

【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】	2025年4月21日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社BCJ-92
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階
【電話番号】	03-6212-7070
【事務連絡者氏名】	代表取締役 杉本 勇次
【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BCJ-92 (東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階) 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BCJ-92をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社ジャムコをいいます。

(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9) 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10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本で設立された会社である対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を対象としております。本公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。)第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類に含まれ又は言及されている全ての財務情報は米国の会計基準に基づくものではなく、米国の会計基準に基づいて作成された財務情報と同等又は比較可能であるものとは限りません。また、公開買付者は米国外で設立された法人であり、その役員の一部又は全部は米国居住者ではないため、米国の証券法に基づき発生する権利又は要求を行使することが困難となる可能性があります。米国の証券法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を取ることができない可能性があります。加えて、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連者(affiliate)に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- (注11) 本公開買付けに関する全ての手続は、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。
- (注12) 本書には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」(forward-looking statements)が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又はその関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることをお約束することはできません。本書中の「将来に関する記述」は、本書提出日時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。
- (注13) 公開買付者及びその関連者(対象者を含みます。)並びにそれらの各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人の関連者は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法制上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則第14e-5条(b)の要件に従い、対象者株式を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は本公開買付けの買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)中に本公開買付けによらず買付け等又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者が、そのウェブサイト上で英語で開示します。

第1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

株式会社ジャムコ

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、Bain Capital Private Equity, LPが投資助言を行う投資ファンド(以下Bain Capital Private Equity, LP、同社が投資助言を行う投資ファンド及びそのグループを個別に又は総称して「ペインキャピタル」といいます。)により議決権の全てを所有されているBCPE Phoenix Cayman, L.P.(以下「BCPE Phoenix」といいます。)が出資する株式会社BCJ-91(以下「公開買付者親会社」といいます。)の完全子会社であり、対象者株式を所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として2024年12月10日に設立された株式会社です。本書提出日現在、公開買付者は対象者株式を所有していませんが、ペインキャピタルが投資助言又は業務執行権限を通じて間接的に支配する昭和飛行機工業株式会社(以下「昭和飛行機工業」といいます。)は、2011年4月26日に対象者と良好な協力関係を構築し、相互の経営資源の有効活用を図ることを目的に対象者株式を取得し、本書提出日現在、対象者株式2,003,200株(所有割合(注1):7.46%)を所有しております。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2025年2月7日に公表した「2025年3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2024年12月31日現在の発行済株式総数(26,863,974株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(7,944株)を控除した株式数(26,856,030株、以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下所有割合の計算において同じです。)をいいます。

ペインキャピタルは、全世界で約1,850億米ドルの運用資産を持つ国際的投資会社であり、日本においては2006年に東京拠点を開設して以来、約70名の従業員により投資先の企業価値向上に向けた取組みを進めております。主に事業会社・コンサルティング会社での経験を有する専門家を中心に構成されており、一般的な投資会社の提供する資本・財務的支援にとどまらず、事業運営を現場レベルで支援することで着実に成長戦略を実行し、以下のとおりの価値向上施策を成功に導いた実績を有しております。ペインキャピタルは、日本においては、株式会社レッドバロンプロパティーズ、株式会社ティーガイア、トランコム株式会社、株式会社スノーピーク、株式会社アウトソーシング、株式会社T&K TOKA、株式会社システム情報(現株式会社SI&C)、株式会社IDAJ、株式会社エビデント(旧オリンパスの科学事業を承継)、インパクトホールディングス株式会社、株式会社マッシュホールディングス、日立金属株式会社(現株式会社プロテリアル)、株式会社Linc'well、日本セーフティー株式会社、株式会社イグニス、株式会社キリン堂ホールディングス、ヘイ株式会社(現STORES株式会社)、昭和飛行機工業、チーターデジタル株式会社(現エンバーポイント株式会社)、株式会社Works Human Intelligence、東芝メモリ株式会社(現キオクシア株式会社)等、37社に対して、そしてグローバルでは1984年の設立以来約400社、追加投資を含めると約1,450社以上に対して投資実績を有しております。

公開買付者の2025年1月14日付「株式会社ジャムコ(証券コード：7408)に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」(以下「2025年1月14日付公開買付者プレスリリース」といいます。)において公表してありましたとおり、公開買付者は、公開買付者が2025年1月14日付で対象者との間で締結した公開買付契約(以下「本公開買付契約」といいます。)に基づき、国内外の競争法令等(日本、オーストリア、ドイツ、オランダ及び米国)及び日本における外国為替及び外国貿易法(昭和24年法律第228号。その後の改正を含みます。以下「外国為替及び外国貿易法」といいます。)に基づき必要な許認可等の取得(以下「本クリアランス」といいます。)が完了していること等の前提条件(注2)(かかる条件を、以下「本公開買付前提条件」といいます。)が充足された場合又は公開買付者により放棄された場合に、速やかに本公開買付けを開始することを予定してありました。

(注2) 「本公開買付前提条件」は、本公開買付契約において概要以下のとおり規定されております。

対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、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旨の意見表明を行うことに係る決議がなされ、これが法令等に従って公表されており、かつ、かかる意見表明が撤回又は変更されておらず、これと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと

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「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()検討体制の構築の経緯」において定義します。以下同じです。)において、対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、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旨の意見表明を行うことについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回又は変更されていないこと

本公開買付契約に定める対象者による表明及び保証(注3)がいずれも重要な点において真実かつ正確であること

本公開買付契約に基づき対象者が履行又は遵守すべき義務(注3)が重要な点において全て履行又は遵守されていること

()対象者の筆頭株主(2024年9月30日現在)である伊藤忠商事株式会社(以下「伊藤忠商事」といいます。)と公開買付者との間の公開買付応募等契約(以下「本応募等契約」といいます。)、()対象者の第2位株主(2024年9月30日現在)であるANAホールディングス株式会社(以下「ANAホールディングス」といいます。)と公開買付者との間の公開買付不応募契約(以下「本不応募契約(ANAホールディングス)」)といいます。)及び()対象者の第3位株主(2024年9月30日現在)であり、ベインキャピタルが投資助言又は業務執行権限を通じて間接的に支配する昭和飛行機工業(伊藤忠商事、ANAホールディングス及び昭和飛行機工業を総称して、以下「本不応募合意株主」といいます。)と公開買付者との間の公開買付不応募契約(以下「本不応募契約(昭和飛行機工業)」)といい、本不応募契約(ANAホールディングス)及び本不応募契約(昭和飛行機工業)を総称して「本不応募契約」といいます。)が2025年1月14日付で適法かつ有効に締結され、かつ変更されずに存続していること。但し、これらの契約が合意解除される場合を除きます。

対象者から、法第166条第2項に定める業務等に関する重要事実(但し、同条第4項に従い公表されているものを除きます。)が存在しないこと及び法第167条第2項に定める公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実(但し、本公開買付け及び同条第4項に従い公表されているものを除きます。)を認識していないことの確認が得られていること

本取引(以下に定義します。以下同じです。)のいずれかを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされておらず、かつ、そのおそれもないこと

本クリアランスが完了していること

公開買付者が対象者に対して通知した対象者の取引先から、公開買付者が合理的に満足する内容により、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意が得られていること

令第14条第1項第1号イ乃至又及びワ乃至ネ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に規定される事由がいずれも生じていないこと。なお、令第14条第1項第1号ネに規定される「イからつまでに掲げる事実に準ずる事項」については、(x)(a)対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けに係る決済の開始日(以下「本決済開始日」といいます。)前を基準日とする剰余金の配当(株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合、及び(b)対象者の業務執行を決定する機関が、具体的な剰余金の配当の額を示さずに、本決済開始日前を基準日とする剰余金の配当を行うことについての決定をした場合において、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額を上回る規模の配当がなされる可能性がある場合、並びに(y)対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得(株式を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合をいいます。また、令第14条第1項第3号又に規定される「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」については、()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、かつ、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らなかった場合、及び()対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

