

## 【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2021年12月28日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス
【届出者の住所又は所在地】	東京都目黒区青葉台二丁目19番10号
【最寄りの連絡場所】	東京都目黒区青葉台二丁目19番10号
【電話番号】	03 - 5725 - 7532 (代表)
【事務連絡者氏名】	取締役兼執行役員CFO 清水 敬太
【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】	株式会社パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス (東京都目黒区青葉台二丁目19番10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)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社パン・パシフィック・インターナショナルホールディングスをいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、日本アセットマーケティング株式会社をいいます。

(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必ずしも計数の総和と一致しません。

(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指すものとします。

(注10) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

## 第1【公開買付要項】

### 1【対象者名】

日本アセットマーケティング株式会社

### 2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

### 3【買付け等の目的】

#### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、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。）マザーズ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。）498,213,547株（所有割合（注1）69.90%）を直接所有するとともに、公開買付者の完全子会社であり、対象者の第2位株主である株式会社エルエヌ（以下「エルエヌ」といいます。）が所有する136,000,000株（所有割合19.08%）の間接所有分と併せて、対象者株式634,213,547株（所有割合88.98%）を所有し、対象者を連結子会社としております。この度、公開買付者は、2021年12月27日付の取締役会において、対象者株式の全て（但し、公開買付者及びエルエヌが所有する対象者株式並びに対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者を非公開化することを目的とする取引（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、下記「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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」の「 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」に記載のとおり、対象者株式の所有割合に鑑みて、本取引の手法として公開買付けを経ない株式併合や株式交換も選択肢として検討を行いましたが、金銭を対価とする公開買付けの手法は、他の手法と異なり、経済条件が比率ではなく金額で提示されることが対象者の株主の皆様にとって分かりやすく、対象者の意見表明の内容も踏まえた上で経済条件についてご検討いただく機会を提供できることを踏まえ、公開買付けを通じた非公開化を実施することが最適であると判断いたしました。

（注1） 「所有割合」とは、対象者が2021年11月12日に提出した第23期第2四半期報告書（以下「対象者第2四半期報告書」といいます。）に記載された2021年9月30日現在の対象者株式の発行済株式総数（774,645,947株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（61,918,950株）を控除した株式数（712,726,997株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入してあります。）をいいます。以下同じです。

公開買付者は、対象者を非公開化することを企図していること、並びに下記「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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」の「 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」に記載のとおり、今後予定されている東京証券取引所の市場再編に伴い移行を選択することになるグロース市場の上場維持基準として設けられている「流通株式比率25%以上」の基準を充たさないことに起因して、将来的に対象者株式が上場廃止となるおそれがある状況下、対象者の一般株主の皆様において対象者株式の売却の機会が奪われてしまうという不利益が生じることを回避しつつ株式の売却機会を提供することを本公開買付け実施の目的としているため、本公開買付けにおいては買付予定数の上限及び下限を設定しておりません。なお、公開買付者は、対象者を非公開化することを目的としているところ、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）」に記載の株式併合（以下「本株式併合」といいます。）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ておりますが、公開買付者が本書提出日現在所有する対象者株式（間接所有分を含む。所有割合88.98%）が3分の2を超えていることから、本株式併合に係る手続きが確実に実行可能であると考えております。

本公開買付けに際し、2021年12月27日に、公開買付者は、エルエヌより、不応募に関する意向表明書を受領し、その所有する対象者株式の全て（136,000,000株、所有割合19.08%）について本公開買付けに応募しない旨の表明を受けております。

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、公開買付者及びエルエヌが所有する対象者株式並びに対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、対象者の株主を公開買付者及びエルエヌのみとする一連の手続き（以下「本非公開化手続き」といいます。）を実施する予定です。なお、公開買付者としては、本公開買付けには市場株価に対するプレミアムが付されており、1株も応募がなく本公開買付けが不成立となることは想定し難いと考えており、仮に本公開買付けが不成立となった場合に本非公開化手続きを実施するか否かの方針については、現時点では具体的な検討を行っておらず、本書提出日現在では未定です。詳細については、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）」をご参照ください。

なお、対象者が2021年12月27日に公表した「支配株主である株式会社パン・パシフィック・インターナショナルホールディングスによる当社株式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、2021年12月27日開催の対象者取締役会において、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。対象者の意思決定の過程に係る詳細については、対象者プレスリリース及び下記「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「算定の経緯」の「(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「対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」をご参照ください。

## (2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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

### 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

公開買付者は、1980年9月に、日用品雑貨品等の卸売販売及び小売販売を目的として、株式会社ジャストを設立以降、1989年3月に、東京都府中市にドン・キホーテ府中店を1号店として開設し、主たる事業形態を卸売業から小売業へ変更しております。その後、1995年9月に株式会社ドン・キホーテへ商号を変更し、1998年6月に東京証券取引所市場第二部に上場、2000年7月に東京証券取引所市場第一部に指定替えをしております。また、2013年12月に株式会社ドンキホーテホールディングス、2019年2月に株式会社パン・パシフィック・インターナショナルホールディングスに商号を変更し、現在は、「ビッグコンビニエンス&ディスカウントストア」を事業コンセプトとする時間消費型小売業(注1)「ドン・キホーテ」を中核企業として、「顧客最優先主義」を企業原理に掲げ、「企業価値の拡大」を経営の基本方針として事業活動を行っております。本書提出日現在、公開買付者、対象者を含む連結子会社75社及び関連会社16社(以下「公開買付者グループ」といいます。)により構成されております。

(注1) 「時間消費型小売業」とは、「必要な物を、必要な時に買う」だけでなく、買い物自体を楽しむことができる店舗構築を行っている業態のことをいいます。

公開買付者及びエルエヌが対象者株式を取得した経緯につきましては、まず、エルエヌが、2013年2月に個人株主から相対取引により対象者株式60,000株(取得株式割合(注2)4.60%)を取得し、同年3月1日に公開買付者、エルエヌ及び対象者との間で締結した資本業務提携に基づく第三者割当増資により、エルエヌが同年4月に対象者株式1,300,000株(取得株式割合47.03%)を取得し、所有する対象者株式は1,360,000株(累計所有株式割合(注3)49.20%)となりました。2013年11月に対象者が1株を100株とする株式分割を実施したことから、エルエヌが所有する対象者株式は136,000,000株(累計所有株式割合49.20%)となりました。公開買付者は、対象者との間でグループとしての協力関係をより強化するため、2014年12月に対象者が発行した新株予約権及び転換社債型新株予約権付社債の割当を受け、2017年1月にその全てを行使及び転換し、対象者株式236,418,918株(取得株式割合46.10%)を取得しております。なお、当該新株予約権の行使及び転換社債型新株予約権付社債の転換により対象者の発行済株式総数が増加したことから、エルエヌの累計所有株式割合は26.52%となりました。2017年11月には、公開買付者は対象者が実施した第三者割当増資を引き受け、対象者株式261,794,629株(取得株式割合33.80%)を取得し、498,213,547株(累計所有株式割合64.32%)を所有するに至り、エルエヌの累計所有株式割合は対象者の発行済株式総数の増加に伴い17.56%となりました。その後、対象者が、2020年2月に自己株式の取得及び自己株式の公開買付けの実施を決議し、対象者が自己株式61,918,250株の取得を完了した2020年3月の時点で、公開買付者は、対象者株式498,213,547株(所有割合69.90%)を直接所有するとともに、エルエヌが所有する136,000,000株(所有割合19.08%)の間接所有分と併せて対象者株式634,213,547株(所有割合88.98%)を所有することとなり、現在に至っております。

(注2) 「取得株式割合」とは、各時点で取得した対象者株式数の、当該時点の直前四半期末を基準日として対象者が公表している決算短信に記載された対象者の発行済株式総数に第三者割当増資、株式分割、新株予約権の行使及び転換社債型新株予約権付社債の転換により増加した株式数を加算し、当該決算短信に記載された自己株式数を控除した株式数に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。

(注3) 「累計所有株式割合」とは、各時点で所有する対象者株式数の、当該時点の直前四半期末を基準日として対象者が公表している決算短信に記載された対象者の発行済株式総数に第三者割当増資、株式分割、新株予約権の行使及び転換社債型新株予約権付社債の転換により増加した株式数を加算し、当該決算短信に記載された自己株式数を控除した株式数に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。

公開買付者グループは、商圏内のお客さまのニーズに合った「個店主義」に基づく店舗運営を心がけ、消費者志向の変化に迅速に対応することで、お客さま支持のさらなる向上を目指しております。また、複合商業施設からの要請に応じて比較的低コストでテナント出店を行う「ソリューション出店」の推進や顧客ニーズに応える新業態の開発及びプライベートブランド商品の企画開発等により、持続可能な成長を実現して企業価値を創造・拡大するとともに、前述した「ドン・キホーテ」をはじめとした多彩な店舗形態の展開を行うディスカウントストア業態及び総合スーパー業態のラインアップで、価格の安さのみならず、独特な品揃えや商品の陳列によって商圏内で最もお客さまからの支持を受ける小売店舗を運営するという小売業最強のビジネスモデルを確立していく方針です。

また、公開買付者グループは、2020年2月5日公表の中長期経営戦略として、「Passion 2030：2030年に営業利益2,000億円、売上高3兆円」の達成を目標としております。この目標を達成するために、国内事業においては、店舗フォーマット（注4）の再構築、デジタル戦略、新MD（Merchandising：商品化計画）のチャレンジ、グループシナジーの創出により、「便利さ」「驚きの安さ」「楽しさ」の3つのコンセプトに基づいた店舗づくりを行い、直接的な競合業態の存在しない小売企業であるオンリーワンリテイラーとしての収益力向上を実現して「量」から「質」への転換を進めております。

（注4）「店舗フォーマット」とは、店舗の規模や立地に応じて、品揃え、テナント構成及び人員配置等の店舗の構成に関して多岐にわたる項目について類型化した考え方のことをいいます。

一方、対象者は、1999年9月に、不動産のオークション事業を目的として、株式会社アイディユーコム・ドットコムを設立以降、2000年2月に株式会社アイディーユーへ商号を変更し、2004年3月に東京証券取引所マザーズ市場に上場したとのことです。その後、2010年7月に株式会社ジアース、2013年7月に日本アセットマーケティング株式会社に商号を変更し、現在は、「顧客最優先主義」を企業原理に掲げ、テナント賃貸事業を主たる経営の柱として事業活動を行っているとのことです。本書提出日現在、対象者及び連結子会社4社（以下「対象者グループ」といいます。）により構成されているとのことです。

