

【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】	2023年11月13日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社K. I. T
【届出者の住所又は所在地】	兵庫県西宮市神楽町5番5号ラ・ベルジュ夙川2F
【最寄りの連絡場所】	大阪府大阪市北区大深町4番20号グランフロント大阪タワーA17階 森・濱田松本法律事務所 大阪オフィス
【電話番号】	06-6377-9400(代表)
【事務連絡者氏名】	弁護士 李 政潤
【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K. I. T (兵庫県西宮市神楽町5番5号ラ・ベルジュ夙川2F) 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K. I. Tをいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社日住サービスをいいます。
- (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】

株式会社日住サービス

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 2019年4月25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(行使期間を2019年5月22日から2042年5月21日までとするもの)(以下「第6回新株予約権中期プラン」といいます。)

② 2019年4月25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(行使期間を2019年5月22日から2059年5月21日までとするもの)(以下「第6回新株予約権長期プラン」といいます。)

なお、第6回新株予約権中期プラン及び第6回新株予約権長期プランを総称して以下「本新株予約権」といいます。

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有すること並びに対象者の事業活動を支配及び管理すること等を目的として、2023年10月17日付で設立された株式会社であり、本書提出日現在において、対象者の代表取締役社長である中村友彦氏(以下「中村氏」といいます。))が、公開買付者の代表取締役を務めるとともに公開買付者の発行済株式の全てを所有しております。なお、本書提出日現在、公開買付者は、対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。))及び本新株予約権のいずれも所有していませんが、中村氏は対象者株式82,600株(注1)(所有割合(注2):5.15%。以下「中村氏所有株式」といいます。))並びに第6回新株予約権中期プラン27個(目的となる対象者株式:270株、所有割合:0.02%)及び第6回新株予約権長期プラン43個(目的となる対象者株式:430株、所有割合:0.03%)(中村氏所有株式及び中村氏が所有する本新株予約権の目的となる対象者株式の合計:83,300株、所有割合の合計:5.20%)を所有しております。

(注1) 対象者は譲渡制限付株式報酬として対象者の取締役等に対し譲渡制限付株式(以下「本譲渡制限付株式」といいます。))を割り当てているところ、中村氏所有株式82,600株(所有割合:5.15%)には、中村氏が所有する本譲渡制限付株式64,360株(所有割合:4.02%。以下「中村氏所有譲渡制限付株式」といいます。))が含まれております。また、中村氏は、本書提出日現在、対象者の役員持株会を通じた持分に相当する対象者株式60株(小数点以下切捨て)(所有割合:0.00%)を間接的に所有しておりますが、かかる対象者株式は、中村氏所有株式82,600株(所有割合:5.15%)には含まれておりません。

(注2) 「所有割合」とは、対象者が2023年11月10日に公表した2023年12月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)(以下「対象者第3四半期決算短信」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(1,989,845株)に、対象者から同日現在残存するものと報告を受けた第6回新株予約権中期プラン27個の目的である対象者株式270株及び第6回新株予約権長期プラン43個の目的である対象者株式430株を加算した株式数(1,990,545株)から、対象者第3四半期決算短信に記載された対象者が同日現在所有する自己株式数(387,716株)を控除した株式数(1,602,829株)(以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。))に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいい、以下同じです。

今般、公開買付者は、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株式及び本新株予約権の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び不応募合意株式(下記において定義します。))を除きます。))を取得し、対象者株式を非公開化することを目的として、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注3)のための一連の取引(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2023年11月10日に決定いたしました。なお、中村氏は、本取引後も継続して代表取締役として対象者の経営にあたることを予定しております。また、本書提出日現在、公開買付者は、対象者のその他の取締役及び監査役との間で本取引後の役員就任について何らの合意も行っておりません。

(注3) マネジメント・バイアウト(MBO)とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2023年11月10日、対象者の筆頭株主かつ主要株主である株式会社日住カルチャーセンター(以下「カルチャーセンター」といい、公開買付者と併せて「公開買付者等」といいます。)との間で、公開買付不応募契約(以下「本不応募契約」といいます。)を締結し、カルチャーセンターが所有する対象者株式386,694株(所有割合：24.13%。以下「不応募合意株式」といいます。)について、本公開買付けに応募しないことを合意しております。なお、カルチャーセンターは中村氏の母親であり対象者の取締役である新名和子氏(以下「新名氏」といいます。)が代表取締役を務める対象者創業家の資産管理会社です。本不応募契約の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「① 本不応募契約」をご参照ください。

一方で、公開買付者は、中村氏との間で、中村氏所有株式82,600株(所有割合：5.15%)のうち中村氏所有譲渡制限付株式64,360株(所有割合：4.02%)を除く18,240株(所有割合：1.14%。以下「中村氏応募株式」といいます。)並びに中村氏が所有する本新株予約権(第6回新株予約権中期プラン27個(目的となる対象者株式：270株、所有割合：0.02%)及び第6回新株予約権長期プラン43個(目的となる対象者株式：430株、所有割合：0.03%))について本公開買付けに応募する旨(注4)を、口頭により合意しております。また、公開買付者は、新名氏との間で、新名氏が所有する対象者株式61,440株(注5)(所有割合：3.83%。以下「新名氏所有株式」といいます。)の全てについて本公開買付けに応募する旨を、口頭により合意しております。加えて、公開買付者は、新名氏が代表取締役を務める株式会社NCC(以下「NCC」といいます。)との間で、NCCが所有する対象者株式21,700株(所有割合：1.35%。以下「NCC所有株式」といいます。)の全てについて本公開買付けに応募する旨を、口頭により合意しております。

(注4) 中村氏所有譲渡制限付株式64,360株(所有割合：4.02%)については、譲渡制限が付されており本公開買付けに応募できないことから、応募する旨の合意の対象としておりません。

(注5) 新名氏所有株式61,440株(所有割合：3.83%)には、新名氏が自己名義で所有する対象者株式1,500株(所有割合：0.09%)に加えて、新名氏が中村氏との間の信託契約に基づき中村氏を受託者として信託を設定している受託者中村友彦(家族信託 新名和子口)名義の59,940株(所有割合：3.74%)が含まれております。また、新名氏は、本書提出日現在、対象者の役員持株会を通じた持分に相当する対象者株式48株(小数点以下切捨て)(所有割合：0.00%)を間接的に所有しておりますが、かかる対象者株式は、新名氏所有株式61,440株(所有割合：3.83%)には含まれておりません。

公開買付者は、本公開買付けにおいて600,500株(所有割合：37.47%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限(600,500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、上記のとおり、本公開買付けは、公開買付者が対象者株式及び本新株予約権の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。)を取得し、対象者を非公開化することを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の数の総数が買付予定数の下限(600,500株)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(600,500株)は、潜在株式勘案後株式総数(1,602,829株)に係る議決権の数(16,028個)に3分の2を乗じた数(小数点以下を切り上げ)(10,686個)から、不応募合意株式386,694株(所有割合：24.13%)に係る議決権の数(3,866個)並びに中村氏所有譲渡制限付株式64,360株(所有割合：4.02%)に係る議決権の数(643個)及び対象者の取締役である近藤泰久氏(以下「近藤氏」といいます。)が所有する本譲渡制限付株式17,200株(所有割合：1.07%。以下「近藤氏所有譲渡制限付株式」といいます。)に係る議決権の数(172個)を控除し、対象者の単元株式数である100株を乗じた数としております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式及び本新株予約権の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合には、対象者に対し、対象者の株主を公開買付者等のみとするための一連の手続(以下「本スクイズアウト手続」といいます。)の実施を要請する予定であるところ、本スクイズアウト手続として株式併合を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が必要とされていることから、本スクイズアウト手続の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け成立後に公開買付者等その他本スクイズアウト手続に賛同すると見込まれる者(注6)が対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。

(注6) 中村氏所有譲渡制限付株式及び近藤氏所有譲渡制限付株式に関しては、譲渡制限が付されており、本公開買付けに応募できませんが、公開買付者は、中村氏が本公開買付け成立後に実施が予定されている本スクイーズアウト手続に賛同する意向を有していることを確認しており、また、2023年11月10日開催の対象者取締役会において、上場廃止を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議しており、当該決議に際しては、近藤氏が賛成の議決権を行使していることから、近藤氏について、本公開買付けが成立した場合には本スクイーズアウト手続に賛同する見込みであると考えておりますので、買付予定数の下限を考慮するにあたって、これらの譲渡制限付株式に係る議決権の数を控除しております。

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及び本新株予約権の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合には、下記「(5) 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、対象者の株主を公開買付者等のみとするため、対象者に対し、本スクイーズアウト手続の実施を要請する予定です。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、下記「8 買付け等に要する資金」の「(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」の「③ 届出日以後に借入れを予定している資金」に記載のとおり、決済の開始日の前営業日前までに株式会社三井住友銀行(以下「三井住友銀行」といいます。)から合計2,965,000,000円を上限として借入れ(以下「本銀行融資」といいます。)を受けることを予定しており、当該資金をもって、本公開買付けの資金決済等に充当する予定です。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、三井住友銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされておりますが、本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者が本取引により取得する対象者株式が担保に供される予定です。

なお、対象者が2023年11月10日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(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10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意見を表明すると共に、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、対象者プレスリリースによれば、対象者は、「当社株式の大規模買付行為に関する対応策(買収防衛策)」(以下「本プラン」といいます。)を2021年2月9日の取締役会及び同年3月19日開催の株主総会の承認のもと導入し、継続しているとのことです。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」に記載の対象者における検討の経緯及び判断内容並びに下記「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「③ 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」に記載の本特別委員会(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」において定義します。)の答申の内容を踏まえ、本プランに従った手続を別途実施しないことを、上記2023年11月10日開催の対象者取締役会において併せて決議したとのことです。

上記の対象者取締役会の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(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」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後の経営方針

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

公開買付者が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は、以下のとおりです。

なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者プレスリリース、対象者から受けた説明及び対象者が公表した情報に基づくものです。

対象者は、創業者である新名紀夫氏が1976年1月にマンション、戸建住宅等を流通させる会社として、神戸市生田区(現・神戸市中央区)に株式会社日本住宅流通サービスの商号で設立し、その後1984年3月に株式会社日住サービスに商号変更したとのことです。また対象者は、1989年11月に大阪証券取引所第二部特別指定銘柄(新二部)に株式を上場し、1996年1月に大阪証券取引所市場第二部に指定を受けたとのことです。その後2013年7月に行われた東京証券取引所と大阪証券取引所の統合に伴い、東京証券取引所市場第二部への上場を経て、現在は、2022年4月に実施された東京証券取引所の市場区分見直し後、東京証券取引所スタンダード市場に上場しているとのことです。なお、対象者は2023年3月31日に「上場維持基準の適合に向けた計画書」(以下「本計画書」といいます。)を開示しておりますが、2023年11月10日開催の対象者取締役会において、上場廃止を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議したことから、本公開買付けが成立することを条件として、本計画書を撤回することを併せて決議しているとのことです。

本書提出日現在、対象者のグループは、対象者及び連結子会社1社(以下、総称して「対象者グループ」といいます。)で構成されており、「地域とともに、成長する。」をモットーに、近畿圏、特に京阪神エリアに21店舗を出店し、地域密着のもと、不動産売買・賃貸仲介業務を中心に、下記のとおり不動産買取販売業務、建売分譲業務、不動産賃貸業務、リフォーム・建設業務、不動産管理業務、不動産の販売代理業務及び保険代理店業務等を行っているとのことです。特に対象者の主要業務である不動産買取販売業務・仲介業務は、他の業務への相乗効果が生じ、対象者全体としての売上・利益の増加へとつながっていくため、一人でも多くのお客様に喜んでいただくために、不動産買取販売業務・仲介業務の拡大に努めており、取扱案件数の増加に積極的に取り組んでいるとのことです。