2025年1月14日以降、対象者及びその子会社の事業、資産、負債、財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー若しくはこれらの見通し又は本取引の実行に対して重大な悪影響を及ぼし又は及ぼすおそれのある事由若しくは事象、又は国内外の株式市況その他の市場環境、金融環境及び経済環境に重大な変化(但し、かかる変化が、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。)を維持することができない程度に対象者の企業価値又は株式価値の棄損が生じるもの)に限り、()本取引の公表に伴う対象者株式の市場価格の変動、()国内外の政治情勢、経済情勢、金融市場又は証券市場の変化に起因する影響(国際的な外交上の関係悪化、テロ行為、政局不安その他国内外の政治的危機によって引き起こされるものを含みます。)、()戦闘行為、戦争、天災又は人災の発生又は拡大に起因する影響、()対象者の事業が属する業界全般に生じた情勢の変動に起因する影響、()新型コロナウイルス感染症その他の感染症の流行、流行の継続又は流行の拡大に起因する影響、及び()法令等、会計基準又はそれらの解釈の変更等に起因する影響を除きます。)が生じておらず、かつその具体的なおそれが生じていないこと

(注3) 本公開買付契約に基づく対象者による表明及び保証・対象者が履行又は遵守すべき義務の内容については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本公開買付契約」をご参照ください。

その後、バインキャピタルは、下記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、ドイツについては2025年2月6日付で、オランダについては2025年2月7日付で、オーストリアについては2025年2月12日付で、日本については2025年2月12日の経過をもって、米国については2025年2月13日の経過をもって、それぞれ競争法に基づく必要な手続及び対応を完了しました。

一方で、公開買付者は、2025年2月21日付プレスリリース「株式会社ジャムコ(証券コード：7408)の株式に対する公開買付け実施に向けた進捗状況のお知らせ」(以下「2025年2月21日付公開買付者進捗状況プレスリリース」といいます。)、2025年3月13日付プレスリリース「株式会社ジャムコ(証券コード：7408)の株式に対する公開買付け実施に向けた進捗状況のお知らせ」(以下「2025年3月13日付公開買付者進捗状況プレスリリース」といいます。)及び2025年3月31日付プレスリリース「株式会社ジャムコ(証券コード：7408)の株式に対する公開買付け実施に向けた進捗状況のお知らせ」(以下「2025年3月31日付公開買付者進捗状況プレスリリース」といいます。)において、本公開買付前提条件のうち、()外国為替及び外国貿易法に基づき必要な許認可等の取得が完了していることについては、(a)公開買付者は、2025年1月15日付で、同法第27条第1項に従い日本銀行を経由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、同日に受理されたこと、(b)当該届出の受理後、2025年1月31日に、対象者の事業を所管する経済産業省から、法定の30日の待機期間中の審査の完了が困難であり、審査の継続のために一度届出を取り下げるよう連絡を受けたこと、(c)そのため、公開買付者は、2025年2月12日付で上記届出を取り下げたこと、(d)当該許認可等の取得に向け、鋭意取り組んでいるが、対象者の事業を所管する経済産業省から未だ再度の届出の指示を受けておらず、当該許認可等は取得できていないこと、()公開買付者が対象者に対して通知した対象者の取引先から、公開買付者が合理的に満足する内容により、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意が得られていることについては、(a)1社を除いて当該承諾又は同意が得られたこと、(b)対象者は残り1社からの承諾又は同意の取得に向けた調整を公開買付者とともに鋭意進めており、具体的には、本公開買付け公表後の2025年1月15日、当該取引先より本公開買付けに関する質問を受領し、2025年1月16日に回答を送付し、その後、2025年2月26日、本公開買付け開始にあたり合意が必要となる契約書の草案を受領し、当該契約書の内容について協議を継続しているものの、未だ当該承諾又は同意は得られていないこと、()それら以外の本公開買付前提条件はいずれも充足されている(本公開買付け開始時点で判断される事項については、当該時点で充足される見込みである)と判断しており、2025年4月中旬を目途に、本公開買付けを開始することを目指していることを公表しておりました。

本書提出日現在、公開買付者は、()外国為替及び外国貿易法に基づく必要な手続及び対応については、再度の届出は行っておりませんが、2025年3月31日付公開買付者進捗状況プレスリリースの公表以降も、経済産業省との間の協議は進展しており、当該協議が整い次第、速やかに再度の届出を行う予定です。再度の届出が受理された後は、法定の待機期間中に、外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスを取得できる見込みですが、当該待機期間は短縮される可能性があります(詳細については、下記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」の「 外国為替及び外国貿易法」をご参照ください。)。そのため、本書提出日現在、本公開買付前提条件のうち、外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスの完了という条件については充足していないものの、2025年4月21日に本公開買付けを開始したとしても、公開買付期間満了の日の前日までに、外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスが完了する目途はついたと判断しております。そのため、ベインキャピタルは、本公開買付前提条件のうち、外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスの完了という条件については、本公開買付前提条件としては放棄することといたしました。

また、()公開買付者が対象者に対して通知した対象者の取引先から、公開買付者が合理的に満足する内容により、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意が得られていることについては、残り1社からの承諾又は同意の取得に関する協議中ではありますが、2025年3月31日付公開買付者進捗状況プレスリリースの公表以降、当該協議は大きく進展しております。ベインキャピタルとしては、このように当該残り1社との協議が大きく進展していることを踏まえると、本書提出日現在、本公開買付前提条件のうち、当該残り1社からの、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の取得という条件については充足していないものの、2025年4月21日に本公開買付けを開始したとしても、公開買付期間満了の日の前日までに、当該承諾又は同意を取得できる目途はついたと判断しております。そのため、ベインキャピタルは、本公開買付前提条件のうち、当該残り1社からの、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の取得という条件については、本公開買付前提条件としては放棄することといたしました。

さらに、ペインキャピタルは、2025年4月18日までに、以下の方法により本公開買付前提条件(外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスの完了、並びに、公開買付者が対象者に対して通知した対象者の取引先のうち残り1社から、公開買付者が合理的に満足する内容により、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意が得られていることを除きます。)がいずれも充足されている(本応募等契約及び本不応募契約が変更されずに存続していることを含め、本公開買付け開始時点で判断される事項については、当該時点で充足される見込みである)ことを確認したことから、同日、対象者株式を非公開化することを目的とする一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、対象者株式の全て(但し、不応募合意株式(以下に定義します。)及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得するための本公開買付けを2025年4月21日より開始することを決定いたしました。なお、公開買付価格を含め、2025年1月14日付公開買付者プレスリリースで公表した主要な買付条件に変更はありません。

公開買付者は、対象者より、2025年4月18日、同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに関して、2025年1月14日時点の対象者の意見に変更はなく、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を改めて決議した旨の報告を受け、本公開買付前提条件の充足を確認いたしました。

公開買付者は、対象者より、2025年4月18日、本特別委員会から、本特別委員会が2025年1月10日付で対象者取締役会に対して行った答申内容を変更する必要はないものとする旨の2025年4月18日付の答申書(以下「2025年4月18日付答申書」といいます。)を2025年4月18日に取得した旨の連絡を受け、本公開買付前提条件の充足を確認いたしました。

公開買付者は、対象者より、2025年4月18日、本公開買付契約に定める対象者による表明及び保証がいずれも重要な点において真実かつ正確である旨の報告を受け、かつ、公開買付者としても、本公開買付契約に定める対象者による表明及び保証の違反は認識していないことから、本公開買付前提条件の充足を確認いたしました。

公開買付者は、対象者より、2025年4月18日、本公開買付契約に基づき対象者が履行又は遵守すべき義務が重要な点において全て履行又は遵守されている旨の報告を受け、かつ、公開買付者としても、本公開買付契約に基づき対象者が履行又は遵守すべき義務の違反は認識していないことから、本公開買付前提条件の充足を確認いたしました。