対象者は、2013年3月1日付で、公開買付者及びその子会社であるエルエヌとの間で資本業務提携契約を締結して、2014年3月期から公開買付者グループとして、主に公開買付者グループをテナントとするテナント賃貸事業や不動産管理事業等の事業活動を行うこととなり、それ以降、商業施設等の建物を中心とした優良物件の取得を積極的に推進する等して、事業の発展及び企業価値の向上を図っているとのことです。また、対象者の事業基盤についても、継続的な成長を確保するためにテナント賃貸事業のための事業用収益物件の取得を順調に推し進めてきたことから、着実に強化されているものと考えており、加えて対象者が2016年12月29日付で対象者の子会社である株式会社アセッツ・パートナーズを通じて取得したことを公表した東京都渋谷区道玄坂の土地についても、当該子会社が2018年8月から公開買付者グループ等と共同して店舗、オフィス、ホテル等の複合施設として開発に取り組み始める等、将来を見越した活動も実施しているとのことです。

対象者グループは総合不動産業として、閉鎖した商業施設物件等を取得し、その賃貸面積を有効活用するためテナント企業へ賃貸することで賃貸面積の増大に伴う収益の最大化を図っているとのことです。さらに、対象者グループ保有物件1件当たりの賃貸面積の大型化が進み、大型物件の取得・賃貸・管理により培われたテナント誘致、建物の保全や効率的な保守・メンテナンス及び大型化した物件の継続的な収益化についてのノウハウが積み上がったことにより、新たなビジネスチャンスが生まれるものと考えているとのことです。

対象者グループは、以下の3事業を主な事業とし、各事業の経営戦略を、現状においては以下のように設定しているとのことです。

（ ）テナント賃貸事業

不動産市況を考慮しつつ継続的な事業の発展及び企業価値の向上に資する事業用収益物件の取得を慎重に検討する一方で、入居テナントの入れ換えを効果的に実施し、安定的な収益確保を推進する。

（ ）不動産管理事業

テナント企業が事業活動に専念できるように、サポート体制と連携を強化し、安心・安全な建物管理の維持・運営体制を強化する。継続的なサポート体制により賃貸管理における付帯ビジネスの収益を伸張する。

（ ）その他事業

建物管理の専門家として、各テナント企業に急速な社会情勢の変化に順応し、エネルギーの効率的な活用やコスト削減、最適な省エネプラン等、テナント企業が直面している問題に対して効率的な解決策を積極的に提案し、建物管理を中心としたコンサルティング事業の推進により収益の最大化を図る。

その一方で、対象者によれば、対象者の属する不動産業界においては、新型コロナウイルス感染症まん延に伴う国内経済の落ち込みや訪日客需要の消滅等の影響により、国土交通省が2021年3月に公表した「令和3年地価公示の概要」によると全国平均の地価動向は6年ぶりに下落に転じ、なかでも、東京・大阪・名古屋の三大都市圏が8年ぶりに下落に転じた等、厳しい状況が続いているとのことです。今後も企業の業績悪化による経済回復の遅れや、在宅勤務等による行動様式の変化により、テナント需要の減少、空室率の上昇及び賃料の下落等が発生する可能性が予想されるとのことです。

かかる状況下、公開買付者は、2021年9月下旬、対象者が新型コロナウイルス感染症まん延の影響及びその後も続くことが予想される難局を乗り越えて厳しい競争環境を勝ち抜くためには、公開買付者グループ全体の最適化を目指し、公開買付者と対象者の間で、重複部門の共通化等を通じてより強固な連携関係を構築するとともに、公開買付者と対象者の少数株主の利益相反関係を解消することで、対象者が上場を維持している状態では実現困難である両社の持つ様々な経営資源の機動的な相互活用を可能にすることが必要不可欠と考えました。また、公開買付者としては、対象者が2021年3月期は2期連続の減益（親会社株主に帰属する当期純利益は、2019年3月期6,756百万円、2020年3月期6,108百万円、2021年3月期5,427百万円）となり、また、進行期である2022年3月期についても、2021年11月10日に「2022年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者第2四半期決算短信」といいます。）において公表のとおり、対前年比減益予想（2022年3月期連結業績予想の親会社株主に帰属する当期純利益は4,700百万円）で推移している状況から、対象者が業績を回復・拡大していく上では、対象者の事業に資本・ノウハウ・リソースを効率的に投入するための人員配置の変更を含む事業体制の見直しや強化、保有物件の収益性向上や維持管理のための投資・修繕の積極化等の構造改革の推進が必要と認識している一方、厳しい競争環境下において、短期的にはその構造改革の推進が、先行費用投下による対象者の一時的な業績悪化や投資負担の増加に伴う財務状態の悪化に繋がる可能性があり、必ずしも対象者の一般株主の利益とならない可能性もあると考えました。公開買付者はこれまで、対象者が上場を維持したまま、一般株主の利益を損なうことなく企業価値を向上させる様々な施策を検討してまいりましたが、新型コロナウイルス感染症まん延の影響が残り見通しの立てにくい今後の経営環境等を踏まえると、対象者が短期的に業績を回復・拡大することは困難と考えました。

以上のような公開買付者グループ全体の最適化を実現するためには、公開買付者は対象者を非公開化し公開買付者と対象者の少数株主との利益相反関係を解消した上で、本取引の実行後、具体的に以下の施策を進める必要があると考えております。

( ) 公開買付者グループ全体の投下資本効率の改善

公開買付者グループは、ディスカウント業態である「ドン・キホーテ」を中核事業として多数の店舗を展開し、事業活動を行っております。一方、対象者グループは総合不動産業として、閉鎖した大型商業施設物件等を取得し維持管理しており、これらの不動産を主に公開買付者グループをテナントとする店舗用不動産として賃貸しております。

今後、保有不動産の老朽化や不動産市場の変動、出店用地の需要の変動等といった公開買付者グループの店舗不動産を取り巻く状況はこれまで以上のスピードで変化することが予想されることから、公開買付者グループにおいても投下資本効率を改善すべく、物件ごとに保有継続に関する見直しが必要となることが予想されます。

これまででは上場会社である対象者の独立性維持の観点から、タイムリーな情報共有を行うことができない場面が存在しており、このように共有できる情報に制約があることにより、機動的な経営判断を行うことに課題がありました。本取引を通じてこれらの制約を解消することで、情報共有に制約のない中での機動的な意思決定が可能となり、対象者の保有する不動産をより効果的に運用できると考えております。例えば、公開買付者が、公開買付者グループ全体の経営戦略及び財務戦略の観点から、対象者が保有する一部の不動産を売却し、その対価を新規の投資案件や債務の返済に充当することが望ましいと判断した場合に、上場会社である対象者の独立性維持の観点や、対象者の一般株主の皆様の利益への配慮の観点からの制約を受けることなく、迅速に実行することが可能となります。

( ) 公開買付者グループが一体となった迅速かつ柔軟性の高い意思決定の実現

上場会社である対象者の独立性維持の観点に加えて、対象者の一般株主の皆様の利益への配慮の観点から、現状では公開買付者の他の完全子会社との比較において、公開買付者は対象者の経営に関する情報へのアクセスに一定の制約があり、公開買付者グループとしての意思決定に追加的な時間を要することがあります。本取引を通じて上記制約を解消し、公開買付者グループがこれまで以上に一体となったグループ運営を柔軟に実行することが可能になり、グループ全体の意思決定の迅速化を図ります。

## ( ) 公開買付者グループ全体の経営効率の改善

公開買付者グループ全体の経営効率の観点から、グループ内における人材配置の最適化や管理部門の統合を通じた合理化、対象者の上場維持に係る負担の解消・コスト削減等を図ります。これらの合理化、コスト削減等の施策は、上場会社である対象者の独立性維持の観点から、これまで推進が困難であったものです。

また、東京証券取引所においては、2022年4月4日より、従来の市場第一部、市場第二部、JASDAQ（スタンダード及びグロース）市場、マザーズ市場の5つの市場区分が、新たにプライム市場、スタンダード市場、グロース市場の3市場に整理される予定であり、現在東京証券取引所マザーズ市場に上場している対象者は、新市場区分への移行に際してグロース市場への移行を選択することになるところ、現時点における公開買付者グループの対象者株式の所有割合（88.98%）を踏まえると、グロース市場の上場維持基準として設けられている「流通株式比率25%以上」の基準を充たさないこととなります。公開買付者は、2021年7月上旬に、当該基準への抵触により、対象者株式は将来的に上場廃止となる可能性があり、結果として対象者の一般株主の皆様において対象者株式の売却の機会が奪われてしまう事態が生じる可能性があると考えました。

このような認識のもと、公開買付者は、2021年9月下旬に、対象者の非公開化とその方法についての検討を開始しました。その後、2021年10月下旬、公開買付者は、新市場区分への移行前に本取引を実施し、対象者を非公開化することで、将来的に対象者株式が上場廃止となるおそれがある状況下、対象者の一般株主の皆様において対象者株式の売却の機会が奪われてしまうという不利益が生じることを回避するとともに、親子上場の利益相反の懸念を解消すること、対象者の上場維持に係る負担の解消・コスト削減等を通じて対象者の経営効率の改善を図ること、並びに両社の事業基盤、財務基盤及び人的資源等を相互に活用し連携を強化することが、対象者を含む公開買付者グループ全体の中長期的な企業価値向上に資するとの判断に至りました。また、非公開化の方法については、公開買付けを通じた非公開化に加え、公開買付者が既に対象者の3分の2以上の議決権を有する状況を踏まえ、公開買付けを経ずに株式併合や株式対価の株式交換による方法も検討いたしました。公開買付者において検討を重ねた結果、(ア)株式併合は、株式併合のみによる上場会社の非公開化取引事例は少ない上に、経済条件が株式併合比率によって表され、一般株主が所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるため、金銭の交付に至る手続きを含めて1株当たりの経済条件が一般株主にとって分かりにくい取引であること、(イ)また、株式対価の株式交換は、経済条件が株式交換比率によって表され、交付対価である株式交換完全親会社の市場株価も日々変動することから、1株当たりの経済条件が一般株主にとって分かりにくい取引である上、対象者の株主の皆様が交付される公開買付者の株式のその後の株価推移によっては、対象者の株主の皆様が利益を享受できない可能性があり、公開買付者の株主の皆様にとっては、その所有する株式に関する議決権の希薄化が生じること、(ウ)一方で、金銭を対価とする公開買付けは、他の手法と異なり、経済条件が比率ではなく固定された金額で提示されることの分かりやすさに加え、対象者に義務付けられる公開買付けに関する対象者の意見表明の内容も踏まえた上で、一般株主の皆様が本公開買付けを含む本取引の経済条件について適切にご検討・ご判断いただく機会を提供し、もって本取引の公正性を担保できることを踏まえ、2021年10月下旬には、公開買付けを通じた非公開化を実施することが最適であるとの結論に至りました。その後、2021年10月下旬に、対象者に対し、公開買付け及びその後のスクイーズアウト手続による非公開化に向けた協議の開始について、本取引の意義及び目的並びに本取引後の事業方針と併せて、書面により申し入れ、対象者より取締役会にて検討する旨の回答を受領しました。