(ア)不動産買取販売業務及び建売分譲業務

早期に売却を望まれるお客様の不動産を買取り、改装後販売する業務及び買取った土地に建物を建築し分譲販売する業務を行っているとのことです。また連結子会社である株式会社ロケットにおいても不動産買取販売業務を行っており、対象者グループとして、お客様の快適な住み心地を重視し、間取り、外観等にこだわった断熱性や耐震性に優れた長期優良住宅を中心とした高品質の新築建売住宅の販売や、一次取得者を対象に中古マンションの全面リフォーム工事をして、家賃並みの支払いで購入できる価格帯での提供に積極的に取り組んでいるとのことです。

(イ)不動産賃貸業務

対象者所有のマンション、テナントビル、駐車場等の賃貸業務と、対象者が事業主から賃借した物件の転賃業務を行っているとのことです。特に駅近等の好立地の一棟貸し不動産の新規取得や区分所有建物・一戸建等のオーナーチェンジ物件の取得に積極的に取り組んでいるとのことです。

(ウ)リフォーム・建設業務

中古住宅のリフォーム及び増改築工事の請負、外壁塗装工事及び屋上防水工事等の請負、「2×4住宅」(注7)及び従来工法による建築請負、建売住宅の建設業務を行っているとのことです。お客様へのサービス向上のため、売買の際の購入時のリフォームの提案による経済的で快適な居住空間の提供、賃貸では入退去時のリフォームや安定した賃貸経営、資産価値向上を目的とした大規模修繕工事等のリノベーションの提案にも取り組み、不動産仲介とリフォーム・リノベーションを組み合わせたコンサルティング営業に取り組んでいるとのことです。また長期優良住宅の販売によるノウハウを生かし、新築住宅の請負にも注力しているとのことです。

(エ)不動産管理業務

不動産管理収入は、継続した収入が見込めるため、地域に密着した各店の賃貸斡旋業務の中から、一棟賃貸マンション、駐車場、区分所有建物、戸建住宅などの家賃管理・建物管理業務、24時間365日駆け付けサービスを行なっているとのことです。オーナー様と入居者様の満足のため、集金代行付家賃滞納保証サービスの推進の徹底、月次報告書の送信やコミュニケーションを円滑にするためのアプリケーションを導入し、管理受託業務の拡大を図っているとのことです。

(オ)仲介業務

住宅・住宅用土地などのリテール向け売買仲介、収益不動産、事業用土地等の大型物件の売買仲介、賃貸住宅・店舗事務所の賃貸仲介業務、不動産の有効活用案検討のコンサルティング業務を行っているとのこと。また、中古住宅の売買を検討されるお客様へ、安心・安全かつ快適な住まい造りをお手伝いするために、マンションを対象とした住宅設備検査保証付仲介や、一定要件の一戸建仲介物件を対象に建物検査と既存住宅瑕疵保証保険付保の取り組みを推進し、建物検査結果を踏まえたリフォームを提案する等により、中古住宅の資産価値向上にワンストップで取り組んでいるとのこと。今後とも新築に比べ利便性や経済的に優れた既存住宅にリフォームの提案をして安心で安全、快適な優良中古住宅を提供していくことに取り組み、不動産有効活用等の長期に渡る案件や大型仲介・事業用仲介案件にも積極的に取り組んでいくとのこと。

(カ)不動産の販売代理業務

新築分譲マンション・一戸建て分譲住宅の販売代理業務を行っているとのこと。

(キ)保険代理店業務

住宅購入時の火災保険や、賃貸物件入居時の総合保険等の保険代理店業務を行っているとのこと。

(注7) 「2×4住宅」とは、木造枠組壁工法で建てられた住宅。断面が2インチ×4インチの木材を使用することから、2×4(ツーバイフォー)と呼ばれるとのこと。

対象者グループは、以上のとおり事業活動全体を通じて、総合不動産流通企業を目指し、社会的責任を果たすことを最大の目標として事業を行っているとのこと。今後も企業価値の向上を図るため、リフォーム事業の積極展開、賃貸管理事業の多様化、DX(注8)の取り組み、人材育成と強固な組織体制の構築及び、財務基盤の安定化を重要課題とし、事業とITの融合及びデジタル化による業務改善にも注力し、企業価値の向上に努めていくとのこと。

(注8) DX(デジタルトランスフォーメーション)とは、2004年にスウェーデンのウメオ大学のエリック・ストルターマン教授が提唱した概念で、「ITの浸透が、人々の生活をあらゆる面でより良い方向に変化させること」をいうとのこと。IoT、AI(人工知能)、ビッグデータ、アナリティクスなど、デジタル技術を活用することで、新しい製品やサービス、新しいビジネスモデルを通じて価値を創出し、競争上の優位性を確立することとのこと。

一方で、現在の不動産流通市場においては、不動産価格の上昇基調が継続しており、中古マンション・中古戸建とも成約件数は前年比で減少が続いているとのこと。相対的に高額な物件に対する需要は根強くなっており、需要の高い不動産と、需要の低い不動産の差が明確となっている状況であり、不動産物件の需給は二極化している状況とのこと。また不動産業界においても人材不足の問題が生じており、優秀な人材を確保するための人件費は高騰しているとのこと。さらに日米金利差の拡大等による急激な円安の進行に伴い、エネルギー価格や原材料価格が高騰しており、不動産の価格にも影響を与えていることに加え、昨今ではこれまでの低金利の環境から一転、金利上昇の懸念があり、住宅ローン金利が上がった場合には不動産の流通が冷え込む可能性があるとのこと。

対象者グループは関西圏に注力し営業を行っていることから、当該エリアに強みを有している反面、売上高の規模は限定的であり、郊外に属する一部の営業エリアについては、人口減少による影響で単価が伸びにくい状況であるとのこと。今後、対象者の売り上げを拡大していくにあたっては、優秀な人材の確保や、社内の人材の教育研修による育成が課題であり、事業環境は楽観的な状況ではないと考えているとのこと。

このような環境の下、対象者の代表取締役社長である中村氏としては、対象者が、1989年11月の大阪証券取引所市場第二部への対象者株式の上場以来、その知名度及び信頼度を向上させ、取引数の拡大につなげてきたところ、対象者において、対象者株式の上場を維持するための手続上の負担や金銭コストは近年増加傾向にあると認識しております。

また、対象者の事業環境について、中村氏は、対象者の不動産事業に関し、仕入値の高騰及びそれに伴う再販価格の高騰に伴って、顧客において金融機関による住宅ローン審査が通らないケースが増加しており、顧客の購入ニーズ自体は旺盛であるものの実際の購入に至る顧客は減少傾向にあるものと認識しております。加えて、国内人口減少の影響もあり、空室リスクが年々増大しているものと認識しております。また、対象者の工事業業に関しては、人件費、材料費を含む建築費の高騰が進む一方で、工事単価の値上げについては顧客の十分な理解がなかなか進まず、利益率の確保に苦心している状況にあるものと認識しております。

中村氏は、このような経営課題を抱える対象者がその解決を図り、今後も更なる成長を達成するために、以下の施策を実施することが必要であると考えました。

① 新規ビジネスの取組

中村氏は、対象者において、賃貸用建物を新築し、賃貸管理付きで投資家に販売する事業を実施することを検討しております。その際、これまで対象者が培ってきたマーケティング力やD Xの取り組みを活かすことが出来、ストックビジネスである賃貸管理事業の拡大を図ることで安定的な収益基盤を確立することが可能であると考えております。

② 介護・飲食事業などの事業の多角化

不動産事業は市況によって大きく業績が左右されるため、中村氏は、対象者の安定的な収益の拡大を目的として、介護・飲食事業などを実施することで対象者の事業を多角化することを検討しております。特に介護事業は、高齢化社会を背景として市場の拡大が見込まれており、対象者の不動産事業とのシナジーが高いと考えております。具体的には、高齢者のケアと住宅を統合した高齢者向けの介護施設やリタイアメントコミュニティの建設及び提供や、介護事業者への不動産の賃貸を考えております。

③ 遊休不動産の活用

前述の①及び②の取組に際しては、新たに取得した土地における展開のみならず、対象者が保有している遊休不動産を活用することも可能と考えております。遊休不動産の活用により、これまで以上に効率性を改善させることができ、ROAの向上等の効果を見込むことができるものと考えております。

④ 不動産事業における海外展開

中村氏は、ドバイ、シンガポールといった高い経済成長率を持ち、豊かな経済環境を提供している海外の都市にて、富裕層向けの不動産事業を展開することを検討しております。対象者は現在、京阪神を中心に21の営業所を保有しているものの、海外には拠点を有していないとのことですが、海外における収益性の高い富裕層向けの事業を行うことで、対象者の利益率の更なる向上を図ることが可能であると考えております。

一方で、中村氏としては、上記①から④の各施策の実行により、中長期的に見れば対象者の企業価値の向上が見込まれるものの、相当程度の先行投資が必要となるとともに、想定外の事業リスクが顕在化する可能性も否定できないことを考慮すると、短期的には対象者の一時的な収益及びキャッシュ・フローのマイナス要因となるリスクがあり、対象者が上場を維持したままこれらの各施策を実施した場合には、資本市場からの十分な評価を得ることができず、対象者の株式価値が毀損する可能性があると考えております。

以上の考えにより、中村氏は2023年6月下旬以降、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者株式を非公開化することが対象者の企業価値向上のために最も有効な手段であると考えのもと、本取引に要する資金の提供者である三井住友銀行との初期的な協議を開始し、2023年7月上旬に対象者株式の非公開化についてファイナンシャル・アドバイザーとしてSMBC日興証券株式会社(以下「SMBC日興証券」といいます。)を、2023年8月上旬にはリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選定し、具体的な検討を開始しました。そして、中村氏は、2023年8月上旬、対象者に対して、口頭で本取引に関する協議・交渉の申入れを行い、2023年8月8日に、対象者に対して、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。)を提出いたしました。