本応募等契約、本不応募契約(ANAホールディングス)、本不応募契約(昭和飛行機工業)は2025年4月18日時点においては変更されずに存続しており(本書提出日現在においても同様です。)、本公開買付前提条件の充足を確認いたしました。

公開買付者は、対象者より、2025年4月18日、法第166条第2項に定める業務等に関する重要事実(但し、同条第4項に従い公表されているものを除きます。)が存在しないこと及び法第167条第2項に定める公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実(但し、本公開買付け及び同条第4項に従い公表されているものを除きます。)を認識していない旨の報告を受け、本公開買付前提条件の充足を確認いたしました。

公開買付者は、対象者より、2025年4月18日、本取引のいずれかを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされておらず、かつ、そのおそれもない旨の報告を受け、かつ、公開買付者としても、本取引のいずれかを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等は認識していないことから、本公開買付前提条件の充足を確認いたしました。

公開買付者は、上記のとおり、外国為替及び外国貿易法以外に係る本クリアランスは完了させており、外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスの完了という条件については、本公開買付前提条件としては放棄することといたしました。

上記のとおり、残り1社を除き、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の取得は完了しており、公開買付者は、当該残り1社からの、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の取得という条件については、本公開買付前提条件としては放棄することといたしました。

公開買付者は、対象者より、2025年4月18日、令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ネ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に規定される事由がいずれも生じていない旨の報告を受け、本公開買付前提条件の充足を確認いたしました。

公開買付者は、対象者より、2025年4月18日、2025年1月14日以降、対象者及びその子会社の事業、資産、負債、財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー若しくはこれらの見通し又は本取引の実行に対して重大な悪影響を及ぼし又は及ぼすおそれのある事由若しくは事象、又は国内外の株式市況その他の市場環境、金融環境及び経済環境に重大な変化(但し、かかる変化が、本公開買付価格を維持することができない程度に対象者の企業価値又は株式価値の棄損が生じるもの限り、()本取引の公表に伴う対象者株式の市場価格の変動、()国内外の政治情勢、経済情勢、金融市場又は証券市場の変化に起因する影響(国際的な外交上の関係悪化、テロ行為、政局不安その他国内外の政治的危機によって引き起こされるものを含まず。)、()戦闘行為、戦争、天災又は人災の発生又は拡大に起因する影響、()対象者の事業が属する業界全般に生じた情勢の変動に起因する影響、()新型コロナウイルス感染症その他の感染症の流行、流行の継続又は流行の拡大に起因する影響、及び()法令等、会計基準又はそれらの解釈の変更に起因する影響を除きます。)が生じておらず、かつその具体的なおそれが生じていない旨の報告を受け、本公開買付前提条件の充足を確認いたしました。

公開買付者は、本公開買付け実施にあたり、2025年1月14日付で、伊藤忠商事との間で本応募等契約を締結し、本公開買付けが開始された場合、伊藤忠商事が所有する対象者株式8,956,500株(所有割合：33.35%)のうち4,393,850株(所有割合：16.36%、以下「応募合意株式」といいます。)について本公開買付けへ応募し、残りの4,562,650株(所有割合：16.99%、以下「伊藤忠不応募合意株式」といいます。)については本公開買付けへ応募しない旨を合意しております。

また、公開買付者は、2025年1月14日付で、ANAホールディングス(所有株式：5,373,200株、所有割合：20.01%)との間で本不応募契約(ANAホールディングス)を、昭和飛行機工業(所有株式：2,003,200株、所有割合：7.46%)との間で本不応募契約(昭和飛行機工業)をそれぞれ締結し、ANAホールディングス及び昭和飛行機工業が所有する対象者株式の全て(所有株式数の合計：7,376,400株、所有割合：27.47%。これに伊藤忠不応募合意株式4,562,650株(所有割合：16.99%)を合わせた11,939,050株(所有割合：44.46%)を、以下「不応募合意株式」といいます。)について本公開買付けへ応募しない旨を合意しております。

さらに、本応募等契約及び本不応募契約では、本不応募合意株主が、本臨時株主総会(下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」において定義します。以下同じです。)において、その時点で所有する全ての対象者株式に関して、本株式併合(下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」において定義します。以下同じです。)に関する議案に賛成する旨、また、本株式併合の効力発生後に対象者が実施する予定の本自己株式取得(以下に定義します。以下同じです。)に応じて不応募合意株式の全てを売却する旨等が合意されております(注4)。本応募等契約及び本不応募契約の詳細については、下記「(6)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(注4) 本自己株式取得は、本自己株式取得価格(以下に定義します。以下同じです。)を、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、仮に本不応募合意株主が不応募合意株式について本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同額となる金額に設定することにより、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを企図するものです。

さらに、公開買付者は、ジャムコ従業員持株会(以下「本持株会」といいます。)から、2025年1月21日に開催された臨時理事会において、本公開買付けが開始された場合には、本持株会が所有する対象者株式372,700株(2025年2月28日現在。従業員持株会としての性質上、応募までに変動する可能性があります。所有割合：1.39%)の全てについて本公開買付けに応募する予定である旨の理事会決議を行った旨の連絡を2025年1月30日に受けました。なお、公開買付者は、本持株会との間で本公開買付けに関して応募契約は締結しておりません。なお、応募合意株式と本持株会が所有する対象者株式の合計数は、4,766,550株(所有割合：17.75%)です。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を5,965,000株(所有割合:22.21%)と設定しており、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。)の数の合計が買付予定数の下限(5,965,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式(但し、不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)の全てを取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的としているため、本公開買付けにおいて買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(5,965,000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。

なお、買付予定数の下限(5,965,000株)については、本基準株式数(26,856,030株)に係る議決権の数(268,560個)に3分の2を乗じた数(179,040個)から、不応募合意株式数(11,939,050株)に係る議決権の数(119,390個)を控除した数(59,650個)に、対象者の単元株式数(100株)を乗じた株式数(5,965,000株)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(但し、不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)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、対象者に対して、下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者及び本不応募合意株主のみとし、対象者株式を非公開化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。)を実施すること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本株式併合の実施を想定しているため、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本スクイズアウト手続の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者及び本不応募合意株主が対象者の総株主の議決権の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。

また、公開買付者は、本公開買付けに要する資金を、公開買付者親会社からの出資(以下「本出資」といいます。)により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本決済開始日の2営業日前までに本出資を受けることを予定しております。なお、本出資により調達する金額は、本基準株式数(26,856,030株)から不応募合意株式数(11,939,050株)を控除した株式数(14,916,980株)に本公開買付価格(1,800円)を乗じた金額(26,850,564,000円)を上回る金額を予定しております。

さらに、公開買付者は、本スクイズアウト手続後、対象者が不応募合意株式を取得すること(以下「本自己株式取得」といい、本自己株式取得に係る自己株式取得価格を「本自己株式取得価格」といいます。)を予定しております。本自己株式取得は、本株式併合後、有価証券報告書提出義務免除承認前に実施する可能性があります。対象者株式の上場廃止後であり、上場廃止後の株式は自社株公開買付け(法第27条の22の2に定める公開買付けをいいます。以下同じです。)の対象となる「上場株券等」(法第24条の6第1項、令第4条の3)に該当しないため、公開買付者は、自社株公開買付けを実施しない予定です。また、本自己株式取得価格は、本株式併合前の対象者株式1株当たり、伊藤忠商事については1,536円、ANAホールディングスについては1,540円、昭和飛行機工業については1,499円を予定しております。これは、本不応募合意株主にみなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、仮に本不応募合意株主が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額をそれぞれ設定したものです。本自己株式取得は、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させるため、ペインキャピタルから、2024年11月21日にANAホールディングスに対して、2024年12月5日に昭和飛行機工業に、2024年12月25日に伊藤忠商事に対してそれぞれ提案したものです。また、公開買付者は、本スクイズアウト手続後、対象者において本自己株式取得を実施するために必要な資金及び分配可能額を確保するため、()対象者による公開買付者を引受人とする第三者割当増資(以下「本増資」といいます。)及び()会社法第447条第1項及び第448条第1項に基づく対象者の資本金及び資本準備金の減少による減資(注5)(以下「本減資等」といいます。)を予定しております。