なお、対象者は、2020年2月5日に自己株式の取得及び自己株式の公開買付けの実施を決議し、これを実施しておりますが、対象者が同日付で公表した「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けに関するお知らせ」において記載のとおり、当時、公開買付者に対象者を非公開化する意向はなく、対象者株式に対する公開買付けを実施する意向もありませんでした。しかしながら、その後の新型コロナウイルス感染症まん延に伴う国内経済の落ち込みや訪日客需要の消滅によるテナントの収益の減少を受け、賃料収入が減少したこと等の影響により、対象者の経営環境は変化し、2021年3月期は2期連続の減益（親会社株主に帰属する当期純利益は、2019年3月期6,756百万円、2020年3月期6,108百万円、2021年3月期5,427百万円）となり、また、進行期である2022年3月期についても、2021年11月10日に対象者第2四半期決算短信において公表のとおり、対前年比減益予想（2022年3月期連結業績予想の親会社株主に帰属する当期純利益は4,700百万円）で推移しております。また、上記のとおり、対象者は、今後予定されている東京証券取引所の市場再編に伴い、対象者が移行予定であるグロース市場の上場維持基準として設けられている「流通株式比率25%以上」の基準を充たしていない（対象者が2021年7月上旬に東京証券取引所より受領した「新市場区分における上場維持基準への適合状況に関する一次判定結果について」に記載の2021年6月30日を基準日とした流通株式比率は9.5%とのことです。）ことから、対象者による当該基準への抵触により対象者株式は将来的に上場廃止となる可能性が出てきております。これらの対象者を取り巻く環境変化が、今般の公開買付者の方針変更の背景となっております。

公開買付者及び対象者は、本取引の意義及び目的、本取引後の事業方針、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、2021年11月上旬から同年12月下旬までの間、複数回に亘り協議・交渉を重ねてまいりました。本公開買付価格について、公開買付者は、第三者算定機関であるS M B C日興証券株式会社（以下「S M B C日興証券」といいます。）による対象者株式価値の試算結果、対象者株式の市場株価の動向を勘案し、2021年12月9日

に対象者に対して本公開買付価格を1株当たり144円とする提案を行いました。これを受けて、2021年12月10日に対象者から公開買付者に対して、当該公開買付価格は対象者株式の本源的価値が反映されたものと評価し難しく、親会社による上場子会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例と比較してもプレミアム水準が十分とは言えないため、本公開買付価格を再検討するよう要請がありました。これを受け公開買付者は、2021年12月14日に対象者に対して本公開買付価格を1株当たり154円とする提案を行いました。2021年12月15日に対象者から公開買付者に対して、対象者の財務状況及び本源的価値を踏まえた株主の期待に応える観点から、再度本公開買付価格を引き上げるよう要請がありました。その後、公開買付者は、2021年12月17日に対象者に対して、対象者の財務状況や第三者算定機関であるSMB C日興証券による対象者株式価値の試算結果を勘案して、本公開買付価格を1株当たり164円とする最終提案を行いました。2021年12月20日に対象者から、164円は合理的なプレミアムが付された妥当な価格であると評価しうると考える一方で、第三者算定機関であるみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）による対象者株式価値の試算結果も勘案し、対象者の少数株主の皆様への更なる利益の確保の可能性を追求するため、公開買付者に対して再度本公開買付価格を引き上げるよう要請がありました。これを受け、公開買付者は、対象者の市場株価動向や本公開買付けに対する応募の見通しを勘案して本公開買付価格をこれ以上引き上げることはできないとして、2021年12月21日に、対象者に対して、これ以上の本公開買付価格の引上げは困難である旨を回答いたしました。これを受けて、対象者から公開買付者に対し、同日に、上記のとおり164円は合理的なプレミアムが付された妥当な価格であると評価しうると考えていたこと及び公開買付者より再度の検討の結果として上記の理由から本公開買付価格をこれ以上引き上げることはできないと伝達されたことも踏まえ、下記「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載の理由から、164円は、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上で、当該価格について受け入れる旨の連絡がなされました。

以上の対象者との協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、2021年12月27日付の取締役会において、本公開買付価格を164円とし、対象者の非公開化を目的とした本公開買付けを実施することを決議いたしました。

#### 対象者における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「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」に記載のとおり、2021年10月下旬に、公開買付者から、公開買付け及びその後のスクイズアウト手続による非公開化に向けた協議の開始について、本取引の意義及び目的並びに本取引後の事業方針と併せて、書面による申し入れを受け、取締役会にて検討する旨の回答を実施し、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2021年10月29日に、公開買付者、エルエヌ及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券を、2021年11月2日に、公開買付者、エルエヌ及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。さらに、西村あさひ法律事務所の助言も踏まえ、対象者は、2021年11月9日付で、対象者の社外取締役である宮田勝弘氏（監査等委員、不動産鑑定士）及び小林明夫氏（監査等委員、税理士）並びに外部の有識者である笠野さち子氏（弁護士、潮見坂総合法律事務所）の3名によって構成される本特別委員会（特別委員会の具体的な活動内容等については、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「算定の経緯」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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。

上記のような体制の下、対象者は、2021年11月上旬以降、本取引の目的、本取引後の経営方針、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、本特別委員会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本特別委員会からの意見・指示・要請等に基づき、みずほ証券及び西村あさひ法律事務所から助言を受けながら、公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を重ねてきたとのことです。本公開買付価格について、対象者は、公開買付者から、2021年12月9日に、第三者算定機関であるSMB C日興証券による対象者株式価値の試算結果、対象者株式の市場株価の動向を勘案して本公開買付価格を1株当たり144円とする提案を受領しましたが、2021年12月10日に対象者から公開買付者に対して、当該公開買付価格は対象者株式の本源的価値が反映されたものと評価し難しく、親会社による上場子会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例と比較してもプレミアム水準が十分とは言えないため、本公開買付価格を再検討するよう要請したとのことです。これを受け公開買付者は、2021年12月14日に対象者に対して本公開買付価格を1株当たり154円とする提案を行いました。2021年12月15日に対象者から公開買付者に対して、対象者の財務状況及び本源的価値を踏まえた株主の期待に応える観点から、再度本公開買付価格を引き上げるよう要請がありました。その後、対象者は、公開買付者から、2021年12月17日に、対象者の財務状況や第三者算定機関であるSMB C日興証券による対象者株式価値の試算結果を勘案して本公開買付価格を1株当たり164円とする最終提案を受領しましたが、2021年12月20日、164円は合理的なプレミアムが付された妥当な価格であると評価しうると考える一方で、第三者算定機関であるみずほ証券による対象者株式価値の試算結果も勘案し、対象者の少数株主の皆様への更なる利益の確保の可能性を追求するため、公開買付者に対して再度本公開買付価格を引き上げるよう要請したとのことです。これを受け、公開買付者は、対象者の市場株価動向や本公開買付けに対する応募の見通しを勘案して本公開買付価格をこれ以上引き上げるこ

はできないとして、2021年12月21日に、対象者に対して、これ以上の本公開買付価格の引上げは困難である旨を回答いたしました。これを受けて、対象者は、公開買付者に対し、同日に、上記のとおり164円は合理的なプレミアムが付された妥当な価格であると評価しうると考えていたこと及び公開買付者より再度の検討の結果として上記の理由から本公開買付価格をこれ以上引き上げることはできないと伝達されたことも踏まえ、下記に記載の理由から、164円は、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上で、当該価格について受け入れる旨の連絡をしたとのことです。

以上の検討・交渉過程において、対象者や対象者のアドバイザーは、本特別委員会に対して適宜報告を行い、本特別委員会より検討・交渉方針について確認を受け、また、意見・指示・要請を受けたとのことです。具体的には、対象者は、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「算定の経緯」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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、対象者が作成した2022年3月期から2025年3月期までの事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について本特別委員会の確認を受け、その承認を受けているとのことです。また、対象者は、公開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、本特別委員会からの意見・指示・要請等に従って対応を行ったとのことです。

そして、対象者は、本特別委員会から、2021年12月24日付答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要については、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「算定の経緯」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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。

その上で、対象者は、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言及び2021年12月24日付で提出を受けた対象者株式に係る株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）並びに西村あさひ法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本特別委員会の意見を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の是非及び本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性について慎重に検討したとのことです。

その結果、対象者は、対象者の主たるテナント先である国内の店舗型の小売業について、将来少子高齢化による経済の停滞及びEC市場の台頭によりその市場規模が縮小した場合、テナント先の業績が下落する可能性があり、対象者の賃料水準の維持についても悪影響がありうることに加えて、新型コロナウイルス感染症まん延の影響の収束の見通しが立たず、不透明な経営環境が当面の間続くこと、業績を回復・拡大していく上では、新規事業への進出や、それに伴う人員配置の変更を含む事業ポートフォリオの見直し等の抜本的な構造改革の推進を要すること、構造改革の推進には、追加的な資金や人材が必要であり、その原資を確保するためにはコスト削減が必要であること等の重要な経営課題を開閉するためには、本取引を通じて、支配株主である公開買付者と対象者の一般株主との潜在的な利益相反に対する懸念に留意することなく、公開買付者との間で公開買付者グループ全体の最適化を目指すための一員として、重複部門の共通化等により強固な連携関係を構築し、機動的かつ迅速な意思決定環境を整えることにより、両社の一体的な事業運営と、経営資源の有効活用が可能となり、対象者としての企業価値向上に加えて公開買付者グループ全体の企業価値向上に資すると認識するに至ったとのことです。

なお、対象者は、本取引を通じて以下のシナジーを期待することができ、対象者の企業価値向上に資すると考えるに至ったとのことです。

#### ( ) 対象者グループの経営資源の活用

対象者グループは、総合不動産業として、所有する不動産を主に公開買付者グループをテナントとする店舗用不動産として賃貸しており、対象者グループの所有する不動産について、今後、老朽化や不動産市場の変動、出店用地の需要の変動等といった状況の変化を受けて物件ごとに保有継続に関する見直しが必要となり、公開買付者グループと情報共有を行いつつ迅速な意思決定を行うことが望ましいと考えているとのことです。一方で、これまでは上場会社である対象者の独立性維持の観点から、タイムリーな情報共有を行うことができない場面が存在しており、このように共有できる情報に制約があることにより、機動的な経営判断を行うことに課題があったとのことです。本取引を通じてこれらの制約を解消することで、情報共有に制約のない中での機動的な意思決定が可能となり、対象者の保有する不動産をより効果的に運用できると考えているとのことです。