そして、中村氏は、2023年8月29日に、対象者から、本特別委員会を設置し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けました。その後、中村氏は、2023年9月1日から2023年10月5日まで、対象者に対する財務・税務及び法務デュー・ディリジェンスを実施しました。その上で、中村氏は、対象者に対し、2023年10月10日付で、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。)を1株当たり1,820円(2023年10月6日までの直近1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,399円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。))に対して30.09%(小数点以下第三位を四捨五入。以下株価に対するプレミアム率の計算において同じです。))のプレミアム)(以下「第1回提案価格」といいます。))とし、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格(以下「本新株予約権買付価格」といいます。))については、本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額がいずれも1円であることから、本公開買付価格と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本新株予約権の目的となる対象者株式の数を乗じた金額とする提案を行いました。これに対し、中村氏は、2023年10月12日付で、本特別委員会より、これらの提案価格を本特別委員会において検討した結果、第1回提案価格は、本取引と同様に非公開化を前提とした公開買付けの他事例のプレミアム水準と比較すると、対象者の少数株主の利益に十分に配慮された金額とはいえないとの結論に至ったとして、本公開買付価格の引上げの要請を受けました。かかる本特別委員会からの要請を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年10月18日付で、本公開買付価格を1株当たり1,960円(2023年10月17日までの直近1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,401円に対して39.90%のプレミアム)(以下「第2回提案価格」といいます。))とする提案を行いました。これに対し、中村氏は、2023年10月23日付で、本特別委員会より、第2回提案価格を本特別委員会において検討した結果、第2回提案価格は、本取引と同様に非公開化を前提とした公開買付けの他事例のプレミアム水準に加え、対象者の事業特性も踏まえPBRの水準も勘案すると、対象者の少数株主の利益になお十分に配慮された金額とはいえないとの結論に至ったとして、本公開買付価格の引上げの要請を再度受けました。かかる本特別委員会からの要請を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年10月25日付で、本公開買付価格を1株当たり2,060円(2023年10月24日までの直近1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,400円に対して47.14%のプレミアム)(以下「第3回提案価格」といいます。))とする提案を行いました。これに対し、中村氏は、2023年10月27日付で、本特別委員会より、対象者株式は流動性が他社と比較し相対的に低いこともあり、対象者株式を長期間保有していただいている株主が一定程度存在すると考えられることから、長期的に保有している株主の利益にも一定の配慮が必要であり、また、対象者の事業特性を踏まえPBRの水準を考慮すると、第3回提案価格はなお引上げを検討すべきであるとして、本公開買付価格の引上げの要請を再度受けました。かかる本特別委員会からの要請を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年10月31日付で、本公開買付価格を1株当たり2,160円(2023年10月30日までの直近1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,400円に対して54.29%のプレミアム)(以下「第4回提案価格」といいます。))とする提案を行いました。これに対し、中村氏は、2023年11月2日付で、本特別委員会より、第4回提案価格を本特別委員会において慎重に検討した結果、本取引は構造的な利益相反関係を有する取引であることから、少数株主への最大限の配慮が必要であり、第4回提案価格はなお引上げを検討すべきであるとの認識が改めて示されたとして、本公開買付価格を1株当たり2,400円とする提案を受けました。かかる本特別委員会からの提案を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年11月6日付で、本公開買付価格を1株当たり2,240円(2023年11月2日までの直近1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,396円に対して60.46%のプレミアム)(以下「第5回提案価格」といいます。))とする提案を行いました。これに対し、中村氏は、2023年11月7日付で、本特別委員会より、第5回提案価格を本特別委員会において慎重に検討した結果、本取引は構造的な利益相反関係を有する取引であることから、少数株主への最大限の配慮が必要であるとの認識が改めて示されたとして、本公開買付価格を1株当たり2,300円とする提案を受けました。かかる本特別委員会からの提案を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年11月8日付で、本公開買付価格を1株当たり2,270円(2023年11月7日までの直近1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,395円に対して62.72%のプレミアム)(以下「第6回提案価格」といいます。))とする提案を行いました。これに対して、中村氏は、2023年11月9日付けで、本特別委員会より、第6回提案価格の妥当性について確認し、本公開買付価格を1株当たり2,270円とすることについて応諾する旨の回答を受領しました。

以上の協議及び交渉を経て、公開買付者は、2023年11月10日に本取引の一環として、本公開買付けを開始することを決定いたしました。

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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2023年8月8日に中村氏から本取引に関する本意向表明書の提出を受けたため、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)」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付者、カルチャーセンター、中村氏、新名氏、NCC及び対象者(以下「公開買付関連当事者」と総称します。)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、本取引と同種の取引に関する公表内容等を踏まえ、独立性及び専門性・実績等を検討の上、2023年8月下旬に、山田コンサルティンググループ株式会社(以下「山田コンサル」といいます。)を、山田コンサルからの紹介を受け、2023年8月下旬に、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業(以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。)をそれぞれ選任し、公開買付関連当事者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の少数株主の利益確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。なお、対象者は、2023年8月29日付の取締役会において、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山田コンサルを、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任することを正式に承認しているとのことです。

さらに、対象者は、本取引がマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、中村氏と、対象者又は対象者の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が存在するため、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ことを目的として、2023年8月29日付の対象者取締役会において、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した、対象者の社外取締役2名及び外部専門家2名によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置する旨を決議したとのことです。本特別委員会は、2023年9月6日に、公開買付関連当事者から独立性並びに専門性に問題がないことを確認の上、対象者がファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として山田コンサルを、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任することをそれぞれ承認したとのことです。また、本特別委員会は、対象者の代表取締役社長である中村氏は公開買付者の代表取締役となることを予定していること、また、対象者の取締役である新名氏は中村氏の母親であることから、中村氏及び新名氏はいずれも本取引において対象者と利益相反又はそのおそれがあることを踏まえて、山田コンサル及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所が、中村氏及び新名氏からの独立性に問題がないことを確認したとのことです。さらに、不応募合意予定の株主がカルチャーセンターのみであること、及びNCCが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する旨が公開買付者との間で合意される予定であることが判明して以降、山田コンサル及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所が、カルチャーセンター及びNCCからの独立性に問題がないことについても確認しているとのことです。

また、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「③ 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」に記載のとおり、本特別委員会は、2023年9月6日開催の第1回特別委員会において、対象者が社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する対象者の役職員の範囲を含みます。)について、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認しているとのことです。

上記体制の下、対象者は、本公開買付価格を含む本取引の条件等に関する交渉方針について意見や指示を受ける等公開買付者との交渉上重要な局面において本特別委員会より意見、指示及び要請を受けるとともに、山田コンサル及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、本意向表明書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、公開買付者との間で上記「④ 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、協議・検討を重ねてきたとのことです。

具体的には、対象者は、中村氏から、2023年10月10日付で、本公開買付価格を1株当たり1,820円とし、本新株予約権買付価格については、本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額がいずれも1円であることから、本公開買付価格と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本新株予約権の目的となる対象者株式の数を乗じた金額とする提案を受けたとのことです。これに対し、2023年10月12日付で、本特別委員会は中村氏に対し、これらの提案価格を本特別委員会において検討した結果、第1回提案価格は、本取引と同様に非公開化を前提とした公開買付けの他事例のプレミアム水準と比較すると、対象者の少数株主の利益に十分に配慮された金額とはいえないとの結論に至ったとして、本公開買付価格の引上げの要請を行ったとのことです。かかる本特別委員会の要請を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年10月18日付で、本公開買付価格を1株当たり1,960円とする提案を行ったとのことです。これに対し、2023年10月23日付で、本特別委員会は中村氏に対し、第2回提案価格を本特別委員会において検討した結果、第2回提案価格は、本取引と同様に非公開化を前提とした公開買付けの他事例のプレミアム水準に加え、対象者の事業特性も踏まえPBRの水準も勘案すると、対象者の少数株主の利益になお十分に配慮された金額とはいえないとの結論に至ったとして、本公開買付価格の引上げの要請を再度行ったとのことです。かかる本特別委員会の要請を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年10月25日付で、本公開買付価格を1株当たり2,060円とする提案を行ったとのことです。これに対し、2023年10月27日付で、本特別委員会は中村氏に対し、対象者株式は流動性が他社と比較し相対的に低いこともあり、対象者株式を長期間保有していただいている株主が一定程度存在すると考えられることから、長期的に保有している株主の利益にも一定の配慮が必要であり、また、対象者の事業特性を踏まえPBRの水準を考慮すると、第3回提案価格はなお引上げを検討すべきであるとして、本公開買付価格の引上げの要請を再度行ったとのことです。かかる本特別委員会からの要請を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年10月31日付で、本公開買付価格を1株当たり2,160円とする提案を行ったとのことです。これに対して、2023年11月2日付けで、本特別委員会は、本取引は構造的な利益相反関係を有する取引であることから、一般株主へ最大限の配慮が必要であるため、第4回提案価格はなお引き上げを検討すべきであるとして、本公開買付価格を2,400円とする旨の提案を行ったとのことです。かかる本特別委員会からの要請を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年11月6日付けで、本公開買付価格を1株当たり2,240円(2023年11月2日までの直近1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,396円に対し60.46%のプレミアム)とする提案を行ったとのことです。これに対して、2023年11月7日付けで、本特別委員会は、本取引は構造的な利益相反関係を有する取引であることから、一般株主の利益を最大限確保した金額とするようさらに交渉し、より高い買付価格を要請することが適切であり、第5回提案価格はなお引き上げを検討すべきであるとして、本公開買付価格を2,300円とする旨の提案を行ったとのことです。

かかる交渉を経て、対象者は、2023年11月8日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり2,270円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(10株)を乗じた金額である22,690円とする旨の最終提案を受けたとのことです。対象者は、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、2023年11月9日付で山田コンサルから取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容も踏まえて慎重に検討を行い、その結果、当該価格は、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2023年11月9日を基準日として、その直近の取引成立日である2023年11月6日の対象者株式の終値1,382円に対して、64.25%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均1,395円に対して、62.72%、同直近3ヶ月の終値単純平均値1,398円に対して62.37%、同直近6ヶ月の終値単純平均値1,408円に対して61.22%、のプレミアムが加算されたものであり、近時の同様の事案と比較して合理的なプレミアムが付されていると評価でき、また、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「① 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」に記載の山田コンサルによる市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、またディスカ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中央値を上回っていることから、合理性を有すると判断するに至り、対象者は当該提案を応諾することとしたとのことです。このように、対象者は公開買付者との間で、継続的に本公開買付価格の交渉を行ってきたとのことです。

さらに、対象者は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、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その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2023年11月9日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けたとのことです(本答申書の概要及び本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「③ 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。)。その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関である山田コンサルから取得した本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより一般株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことことです。

その結果、対象者は、以下の点等を踏まえると、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」に記載の各施策及び公開買付者等の想定する施策の内容は合理的であり、本取引が対象者グループの企業価値向上に資するものであると考えるに至ったとのことことです。

対象者は、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」に記載のとおり、現在の不動産流通市場においては、不動産価格の上昇基調が継続しており、中古マンション・中古戸建とも成約件数は前年比で減少が続いていると考えているとのことことです。相対的に高額な物件に対する需要は根強くなっておりますが、不動産物件の需給は二極化している状況とのことことです。また不動産業界においても人材不足の問題が生じており、優秀な人材を確保するための人件費は高騰しているとのことことです。さらに日米金利差の拡大等による急激な円安の進行に伴い、エネルギー価格や原材料価格が高騰しており、不動産の価格にも影響を与えていることに加え、昨今ではこれまでの低金利の環境から一転、金利上昇の懸念があり、住宅ローン金利が上がった場合には不動産の流通が冷え込む可能性があるとのことことです。

対象者グループは関西圏に注力し営業を行っていることから、当該エリアに強みを有している反面、売上高の規模は限定的であり、郊外に属する一部の営業エリアについては、人口減少による影響で単価が伸びにくい状況があるとのことことです。今後、売り上げを拡大していくにあたっては、優秀な人材の確保や、社内の人材の教育研修による育成が課題であり、事業環境は楽観的な状況ではないと考えているとのことことです。

かかる状況においても、対象者グループが企業価値を向上していくにあたっては、強みを有する関西圏に拠点を置きつつも、それ以外の収益が見込めるエリアへ事業を展開していくことや不動産事業の周辺事業への展開も必要と考えていたとのことことです。しかしながら、新しいエリアへの展開や不動産事業の周辺事業への展開は、ノウハウや顧客基盤を有していないことから、短期的には投資が先行すると考えているとのことことです。