(注5) 本減資等においては、対象者の資本金及び資本準備金の額を減少し、その他資本剰余金へ振り替える予定です。

なお、伊藤忠商事、ANAホールディングス及び昭和飛行機工業のいずれも、本自己株式取得の完了後に公開買付者親会社や公開買付者に対して出資を行うことは予定しておりません。

対象者が2025年1月14日に公表した「株式会社BCJ-92による当社株券等に対する公開買付けの開始予定に関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」(以下「2025年1月14日付対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、2025年1月14日開催の取締役会において、同日時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのこと。また、対象者は、上記の決議に際して、本公開買付けが開始される際に、本特別委員会に対して、本特別委員会が2025年1月10日付で対象者取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議していたとのこと。

また、上記対象者取締役会決議は、下記「(3)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「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されていたとのこと。

その後、ベインキャピタルは、対象者より、2025年1月14日付の本取引公表後、各取引先に速やかに連絡を取り、本取引及びその結果としての公開買付けによる対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の依頼を行っており、2025年2月21日時点で、公開買付け者が対象者に対して通知した対象者の取引先のうち1社を除いて、承諾又は同意が得られていること、加えて、残り1社についても承諾又は同意を拒否されているわけではなく、対象者は、承諾又は同意の取得に向けた調整を進めていることから、承諾又は同意が得られる見込みである旨の報告を受けました。当該報告を踏まえ、2025年2月21日付公開買付け者進捗状況プレスリリースでもお知らせのとおり、ベインキャピタルは対象者に対して、本公開買付けを開始する時期については、2025年3月上旬になるものと見込んでいる旨を連絡しました。その後、ベインキャピタルは、対象者より、2025年2月26日、公開買付け者が対象者に対して通知した対象者の取引先のうち承諾又は同意を得られていない1社から、本公開買付け開始にあたり合意が必要となる契約書の草案を受領し、当該契約書の内容について協議を継続していたものの、2025年3月13日時点で、未だ当該承諾又は同意は得られていない旨の報告を受けました。当該報告を踏まえ、2025年3月13日付公開買付け者進捗状況プレスリリースでもお知らせのとおり、ベインキャピタルは対象者に対して、本公開買付けを開始する時期については、2025年3月下旬になるものと見込んでいる旨を連絡しました。その後、ベインキャピタルは、対象者より、公開買付け者が対象者に対して通知した対象者の取引先のうち承諾又は同意を得られていない1社からの承諾又は同意の取得に関する協議は継続中であり、2025年3月13日付公開買付け者進捗状況プレスリリースの公表以降、当該協議は大きく進展しているが、2025年3月31日時点で、未だ当該承諾又は同意は得られていない旨の報告を受けました。当該報告を踏まえ、2025年3月31日付公開買付け者進捗状況プレスリリースでもお知らせのとおり、ベインキャピタルは対象者に対して、本公開買付けを開始する時期については、2025年4月中旬になるものと見込んでいる旨を連絡しました。そして、ベインキャピタルは、それ以降も当該残り1社との協議が大きく進展していることを踏まえ、2025年4月21日に本公開買付けを開始したとしても、公開買付け期間満了の日の前日までに、当該承諾又は同意を取得できる見込みはないと判断し、2025年4月17日、対象者に対して、()本公開買付け前提条件のうち外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスの完了という条件、並びに、本公開買付け前提条件のうち、当該残り1社からの、本取引及びその結果としての公開買付けによる対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の取得という条件については、本公開買付け前提条件としては放棄する旨、()その他の本公開買付け前提条件が充足されること(又は公開買付け者により放棄されること)を前提に、本公開買付けを2025年4月21日より開始することを予定している旨を連絡しました。

これに対し、対象者は、2025年4月17日、本特別委員会に対して、本特別委員会から2025年1月10日付で入手した答申書(以下「2025年1月10日付答申書」といいます。)の意見に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問したとのことです。下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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、2025年4月17日開催の特別委員会において、本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事項について2025年1月10日以後、2025年4月17日までの事情を勘案して検討を行った結果、2025年1月10日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2025年4月18日に、対象者取締役会に対して、従前の意見に変更がない旨の2025年4月18日付答申書(2025年1月10日付答申書及び2025年4月18日付答申書の概要並びに本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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。)を提出したとのことです。

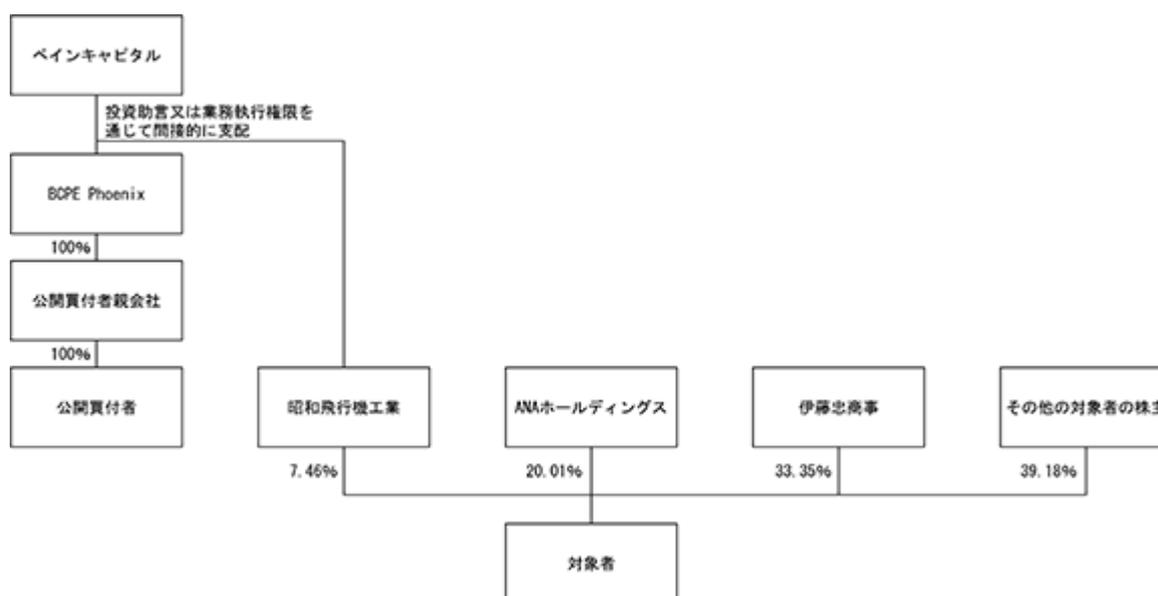
その上で、対象者は、本特別委員会から提出された2025年4月18日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、対象者の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、2025年1月14日以降、対象者の経営環境に重要な状況変化は生じておらず、また、引き続き、本公開買付けを含む本取引は対象者の企業価値の向上に資すると考えられ、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当であると認められること等から、2025年4月18日時点においても、2025年1月14日時点における本公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断したとのことです。

以上より、対象者が2025年4月18日に公表した「株式会社BCJ-92による当社株券等に対する公開買付けの開始に関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」(以下「2025年4月18日付対象者プレスリリース」といい、2025年1月14日付対象者プレスリリースと併せて「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、2025年4月18日開催の対象者取締役会において、改めて、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。