( ) 公開買付者グループが一体となった迅速かつ柔軟性の高い意思決定の実現

対象者が公開買付者の上場連結子会社である現状においては、対象者の支配株主である公開買付者と対象者の一般株主の間には潜在的な利益相反の関係があると考えられるため、対象者の意思決定に際しては、対象者の一般株主の利益に配慮するべく慎重な判断が求められる等、対象者を含む公開買付者グループとしての利益最大化のための経営上の意思決定を迅速かつ柔軟に行うことが困難な場合があったとのことです。対象者は、本取引を通じて、非公開化されることで、公開買付者と対象者の一般株主との間の潜在的な利益相反構造を解消し、公開買付者と対象者の利益を完全に一致させることができる結果、対象者を含む公開買付者グループが目標に掲げる、経営戦略遂行に関する迅速かつ一般株主の利益への配慮から生じる制約のない柔軟な意思決定が可能になると考えているとのことです。

( ) 対象者グループの経営効率の改善

上場会社である対象者の独立性維持の観点から、これまで推進が困難であった公開買付者グループと一体となった人材配置の最適化や管理部門の統合を通じた合理化を行うことで対象者グループの経営効率の改善が可能になると考えているとのことです。

また、対象者が公開買付者グループの上場子会社として上場維持するための体制は、会社法の改正、コーポレートガバナンス・コードの改訂など年々強化が図られており、より充実したものが求められているとのことです。これらに対応するための業務及びコスト負担は年々大きくなっており、対象者が非公開化されることによって、これらに要する業務及びコスト負担を軽減できると考えているとのことです。

対象者によれば、対象者として、上記のシナジーは、対象者が上場を維持する限り、上場企業としての独立性を求められることから公開買付者グループとの情報や人材の共有に限界があり、また一般株主の皆様への配慮から慎重な対応が求められるために実現が困難であるため、本取引は合理的であるとの判断に至ったとのことです。加えて、今後予定される東京証券取引所の市場再編に伴い、新市場区分であるグロース市場の上場維持基準として、流通株式比率25%以上の基準が設けられている中、公開買付者グループが対象者株式の88.98%を所有しており、2021年6月30日時点の流通株式比率が9.5%である現状を踏まえると、対象者における当該基準への抵触により対象者株式は上場廃止となる可能性があり、本取引を行うことによって、対象者の一般株主の皆様に対象者株式の上場廃止に伴う不利益が生じることを回避しつつ、対象者株式の売却機会を提供することが、対象者の一般株主の皆様にとっての合理的な選択肢であると考えているとのことです。なお、上場廃止に伴い対象者は資本市場から資金調達を行うことができなくなりますが、資本面では公開買付者が支援できること、負債面では公開買付者の完全子会社であることから上場廃止後も信用面に懸念はないと想定され、融資等への影響も軽微と考えられることから、対象者の資金調達面に関する上場廃止の影響は限定的と考えているとのことです。

また、対象者は、本公開買付価格が、( )みずほ証券による対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準法に基づく算定結果の上限値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範囲内であること、( )本公開買付価格が、東京証券取引所マザーズ市場における、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2021年12月24日の対象者株式の終値109円に対して50.46%(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。)、同日までの過去1ヶ月間(2021年11月25日から同年12月24日まで)の終値の単純平均値107円(小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。)に対して53.27%、同日までの過去3ヶ月間(2021年9月27日から同年12月24日まで)の終値の単純平均値104円に対して57.69%、同日までの過去6ヶ月間(2021年6月25日から同年12月24日まで)の終値の単純平均値107円に対して53.27%のプレミアムがそれぞれ加算されており、経済産業省による「公正なM&Aの在り方に関する指針 - 企業価値の向上と株主利益の確保に向けて - 」(以下「M&A指針」といいます。)の公表日である2019年6月28日以降の親会社による上場子会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例34件におけるプレミアム水準(公表日前営業日、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値それぞれからのプレミアム)の平均値(38.80%~43.43%)との比較においても合理的な水準のプレミアムが付されていると考えられること、( )本公開買付価格の決定に際しては、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「算定の経緯」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、( )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、( )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164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、( )本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格その他の本取引の取引条件には、妥当性が確保されている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。

以上の経緯の下で、対象者は、2021年12月27日開催の取締役会において、本公開買付けを含む本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本公開買付価格を含む本取引の取引条件は妥当であり、本公開買付けは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、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。

なお、対象者の取締役6名のうち、白濱満明氏は公開買付者の連結子会社である株式会社アセット・プロパティマネジメント及び株式会社ディワンの各代表取締役並びに公開買付者の従業員を、和知学氏、三井剛氏及び田中和仁氏は公開買付者の従業員を、それぞれ兼務していること等から、本取引における構造的な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する観点から、まず、( )対象者の取締役6名のうち、白濱満明氏、和知学氏、三井剛氏及び田中和仁氏を除く取締役2名(すなわち、宮田勝弘氏及び小林明夫氏)にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行った後、さらに、会社法第369条に定める取締役会の定足数を確保する観点から、( )取締役6名にて改めて審議の上、その全員一致により上記の決議を行ったとのことです。

#### 本公開買付け後の経営方針等

本公開買付け後の対象者の事業に係る公開買付者グループの戦略や将来の事業戦略については、上記「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」の公開買付者が本取引の実行後に進めたいと具体的に考える施策( )乃至( )を基に、公開買付者グループと対象者との間で今後協議の上、決定していくこととなります。なお、公開買付者グループは、本公開買付け後も、対象者の事業の特性や対象者の強みを十分に活かした経営を行い、対象者の事業の強化を図ってまいります。また、公開買付者グループは、本公開買付け後の対象者の経営体制に関して、本公開買付けの成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

公開買付者グループから対象者へ派遣する役員の人数等を含め現時点で具体的に決定された事実はございません。

また、対象者における従業員においては、現状の対象者の人材配置を尊重しつつ、上記「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」の公開買付者が本取引の実行後に進めたいと具体的に考える施策( )に記載のとおり、公開買付者グループ全体の経営効率の観点から、人材配置の最適化を図っていく予定ですが、現時点で具体的に検討又は決定している事実はございません。

### (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

公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と一般株主との間に構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件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として、以下の措置を実施しております。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。

なお、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、本書提出日現在、対象者株式を634,213,547株(間接所有分を含む。所有割合88.98%)所有しているため、本公開買付けにおけるいわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定しておりませんが、公開買付者及び対象者において以下の 乃至 の措置を講じていることから、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おります。

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

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

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

対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認

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等

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付け等の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

#### (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、対象者を非公開化する方針であり、本公開買付けにより、対象者株式の全て（但し、公開買付者及びエルエヌが所有する対象者株式並びに対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下のいずれかの手続により、公開買付者が対象者株式の全て（但し、公開買付者及びエルエヌが所有する対象者株式並びに対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しております。なお、公開買付者としては、本公開買付けには市場株価に対するプレミアムが付されており、1株も応募がなく本公開買付けが不成立となることは想定し難いと考えており、仮に本公開買付けが不成立となった場合に本非公開化手続を実施するか否かの方針については、現時点では具体的な検討を行っておらず、本書提出日現在では未定です。

##### 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者及びエルエヌの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（公開買付者、エルエヌ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て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、本公開買付け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、対象者に対して株式売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により株式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、売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主が所有する対象者株式の全てを取得します。この場合、公開買付者は、売渡株主の所有していた対象者株式の対価として、各売渡株主に対し、対象者株式1株当たり本公開買付け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売渡請求がなされた場合には、対象者取締役会において当該株式売渡請求を承認する予定とのことです。

株式売渡請求に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その所有する対象者株式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。

##### 株式併合

本公開買付けが成立したものの、公開買付者及びエルエヌの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条に基づき本株式併合を行うこと及び本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2022年4月頃を目途に開催することを、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。なお、公開買付者及びエルエヌは、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本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本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。

本株式併合を実施することにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主（公開買付者、エルエヌ及び対象者を除きます。）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しなかった対象者の株主（公開買付者、エルエヌ及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、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、公開買付者及びエルエヌのみ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、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者、エルエヌ及び対象者を除きます。）が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。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及びエルエヌの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、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

本株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、本株式併合を実施することにより株式の数に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い、対象者の株主（公開買付者、エルエヌ及び対象者を除きます。）は、対象者に対し、自己の所有する対象者株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者、エルエヌ及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主（公開買付者、エルエヌ及び対象者を除きます。）は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記 株式売渡請求及び 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、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者、エルエヌ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、その場合に当該株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該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。以上の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ご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、対象者の株主の皆様において自らの責任におい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及びその事由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所マザーズ市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の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、東京証券取引所の定める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、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、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、本非公開化手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所マザーズ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係る事項

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、エルエヌが所有する対象者株式（136,000,000株、所有割合19.08%）について、本公開買付けへの不応募に関する合意をしておりませんが、エルエヌより、その所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募しない旨の表明を受けております。

## 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】

#### 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2021年12月28日（火曜日）から2022年2月15日（火曜日）まで（30営業日）
公告日	2021年12月28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 <a href="https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> ）

#### 【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。

#### 【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164円
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 ( )	-
算定の基礎	<p>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、エルエヌ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・アドバイザーでもあるS M B C日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、S M B C日興証券は公開買付者、エルエヌ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。</p> <p>S M B C日興証券は、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マザーズ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、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較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S M B C日興証券から2021年12月24日付で対象者株式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。 )を取得しました(注1)。なお、公開買付者はS M B C日興証券から、本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。</p> <p>S M B C日興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。</p> <p>市場株価法 : 104円～107円  類似上場会社比較法 : 98円～166円  DCF法 : 117円～185円</p> <p>市場株価法では、算定基準日を2021年12月24日として、東京証券取引所マザーズ市場における対象者株式の算定基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値107円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値104円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値107円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を104円から107円までと算定しております。</p> <p>類似上場会社比較法では、対象者と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を98円から166円までと算定しております。</p> <p>DCF法では、対象者から提供された2022年3月期から2025年3月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2022年3月期第3四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117円から185円までと算定しております。なお、DCF法において前提とした対象者の将来の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでおりません。また、公開買付者は、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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、DCF法による算定の前提とした財務予測には加味していないものの、上場関連費用の削減効果のみ考慮しております。</p> <p>公開買付者は、S M B C日興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2021年11月上旬から同年12月中旬に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・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2021年12月27日付の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり164円とすることを決定いたしました。</p>