このように、中長期的に見れば対象者の大きな成長及び収益の拡大につながる施策についても、その推進段階においては、短期的な収益に直結しない可能性があり、上場会社の施策としては資本市場から十分な評価が得られない場合には、対象者の株価の下落を招き、対象者既存株主の期待に沿えないおそれがあるとのことことです。したがって、対象者が上場を維持したままでこれらの施策を迅速に実施することは困難であると考えているとのことことです。

また、2022年4月4日に実施された東京証券取引所の市場区分の見直しにおいて、新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式時価総額10億円以上の基準が設けられている中、2023年3月31日現在における対象者の流通株式時価総額が7.59億円であることを踏まえると、当該基準への抵触により、将来的に対象者の上場維持が困難となるおそれがあると認識しているとのことです。したがって、対象者の少数株主が所有する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ために、本取引を行うことが、対象者の少数株主にとっても望ましい選択肢となる可能性があると考えているとのことです。

加えて、対象者グループは金融機関との間で継続的な融資を受けていることから良好な関係を築けていると考えられ、エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれていないこと、近畿地方において不動産の売買仲介を営む企業の中でも2020年・2021年オリコン顧客満足度調査「不動産仲介購入マンション近畿」第1位受賞する等、一定のブランド力やお取引先様に対する信用力は既に確保できていると考えられることから、対象者が上場を維持する必要性やメリットが低下している状況であると考えているとのことです。

さらに、対象者グループは上場維持基準への適合のため、本計画書において、①配当施策、②流通株式比率向上のための施策及び③株価向上のための施策を取組として掲げているとのことです。①配当施策及び②流通株式比率向上のための施策については、上場企業としては重要な取組である一方、対象者自身の企業価値の向上にはつながらない可能性があることに加え、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化等により、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的開示に要する費用、監査法人への報酬や証券代行費用等、株式上場を維持するために必要な人的・金銭的成本は増加を続けており、これらのコストが対象者の経営推進上の大きな負担となる可能性も否定できないと考えているとのことです。年々これらの上場維持のコストは増えているとのことです。本取引により、上場維持コストが削減され、DXへの投資や人材へ還元や教育研修費用にあてることができれば、長期的な視点での企業価値の向上を図れるものと考えているとのことです。

なお、対象者は関西圏を中心としたエリアにおいては、すでに相当程度の知名度を有していること、また、非公開化後にはDXの推進により企業価値を高めていくことやワンストップで不動産事業を提供できるという総合不動産流通企業としての対象者グループの強みをアピールすることで、優秀人材の確保は可能であると考えているため、非公開化による、人材確保への影響によるデメリットは限定的であると考えているとのことです。具体的には各種求人サイトへの出稿や学校・人材紹介会社からの紹介等による採用活動を今後も継続して実施するといった施策をとることで、優秀人材の確保に努めていくとのことです。

以上のことから、対象者は、本取引によるメリットは、デメリットを上回ると判断したとのことです。

以上を踏まえ、対象者は、2023年11月10日開催の取締役会において、本公開買付けを含む本取引により対象者株式を非公開化することが、対象者の企業価値の向上に資するものであると判断したとのことです。

また、本公開買付価格(2,270円)が、(a)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「① 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」に記載されている山田コンサル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値を上回っており、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回っていること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月9日を基準日とし、その直近取引成立日である2023年11月6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1,382円に対して64.25%、2023年11月9日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,395円に対して62.72%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,398円に対して62.37%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,408円に対して61.22%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、近時の他のMBO事例におけるプレミアムと比較して平均的な水準以上のプレミアムが付されていると考えられること(注9)、(c)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)」に記載の利益相反を回避するための措置が採られていること等、対象者の一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d)上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、対象者と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われ、より具体的には、対象者において、本特別委員会との協議、山田コンサルによる対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容や財務的見地からの助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言等を踏まえて、公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、(e)本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行うとともに、複数回にわたり直接又は山田コンサルを通じて間接的に公開買付者との交渉を主体的に行った上で、本公開買付価格を含む本取引の条件について妥当である旨の意見を述べていること等を踏まえ、対象者は、2023年11月10日開催の取締役会において、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主及び本新株予約権者の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、合理的な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。

なお、本公開買付価格は、対象者の2023年9月30日現在の簿価純資産額である4,563百万円を対象者の9月30日現在の自己株式控除後の発行済株式数(1,602,129株)で割ることにより算出した1株当たり純資産額である2,848円を下回っているものの(20.29%のディスカウント)、仮に対象者が清算する場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、販売用不動産を簿価額(2,858百万円)と同額で清算する場合には1年程度、簿価額を上回る時価相当額で清算する場合には2年から3年程度の販売期間が必要であることから、販売用不動産の販売体制の維持管理コストを考慮しなければならないと考えているとのことです。そのため、1株当たり簿価純資産額が対象者株式の公正価値の最低価格となるという考え方は採用し難いと考えられるとのことです。なお、対象者においては、販売用不動産の簿価純資産額での清算を前提とした場合の販売体制の維持管理コストについては見積もっていないため、本公開買付価格が具体的な検討を経て概算された想定清算コスト等を勘案して算出される、想定清算価値を上回っていることの確認までは行っていないとのことです。また、純資産価額は将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である対象者の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えているとのことです。

(注9) 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日以降2023年9月27日までに公表されたマネジメント・バイアウト(MBO)及び親会社による上場子会社に対する非公開化を目的とした公開買付けの事例103件における、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアムの平均値は、順に41.06%、44.22%、46.80%、47.38%となっているとのことです。

以上より、対象者は、2023年11月10日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役(中村氏、新名氏を除く取締役3名(近藤泰久氏、朝家修氏、佐柳秀樹氏))の全員一致で、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旨を決議したとのことです。なお、上記取締役会には、対象者の監査役3名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べているとのことです。

また、対象者は、2021年3月19日開催の第45期定時株主総会決議において本プランを導入しておりますが(本プランの詳細は、対象者が2021年2月9日付で公表した「当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針並びに当社株式の大規模買付行為に関する対応策(買収防衛策)の導入に関するお知らせ」(https://2110.jp/ir/pdf/info202102_4.pdf)をご参照ください。)、以上の検討の経緯及び判断内容並びに下記「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「③ 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」に記載の本特別委員会の答申の内容を踏まえ、本プランに従った手続を別途実施しないことを、2023年11月10日開催の対象者取締役会において併せて決議したとのことです。

③ 本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、中村氏は、本公開買付け終了後も継続して対象者の経営にあたることを予定しており、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」に記載の経営施策を推進する予定です。なお、公開買付者は、本取引後も対象者の現在の経営体制を維持することを基本方針としておりますが、公開買付者と対象者のその他の取締役及び監査役との間では、本取引後の役員就任及び報酬について何らの合意も行っておらず、本取引後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、本取引後、対象者と協議しながら決定していく予定です。一方で、カルチャーセンターは公開買付者又は対象者の経営に関与することは予定されておりませんが、創業家一族として対象者の経営を支援する意向を表明しており、また創業家として引き続き対象者株式を保有する予定とのことです。

(3)本公開買付けに関する重要な合意

① 本不応募契約

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、2023年11月10日付で、対象者の筆頭株主かつ主要株主であるカルチャーセンターとの間で、本不応募契約を締結し、カルチャーセンターは、(i)カルチャーセンターが所有する不応募合意株式(386,694株、所有割合:24.13%)について本公開買付けに応募しないこと、(ii)本株式併合(下記「(5) 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)」において定義します。)の効力が生じるまでの間、公開買付者の事前の書面による承諾なしに、対象者の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の株主権を行使しないこと、(iii)本株式併合の効力が生じるまでに開催される対象者の株主総会において、カルチャーセンターの保有する対象者株式に係る議決権について、公開買付者の選択に従い、①公開買付者又は公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は②公開買付者の指示に従って議決権を行使することを合意しております。なお、本不応募契約においては、カルチャーセンターによる本公開買付けへの不応募に前提条件は定められておりません。

② 本公開買付けへの応募に関する合意

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、中村氏との間で、中村氏応募株式18,240株(所有割合：1.14%)並びに中村氏が所有する本新株予約権(第6回新株予約権中期プラン27個(目的となる対象者株式：270株、所有割合：0.02%)及び第6回新株予約権長期プラン43個(目的となる対象者株式：430株、所有割合：0.03%))について本公開買付けに応募する旨を、口頭により合意しております。

また、公開買付者は、新名氏との間で、新名氏所有株式61,440株(所有割合：3.83%)の全てについて本公開買付けに応募する旨を、口頭により合意しております。加えて、公開買付者は、新名氏が代表取締役を務めるNCCとの間で、NCC所有株式21,700株(所有割合：1.35%)の全てについて本公開買付けに応募する旨を、口頭により合意しております。なお、かかる合意以外に、公開買付者と新名氏及びNCCとの間で、本公開買付けに関する契約又は合意は存在しません。また、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して、公開買付者から新名氏及びNCCに対し付与される利益はありません。

(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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性の担保、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の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。なお、公開買付者は、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対象者の一般株主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「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は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、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として、以下の①乃至⑥の措置を実施していることから、対象者の一般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。

- ① 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
- ② 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ③ 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
- ④ 対象者における独立した検討体制の構築
- ⑤ 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監査役全員の異議がない旨の意見
- ⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

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。

(5) 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、公開買付者が対象者株式(但し、対象者が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。)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、対象者の株主を公開買付者等のみとするための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。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第180条に基づき対象者株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)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。)の開催を対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会をできるだけ早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日又はそれ以降の近接する日(本書提出日現在においては、2023年12月29日を予定しています。)が本臨時株主総会の基準日となるよう、対象者に対して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。)中に基準日設定公告を行うことを要請する予定です。その場合、本臨時株主総会の開催日は、2024年2月中旬又は下旬を目途に実施を予定しております。なお、公開買付者、中村氏及びカルチャーセンターは、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、対象者の株主の皆様は、本株式併合がその効力を生ずる日において、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、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(公開買付者等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各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、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者等のみが対象者株式(対象者が所有する自己株式を除きます。)の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者等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。但し、本株式併合の効力発生前において、公開買付者等以外に、カルチャーセンターが所有する対象者株式の数以上の対象者株式を所有する対象者の株主(対象者を除きます。)が存在する場合には、本株式併合の効力発生後に必要に応じて再度対象者株式に関して株式併合を行う等の方法によって、公開買付者等のみが対象者株式(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)の全てを所有することとなるようにする予定です。本株式併合等に関する具体的な手続については、公開買付者と対象者との間で協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から上記の各要請を受けた場合には、当該要請に応じる予定とのことです。

本株式併合に関連する対象者の一般株主の権利保護を目的とした規定として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合を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、所定の条件を満たす場合には、対象者の株主の皆様は、対象者に対し、自己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。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は最終的に裁判所が判断することになります。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する本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対象者に対して要請し、又は実施する予定ですが、詳細については、本書提出日においては未定です。

上記手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、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されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者等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、その場合に当該対象者の株主の皆様へ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対象者の株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上に関する具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者と対象者が協議の上、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、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

また、上記の各手続により、本スクイーズアウト手続が2024年3月31日までに完了することが見込まれる場合、公開買付者は、対象者に対して、2024年3月に開催予定の対象者の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利を行使することのできる株主を、公開買付者等のみとするため、本スクイーズアウト手続の完了を条件として、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定です。そのため、対象者の2023年12月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。