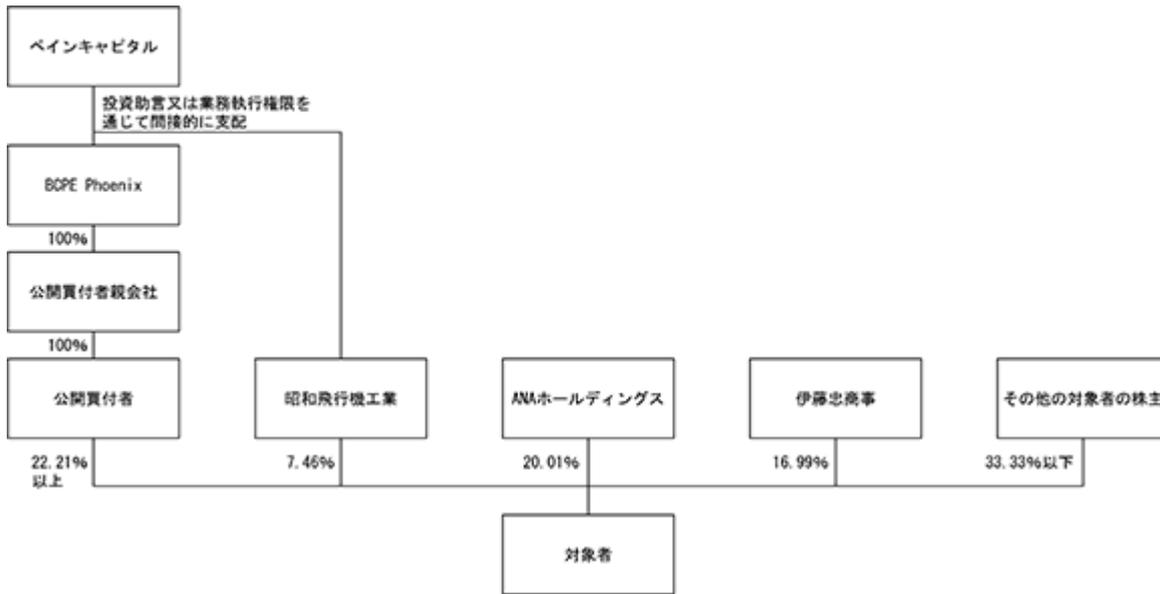
なお、上記対象者取締役会決議は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されているとのことです。

本取引を図示すると、大要以下のとおりです。

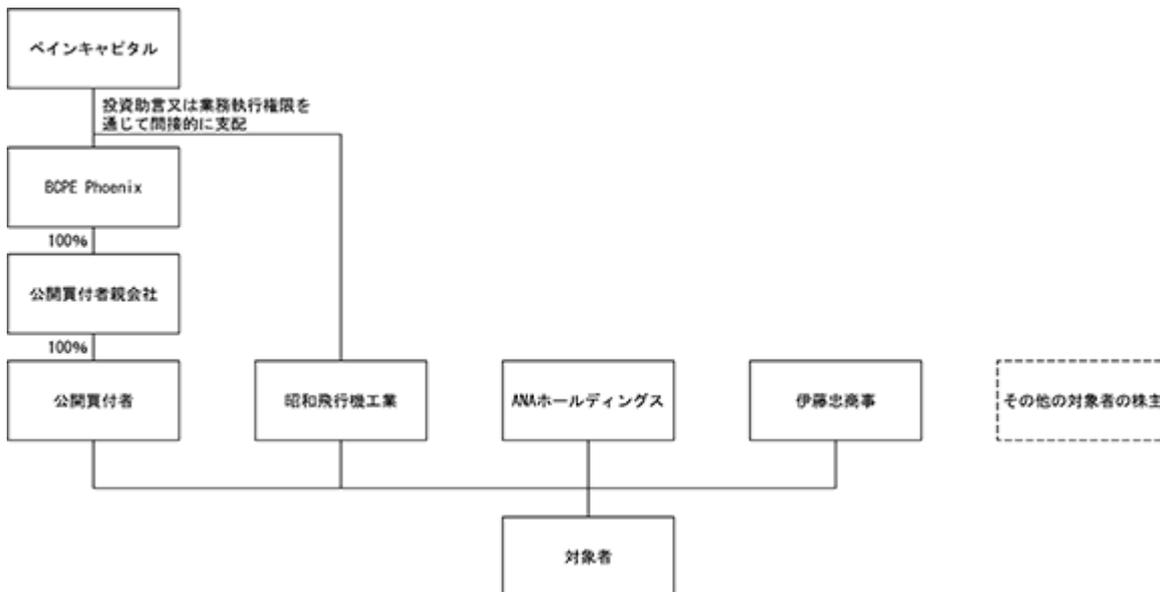
・本公開買付けの実施前



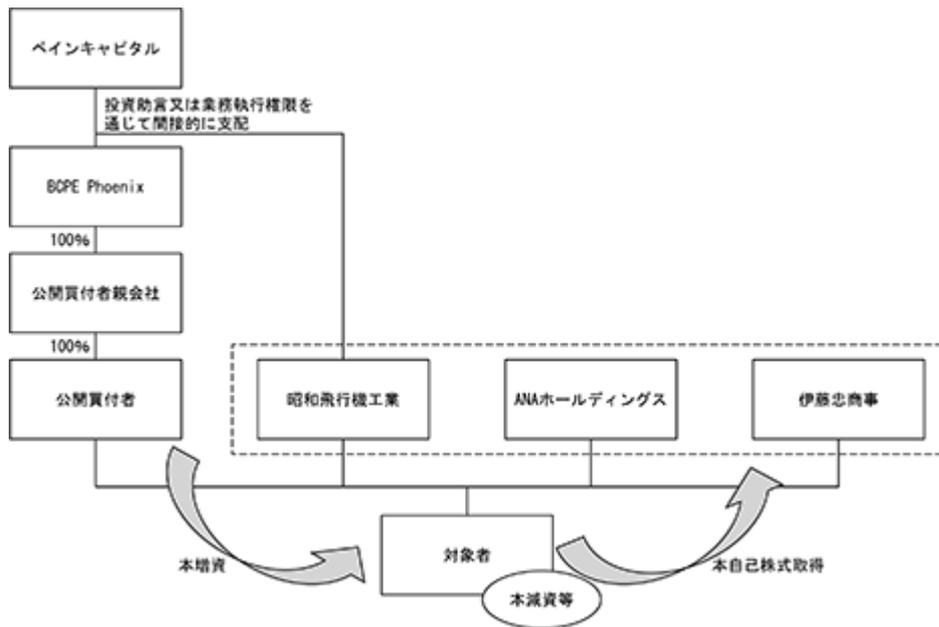
・本公開買付けの実施後(2025年5月27日)



・本スクイズアウト手続後(2025年7月中旬～2025年7月下旬(予定))



・本増資・本減資等・本自己株式取得(2025年7月下旬～2025年9月中旬(予定))



・本自己株式取得後



(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

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

()対象者を取り巻く経営環境等

対象者プレスリリースによれば、対象者は、1949年3月に今橋証券株式会社として設立され、1952年12月に商号を新倉敷飛行機株式会社に変更し、航空機の製造、修理及び販売等の事業の準備を開始したとのことです。その後、対象者は、1955年9月に伊藤忠航空整備株式会社に商号を変更し、航空機の整備作業を開始し、1970年3月に、伊藤忠商事が所有株式を日本航空株式会社及び全日本空輸株式会社に譲渡し3社の資本参加となり、同年8月からギャレー等大型機用各種内装品の開発製造を開始し、1988年6月には、株式会社ジャムコに商号を変更したとのことです。対象者株式については、1988年11月に社団法人日本証券業協会(現、日本証券業協会)に店頭売買銘柄として登録され、1988年12月に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。)市場第二部へ上場した後、2015年3月に東京証券取引所市場第一部に指定を受け、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、本書提出日現在においては、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

対象者グループ(対象者、連結子会社7社、持分法適用関連会社2社(本書提出日現在)により構成される企業グループをいいます。以下同じです。)は、旅客機用ギャレー(厨房設備)、ラバトリー(化粧室)、シート(座席)を主体とした客室内装品及び航空機搭載機器、炭素繊維構造部材、航空機エンジン部品等の製造・販売、並びに航空機の整備を主体に事業活動を展開しているとのことです。