	<p>本公開買付価格164円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2021年12月24日の対象者株式の東京証券取引所マザーズ市場における終値（以下「公表日前営業日終値」といいます。）109円に対して50.46%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値107円に対して53.27%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値104円に対して57.69%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値107円に対して53.27%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本公開買付価格164円は、本書提出日の前営業日である2021年12月27日の対象者株式の東京証券取引所マザーズ市場における終値109円に対して50.46%のプレミアムを加えた価格となります。</p> <p>公開買付者は、2017年1月に、対象者の新株予約権の行使及び転換社債型新株予約権付社債の転換を行い、対象者株式236,418,918株を取得しております。当該新株予約権の1株当たりの行使価額及び当該転換社債型新株予約権付社債の1株当たりの転換価額は、発行に係る取締役会決議日の直前取引日（2014年11月26日）における対象者株式の終値である148円であり、公表日前営業日終値は2014年11月26日終値から26.35%下落していること、及び本公開買付価格は上記のとおり公表日前営業日終値に50.46%のプレミアムが付されていることから、16円の差額（当該新株予約権の1株当たりの行使価額及び当該転換社債型新株予約権付社債の1株当たりの転換価額より10.81%高い。）が生じております。また、公開買付者は、2017年11月に、対象者が実施した第三者割当増資において対象者株式261,794,629株を引き受けております。当該第三者割当増資の1株当たりの割当価格は、発行に係る取締役会決議日の直前営業日である2017年10月26日の終値123円に対して0.81%のディスカウントを行った122円でしたが、公表日前営業日終値は2017年10月26日終値から11.38%下落していること、及び本公開買付価格は上記のとおり公表日前営業日終値に50.46%のプレミアムが付されていることから、42円の差額（当該第三者割当増資の1株当たりの割当価格より34.43%高い。）が生じております。</p>
算定の経緯	<p>（本公開買付価格の決定に至る経緯）</p> <p>公開買付者は、2021年10月下旬に、対象者に対して、対象者の非公開化に向けた協議の開始について、本取引の意義及び目的並びに本取引後の事業方針と併せて、書面により申し入れ、本取引の実行に関して、対象者との間で協議・交渉を開始しました。</p> <p>その後、公開買付者は、本公開買付けの実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2021年11月上旬から同年12月中旬まで実施（デュー・ディリジェンスの結果、本取引実行に重大な支障となる事項は発見されておりません。）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協議・交渉を重ねてまいりました。</p> <p>本公開買付価格について、公開買付者は、第三者算定機関であるS M B C日興証券による対象者株式価値の試算結果、対象者株式の市場株価の動向を勘案し2021年12月9日に公開買付者が対象者に対して本公開買付価格を1株当たり144円とする提案を行いました。2021年12月10日に対象者から公開買付者に対して、当該公開買付価格は対象者株式の本源的価値が反映されたものと評価し難く、親会社による上場子会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例と比してプレミアム水準が十分とは言えないため、本公開買付価格を再検討するよう要請がありました。これを受け公開買付者は、2021年12月14日に対象者に対して本公開買付価格を1株当たり154円とする提案を行いました。2021年12月15日に対象者から公開買付者に対して、対象者の財務状況及び本源的価値を踏まえた株主の期待に応える観点から、再度本公開買付価格を引き上げるよう要請がありました。その後、公開買付者は、2021年12月17日に対象者に対して、対象者の財務状況や第三者算定機関であるS M B C日興証券による対象者株式価値の試算結果を勘案して本公開買付価格を1株当たり164円とする提案を行いました。2021年12月20日に対象者より再度本公開買付価格を引き上げるよう要請がありました。これを受け、公開買付者は、対象者の市場株価動向や本公開買付けに対する応募の見通しを勘案して本公開買付価格をこれ以上引き上げることはできないとして、2021年12月21日に、対象者に対して、これ以上の本公開買付価格の引上げは困難である旨を回答いたしました。これを受けて、対象者から公開買付者に対し、同日に、上記のとおり164円は合理的なプレミアムが付された妥当な価格であると評価しうると考えていたこと及び公開買付者より再度の検討の結果として上記の理由から本公開買付価格をこれ以上引き上げることはできないと伝達されたことも踏まえ、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載の理由から、164円は、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上で、当該価格について受け入れる旨の連絡がなされました。</p>

以上の対象者との協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、2021年12月27日付の取締役会において、本公開買付価格を164円とし、対象者の非公開化を目的とした本公開買付けを実施することを決議いたしました。

( ) 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、エルエヌ及び対象者から独立した第三者算定機関であるS M B C日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2021年12月24日付で対象者株式の株式価値に関する本株式価値算定書を取得いたしました。なお、公開買付者はS M B C日興証券から、本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません。

( ) 当該意見の概要

S M B C日興証券は、市場株価法、類似上場会社比較法及びD C F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ます。採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たり株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法 : 104円～107円

類似上場会社比較法 : 98円～166円

D C F法 : 117円～185円

( ) 当該意見を踏まえて買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、S M B C日興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2021年11月上旬から同年12月中旬に実施した対象者に対するデュー・デリジェンスの結果、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・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2021年12月27日付の取締役会において、本公開買付価格を本株式価値算定書の市場株価法による算定結果の上限値を超える金額であり、類似上場会社比較法及びD C F法による算定結果のレンジの範囲内となる1株当たり164円とすることを決定いたしました。

(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)

公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と一般株主との間に構造的な利益相反の問題が存在することに鑑み、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件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として、以下の措置を実施しております。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。

なお、公開買付者は、本書提出日現在、対象者株式を634,213,547株（間接所有分を含む。所有割合88.98%）所有しているため、本公開買付けにおけるいわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の皆様利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定していませんが、公開買付者及び対象者において以下の乃至の措置を講じていることから、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おります。

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、エルエヌ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・アドバイザーでもあるS M B C日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。本株式価値算定書の詳細については、上記「算定の基礎」をご参照ください。

**対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得**

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者の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とともに、対象者の取締役会において本取引（本公開買付けに係る対象者の意見表明を含むとのこと。）の是非を検討するに際して、企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、その是非や取引条件の妥当性、手続の公正性等について検討及び判断を行う任意の合議体として、2021年11月9日、対象者の社外取締役である宮田勝弘氏（監査等委員、不動産鑑定士）及び小林明夫氏（監査等委員、税理士）並びに外部の有識者である笠野さち子氏（弁護士、潮見坂総合法律事務所）の3名によって構成される本特別委員会を設置し（なお、外部の有識者である笠野さち子氏は、公開買付者、エルエヌ及び対象者から独立しており、本取引の成否に関して、一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないとのこと。また、対象者は、当初からこの3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのこと。さらに、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容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、本公開買付けを含む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。）、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含むとのこと。）、(b)本取引の取引条件の妥当性、(c)本取引に係る手続の公正性、(d)本取引を行うことは対象者の少数株主にとって不利益ではないか、並びに、(e)本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明する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の是非（以下、(a)乃至(e)の事項を併せて「本諮問事項」といいます。）を諮問し、本諮問事項に対する意見（答申）の提出を委託したとのこと。す。

また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないこととすることを決議しているとのこと。す。

さらに、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、( )自らの財務アドバイザー・第三者算定機関や法務アドバイザー（以下「アドバイザー等」といいます。）を選任し（特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的費用は対象者の負担とするとのこと。）、又は、対象者のアドバイザー等を指名若しくは承認（事後承認を含むとのこと。）する権限（なお、本特別委員会は、対象者のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がない等、特別委員会として対象者のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができるかと判断した場合には、対象者のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものとするとのこと。）、( )対象者の取締役、従業員その他本特別委員会が必要と認める者に特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、及び( )必要に応じて、本取引の取引条件等の交渉を行う権限（なお、特別委員会が、本取引の取引条件等の交渉を直接行わない場合であっても、必要に応じて、例えば、交渉について事前の方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件等の交渉過程に実質的に関与する状況を確保するよう努めるものとし、対象者は当該状況が確保されるよう協力するとのこと。）を付与することを決議しているとのこと。す。

本特別委員会は、2021年11月10日より2021年12月24日までの間に合計10回（審議時間の合計約13時間）開催されたほか、各会日間においても、電子メール等の方法により、報告、協議及び検討がなされた上で、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に行ったとのこと。す。



具体的には、本特別委員会は、まず、2021年11月10日開催の第1回特別委員会において、みずほ証券及び西村あさひ法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認したとのことです。また、本特別委員会は、公認会計士としての職務や本取引と類似の取引について過去にアドバイスをした経験等を通じて得た企業価値評価等に関する知見及びその知見に基づく財務的見地からのアドバイスの提供を目的として、郡司昌恭氏（郡司公認会計士事務所代表、公認会計士・税理士）を、公開買付者、エルエヌ及び対象者から独立した独自のアドバイザーとして選任したとのことです。なお、本取引に係る郡司昌恭氏に対する報酬は、答申内容にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本公開買付けを含む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。さらに、本特別委員会は、白濱満明代表取締役及び和知学取締役が、対象者グループを除く公開買付者グループの役職員との兼任関係があるものの、現在、それぞれ対象者の代表取締役社長及び管理本部部長の役職にあり、対象者における定量面での検討に精通しており、対象者の事業計画の策定に不可欠かつ対象者の他の役職員により代替できないことから、公開買付者との直接の交渉には参加せず、交渉に必要な事業計画の策定、特別委員会の求めに応じて行われる対象者の事業概況及び事業計画の策定結果に関する特別委員会への説明その他特別委員会が承認する事項にのみ関与するという形で白濱満明代表取締役及び和知学取締役の役割を可能な限り限定的とすることを条件として、本取引に係る検討過程に関与すること、その他対象者における本取引の検討体制についても、独立性の観点から問題がないことを確認したとのことです。その上で、本特別委員会は、公開買付者から、本取引の目的・意義、本取引に係る公正性の担保、本取引実行後の経営方針に関する事項等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、対象者から、対象者グループの事業の内容、外部環境、現在の経営課題、公開買付者グループとの関係、公開買付者の提案内容に対する対象者の認識等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。加えて、本特別委員会は、対象者が本取引のために事業計画を作成するにあたり、事前に、対象者から作成方針について説明を受け、その作成過程においても、郡司昌恭氏による助言を受けながら、対象者から事業計画案の内容、重要な前提条件、作成経緯等について説明を受け、質疑応答を行い、その合理性を検証した上で、最終的な事業計画の内容の合理性を確認し、承認したとのことです。さらに、公開買付者と対象者との間における本取引に係る協議・交渉について、対象者からその経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、対象者をして、本特別委員会が承認した交渉方針に従って交渉を行わせる等して、公開買付者との交渉過程に関与したとのことです。加えて、みずほ証券から対象者株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受け、当該算定方法及び結果の合理性に関して郡司昌恭氏から助言を得た上で、当該算定方法及び結果に対し財務的見地から質疑応答を行い、その合理性を検証したほか、西村あさひ法律事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するために採られている措置及び本取引に関する説明を受け、当該措置の十分性等に関して質疑応答を行うとともに、対象者から本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。これらの内容を踏まえ、本特別委員会は本諮問事項について協議・検討を行ったとのことです。