(6) 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、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、本公開買付けが成立した場合は、本公開買付けの成立時点では東京証券取引所の上場廃止基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、上記「(5) 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、対象者の株主を公開買付者等のみとするために、本スクイーズアウト手続を行うことを予定しておりますので、その場合にも、対象者株式は当該基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者株式が上場廃止となった後は、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ができなくなります。

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】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2023年11月13日(月曜日)から2023年12月25日(月曜日)まで(30営業日)
公告日	2023年11月13日(月曜日)
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2,270円
新株予約権証券	第 6 回新株予約権中期プラン 1 個につき、金22,690円 第 6 回新株予約権長期プラン 1 個につき、金22,690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、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることから、本公開買付けの公表日の直近取引成立日である2023年11月 6 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(1,382円)、同日までの過去 1 ヶ月間、同過去 3 ヶ月間及び同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値(1,395円、1,398円及び1,408円)の推移を参考にいたしました。さらに、対象者の事業及び財務状況の分析結果、経済産業省作成の「公正なM&Aの在り方に関する指針」が公表された2019年 6 月28日以降に公表された44件のマネジメント・バイアウト(MBO)事例における平均的なプレミアム水準(公表日の前営業日を基準日として、基準日、基準日までの過去 1 ヶ月間、同過去 3 ヶ月間及び同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアム率の平均値(42.6%、45.3%、49.6%及び50.0%)(小数点以下第三位を四捨五入)、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通しを総合的に勘案し、対象者及び本特別委員会との協議・交渉を経て、2023年11月10日に本公開買付価格を2,270円と決定いたしました。公開買付者は、上記のとおり、諸要素を勘案し、かつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオン等は取得しておりません。 なお、本公開買付価格である2,270円は、本公開買付けの公表日の直近取引成立日である2023年11月 6 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1,382円に対して64.25%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値1,395円に対して62.72%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値1,398円に対して62.37%、及び同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値1,408円に対して61.22%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

	また、本公開買付価格である2,270円は、本書提出日の前営業日である2023年11月10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1,383円に対して64.14%のプレミアムを加えた価格となります。 (2) 本新株予約権 本新株予約権のうち第6回新株予約権中期プランについては、新株予約権割当日である2019年4月25日の翌日から3年経過後又は本新株予約権の割当てを受けた者が対象者の取締役の地位を喪失した日の翌日のいずれか早い日から行使できるとの行使条件が付されているところ、既に割当日の翌日から3年が経過していることから、かかる行使条件は満たされており、また、本新株予約権のうち第6回新株予約権長期プランについては、本新株予約権の割当てを受けた者が対象者の取締役の地位を喪失した日の翌日以降から行使できるとの行使条件が付されており、第6回新株予約権長期プランの所有者が対象者の取締役の地位にある限り行使できないものの、第6回新株予約権長期プランは本書提出日現在において行使期間中であり、(本書提出日現在において、第6回新株予約権長期プランの所有者は中村氏のみであり、中村氏が公開買付期間中に対象者の取締役を退任することは想定されておりませんが、)第6回新株予約権長期プランの所有者が対象者の取締役を退任しさえすれば行使可能となる条件となっております。また、本新株予約権における対象者株式1株当たりの行使価額はいずれも1円であり、本公開買付価格2,270円を下回っております。そこで公開買付者は、第6回新株予約権中期プラン及び第6回新株予約権長期プランのいずれについても、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格と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本新株予約権の目的となる対象者株式数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6回新株予約権中期プランに係る本新株予約権買付価格については、本公開買付価格である2,270円と第6回新株予約権中期プランの対象者株式1株当たりの行使価額である1円との差額である2,269円に、第6回新株予約権中期プラン1個当たりの目的となる対象者株式数10株を乗じた金額である22,690円と、第6回新株予約権長期プランに係る本新株予約権買付価格については、本公開買付価格である2,270円と第6回新株予約権中期プランの対象者株式1株当たりの行使価額である1円との差額である2,269円に、第6回新株予約権中期プラン1個当たりの目的となる対象者株式数10株を乗じた金額である22,690円と、それぞれ決定いたしました。なお、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ていることから、第三者算定機関からの算定書やフェアネス・オピニオン等は取得しておりません。 また、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の承認を要するものとされておりますが、対象者は、本新株予約権の譲渡が可能になるよう、2023年11月10日開催の対象者取締役会において、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。
算定の経緯	(本公開買付価格及び本新株予約権の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後の経営方針」の「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」のとおり、中村氏は2023年6月下旬以降、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者株式を非公開化することが対象者の企業価値向上のために最も有効な手段であると考えのもと、本取引に要する資金の提供者である三井住友銀行との初期的な協議を開始し、2023年7月上旬に対象者株式の非公開化についてファイナンシャル・アドバイザーとしてSMB C日興証券を、2023年8月上旬にはリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選定し、具体的な検討を開始しました。そして、中村氏は、2023年8月上旬、対象者に対して、口頭で本取引に関する協議・交渉の申入れを行い、2023年8月8日に、対象者に対して、本意向表明書を提出いたしました。

そして、中村氏は、2023年8月29日に、対象者から、本特別委員会を設置し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けました。その後、中村氏は、2023年9月1日から2023年10月5日まで、対象者に対する財務・税務及び法務デュー・ディリジェンスを実施しました。その上で、中村氏は、対象者に対し、2023年10月10日付で、本公開買付価格を1株当たり1,820円(2023年10月6日までの直近1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,399円に対して30.09%のプレミアム)(第1回提案価格)とし、本新株予約権買付価格については、本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額がいずれも1円であることから、本公開買付価格と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本新株予約権の目的となる対象者株式の数を乗じた金額とする提案を行いました。これに対し、中村氏は、2023年10月12日付で、本特別委員会より、これらの提案価格を本特別委員会において検討した結果、第1回提案価格は、本取引と同様に非公開化を前提とした公開買付けの他事例のプレミアム水準と比較すると、対象者の少数株主の利益に十分に配慮された金額とはいえないとの結論に至ったとして、本公開買付価格の引上げの要請を受けました。かかる本特別委員会からの要請を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年10月18日付で、本公開買付価格を1株当たり1,960円(2023年10月17日までの直近1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,401円に対して39.90%のプレミアム)(第2回提案価格)とする提案を行いました。これに対し、中村氏は、2023年10月23日付で、本特別委員会より、第2回提案価格を本特別委員会において検討した結果、第2回提案価格は、本取引と同様に非公開化を前提とした公開買付けの他事例のプレミアム水準に加え、対象者の事業特性も踏まえPBRの水準も勘案すると、対象者の少数株主の利益になお十分に配慮された金額とはいえないとの結論に至ったとして、本公開買付価格の引上げの要請を再度受けました。かかる本特別委員会からの要請を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年10月25日付で、本公開買付価格を1株当たり2,060円(2023年10月24日までの直近1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,400円に対して47.14%のプレミアム)(第3回提案価格)とする提案を行いました。これに対し、中村氏は、2023年10月27日付で、本特別委員会より、対象者株式は流動性が他社と比較し相対的に低いこともあり、対象者株式を長期間保有していただいている株主が一定程度存在すると考えられることから、長期的に保有している株主の利益にも一定の配慮が必要であり、また、対象者の事業特性を踏まえPBRの水準を考慮すると、第3回提案価格はなお引上げを検討すべきであるとして、本公開買付価格の引上げの要請を再度受けました。かかる本特別委員会からの要請を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年10月31日付で、本公開買付価格を1株当たり2,160円(2023年10月30日までの直近1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,400円に対して54.29%のプレミアム)(第4回提案価格)とする提案を行いました。これに対し、中村氏は、2023年11月2日付で、本特別委員会より、第4回提案価格を本特別委員会において慎重に検討した結果、本取引は構造的な利益相反関係を有する取引であることから、少数株主への最大限の配慮が必要であり、第4回提案価格はなお引上げを検討すべきであるとの認識が改めて示されたとして、本公開買付価格を1株当たり2,400円とする提案を受けました。かかる本特別委員会からの提案を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年11月6日付で、本公開買付価格を1株当たり2,240円(2023年11月2日までの直近1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,396円に対して60.46%のプレミアム)(第5回提案価格)とする提案を行いました。これに対し、中村氏は、2023年11月7日付で、本特別委員会より、第5回提案価格を本特別委員会において慎重に検討した結果、本取引は構造的な利益相反関係を有する取引であることから、少数株主への最大限の配慮が必要であるとの認識が改めて示されたとして、本公開買付価格を1株当たり2,300円とする提案を受けました。かかる本特別委員会からの提案を踏まえ、中村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2023年11月8日付で、本公開買付価格を1株当たり2,270円(2023年11月7日までの直近1ヶ月間の対象者株式の終値単純平均値1,395円に対して62.72%のプレミアム)(第6回提案価格)とする提案を行いました。これに対して、中村氏は、2023年11月9日付けで、本特別委員会より、第6回提案価格の妥当性について確認し、本公開買付価格を1株当たり2,270円とすることについて応諾する旨の回答を受領しました。以上の協議及び交渉を経て、公開買付者は、2023年11月10日に本取引の一環として、本公開買付けを開始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、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性の担保、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の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、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対象者の一般株主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「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は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、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として、以下の①乃至⑥の措置を実施していることから、対象者の一般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。

また、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、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 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
対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付け価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付関連当事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である山田コンサルに対して、対象者株式価値の算定を依頼し、2023年11月9日付で、本株式価値算定書を取得したとのことです。

山田コンサルは、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。本取引に係る山田コンサルに対する報酬の相当な部分は、本取引の公表及び本スクイズアウト手続の完了を条件に支払われる取引報酬とされており、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系により山田コンサルを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。また、本特別委員会は、第1回の会合において、山田コンサルの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しているとのことです。

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場してい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法を採用して、対象者の株式価値を算定したとのことです。なお、公開買付者及び対象者において、本公開買付け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を実施していることから、対象者は、山田コンサルから本公開買付け価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得していないとのことです。

山田コンサルが上記各手法に基づき算定した対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法 : 1,382円～1,408円
DCF法 : 1,841円～2,608円

市場株価法では、2023年11月9日を基準日として、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1,382円(基準日において取引がありませんでしたので、直前に取引が行われた2023年11月6日の終値を採用しております)、直近1ヶ月間(2023年10月10日から2023年11月9日まで)の終値の単純平均値1,395円、直近3ヶ月間(2023年8月10日から2023年11月9日まで)の終値の単純平均値1,398円、直近6ヶ月間(2023年5月10日から2023年11月9日まで)の終値の単純平均値1,408円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,382円から1,408円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した2023年12月期から2027年12月期までの事業計画、対象者の2023年12月期第3四半期における財務情報、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2023年12月期第4四半期以降に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いて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1,841円から2,608円までと算定しているとのことです。なお、割引率は、4.45%～5.45%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を-0.25%から0.25%として分析しているとのことです。

山田コンサルがDCF法の算定の前提とした対象者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。なお、山田コンサルがDCF法に用いた対象者の事業計画には、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が含まれているとのことです。具体的には、2023年12月期の売上高は、不動産販売において想定していた売上が好調に推移したため、増加しているとのことです。2024年12月期は売上高及び営業利益は、前年の業績が好調に推移した一方で、過年度と比較して従業員数が減少している見込みであるため、減少すると見込んでいるとのことです。2023年12月期は運転資本等が増加する見込みであることから、フリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでいるとのことです。一方で2025年12月期は運転資本が減少する見込みであることから、フリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでいるとのことです。2025年12月期の売上高及び、2026年12月期の売上高、営業利益及びフリー・キャッシュ・フローは、従業員の採用の強化に伴う従業員数の増加等の影響により、増加することを見込んでいるとのことです。また、本取引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、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当該事業計画には加味していないとのことです。なお、以下の財務予測に係る数値には、対象者が2023年11月10日付で公表した「2023年12月期の通期連結業績予想及び配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」における業績予想の修正の影響を織り込んでいるとのことです。

