	1,587,317
発行済株式総数 (株)	4,894,000	4,894,000	4,894,000	4,894,000	4,894,000
純資産額 (千円)	3,803,864	4,142,337	4,597,493	4,706,193	5,686,228
総資産額 (千円)	18,243,261	19,612,780	19,366,417	26,543,447	30,326,409
1株当たり純資産額 (円)	800.50	871.96	977.37	995.17	1,222.57
1株当たり配当額 (うち1株当たり中間配当額) (円)	25 (—)	25 (—)	30 (—)	25 (—)	40 (—)
1株当たり当期純利益 (円)	40.32	96.45	126.21	48.74	246.99
潜在株式調整後 1株当たり当期純利益 (円)	40.06	96.13	125.83	48.43	245.03
自己資本比率 (%)	20.8	21.1	23.7	17.7	18.7
自己資本利益率 (%)	5.1	11.5	13.6	4.9	22.3
株価収益率 (倍)	11.88	4.12	4.52	11.02	2.85
配当性向 (%)	62.0	25.9	23.8	51.3	16.2
営業活動による キャッシュ・フロー (千円)	2,155,250	127,208	845,683	△6,394,224	△830,643
投資活動による キャッシュ・フロー (千円)	△34,469	△607,446	△1,112,022	△5,928	△79,953
財務活動による キャッシュ・フロー (千円)	△1,807,755	571,783	728,575	6,500,826	1,367,539
現金及び現金同等物 の期末残高 (千円)	1,266,296	1,357,842	1,820,079	1,920,753	2,377,695
従業員数 [外、平均臨時雇用者数] (人)	55 [—]	52 [—]	57 [—]	51 [—]	53 [—]
株主総利回り (%)	83.3	73.9	107.4	106.1	140.2
(比較指標：配当込みTOPIX) (%)	(95.0)	(85.9)	(122.1)	(124.6)	(131.8)
最高株価 (円)	627	658	627	647	736
最低株価 (円)	450	395	343	509	527

(注) 1. 対象者は連結財務諸表を作成しておりませんので、連結会計年度に係る主要な経営指標等の推移については記載しておりません。

2. 最高株価及び最低株価は、2022年4月4日より東京証券取引所スタンダード市場におけるものであり、それ以前については東京証券取引所 J A S D A Q (スタンダード) におけるものです。