本特別委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2021年12月24日付で、委員全員一致の決議により、対象者取締役会に対し、大要、以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

(a) 本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）

- ・本取引の目的は、( )親子上場の弊害を解消し、公開買付者と一体化した対象者経営効率の改善を図ること及び( )2022年4月4日に迫った東京証券取引所の市場区分見直しを見据え、少数株主に対象者株式の売却機会を提供するという2点にあると考えられる。

・対象者の主要顧客である公開買付者グループは、有店舗小売事業を営んでおり、同グループを取り巻く競争環境はますます激化しているところ、本取引が実行された場合には、不動産を所有する対象者と、不動産を利用する公開買付者グループとが、完全に一体となってより適切に各不動産の所有継続の必要性を判断できる。また、本取引後は、公開買付者グループ全体の経営戦略及び財務戦略の観点から、新規不動産の取得や物件の売却による負債の減少といった対応が迅速かつ柔軟に実行できる。さらに、本取引の実行により、少数株主に配慮する必要がなくなる以上、不動産の新規取得、修繕・補修といった一時的な業績や財務状態の悪化を伴うアクションもより機動的に行うことが期待できる。

次に、管理部門等の重複を整理することによる合理化も優に想定される。加えて、例えば公開買付者グループ内での不動産管理を専門とする人材を一か所に集約することも容易となり、これにより不動産管理に関するノウハウを、対象者のみならず公開買付者グループ全体で活用でき、このような不動産賃貸借に係る情報の集約は、今後の公開買付者グループにおける不動産賃貸借全体にとって有益（貸貸人／賃借人としての競争力の強化）とのことである。

以上より本取引により実現可能な各施策は、対象者の企業価値向上に資すると評価できる。

・他方で、対象者の主要顧客は公開買付者グループであるから上場廃止による顧客からの信用度の低下を考慮する必要はないこと、公開買付者自体の社会的信用や知名度に鑑みれば、上場廃止による対象者の社会的信用や知名度の低下という影響は限定的と考えられる。さらに、市場からの資金調達については、本取引後、公開買付者グループの与信枠の利用の拡大も考えられるようになり資金調達の途は広がるとも言える。従業員の新規採用についても、現状でも公開買付者グループ一体での採用活動を行っていることから、上場廃止による影響は限定的と考えられる。

以上のとおり、対象者株式の上場が廃止されることが、対象者の将来の企業価値向上にマイナスの影響を与えるとまで評価する必要はないと考える。

したがって、親子上場の弊害を解消し、公開買付者と一体化した対象者経営効率の改善を図るという目的は合理性を有すると考える。

・東京証券取引所の市場区分の見直しにより、このまま何も対応を取らない場合は対象者株式が上場廃止となる可能性が相応に見込まれるところ、本取引が実行された場合は、本取引の取引条件の妥当性が確保されている限り、対象者の少数株主に適正な価格をもって対象者株式を売却する機会を提供するという目的も合理性を有する。

・以上からすれば、本取引は、対象者の企業価値の向上に資する可能性が認められ、その目的は合理性を有すると思料する。

#### (b) 本取引の取引条件の妥当性

・本取引の買収方法は、一段階目として本公開買付けを行い、二段階目として株式売渡請求又は株式併合によるスクイーズアウトを行うものであるところ、同方法は、本取引のような親会社による上場子会社の完全子会社化の取引において一般的に採用されているものである。公開買付者が検討の結果、採用しなかった株式併合の方法は、事例が少ない上一般株主にとって分かりやすいとは言い難く、買収対価が公開買付者株式ではなく金銭であることについては、少数株主が株価下落リスクを回避できる等のメリットもある。したがって、一段階目及び二段階目の取引の対価がいずれも金銭であることは合理的と考えられる。

・対象者は売上の92.2%を公開買付者グループに依存しているところ、対象者自身も、対象者のようにある特定の一企業群への賃貸に依存する類似の上場企業は見当たらないとの認識であり、みずほ証券が株式価値算定手法として類似企業比較法や類似取引比較法を採用していないことは不合理ではない。また、対象者の所有不動産のうち建物は公開買付者グループを始めとする第三者に賃貸されているのであり、各賃貸借契約期間中にこれを売却することはさほど現実的とは言えないことからしても、これを売却して清算価値を把握することを目的とした時価純資産法を採用しないことは不合理ではない。したがって、みずほ証券による株式価値算定手法の選択は合理的である。

・みずほ証券による市場株価基準法による株価算定の方法において、特段不合理な点は認められない。

・DCF法による算定については、まず、対象者が作成した事業計画は、公開買付者グループの役職員を兼務する対象者の代表取締役である白濱満明氏及び取締役管理本部部長である和知学氏が中心となって作成したものであるところ、事業計画作成に当たり両名が関与せざるを得なかったのは、対象者の事業の定量面での検討に精通しているのは両名であり、両名の関与なくして対象者の事業計画を作成することはできなかつたためとのことである。適切な事業計画を作成できないことにより、DCF法の採用を断念することは、かえって少数株主に不利益をもたらす可能性が高いことや、両名については、その役割を可能な限り限定し、公開買付者との交渉等には関与させず、また当該事業計画については、以下のとおり本特別委員会でもその内容の合理性を検証することができたから、当該事業計画の作成に両名が関与していることをもって、当該事業計画が合理的でないとは判断する必要はない。

次に、当該事業計画における売上高の推移を確認するに、対象期間中に定期賃貸借契約期間が満了する物件について、総体として現在と同一の条件で新契約が締結されることを前提としているところ、有店舗小売事業の厳しい環境、物件の老朽化による賃料競争力の低下の可能性、過去の例からも公開買付者グループより好条件の借り手が現れる可能性が低いことを踏まえれば、上記前提は何ら不合理とは言えない。また、当該事業計画においては、新型コロナウイルス感染症の影響を受けた賃料減額が元に戻るタイミングについて、賃料減額対象店舗をインバウンド店舗（免税売上の比率の高い店舗）とそれ以外の店舗に分けて最大限ポジティブに想定しているとのことであるが、かかる想定は、新型コロナウイルス感染症の影響について先行きが見通せないと言わざるを得ないこと、特に国内需要に比べ、インバウンド需要の回復がより遅れる見通しであることからすると、不合理とは言えない。さらに、当該事業計画で想定されている設備投資の推移にも不合理な点は見当たらず、売上原価、販管費その他についても、特段不合理な点は認められなかった。

DCF法による算定に用いたフリー・キャッシュ・フローの前提条件、WACCの計算方法等についてのみずほ証券の説明に特段不合理な点は見当たらなかった。

以上を踏まえれば、DCF法による算定結果の説明に特段不合理な点は認められなかった。

・本公開買付価格決定に至る経緯については、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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」の「対象者における意思決定の過程及び理由」のとおりである。

・本公開買付価格である164円は、市場株価基準法による上限値を大幅に超え、かつ、DCF法におけるレンジの下限を相応に上回っている。また、本公開買付価格は、以下のとおり、一定のプレミアムが付与されたものである。

前営業日終値	1ヶ月平均株価	3ヶ月平均株価	6ヶ月平均株価
50.46%	53.27%	57.69%	53.27%

・M&A指針が公表された2019年6月28日以降に公表された親会社による上場子会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム分布と比較しても十分なプレミアムが付与されたものであると評価できる。

・そして、本公開買付価格は複数回の真摯な交渉を重ねて決まったものであり、独立当事者間取引と同視し得る状況が確保された結果と評価できる。

・以上より、本公開買付価格その他の本取引の取引条件には、妥当性が確保されていると思量する。

## (c) 本取引に係る手続の公正性

- ・対象者は、本取引に関する提案を検討するための諮問機関として、本特別委員会を可及的速やかに設置したと評価できる。  
本特別委員会は、対象者社外取締役（監査等委員）である不動産鑑定士宮田勝弘及び税理士小林明夫並びに社外有識者である弁護士（潮見坂総合法律事務所）笠野さち子の3名で構成され、各委員は、いずれも買収者である公開買付者との間に取引関係はなく、また公開買付者の役職員であったこともない。また、いずれも本取引に関し、成功報酬を約束されておらず、本取引の成否に利害関係を有していない。さらに、社外有識者である笠野さち子は、本取引と同種案件の委員の経験があり、M & Aに関する専門性を有する。  
委員選定等については、対象者の独立社外取締役である宮田勝弘及び小林明夫が主体性を持って実質的に関与していたと評価できる。  
対象者取締役会においては、本特別委員会が取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないことが決定されており、また本特別委員会に対しては、( )特別委員会が取引条件の交渉を自ら行う権限、( )交渉自体は対象者の担当役員やプロジェクトチーム等の社内者やアドバイザーが行う場合も、特別委員会は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権限が付与され、実際にも、本公開買付価格決定に至るまでの交渉においては、都度、本特別委員会にて今後の交渉方針を議論し、同議論の結果に従った対応がなされた。  
対象者取締役会から、本特別委員会に対して、( )自らのアドバイザー等を選任する権限及び( )対象者の取締役会が選任したアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、これを指名、承認及び利用する権限が付与され、本特別委員会は、上記( )の権限に基づき、企業価値評価等に関する知見及び財務的見地からのアドバイスの提供を目的として、公開買付者、エルエヌ及び対象者からも本取引からも独立している郡司昌恭氏（郡司公認会計士事務所代表 / 公認会計士・税理士）をアドバイザーに選任し、専門的な助言を得た。上記( )の権限に基づき、対象者のアドバイザー等として事後承認した西村あさひ法律事務所、みずほ証券から助言を受けることとし、適時に専門的助言を得た。
- ・対象者の取締役6名のうち、代表取締役社長の白濱満明氏は、公開買付者の連結子会社である株式会社アセット・プロパティマネジメント及び株式会社ディワンの各代表取締役社長を、和知学氏、三井剛氏及び田中和仁氏は、公開買付者の職員を兼任しているところ、以上の4名については、対象者の少数株主の利益と相反する懸念があるため、対象者においては、まず取締役監査等委員である宮田勝弘氏及び小林明夫氏の2名で取締役会決議を行い、その後、会社法第369条に定める取締役会の定足数を確保する観点から、上記4名を加えた6名で改めて審議の上、取締役会決議が行われる予定であるところ、上記各取締役会決議は、決議に参加する取締役全員が賛成する予定であり、かかる事実からも公正性担保措置が有効に機能したと評価することができる。
- ・本取引の検討・交渉は、対象者のプロジェクトチームにより行われており、対象者のプロジェクトチームは、宮田勝弘氏、小林明夫氏及び事務局2名により構成されている。また、前記のとおり、対象者の株式価値算定のための事業計画の作成に公開買付者と利害関係を有する白濱満明氏及び和知学氏が関与しているものの、両名は、本取引の検討・交渉に必要な事業計画の作成にのみに関与し、本取引の直接の交渉には一切関与していない一方、対象者のプロジェクトチームは高い独立性を有する宮田勝弘氏及び小林明夫氏の両独立社外取締役が参加している以上、かかる事業計画の作成への関与をもって、公開買付者から独立した立場で検討・交渉等を行うことができる体制が構築されていなかったと評価する必要はない。
- ・対象者が助言を取得している西村あさひ法律事務所は、M & Aに高い専門性を有する法務アドバイザーであり、対象者及び公開買付者から独立し、また報酬体系も時間単位の報酬であり本取引について利害関係を有していない。
- ・対象者が株式価値算定書を取得しているみずほ証券は、公開買付け案件を始めとするM & A案件に関し多数の実績を有するフィナンシャル・アドバイザーであり、対象者及び公開買付者から独立している。また、みずほ証券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である。