また、対象者グループは、2005年9月の創立50周年を機に、創業以来代々の経営者が伝えてきた経営方針の根底にある普遍的な行動原理を再認識し、経営理念として「技術のジャムコは、士魂の気概をもって」「一、夢の実現にむけて挑戦しつづけます。」「一、お客様の喜びと社員の幸せを求めています。」「一、自然との共生をはかり、豊かな社会づくりに貢献します。」を制定したとのことです。対象者は航空業界において、製造と整備をベースとした「技術立社」として、誠実・公正、責任感と義務感をあらわす「士魂」の精神の下に、全役職員が等しく経営理念を強く意識し、その実現に向けて努力しているとのことです。

対象者グループの事業内容は以下のとおりとのことです。

(ア)航空機内装品等製造関連

ギャレー、ラバトリーを主体とした製品製造と販売を行っており、航空機客室の全内装品に関わるデザイン、開発から機体システム改造までを含めた、客室内装備の一括供給メーカー(トータル・インテリア・インテグレーター)として、国内外の主要なエアライン、THE BOEING COMPANY(以下「ボーイング社」といいます。)及びAirbus SE(以下「エアバス社」といいます。)等の航空機メーカーを主な顧客としているとのことです。

(イ)航空機シート等製造関連

航空機用シートを主体とした製品製造と販売を行っており、国内外の主要なエアラインを主な顧客としているとのことです。

(ウ)航空機器等製造関連

熱交換器等各種航空機搭載機器、炭素繊維構造部材、航空機エンジン部品を主体とした製品製造と販売を行っており、株式会社島津製作所、株式会社IHI、東京計器株式会社、川崎重工業株式会社、東芝電波テクノロジー株式会社等の国内航空機器・機体・エンジンメーカー及びエアバス社等の航空機メーカーを主な顧客としているとのことです。

(エ)航空機整備等関連

リージョナル機(注1)、中小型飛行機、ヘリコプターなどの機体整備及び改造、これら航空機に搭載される装備品の修理、並びに航空機用部品の販売などを行っており、国内エアライン、防衛省、海上保安庁、独立行政法人航空大学校、警視庁及び各都道府県警察等の官公庁を主な顧客としているとのことです。

(注1) 一定地域内の都市を結ぶ座席数が100席未満の小型ジェット旅客機を指します。

(オ)その他

その他区分には、国内連結子会社の株式会社オレンジジャムコの事業を含んでいるとのことです。株式会社オレンジジャムコは、企業の社会的責任の一つである障がい者雇用を促進するための特例子会社であり、名刺の作成、物資の運搬、清掃業務等を委託しているとのことです。

また、対象者グループは2021年度に中長期ビジョン「JAMCO Vision 2030」を公表し、「技術と品質を翼に、快適で持続可能な未来へ」をスローガンとして、グループ全社の成長の方向性を示し、ビジョン実現に向けたロードマップとしてアクションプラン(行動計画AP2030)を掲げているとのことです。2024年5月23日には「選択と集中」を基本方針とする2024年度中期経営計画(以下「対象者中期経営計画」といいます。)を公表し、アクションプランの着実な遂行と並行して、将来の成長を支える財務体質をはじめとした経営基盤の強化にも取り組んできたとのことです。具体的には、内装品事業については、内装品事業の深化を目的として、応需能力・サプライチェーン強化、品質向上や製造拠点の最適化、シート事業については、シート事業の抜本的な見直しを目的として、新規開発凍結による開発費の抑制及び既存契約の確実な履行、整備事業と機器製造事業においては、受注拡大及び収益力強化を目的として、事業の選択と集中、ホイール整備における自動化や防衛案件(注2)への対応に取り組んできたとのことです。

(注2) 防衛省を顧客とする取引を指します。

対象者グループを取り巻く事業環境について、航空輸送業界における旅客需要は、国内線に加え国際線においても新型コロナウイルス感染症からの回復を果たし、今後も堅調な成長が見込まれると認識しているとのことです。その一方で、コロナ禍における急激な需要縮小により毀損したグローバルサプライチェーンは依然として回復途上であり、資材や部品の供給難に加え人員の確保が航空輸送業界全体の大きな課題となっており、また、インフレに伴う人件費・部材費等原価高騰への対応策として、原価管理の重要性がより一層高まっていると考えているとのことです。

このような対象者を取り巻く経営環境のなかで、対象者グループは、急激な航空旅客需要の回復に対応すべく応需能力の強化に努めるとともに、コロナ禍で毀損した財務基盤の回復を目指し、上記に記載した対象者中期経営計画の取組みに加えて、人的リソース不足への対応、在庫管理の最適化、部材のリードタイムの長期化による生産納期への影響及びキャッシュ・フロー改善等、早急に対処しなければならない課題が存在しており、また、対象者の主要取引銀行からは、既存借入金についての圧縮計画の策定・提出が求められているため、中でも財務体質の改善については喫緊の課題であると認識しているとのことです。

()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

ベインキャピタルは、かねてより日本国内の投資先について調査・検討を行っていたところ、2024年5月22日から、以前から接点のあった伊藤忠商事との間で対象者の最適な資本構成等について意見交換を開始し、2024年6月11日に伊藤忠商事との間で秘密保持契約を締結し、対象者株式の非公開化を前提とした検討を開始しました。当該意見交換の中で、2024年6月25日、まずは対象者の筆頭株主(2024年9月30日現在)である伊藤忠商事から対象者に対して本公開買付けに関する意向の通知を行うこととなりました。そして、対象者は、伊藤忠商事との間で対象者の経営について協議を行う中で、2024年7月3日に、伊藤忠商事より、ベインキャピタルが本公開買付けの意思を有しており、かつ伊藤忠商事は本公開買付けへ賛成する意向である旨の通知を受けたとのことです。その後、ベインキャピタルは、伊藤忠商事を介して対象者と接点を持ち、2024年7月5日に対象者と初回の面談を実施し、ベインキャピタルによる投資先企業に対する一般的な経営支援の内容及び全社横断での収益改善や海外事業・新規領域の更なる強化等の初期的な成長方向性の仮説について情報共有を行いました。対象者からは、ベインキャピタルによる企業価値創造のアプローチ及びその具体例について更なる情報を得たいとの回答がなされました。その後、2024年7月12日、対象者に対し、ベインキャピタルが昭和飛行機工業への投資後に行った支援に関するケーススタディの説明及び対象者との間で対象者の成長の方向性に関する初期的ディスカッションを実施しました。対象者からは、非公開化後のより詳細な成長戦略や支援体制について議論をしていきたいとの回答がなされました。その後、ベインキャピタルは、2024年7月23日に、対象者に対し秘密保持に関する誓約書を提出した上で、対象者から一部情報の開示を受けました。ベインキャピタルは、対象者から提供された情報や公開情報等に基づく初期的な分析を通じ、対象者は内装品事業において強固なポジショニングを確立しており、ボーイング社やエアバス社に対し長年の導入実績を有し、中でもボーイング社に対しては単独サプライヤーとしての地位を獲得していること、また、航空機整備事業においても独自のポジショニングを有し、幅広い種類の機体における認証や主要メーカーとの技術提携により安定的に収益を生み出していることについて高く評価しました。一方で、コロナ禍によって財務基盤が毀損したことにより、現在の急激な航空旅客需要の回復に対応する応需能力の強化が十分にできていない対象者の状況を踏まえ、対象者が非公開化を行うとともにベインキャピタルをパートナーとした際には、ベインキャピタルが有するグローバルな経営人材ネットワーク及び過去の豊富な投資実績に基づく経営ノウハウを活用して、柔軟かつ機動的に経営改革を推進することで対象者の健全な財務基盤獲得及び収益性の改善を支援可能なこと、及びベインキャピタルが有するグローバルネットワークを活用したM & A機会の提供によって、今後も旅客需要にけん引され堅調に成長が見込まれる航空輸送業界需要を取り込み、対象者に対し今後も更なる成長へのサポートが可能になることで、対象者単独では成しえない対象者の新たな成長が実現できると考えたことから、2024年8月8日、対象者に対し、ベインキャピタルが投資助言を行うファンドが出資する買収目的会社が公開買付者となり、公開買付けを通じて対象者株式の非公開化を行うこと、公開買付者が伊藤忠商事及びANAホールディングスとの間で公開買付けへ応募しない旨の契約を締結予定としていること、本公開買付けの成立後に、対象者が、伊藤忠商事及びANAホールディングスから自己株式取得を実施予定であること並びに本取引後に伊藤忠商事及びANAホールディングスが、公開買付者に対して再出資を行う可能性があること等について、法的拘束力を有さない意向表明書(以下「初期的意向表明書」といいます。)を提出しました。