(単位：百万円)

	2023年 12月期 (3ヶ月)	2024年 12月期	2025年 12月期	2026年 12月期	2027年 12月期
売上高	1,225	4,964	5,575	6,069	6,470
営業利益	0	111	234	322	366
E B I T D A	28	217	345	433	477
フリー・ キャッシュ・フ ロー	△1,336	1,660	255	351	355

山田コンサルは、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。また、対象者の資産及び負債(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。加えて対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣(中村氏及び新名氏を除く)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。ただし、山田コンサルは、算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回、対象者と質疑応答を行い、その作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、対象者の事業計画の合理性を確認しているとのことです。また、山田コンサルの算定は、2023年11月9日までの上記情報を反映したものとのことです。

また対象者は、本新株予約権買付価格に関しては、本公開買付価格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数(各新株予約権につき10株)を乗じた金額を基に算定されているものであるため、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ているとのことです。

なお、公開買付者は、本新株予約権買付価格を決定するに当たり、本公開買付価格を基に算定していることから、対象者は第三者算定機関からの算定書は取得していないとのことです。

② 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本取引に関し、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付関連当事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、アンダーソン・毛利・友常法律事務所に対する報酬には、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。また、本特別委員会は、第1回の会合において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

③ 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
設置等の経緯

対象者は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであること、また、中村氏から本取引に関する本意向表明書を受領した2023年8月8日時点では、本取引については、公開買付者が対象者の一般株主のスクイーズアウト手続を行うことが想定され、中村氏と利益を共通にしていることから、中村氏と、対象者又は対象者の一般株主との間に構造的な利益相反が存在することを踏まえ、本取引の是非や取引条件の妥当性についての検討及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保する観点から、2023年8月29日付取締役会における決議により本特別委員会を設置したとのことです。なお、本特別委員会の設置に先立ち、対象者は、2023年8月8日に中村氏から本意向表明書を受領して以降、公開買付関連当事者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の少数株主の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、対象者の独立社外取締役と独立社外監査役の全員に対して、中村氏から本意向表明書を受領した旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、本特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を説明したとのことです。

また、対象者は、公開買付関連当事者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、2023年8月上旬から、公開買付者及び対象者から独立した対象者のリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を、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山田コンサルを、それぞれ選任し、同法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意点等についての法的助言を踏まえ、公開買付関連当事者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を行い、本特別委員会の委員の候補となる対象者の独立社外役員の独立性及び適格性等についても確認を行ったとのことです。その上で、対象者は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得て、公開買付者からの独立性を有すること、及び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ことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成すべく、経済産業省作成の2019年6月28日付「公正なM&Aの在り方に関する指針」で委員として最も適任であるとされている、対象者の独立社外取締役である朝家修氏(公認会計士)及び佐柳秀樹氏(弁護士)並びに本取引と類似の取引に関する専門性を補完する観点から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から候補者として紹介のあった外部専門家である長谷川臣介氏(長谷川公認会計士事務所、公認会計士)及び高橋明人氏(高橋・片山法律事務所、弁護士)の4名を本特別委員会の委員の候補として選定したとのことです(なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。また、本特別委員会の各委員の報酬は、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。))。

その上で、対象者は、2023年8月29日付の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、①本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか(本取引が対象者の企業価値の向上に資するかという点を含む。)、②本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されているか、③本取引の条件の妥当性が確保されているか、④本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが対象者の少数株主にとって不利益なものでないか⑤対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主及び新株予約権の保有者に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非、並びに⑥本プランに従った手続の実施の要否及び本プランで定めた対抗措置発動の可否(以下①乃至⑥を総称して「本諮問事項」といいます。))について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(a)対象者と公開買付者との間の公正な交渉状況を確認するべく、本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うこと、又は公開買付者との交渉を対象者のアドバイザー等が行う場合でも、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、対象者が公開買付者との間で行う本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与すること、(b)本取引のために講じるべき公正性担保措置の程度を検討し、必要に応じて意見・提言すること、(c)対象者のファイナンシャル・アドバイザー若しくはリーガル・アドバイザーを承認(事後承認を含む。)した上で、本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、当該アドバイザーから専門的助言を受けること、又は、独自のファイナンシャル・アドバイザー若しくはリーガル・アドバイザーを選任した上で当該アドバイザーから専門的助言を受けること(この場合の費用は対象者が負担する。)、及び(d)本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、対象者の役職員から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領することの権限を付与することを決議しているとのことです。

検討の経緯

本特別委員会は、2023年9月6日から2023年11月9日までに、会合を合計11回、14時間開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行い、本諮問事項に関し、慎重に検討を行ったとのことです。

具体的には、本特別委員会は2023年9月6日に開催された第1回の会合において、対象者が選任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である山田コンサル並びにリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、その選任を承認し、本特別委員会も必要に応じてその専門的助言を受けることができることを確認しているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者が社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、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。)に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしているとのことです。その上で、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っているとのことです。

さらに、本特別委員会は山田コンサルから受けた財務的見地からの助言を踏まえつつ、山田コンサルが対象者株式の株式価値の算定において基礎とする対象者の事業計画について、対象者からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等(公開買付者又は中村氏が当該事業計画の作成に関与していないことを含みます。))について説明を受けるとともに、その作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、これらの事項について合理性を確認し、承認しているとのことです。

本特別委員会は、公開買付者又は中村氏に対し質問事項を提示し、公開買付者又は中村氏から、本取引の目的や背景、本取引後の経営方針とそれらの具体的な施策とそのため非公開化を必要とする理由、本取引におけるメリット・デメリット、本取引のスキーム、本取引における手続・諸条件等についてインタビュー形式及び書面により質疑応答を実施し、また対象者に対し質問事項を提示し、対象者から、対象者の経営状況、認識している経営課題、市場環境、企業価値向上の観点から本取引を実行する目的や意義、対象者事業に対する影響、本取引により上場廃止となることで懸念される事項の有無等についてインタビュー形式及び書面により質疑応答を実施しているとのことです。

加えて、上記「① 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」に記載のとおり、山田コンサルは、対象者が作成した事業計画を前提として対象者株式の株式価値の算定を実施しておりますが、本特別委員会は、山田コンサルから、株式価値の算定結果とともに、対象者の株式価値の算定方法、当該算定方法を選定した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しているとのことです。

また、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」に記載のとおり、対象者が、2023年10月10日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり1,820円、本新株予約権買付価格を本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株あたりの行使価額(1円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(10株)を乗じた金額である18,190円とする提案を受領して以降、本特別委員会は、山田コンサルによる対象者株式の株式価値の算定結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所からの本取引における手続の公正性を確保するための対応についての法的助言等を踏まえ、公開買付者との間で、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルを通じて、継続的に協議・交渉を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者は、山田コンサルを通じて、公開買付者からの本公開買付価格の提案に対して、複数回にわたり繰り返し価格交渉を実施したとのことです。なお、当該協議・交渉にあたっては、本特別委員会は、対象者から当該協議・交渉の経緯及び内容等について適時に報告を受け、本特別委員会を通じて方針等を協議し、意見を述べるなどした上で行うなど、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する形で行われたとのことです。

さらに、本特別委員会は、対象者が公表又は提出予定の本公開買付けに係る対象者のプレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、並びに公開買付者が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容についてアンダーソン・毛利・友常法律事務所より説明を受け、公開買付者及び対象者が、それぞれのリーガル・アドバイザーの助言を得て適切な開示を行う予定であることを確認しているとのことです。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に検討及び協議を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2023年11月9日に、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) 答申内容

1. 「本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか(本取引が対象者の企業価値の向上に資するかという点を含む。)」について、本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められる(本取引が対象者の企業価値向上に資する)と考える。
2. 「本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されているか」について、本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されていると考える。
3. 「本取引の条件の妥当性が確保されているか」について、本取引の条件(本公開買付けに係る買付価格、すなわち本公開買付価格を含む。)の妥当性が確保されていると考える。
4. 「本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが対象者の少数株主にとって不利益なものでないか」について、上記1.乃至3.を踏まえると、本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが対象者の少数株主にとって不利益なものでないと考えます。

5. 「対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主及び新株予約権の保有者に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非」について、上記1.乃至4.を踏まえれば、現時点において、対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主及び新株予約権の保有者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当(すなわち「是」)である(したがって、対象者取締役会が、①本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び新株予約権の保有者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び②本公開買付け後に株式併合の方法を用いた本スクイーズアウト手続を実施することを決定することは、対象者の少数株主にとって不利益なものであるとは言えない)と考える。
6. 「本プランに従った手続の実施の要否及び本プランで定めた対抗措置発動の可否」について、上記1.乃至5.を踏まえると、今般予定されている本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)の決定にあたり、本プランに従った手続の実施及び本プランで定めた対抗措置発動は、いずれについても不要であると考えます。

(b) 答申理由

1. 「本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか(本取引が対象者の企業価値の向上に資するかという点を含む。)」について
- ・対象者らから説明を受けた「(a) 本取引の目的及び必要性・背景事情」及び「(b) 本公開買付けを経て行われる本取引のメリット」について、対象者の現在の事業内容及び経営状況を前提とした具体的なものであると考えられること
 - ・上記(a)について、対象者の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合すると考えられるとともに、対象者に固有の状況も踏まえた具体的なものであると言えること
 - ・上記(b)について、対象者における将来の企業価値向上及び競争力強化に向けて、合理的、現実的なものであると考えられること
 - ・上記(a)及び(b)について、中長期的視点に立脚した成長戦略の推進を可能とするための対応、施策として合理的なものであると言えること
 - ・対象者らから説明を受けた対象者の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本取引後に実施を検討している施策等について、対象者の事業内容及び経営状況を前提とした上で、公開買付者の経営方針をも踏まえたものと言え、いずれも不合理なものとは認められないこと
2. 「本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されているか」について
- ・対象者は本取引への対応を検討するに当たり、対象者における検討及び意思決定の過程に対する公開買付者の影響を排除するべく、対象者及び公開買付者のいずれからも独立した本特別委員会を設置していること
 - ・本特別委員会の委員全4名の半数である2名はいずれも対象者の社外取締役であり、残る2名はそれぞれ外部の専門家である公認会計士及び弁護士であること
 - ・さらに当該社外取締役のうち1名が本特別委員会委員の互選により同委員会の委員長に選定されていること
 - ・対象者は、本取引への対応を検討するに当たり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、対象者株式に係る株式価値の算定を、対象者及び公開買付者のいずれからも独立した第三者算定機関である山田コンサルへ依頼した上で、所定の株式価値算定書を取得していること、また山田コンサルの上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
 - ・また本取引に関する法的助言を得るべく、対象者及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任していること、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること

	・今般の本スクイーズアウト手続を含む本取引は、いわゆるMBOとして公開買付者との間で実施されるものであることから、構造的かつ典型的な利益相反性が生じる可能性があり得るところ、対象者においては、上記の体制のもと、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、対象者から公開買付者に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請してきたと言えること ・対象者と公開買付者との間の協議及び交渉の方針に関して、対象者及び対象者のファイナンシャル・アドバイザーでもある山田コンサルから本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に公開買付者との交渉が進められたこと ・対象者と公開買付者との間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本公開買付価格に関する協議及び交渉の局面においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から対象者及び対象者のファイナンシャル・アドバイザーに対して意見を述べるとともに、必要と考えられる提言及び要請等を行うなど、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されていること ・その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、対象者において全般的な検証を重ねた上で、公開買付者との複数回に及ぶ協議を経て本公開買付価格の妥当性についての検討を行い、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められたこと ・その後、最終的に対象者及び公開買付者間で本公開買付価格を含む本取引の条件について合意するに至り、対象者において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付価格となったこと ・さらに、いわゆる二段階買収等に関しても、早期かつ詳細な開示及び説明を行う予定とのことであり、対象者株主の適切な判断機会の確保に努めていると言えること、その他公開買付者及び対象者が作成し開示する予定の各開示書類において、対象者株主(とりわけ少数株主)が本公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっていること ・利害関係を有すると整理される対象者取締役及び対象者監査役について、対象者における本取引の検討に加わっておらず、また今後開催される本取引に関する取締役会に関し定数充足等に配慮しつつその審議及び決議にも参加しない予定であることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めていると言えること ・なお、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限が設定される予定である。この点、当該下限の設定により、本公開買付けへの応募が少ない場合には、本公開買付けを通じた対象者株式の買付け等が行われないことになり、この点は対象者の少数株主(いわゆる一般株主)の意向を可能な限り尊重するものと言えること ・なお、本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの条件設定は行われていないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティは本公開買付けの成立を不安定なものとする可能性があり得るところである(すなわち、今般いわゆるMBOによる対象者株式及び本新株予約権に対する公開買付け及び対象者株式非公開化の意向が示されたことを受けて、仮に今回本公開買付けが成立しなかったとしても、将来のいずれかの時点において再度同様の取引が実施される可能性があり、少数株主が不安定な立場に置かれる可能性もあり得ると言える)。加えて、マジョリティ・オブ・マイノリティは本公開買付けへの応募を希望する少数株主(すなわち、市場における対象者株式の流動性が必ずしも高いとは言えない状況の中、対象者株式の売却機会を希望する株主)の利益に資さない可能性もあり得るところである。そのため、他のいわゆる公正性担保措置について相当程度の配慮が行われていると言えること等を踏まえると、形式的にマジョリティ・オブ・マイノリティが無いことを特に注視しなければならない状況には無いものと考えられる。
--	--

	・本公開買付けにおいて、その買付期間は30営業日と法令上の最短期間である20営業日よりも長期の期間が設定される予定であること、また対象者は公開買付者との間で、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するようないわゆる取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと等から、いわゆるマーケット・チェックの観点において特段不合理な状況には無いものと考えられること。なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックに関しては、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とは言えず、したがって本件においてもそのような対応が行われていないことのみをもって、マーケット・チェックの点で不合理な状況が生じるものでは無いと考えられること ・本取引においては、対象者株式の非公開化のために、いわゆる二段階買収の手続が予定されている(現状、本公開買付けの終了後に、その結果を踏まえて、株式併合の手続によることが予定されている)ところ、株式併合に関連する少数株主(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、所定の条件のもと、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する普通株式のうち一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を請求することができる旨及び裁判所に対して対象者普通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ること。かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、対象者の少数株主(一般株主)においては、かかる手続を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされていること ・以上のとおり、本スクイズアウト手続の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた対象者株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること 3. 「本取引の条件の妥当性が確保されているか」について ・対象者において、本取引の条件、とりわけ本公開買付けにおける対象者普通株式に係る本公開買付価格の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、対象者株式の株式価値の算定のための独立の第三者算定機関(以下「本第三者算定機関」という。)として山田コンサルを選任し、本第三者算定機関から株式価値算定書を取得した上で、当該株式価値算定書を参考としていること ・本第三者算定機関作成の株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること ・上記算定の内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、また当該算定の前提となっている対象者の事業計画の内容に関する対象者及び本第三者算定機関から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、対象者の事業計画の作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から事業計画の合理性を確認しており、結論として当該事業計画を合理的なものであると考えていること ・これらを踏まえ、本第三者算定機関作成の株式価値算定書について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること ・また、当該株式価値算定書を基礎として対象者においても本取引の必要性及びメリット、対象者の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で、本公開買付価格の検討を行ってきたと言えること ・対象者において、本第三者算定機関を経験豊富なファイナンシャル・アドバイザーとして起用し、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を複数回にわたり実施したと言えること ・対象者において本第三者算定機関から取得した株式価値算定書を前提に、対象者と公開買付者との間で合意された本公開買付価格は、当該算定結果の範囲内であること。特にDCF法による算定との関係では、算定レンジの中央値を上回る価格となっていること
--	--

	・本答申書提出日(上記株式価値算定における市場株価法に係る算定基準日)を基準日とし、その直近の取引成立日である2023年11月6日における取引終値(1,382円)を含む6ヶ月平均までの株価水準に対して約61.22%から約64.25%に相当するプレミアムが付されたものとなっている。過去の類似事例におけるプレミアムの実例を踏まえると、本公開買付価格に付されたプレミアムは特段異なる水準を提示しているものとは考えられず、十分に合理的水準であると推定されること ・なお本公開買付価格は、対象者の2023年9月30日現在の簿価純資産額を基礎として算出した1株当たり純資産額を下回っていることであるが、対象者が保有する資産の売却困難性(とりわけ在庫不動産等の即時、一括の売却に伴う困難性)、また企業の清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、仮に対象者が清算する場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度の毀損が現実的なものとして想定され、これらの整理は合理的であると言えること、したがって本公開買付価格は依然として合理的なものと考えられること ・これらの対象者における対応は、本公開買付けを含む本取引の条件とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保し、またこれらに関する対象者の判断及び意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性を有するものと考えられること ・さらに、対象者からの説明によれば、本スクイーズアウト手続の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であること ・この点、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの(いわゆる二段階買取としての手続)であり、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることは合理的と考えられること ・なお対象者新株予約権の買付価格に関しては、本公開買付価格と各新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(すなわち各1円)との差額に当該新株予約権1個の目的となる対象者株式数(各新株予約権につき10株)を乗じた金額を基に算定されているものであることから、本公開買付けは、対象者の新株予約権の保有者に対して合理的な新株予約権売却の機会を提供するものであるとの判断は、合理的なものであると考えられること 4. 「本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが対象者の少数株主にとって不利益なものでないか」について ・上記1.乃至3.までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見あたらず、したがって本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える
--	---

	5. 「対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主及び新株予約権の保有者に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非」について - これまでに述べたとおり、1. 本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められる(本取引が対象者の企業価値向上に資する)と考えられること、2. 本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されていると考えられること、3. 本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の妥当性が確保されていると考えられること、4. 上記1.乃至3.を踏まえると、本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが対象者の少数株主にとって不利益なものでないと考えられることからすると、現時点において、対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主及び新株予約権の保有者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当(すなわち「是」)である(したがって、対象者取締役会が、①本公開買付けに賛同意見を表明するとともに、対象者の株主及び新株予約権の保有者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び②本公開買付け後に株式併合の方法を用いた本スクイズアウト手続を実施する旨を決定することは、いずれも対象者の少数株主にとって不利益なものであるとは言えない)と考えられ、これに反する事情は現時点において特段見当たらない 6. 「本プランに従った手続の実施の要否及び本プランで定めた対抗措置発動の可否」について - これまでに述べたとおり、1. 本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められる(本取引が対象者の企業価値向上に資する)と考えられること、2. 本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されていると考えられること、3. 本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の妥当性が確保されていると考えられること、4. 上記1.乃至3.を踏まえると、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものでないと考えられること、その上で5. 現時点において、対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主及び新株予約権の保有者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当(すなわち「是」)であると考えられることからすると、公開買付者は、対象者グループの創業目的や経営理念並びに企業価値の源泉及び企業価値向上への取組み等について理解し、これらに賛同した上で、対象者の企業価値の更なる向上を企図して、今般、本取引の実施を提案しているものと考えられ、したがって対象者の企業価値ひいては株主価値を損なうおそれのある大規模買付者には該当しないと判断できるものと言え、これに反する事情は現時点において特段見当たらない - したがって、今般予定されている本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)の決定にあたり、本プランに従った手続の実施及び本プランで定めた対抗措置発動は、いずれについても不要であると考えられるものである ④ 対象者における独立した検討体制の構築 対象者は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、対象者を除く公開買付関連当事者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、2023年8月8日に中村氏から本意向表明書を受領して以降、本取引に係る対象者の検討、交渉及び判断の過程に、公開買付者の代表取締役である中村氏を関与させないこととした上で、対象者を除く公開買付関連当事者からの独立性の認められる役職員のみで構成される検討体制(10名)を構築し、本特別委員会とともに、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、及び対象者株式の価値評価の基礎となる対象者の事業計画の作成過程に関与しており、本書提出日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。 以上の取扱いを含めて、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、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)はアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ているとのことです。
--	--

	⑤ 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監査役全員の異議がない旨の意見 対象者は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言、本株式価値算定書の内容、公開買付者との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、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か否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なもののか否かについて、慎重に協議・検討をしたとのことです。 その結果、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」に記載のとおり、対象者は、2023年11月10日開催の対象者取締役会において、対象者の経営課題の解決及び株主様への利益還元のための提供という観点から、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、本株式価値算定書の算定結果、本公開買付価格のプレミアム水準、公開買付者との交渉過程及び本公開買付価格の決定プロセス等に照らし、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、賛同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、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役5名のうち、中村氏及び新名氏を除く3名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致により上記の決議を行っているとのことです。なお、上記取締役会には、対象者の監査役3名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べているとのことです。 また、本新株予約権については、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株あたりの行使価額(1円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(10株)を乗じた金額である22,690円とし、本公開買付価格を基に算定されていることから、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。 なお、(i)対象者の代表取締役社長である中村氏は、公開買付者の代表取締役となることを予定していることから、(ii)対象者の取締役である新名氏は、中村氏の母親であり、また、公開買付者との間では不応募合意をしているカルチャーセンターの代表取締役であることから本取引において対象者と利益相反又はそのおそれがあることを踏まえて、上記の対象者取締役会を含む本取引に係る対象者取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、かつ、対象者の立場において、本取引に係る検討並びに公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないとのことです。 ⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保 公開買付者は、法令に定められた公開買付けにおける買付け等の期間の最短期間が20営業日であるところ、公開買付期間を30営業日に設定しております。公開買付期間を法令上の期間より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すると共に、対象者株式について公開買付者以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。 また、公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者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、当該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を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、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。
--	--

(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	1,216,135(株)	600,500(株)	－(株)
合計	1,216,135(株)	600,500(株)	－(株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(600,500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。応募株券等の総数が買付予定数の下限(600,500株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (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、対象者は法令の手続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。
- (注4) 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も本公開買付けの対象としております。
- (注5) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定していないため、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する可能性のある対象者株式の最大数(1,216,135株)を記載しております。当該最大数は、潜在株式勘案後株式総数(1,602,829株)から不応募合意株式(386,694株)を控除した株式数(1,216,135株)です。