- ・本取引の公開買付期間は、法定の最短期間である20営業日ではなく、30営業日とされており、また、本取引においては、対抗提案者が出現した場合に、対象者の行動を制約する制限等は設けられていない。
- ・本公開買付けにおいては、公開買付者は、買付予定数の下限を設定しておらず、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定されていないものの、M & A 指針が指摘しており、本公開買付けは、公開買付者の議決権所有割合が88.98%と非常に高く、同条件を設定した場合は、本公開買付けの成立が著しく不安定になることに鑑みると、同条件を設定していないことをもって、取引条件の公正さが担保されていないことを示す事情と評価する必要はない。
- ・適時開示書類ドラフトによれば、特別委員会に関する情報、各算定方法に基づく株式価値算定の計算過程に関する情報や、第三者評価機関の重要な利害関係に関する情報その他の情報について充実した開示がされる予定である。
- ・本取引においては、本公開買付け後に、価格決定請求が担保されている株式売渡請求、又は株式買取請求が担保されている株式併合の方法により、本公開買付価格と同一の価格でのスクイズアウトを行うことが予定されており、適時開示書類でこれが明らかにされているため、強圧性の排除への配慮がなされている。
- ・以上より、本取引は、支配株主による従属会社の買収であることに照らし、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、全体として見れば、本取引に係る手続の公正性は確保されていると思料する。

(d) 本取引を行うことは対象者の少数株主にとって不利益ではないか、

- ・本取引は、対象者の企業価値向上に資する可能性が認められるから、本取引の目的は合理性を有し、本取引の取引条件の妥当性は確保されており、かつ本取引に係る手続の公正性も確保されていると思料するから、本取引を行うことは対象者の少数株主にとって不利益なものとは言えないと考える。

(e) 本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明する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の是非

- ・本取引は対象者の企業価値向上に資する可能性が認められ、本取引の目的は合理性を有すると思料するから、対象者取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明することは妥当と考える。

また、本取引の取引条件の妥当性は確保されており、かつ本取引に係る手続の公正性も確保されていると思料するから、対象者取締役会が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も妥当と考える。

#### 対象者における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

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関する意思決定の過程における公正性を担保するため、公開買付者、エルエヌ及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程、意思決定の方法その他本取引に関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受けているとのこと。なお、西村あさひ法律事務所は、公開買付者、エルエヌ及び対象者の関連当事者には該当せず、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。また、本特別委員会は、西村あさひ法律事務所の独立性に問題がないことを確認の上、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認したとのこと。本取引に係る西村あさひ法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本公開買付けを含む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。

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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するため、公開買付者、エルエヌ及び対象者から独立した第三者算定機関であるみずほ証券より、2021年12月24日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです（注2）。

なお、みずほ証券は、公開買付者、エルエヌ及び対象者の関連当事者には該当せず、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、みずほ証券の独立性に問題がないことを確認した上で、対象者の第三者算定機関として承認したとのことです。本取引に係るみずほ証券の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む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。なお、対象者は、みずほ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）を取得していないとのことです。

みずほ証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所マザーズ市場に上場しており、市場株価が存在する観点から市場株価基準法を、対象者の将来の事業活動に基づく本源的価値を評価に反映する観点からDCF法を用いて対象者株式の価値算定を行ったとのことです。上記各手法を用いて算定された対象者株式1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりとのことです。

市場株価基準法：104円から109円

DCF法：139円から202円

市場株価基準法では、基準日を対象者株式価値算定書作成日である2021年12月24日として、東京証券取引所における対象者株式の基準日終値109円、直近1ヶ月間の終値単純平均値107円、直近3ヶ月間の終値単純平均値104円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値107円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を104円から109円までと算定しているとのことです。

DCF法では、2021年9月期末を基準日として、対象者が作成した2022年3月期から2025年3月期までの4期分の対象者の将来の収益予想及び投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2026年3月期以降に生み出す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いて企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を139円から202円までと算定しているとのことです。なお、割引率は、加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）とし、4.1%から5.1%を採用しており、また、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率法では永久成長率を-0.5%～0.5%としているとのことです。

みずほ証券がDCF法による分析に用いた対象者作成の事業計画（連結）においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本取引実現後に公開買付者が想定する企業価値向上施策については、現時点において価値算定に重要な影響を及ぼす可能性を定量的に評価できる事項は認識していないため、以下の財務予測には加味していないとのことです。従って、当該事業計画における財務予測は、必ずしも本公開買付けの実行を前提としたものではないとのことです。

なお、みずほ証券がDCF法の算定の前提とした対象者作成の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。

（単位：百万円）

	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
売上高	21,510	22,378	23,732	24,099
営業利益	6,800	6,978	7,912	8,109
E B I T D A	11,208	11,407	12,341	12,538
フリー・キャッシュ・フロー	7,121	6,156	5,790	4,112

	<p>対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認</p> <p>対象者プレスリリースによれば、対象者は、西村あさひ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点についての法的助言、対象者株式価値算定書の内容、本特別委員会から取得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・検討を行ったとのこと。その結果、対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引を通じて、対象者と公開買付者との間でより強固な連携関係を構築し、機動的かつ迅速な意思決定環境を整えることにより、各シナジー効果を期待することができることから、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け価格を含む本取引の取引条件は妥当であり、本公開買付けは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株式売却の機会を提供するものであると判断し、2021年12月27日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役の全員一致で、本公開買付けに関して、賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、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。</p> <p>上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役6名のうち、白濱満明氏は公開買付者の連結子会社である株式会社アセット・プロパティマネジメント及び株式会社ディワンの各代表取締役並びに公開買付者の従業員を、和知学氏、三井剛氏及び田中和仁氏は公開買付者の従業員を、それぞれ兼務していること等から、本取引における構造的な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する観点から、まず、( )対象者の取締役6名のうち、白濱満明氏、和知学氏、三井剛氏及び田中和仁氏を除く取締役2名（すなわち、宮田勝弘氏及び小林明夫氏）にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行った後、さらに、会社法第369条に定める取締役会の定足数を確保する観点から、( )取締役6名にて改めて審議の上、その全員一致により上記の決議を行ったとのこと。</p> <p>なお、対象者の取締役のうち、白濱満明氏、和知学氏、三井剛氏及び田中和仁氏は、取締役会の定足数を確保する観点から、2021年12月27日開催の対象者取締役会の二段階目の審議及び決議に参加したものの、対象者の立場において本取引に係る公開買付者との協議及び交渉に参加していないとのこと。また、白濱満明代表取締役及び和知学取締役については、上記のとおり、対象者を除く公開買付者グループの役職員との兼任関係がありますが、現在、それぞれ対象者の代表取締役社長及び管理本部部長の役職にあり、対象者における定量面での検討に精通しており、対象者の事業計画の策定に不可欠かつ対象者の他の役職員により代替できないことから、公開買付者との直接の交渉には参加せず、交渉に必要な事業計画の策定、特別委員会の求めに応じて行われる対象者の事業概況及び事業計画の策定結果に関する特別委員会への説明その他特別委員会が承認する事項にのみ関与するという形で白濱満明代表取締役及び和知学取締役の役割を可能な限り限定的とすることを条件として、本取引に係る検討過程に関与しているとのこと。</p> <p>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等</p> <p>公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付け価格の公正性を担保することを企図しております。</p> <p>なお、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りません。</p>
--	---

(注1) S M B C日興証券は、本株式価値算定書の作成にあたり、公開買付者及び対象者から提供を受けた情報並びに一般に公開された情報等が全て正確かつ完全なものであることを前提とし、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではありません。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。S M B C日興証券が、本株式価値算定書で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、公開買付者により合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としております。

- (注2) みずほ証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。加えて対象者の財務予測に関する情報については、対象者による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。みずほ証券の算定は、2021年12月24日までの上記情報を反映したとのことです。

(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	78,513,450 (株)	(株)	(株)
合計	78,513,450 (株)	(株)	(株)

- (注1) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限を設定しておりませんので、応募株券等の全部の買付け等を行います。「買付予定数」欄には、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を記載しております。当該最大数は、対象者第2四半期報告書に記載された2021年9月30日現在の発行済株式総数（774,645,947株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（61,918,950株）、公開買付者が本書提出日現在所有する対象者株式数（498,213,547株）及びエルエヌが所有する対象者株式数（136,000,000株）を控除した株式数です。
- (注2) 単元未満株式についても、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、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買取ることがあります。
- (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。



## 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)	785,134
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	-
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(2021年12月28日現在)(個)(d)	4,982,135
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(2021年12月28日現在)(個)(g)	1,360,000
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
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(2021年9月30日現在)(個)(j)	7,127,232
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)(%)	11.02
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数(78,513,450株)に係る議決権の数です。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2021年12月28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。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、本書の訂正が必要になった場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2021年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者第2四半期報告書に記載された総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等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、対象者第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(774,645,947株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(61,918,950株)を控除した株式数(712,726,997株)に係る議決権の数(7,127,269個)を分母として計算しております。