また、ベインキャピタルは、2024年5月以降、伊藤忠商事との間で、本公開買付け実施後に公開買付者に対して再出資を行うことで伊藤忠商事が対象者株主として引き続き関与し続けることも含め、協議を継続してまいりました。伊藤忠商事によれば、伊藤忠商事は、長年にわたり対象者の企業価値向上に向けた戦略的な支援や経営陣を含む出向者の派遣等の人的支援を実施してきたとのことです。もっとも、伊藤忠商事は、2024年5月下旬以降、ベインキャピタルとの間の協議を重ねていく中で、近年、航空機内装品を含む対象者事業を取り巻く環境が変化し、伊藤忠商事が対象者の株主として果たすことのできるミッションや対象者の企業価値向上に貢献し得る役割も限定的になりつつあるとの認識のもと、伊藤忠商事の事業ポートフォリオの見直しの一環として、本公開買付けに応募する方法で、所有する対象者株式を譲渡することが望ましいという判断に至り、2024年11月20日、ベインキャピタルに対してその旨を伝達しました(但し、下記のとおり、ベインキャピタルが、その後の本公開買付価格に関する本特別委員会との交渉を踏まえ、伊藤忠商事と協議した結果、伊藤忠商事が所有する対象者株式のうち伊藤忠不応募合意株式会社については、伊藤忠商事が本自己株式取得に応じる形で対象者に譲渡することとなりました。)

さらに、ベインキャピタルは、2024年7月26日に伊藤忠商事を介して、ANAホールディングスに対して、対象者株式の非公開化を前提とした検討を実施している旨を説明しました。ANAホールディングスによれば、ANAホールディングスは、対象者にとって重要な既存取引先であり、長年にわたり対象者の企業価値向上に向けた戦略的な支援や経営陣を含む出向者の派遣等の人的支援を実施してきており、対象者の意思を尊重した上で対象者をサポートする意向を有しているとのことでした。その後、ベインキャピタルは、2024年11月8日に、ANAホールディングスに対して対象者株式の非公開化を前提とした本取引に関するベインキャピタルの考え方を説明し、ANAホールディングスにおいても本取引に関する具体的な検討が開始されました。そして、ベインキャピタルは、2024年11月27日に実施したANAホールディングスとの面談の中で、ANAホールディングスに対して、対象者によってANAホールディングスが所有する対象者株式を取得すること、また、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、仮にANAホールディングスが本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額に設定することにより、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させる観点から、本公開買付けへの不応募及び本スクイズアウト手続後の本自己株式取得に向けた協力を要請しました。かかる要請を受け、ANAホールディングスは、本取引後に公開買付者に対して再出資を行うか否かも含めて検討しましたが、近年の航空機内装品を含む対象者を取り巻く事業環境が変化し、ANAホールディングスが対象者の株主として果たすことのできるミッションや対象者の企業価値向上に貢献し得る役割も限定的になりつつあると認識し、かかる認識のもと、所有する対象者株式は本取引を通じて売却し、公開買付者への再出資も行わないという判断に至り、2024年12月2日、本公開買付けへの不応募及び本スクイズアウト手続後の本自己株式取得の提案に応諾する意向をベインキャピタルに示しました。

そして、ベインキャピタルは、2024年10月下旬から同年12月上旬にかけて実施した対象者に関するデュー・ディリジェンスの途中経過を踏まえて、対象者の事業、財務及び将来計画に関する多面的な分析を行い、2024年12月3日に、対象者に対して、対象者が2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,643円(提案日の前営業日である2024年12月2日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,381円に対して18.97%(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です。)のプレミアムを加えた価格)とする旨の提案を含む意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を提出しました。これに対して、同月10日、本特別委員会より、当該提案価格は、対象者の企業価値が十分に反映されておらず、対象者の少数株主に対し本公開買付けに応募を推奨できる水準とはいえないとして、本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答がありました。これを受けて、ベインキャピタルは、同月18日、本公開買付価格を1,660円(提案日の前営業日である2024年12月17日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,472円に対して12.77%のプレミアムを加えた価格)とする旨の第二回提案を行いました。同月20日、本特別委員会から、当該提案価格は、足元の株価に対するプレミアム水準も類似案件と比較して不十分であり、対象者の企業価値が十分に反映されておらず、対象者の少数株主に対し本公開買付けに応募を推奨できる水準とはいえないとして、本公開買付価格の引上げに関する再検討を要請する旨の回答がありました。これを受けて、ベインキャピタルは、同月25日、本公開買付価格を1,710円(提案日の前営業日である2024年12月24日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,482円に対して15.38%のプレミアムを加えた価格)とする旨の第三回提案を行いました。同月25日、本特別委員会から、当該提案価格は、対象者の企業価値が十分に反映されておらず、また、伊藤忠商事が本公開買付けに応募せず、みなし配当による税務メリットを享受するストラクチャーへ変更することで本公開買付価格の大幅な引上げが可能であることから本公開買付価格の大幅な引上げ及びストラクチャーを含む諸条件について再検討を要請する旨の回答がありました。これを受けて、ベインキャピタルは、公開買付価格を可能な限り引き上げるべく、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、仮に本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額に設定することを前提に、2024年12月25日、伊藤忠商事に対し、同社が所有する対象者株式の一部については本公開買付けに応募せず、本スクイーズアウト手続後の本自己株式取得に応じる形で対象者に譲渡することを要請したところ、同月27日、伊藤忠商事から応諾する意向が示されました。そして、ベインキャピタルは、2025年1月8日、伊藤忠不応募合意株式が本自己株式取得に応じる形で対象者に譲渡されることとなった結果、本取引に要する資金のうち本公開買付けに利用可能な資金が増加したことも踏まえ、本公開買付価格を1,800円(提案日の前営業日である2025年1月7日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,478円に対して21.79%のプレミアムを加えた価格)とする旨の第四回提案を行いました。これに対し、同月10日、本特別委員会から、本公開買付価格が応募推奨の意見を表明することができる水準であると判断した旨の回答があり、合意に至りました。