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)	12,161
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	7
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13日現在)(個)(d)	—
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13日現在)(個)(g)	4,714
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	7
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6月30日現在)(個)(j)	15,917
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)(%)	75.87
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数(1,216,135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(2023年11月13日現在)(個)(g)」及び「gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)」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、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等(但し、不応募合意株式を除きます。)についても買付け等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13日現在)(個)(g)」(但し、不応募合意株式に係る議決権の数(3,866個)は除きます。)を分子に加算していません。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2023年6月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2023年8月8日に提出した第48期第2四半期報告書記載の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及び本新株予約権の行使により交付される可能性のある対象者株式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、潜在株式勘案後株式総数(1,602,829株)に係る議決権の数(16,028個)を「対象者の総株主等の議決権の数(2023年6月30日現在)(個)(j)」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】

① 公開買付代理人

SMB 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 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(株主及び新株予約権者をいい、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又は有価証券お取扱時間が異なります。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うえ、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जीトレード」といいます。)による応募株主等は、日興イーजीトレードログイン後、画面より「日興イーजीトレード 公開買付け取引規程」を確認のうえ所要事項を入力し、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जी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जीトレードのご利用申込みが必要です。

- ③ 株式の応募に際しては、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。
- ④ 新株予約権の応募に際しては、本新株予約権には譲渡制限が付されておりますので、新株予約権者の請求により対象者によって発行される「譲渡承認通知書」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書類をご提出ください。また、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り発行される「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」をご提出ください。「譲渡承認通知書」等の具体的な発行手続につきましては、対象者までお問い合わせください。なお、日興イーजीトレードにおいては、新株予約権の応募の受付を行いません。
- ⑤ 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。
- ⑥ 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。
- ⑦ 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जी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。
- 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(注3)の適用対象となります。

- ⑨ 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。
- ⑩ 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も本公開買付けの対象とします。

(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(通知カードは除く。)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。

<個人>

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)

<法人>

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場合、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場合、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。

<外国人株主等>

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、)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、株式等の譲渡所得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又は有価証券お取扱い時間が異なります。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うえ、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又は有価証券お取扱い時間が異なります。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うえ、お手続きください。))。

なお、日興イーजीトレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーजी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

SMBC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SMBC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】

SMB 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)	2,760,626,450
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)	25,000,000
その他(円)(c)	4,500,000
合計(円)(a)+(b)+(c)	2,790,126,450

(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(1,216,135株)に、本公開買付価格(2,270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】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
—	—
計(a)	—

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	銀行	株式会社三井住友銀行 (東京都千代田区丸の内一丁目1番2号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) 弁済期：貸付実行日の1ヶ月若しくは3ヶ月後の応当日又は2024年4月27日までの間の営業日のうち株式会社三井住友銀行及び買付者が協議の上指定した日 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式	2,965,000
計(b)				2,965,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、三井住友銀行から2,965,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2023年11月9日付で取得しております。なお、当該融資の実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。

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】

2,965,000千円((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】

SMB 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】

2023年12月29日(金曜日)

(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जी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「(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。新株予約権については、応募に際して提出された、上記の「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(外国の居住者である新株予約権者の場合はその常任代理人)に対して郵送又は交付します。

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】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(600,500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。応募株券等の総数が買付予定数の下限(600,500株)以上の場合には、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】

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、更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。

本公開買付けに応募する方(外国人株主等の場合はその常任代理人)はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者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、応募者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、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、及び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】

① 【会社の沿革】

年 月	事 項
2023年10月	商号を株式会社K. I. Tとし、本店所在地を兵庫県西宮市神楽町5番5号ラ・ベルジュ夙川2F、資本金100万円とする株式会社として設立。

② 【会社の目的及び事業の内容】

会社の目的

次の事業を営むことを目的とする

1. 不動産の売買、賃貸、仲介、管理に関する業務
2. 有価証券その他金融資産の取得、売買、保有、運用に関する業務
3. 前各号に附帯関連する一切の業務

事業の内容

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有することを主たる事業の内容としています。

③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2023年11月13日現在

資本金の額(円)	発行済株式の総数(株)
1,000,000	100

④ 【大株主】

2023年11月13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(%)
中村 友彦	兵庫県神戸市	100	100.00
計	—	100	100.00

⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

2023年11月13日現在

2023年11月15日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
代表取締役		中村 友彦	1977年 4月27日	2001年 4月 城西リハウス(株)(現 三井不動産リアルティ(株))入社	100
				2011年 4月 同社板橋センター所長	
				2014年 4月 同社赤羽センター所長	
				2017年 6月 (株)日住カルチャーセンター取締役	
				2019年 1月 対象者入社(顧問)	
				2019年 3月 対象者取締役就任	
				2019年 4月 対象者取締役管理本部長兼社長室長兼人事部長	
				2019年11月 対象者代表取締役社長就任(現) (株)日住取締役	
				2023年10月 公開買付者代表取締役(現)	
計					100

(注) 公開買付者は、上原友和氏(以下「上原氏」といいます。)を設立時取締役として設立された会社ですが、その後2023年11月8日付で、上原氏が取締役を辞任し、これに代わり中村氏が公開買付者の代表取締役に就任しております。本書提出日現在、当該代表取締役の変更について登記申請手続中です。

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2023年10月17日に設立された株式会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されていません。

(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】

ロ 【四半期報告書又は半期報告書】

ハ 【訂正報告書】

② 【上記書類を縦覧に供している場所】

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13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	4,707(個)	599(個)	—(個)
新株予約権証券	7	—	—
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	4,714	599	—
所有株券等の合計数	4,714	599	—
(所有潜在株券等の合計数)	(7)	—	—

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(2023年11月13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	—(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	—	—	—
所有株券等の合計数	—	—	—
(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）】

(2023年11月13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	4,707(個)	599(個)	—(個)
新株予約権証券	7	—	—
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	4,714	599	—
所有株券等の合計数	4,714	599	—
(所有潜在株券等の合計数)	(7)	—	—

(注) 上記の「所有する株券等の数」には、中村氏所有譲渡制限付株式64,360株に係る議決権の数643個を含みます。

(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13日現在)

氏名又は名称	中村 友彦
住所又は所在地	兵庫県西宮市神楽町5番5号ラ・ベルジュ夙川2F(公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	公開買付者の代表取締役 対象者の代表取締役社長
連絡先	連絡者 森・濱田松本法律事務所 大阪オフィス 弁護士 李 政潤 連絡場所 大阪府大阪市北区大深町4番20号グランフロント大阪タワーA17階 電話番号 06-6377-9400(代表)
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者に対して特別資本関係を有する個人

(2023年11月13日現在)

氏名又は名称	新名 和子
住所又は所在地	兵庫県西宮市神楽町5番5号ラ・ベルジュ夙川2F(公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	株式会社日住カルチャーセンターの代表取締役 対象者の取締役
連絡先	連絡者 森・濱田松本法律事務所 大阪オフィス 弁護士 李 政潤 連絡場所 大阪府大阪市北区大深町4番20号グランフロント大阪タワーA17階 電話番号 06-6377-9400(代表)
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する個人の親族(母親)

(2023年11月13日現在)

氏名又は名称	株式会社日住カルチャーセンター
住所又は所在地	兵庫県神戸市東灘区住吉本町1丁目7-2-605号
職業又は事業の内容	自然食品販売
連絡先	連絡者 森・濱田松本法律事務所 大阪オフィス 弁護士 李 政潤 連絡場所 大阪府大阪市北区大深町4番20号グランフロント大阪タワーA17階 電話番号 06-6377-9400(代表)
公開買付者との関係	公開買付者との間で、本公開買付けの成立後において共同して対象者の株主として議決権その他の権利を行使することを合意している者

② 【所有株券等の数】

中村 友彦

(2023年11月13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	826(個)	599(個)	—(個)
新株予約権証券	7	—	—
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	833	599	—
所有株券等の合計数	833	599	—
(所有潜在株券等の合計数)	(7)	—	—

(注1) 上記の「所有する株券等の数」には、中村氏所有譲渡制限付株式64,360株に係る議決権の数643個を含みます。

(注2) 中村氏は、新名氏との間の信託契約に基づき、新名氏所有株式のうち59,940株に係る議決権(599個)の行使権限を有しております。上記の「令第7条第1項第2号に該当する株券等の数」は、当該株式に係る議決権の個数を記載しております。

新名 和子

(2023年11月13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	614(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	614	—	—
所有株券等の合計数	614	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) 中村氏は、新名氏との間の信託契約に基づき、新名氏所有株式のうち59,940株に係る議決権(599個)の行使権限を有しております。そのため、新名氏の「所有する株券等の数」として記載している614個の議決権のうち599個については、上記中村氏の「所有株券等の数」の表の「令第7条第1項第2号に該当する株券等の数」に含まれております。当該議決権の重複計上を避けるため、「1 株券等の所有状況」の「(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」及び「(3) 特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)」においては、当該599個の議決権は「令第7条第1項第2号に該当する株券等の数」として記載しており、「所有する株券等の数」には含めておりません。

株式会社日住カルチャーセンター

(2023年11月13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	3,866(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	3,866	—	—
所有株券等の合計数	3,866	—	—
(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】

氏名又は名称	株式等の種類	増加数	減少数	差引
中村 友彦	普通株式	15株	—	15株

(注) 中村氏は、対象者の役員持株会を通じた買付けにより、2023年9月25日及び2023年10月25日に合計15株(小数点以下切捨て)を取得しています。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者は、2023年11月10日付で、対象者の筆頭株主かつ主要株主であるカルチャーセンターとの間で本不応募契約を締結し、カルチャーセンターが所有する対象者株式386,694株(所有割合：24.13%)について、本公開買付けに応募しないことを合意しております。

一方で、公開買付者は、中村氏との間で、中村氏応募株式18,240株(所有割合：1.14%)並びに中村氏が所有する本新株予約権(第6回新株予約権中期プラン27個(目的となる対象者株式：270株、所有割合：0.02%)及び第6回新株予約権長期プラン43個(目的となる対象者株式：430株、所有割合：0.03%))について本公開買付けに応募する旨を、口頭により合意しております。

また、公開買付者は、新名氏との間で、新名氏所有株式61,440株(所有割合：3.83%)の全てについて本公開買付けに応募する旨を、口頭により合意しております。

加えて、公開買付者は、NCCとの間で、NCC所有株式21,700株(所有割合：1.35%)の全てについて本公開買付けに応募する旨を、口頭により合意しております。

以上の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

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】

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、2023年11月10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て、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した。

詳細につきましては、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「(本公開買付け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 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」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

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

③ 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

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」をご参照ください。

④ 本公開買付け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「(本公開買付け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)	1,441	1,438	1,430	1,430	1,416	1,417	1,393
最低株価(円)	1,395	1,400	1,402	1,376	1,378	1,380	1,378

(注) 2023年11月については、11月10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】

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(自己株式を除く。)の総数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(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】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第46期(自 2021年1月1日 至 2021年12月31日) 2022年3月22日 近畿財務局長に提出

事業年度 第47期(自 2022年1月1日 至 2022年12月31日) 2023年3月20日 近畿財務局長に提出

② 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第48期第3四半期(自 2023年7月1日 至 2023年9月30日) 2023年11月10日 近畿財務局長に提出

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】

株式会社日住サービス

(神戸市中央区三宮町一丁目2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】

「2023年12月期の通期連結業績予想及び配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2023年11月10日付で2023年2月13日に公表した2023年12月期の業績予想を修正するとともに、2023年11月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2023年12月期の配当予想を修正し、2023年12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11月10日付で公表した「2023年12月期の通期連結業績予想及び配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」をご参照ください。