(注4) 「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」については、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】

該当事項はありません。

## 7【応募及び契約の解除の方法】

### (1)【応募の方法】

公開買付代理人

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをされる方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は国内各営業店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。）。

オンライントレード（<https://trade.smbcnikko.co.jp/>）（以下「日興イーリートレード」といいます。）による応募株主等は、日興イーリートレードログイン後、画面より「日興イーリートレード 公開買付け取引程」を確認の上で所要事項を入力し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください。なお、日興イーリートレードによる応募の受付には、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口座（以下「応募株主口座」といいます。）における日興イーリートレードのご利用申込みが必要です。

応募に際しては、応募株主口座に応募株券等が記録されている必要があります。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を通じた応募の受付は行われません。

公開買付代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります（注1）。口座を開設される場合には、本人確認書類の提出及び個人番号（マイナンバー）又は法人番号の告知（注2）を行っていただく必要があります。

外国の居住者である株主等（法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人（以下「常任代理人」といいます。）を通じて応募してください。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。なお、日興イーリートレードにおいては、外国人株主等からの応募の受付を行いません。

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（注3）の適用対象となります。

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録されている株券等（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録されている株券等を含みます。）については、当該応募株券等につき公開買付代理人の応募株主口座への振替手続を行う必要があります。公開買付代理人が、当該応募株券等につき、公開買付代理人の応募株主口座への振替手続が完了して公開買付代理人の応募株主口座に記録されていることを確認してからの受付となります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。また、一度特別口座から応募株主口座へ振替られた応募株券等については再度特別口座へ記録することはできません。

（注1） 口座開設に際し、個人株主は原則としてご印鑑が不要です。未成年、成年後見人制度をご利用の個人株主や、法人株主等が口座を開設される場合はご印鑑が必要です。また、既に開設されている応募株主口座のご登録内容の変更をされる場合等には、ご印鑑が必要となる場合があります。

（注2） 本人確認書類の提出及び個人番号（マイナンバー）又は法人番号の告知について  
公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、又は外国人株主等が新規に口座を開設し常任代理人を通じて応募される場合には、次の本人確認書類及び番号確認書類等が必要になります。有効期限の定めのあるものはその期限内のものを、定めのないもの（通知カードは除きます。）は6ヶ月以内に作成されたものをご用意ください。本人確認書類及び番号確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

## &lt;個人&gt;

A. 番号確認書類 (いずれか1点)	個人番号カード(両面)( 1 )	
	通知カード	
	住民票の写し(個人番号あり)( 2 )	
B. 本人確認書類 (写真あり1点又は写真なし2点)	写真あり	運転免許証(運転経歴証明書)( 3 )
		在留カード
		特別永住者証明書
		パスポート( 4 )
		各種福祉手帳
	写真なし	各種健康保険証( 3 )
		公務員共済組合の組合員証( 3 )
		国民年金手帳
		印鑑証明書
		住民票の写し( 2 )

## &lt;法人&gt;

A. 本人確認書類 (いずれか1点)	履歴事項全部証明書
	現在事項全部証明書
B. 番号確認書類 (いずれか1点)	法人番号指定通知書
	法人番号情報( 5 )
C. 口座開設取引担当者(代表者等)個人の本人確認書類 (いずれか1点)	運転免許証( 3 )
	個人番号カード(表)
	各種健康保険証( 3 )
	公務員共済組合の組合員証( 3 )
	パスポート( 6 )

- ( 1 ) 番号確認書類として個人番号カードをご用意いただく場合、別途本人確認書類のご用意は不要です。
- ( 2 ) 発行者の印、発行日が記載されているページまで必要となります。
- ( 3 ) 裏面に住所が記載されている場合は、裏面まで必要となります。
- ( 4 ) 住所、氏名、生年月日の確認ができる各ページが必要となります。なお、2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、ご利用できません。
- ( 5 ) 法人番号情報は、国税庁HPの「法人番号公表サイト」より法人番号が表示される画面を印刷してください。
- ( 6 ) 2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、別途、現住所が記載されている「本人確認書類1点」又は「納税証明書等の補完書類1点」の写しをご提出いただく必要があります。

## &lt;外国人株主等&gt;

常任代理人に係る上記書類に加えて、常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書(当該外国人株主等の氏名又は名称、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、並びに常任代理人が金融機関以外の場合には日本国政府が承認した外国政府又は権限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

- (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)  
個人株主の方につきましては、株式等の譲渡は原則として申告分離課税の適用対象となります。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、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。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に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、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします(但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)。

なお、日興イーゼットレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーゼットレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

S M B C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

(その他のS M B C日興証券株式会社国内各営業店)

## (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した場合には、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】

S M B C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3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)	12,876,205,800
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(円)(b)	60,000,000
その他(円)(c)	4,500,000
合計(円)(a)+(b)+(c)	12,940,705,800

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数(78,513,450株)に、1株当たりの本公開買付価格(164円)を乗じた金額です。

(注2) 「買付手数料(円)(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(円)(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、消費税等は含まれておりません。

(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】

#### 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
普通預金	14,268,593
計(a)	14,268,593

## 【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			-

## 【届出日以後に借入れ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)			-

## 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
-	-
計(d)	-

## 【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】

14,268,593千円 ( (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】

S M B C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

### (2)【決済の開始日】

2022年2月21日(月曜日)

### (3)【決済の方法】

公開買付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(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イーリートレードからの応募については、電磁的方法により交付します。

買付けは、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(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)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「(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を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日(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)に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態(応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。

## 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】

本公開買付けにおいては、買付け等を行う株券等の上限及び下限を設定しておりませんので、公開買付者は、応募株券等の全部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号イ乃至又及びワ乃至ツ、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号又々に定める「イからリまでに掲げる事実と準ずる事実」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であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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、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。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に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。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、その変更等の内容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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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】**

公開買付者が訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）は、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ことにより訂正します。

**( 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、公開買付期間の末日の翌日に、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、米国内において若しく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（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、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いたしません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合はその常任代理人）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要求されます。

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。応募株主等が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、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（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、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・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付け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】

【会社の沿革】

【会社の目的及び事業の内容】

【資本金の額及び発行済株式の総数】

【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 (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	-		

【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 (千株)
計					

## (2)【経理の状況】

【貸借対照表】

【損益計算書】

【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】

【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41期(自 2020年7月1日 至 2021年6月30日) 2021年9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42期第1四半期(自 2021年7月1日 至 2021年9月30日) 2021年11月12日 関東財務局長に提出

事業年度 第42期第2四半期(自 2021年10月1日 至 2021年12月31日) 2022年2月14日 関東財務局長に提出予定



**八【訂正報告書】**

該当事項はありません。

**【上記書類を縦覧に供している場所】**

株式会社パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス

(東京都目黒区青葉台二丁目19番10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)

**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】

(2021年12月28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	6,342,135(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	6,342,135	-	-
所有株券等の合計数	6,342,135	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	( - )	-	-

(注1) 特別関係者である対象者は、2021年9月30日現在、対象者株式61,918,950株を所有しておりますが、全て自己株式であるため議決権はありません。

(注2) 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、本書の訂正が必要になった場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

## (2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(2021年12月28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	4,982,135(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	4,982,135	-	-
所有株券等の合計数	4,982,135	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	( - )	-	-

## ( 3 ) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

( 2021年12月28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	1,360,000 ( 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	1,360,000	-	-
所有株券等の合計数	1,360,000	-	-
( 所有潜在株券等の合計数 )	( - )	-	-

( 注 1 ) 特別関係者である対象者は、2021年9月30日現在、対象者株式61,918,950株を所有しておりますが、全て自己株式であるため議決権はありません。

( 注 2 ) 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、本書の訂正が必要になった場合には、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)】

## 【特別関係者】

( 2021年12月28日現在 )

氏名又は名称	株式会社エルエヌ
住所又は所在地	東京都目黒区青葉台二丁目19番10号
職業又は事業の内容	不動産の管理、賃貸、売買、仲介並びにそのコンサルティング等
連絡先	連絡者 株式会社パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス 取締役兼常務執行役員 C A O 石井 祐司 連絡場所 東京都目黒区青葉台二丁目19番10号 電話番号 03-5725-7588
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

## 【所有株券等の数】

株式会社エルエヌ

( 2021年12月28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	1,360,000 ( 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	1,360,000	-	-
所有株券等の合計数	1,360,000	-	-
( 所有潜在株券等の合計数 )	( - )	-	-

**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

直近の3事業年度における公開買付者と対象者との間の取引の概要及び取引金額は以下のとおりです。

(単位：百万円)

取引の内容	取引金額		
	2019年6月期	2020年6月期	2021年6月期
対象者による公開買付者が運営するCMS(キャッシュマネジメントシステム)への預入れ	1,373	7,005	319
不動産の賃借		2,355	2,272

#### (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) 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2021年12月27日開催の対象者取締役会において、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。

なお、対象者の意思決定の過程に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「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「算定の経緯」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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」をご参照ください。

#### (2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

該当事項はありません。

#### (3) 本公開買付けを実施するに至った背景、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

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、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」をご参照ください。

#### (4) 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

上記「第1 公開買付要項」の「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「算定の経緯」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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」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 マザーズ市場						
	月別	2021年6月	2021年7月	2021年8月	2021年9月	2021年10月	2021年11月
最高株価(円)	115	113	111	110	106	107	120
最低株価(円)	109	108	107	103	101	98	98

(注) 2021年12月については、12月27日までの株価です。

## 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】

## 【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(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
計	-	-	-

## 【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (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	-	-	-	-

## 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】

## 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第21期(自 2019年4月1日 至 2020年3月31日) 2020年6月26日 関東財務局長に提出

事業年度 第22期(自 2020年4月1日 至 2021年3月31日) 2021年6月29日 関東財務局長に提出

## 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第23期第2四半期(自 2021年7月1日 至 2021年9月30日) 2021年11月12日 関東財務局長に提出

事業年度 第23期第3四半期(自 2021年10月1日 至 2021年12月31日) 2022年2月10日 関東財務局長に提出予定

## 【臨時報告書】

該当事項はありません。

## 【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】

日本アセットマーケティング株式会社  
(東京都江戸川区北葛西四丁目14番1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)「2022年3月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

対象者は、2021年12月27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、2022年3月期の配当予想を修正し、2022年3月期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2021年12月27日に公表した「2022年3月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照ください。