その後、ベインキャピタルは、対象者より、2025年1月14日付の本取引公表後、各取引先に速やかに連絡を取り、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の依頼を行っており、2025年2月21日時点で、公開買付者が対象者に対して通知した対象者の取引先のうち1社を除いて、承諾又は同意が得られていること、加えて、残り1社についても承諾又は同意を拒否されているわけではなく、対象者は、承諾又は同意の取得に向けた調整を進めていることから、承諾又は同意が得られる見込みである旨の報告を受けました。当該報告を踏まえ、2025年2月21日付公開買付者進捗状況プレスリリースでもお知らせのとおり、ベインキャピタルは対象者に対して、本公開買付けを開始する時期については、2025年3月上旬になるものと見込んでいる旨を連絡しました。その後、ベインキャピタルは、対象者より、2025年2月26日、公開買付者が対象者に対して通知した対象者の取引先のうち承諾又は同意を得られていない1社から、本公開買付け開始にあたり合意が必要となる契約書の草案を受領し、当該契約書の内容について協議を継続していたものの、2025年3月13日時点で、未だ当該承諾又は同意は得られていない旨の報告を受けました。当該報告を踏まえ、2025年3月13日付公開買付者進捗状況プレスリリースでもお知らせのとおり、ベインキャピタルは対象者に対して、本公開買付けを開始する時期については、2025年3月下旬になるものと見込んでいる旨を連絡しました。その後、ベインキャピタルは、対象者より、公開買付者が対象者に対して通知した対象者の取引先のうち承諾又は同意を得られていない1社からの承諾又は同意の取得に関する協議は継続中であり、2025年3月13日付公開買付者進捗状況プレスリリースの公表以降、当該協議は大きく進展しているが、2025年3月31日時点で、未だ当該承諾又は同意は得られていない旨の報告を受けました。当該報告を踏まえ、2025年3月31日付公開買付者進捗状況プレスリリースでもお知らせのとおり、ベインキャピタルは対象者に対して、本公開買付けを開始する時期については、2025年4月中旬になるものと見込んでいる旨を連絡しました。そして、ベインキャピタルは、それ以降も当該残り1社との協議が大きく進展していることを踏まえ、2025年4月21日に本公開買付けを開始したとしても、公開買付期間満了の日の前日までに、当該承諾又は同意を取得できる見込みはついたと判断し、2025年4月17日、対象者に対して、()本公開買付前提条件のうち外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスの完了という条件、並びに、本公開買付前提条件のうち、当該残り1社からの、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の取得という条件については、本公開買付前提条件としては放棄する旨、()その他の本公開買付前提条件が充足されること(又は公開買付者により放棄されること)を前提に、本公開買付けを2025年4月21日より開始することを予定している旨を連絡しました。さらに、ベインキャピタルは、2025年4月18日までに、本公開買付前提条件(外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスの完了、並びに公開買付者が対象者に対して通知した対象者の取引先のうち残り1社から、公開買付者が合理的に満足する内容により、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意が得られていることを除きます。)がいずれも充足されている(本応募等契約及び本不応募契約が変更されずに存続していることを含め、本公開買付け開始時点で判断される事項については、当該時点で充足される見込みである)ことを確認したことから、同日、本公開買付けを2025年4月21日より開始することを決定いたしました。

対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

() 検討体制の構築の経緯

対象者は、上記「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「() 公開買付け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、2024年8月8日に、ペインキャピタルより初期的意向表明書を受領したため、対象者の企業価値向上及び対象者の少数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開始したとのことです。具体的には、伊藤忠商事よりペインキャピタルが本公開買付けの意思を有している旨の通知を受けた2024年7月3日から本書提出日時点において、対象者は、公開買付けの子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、(ア)伊藤忠商事及びANAホールディングスは、本書提出日に至るまで、それぞれ対象者株式を8,956,500株(所有割合:33.35%)、5,373,200株(所有割合:20.01%)所有し、伊藤忠商事及びANAホールディングスが所有する対象者株式を合計すると、14,329,700株(所有割合:53.36%)に上ること、(イ)対象者の取締役1名(高端優氏)が伊藤忠商事との兼職者であること、対象者の取締役3名(阿部俊之氏、恒松孝一氏及び渡辺樹一氏)が伊藤忠商事の出身者であること、対象者の取締役1名(鶴由貴氏)が伊藤忠商事と顧問契約を締結している法律事務所の所属弁護士であること、対象者の取締役1名(米倉隆氏)がANAホールディングスの出身者であること及び対象者の取締役1名(原田茂氏)がANAホールディングスの子会社である全日本空輸株式会社との兼職者であること、並びに(ウ)初期的意向表明書によれば、その提出時点では、公開買付けが伊藤忠商事及びANAホールディングスとの間で公開買付けへ応募しない旨の契約を締結予定とされていたこと、本公開買付けの成立後に、対象者が、伊藤忠商事及びANAホールディングスから自己株式取得を実施予定とされていたこと並びに本取引後に伊藤忠商事及びANAホールディングスが、公開買付けに対して再出資を行う可能性があることとされていたこと等から、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在する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保する観点から、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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、2024年8月30日開催及び2024年9月6日開催の取締役会決議により、()対象者取締役会において本取引の承認をするべきか否か(本公開買付けについて対象者取締役会が賛同するべきか否か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べきか否かを含むとのことです。)について検討し、対象者取締役会に勧告を行うこと及び()対象者取締役会において、本取引の実施について決定すること(本公開買付けについて対象者取締役会が賛同の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を含むとのことです。)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検討し、対象者取締役会に意見を述べること(以下これらを総称して「本諮問事項」といいます。)を目的として、鈴木伸一氏(対象者独立社外取締役)、高橋均氏(対象者独立社外監査役)及び松本真輔氏(中村・角田・松本法律事務所弁護士)の3名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置したとのことです(本特別委員会の構成、付与された権限並びに検討の経緯及び判断内容については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)

また、対象者は、公開買付者、伊藤忠商事、ANAホールディングス、昭和飛行機工業及び対象者並びに本取引から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所(現在の森・濱田松本法律事務所外国法共同事業をいい、以下単に「森・濱田松本法律事務所」といいます。)、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大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。))をそれぞれ2024年8月30日、2024年9月12日に選任し、本特別委員会において、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けているとのことです。

さらに、対象者は、2024年8月30日開催及び2024年9月6日開催の取締役会において、森・濱田松本法律事務所の法的助言を踏まえ、本取引について対象者内で検討、交渉及び判断を行うにあたり、上記(イ)の取締役7名は、本取引と利害関係を有すると考えられることから、対象者取締役会においては、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うための二段階目の審議及び決議にのみ参加し、また、本取引に関する協議・交渉には一切参加しないこととする旨を決議したとのことです。なお、対象者の役職員(1名)による本取引に関して公開買付者に提出する対象者の事業計画の作成への関与について、当該役職員は、対象者の業務統括部長の地位にあり、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やこれに基づく対象者の企業価値の算定に不可欠な人員であるところ、当該役職員は伊藤忠商事からの出向者であるものの、独立した特別委員会の設置等公正性を担保するための措置を講じていること、当該役職員は伊藤忠商事との交渉には関与せず、交渉に必要な事業計画の策定にのみ関与すること、当該事業計画は別途特別委員会で承認すること、その他本取引の検討体制(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むとのことです。)に独立性の観点から問題がないことを前提として、当該役職員が対象者の事業計画の作成に限り関与することを、2024年8月30日開催の取締役会及び2024年9月6日開催の本特別委員会により、承認しているとのことです。

() 検討・交渉の経緯

その上で、対象者は、大和証券から対象者株式の価値算定結果に関する報告、ベインキャピタルとの交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、森・濱田松本法律事務所から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助言その他の法的助言を受け、対象者グループを取り巻く事業環境及び対象者グループの事業の状況、本取引の意義・目的、本取引が対象者に与える影響並びに本取引後の経営方針の内容等を踏まえ、本特別委員会の意見の内容を最大限尊重しながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に協議及び検討を行ってきたとのことです。

また、2024年8月30日開催及び2024年9月6日開催の取締役会決議により本特別委員会を設置して以降、本特別委員会は、ベインキャピタルとの間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってきたとのことです。

具体的には、本特別委員会は、2024年8月8日にベインキャピタルより初期的意向表明書を受領したことを踏まえて、本特別委員会における検討・協議を進め、2024年9月18日にベインキャピタルに対し本取引の背景・目的・意義等について書面による質問をしたところ、同月25日にベインキャピタルから当該質問事項について書面による回答を受領したとのことです。さらに、当該回答を踏まえて、本特別委員会が2024年10月11日に書面による追加の質問をしたところ、同月17日にベインキャピタルから当該質問事項について書面による回答を受領したとのことです。その後、本特別委員会は、2024年12月3日にベインキャピタルより本意向表明書を受領したことを踏まえて、本特別委員会における検討・協議を進め、同月11日にベインキャピタルに対し本意向表明書に記載の対象者の課題・想定される施策、本取引のストラクチャー等について書面による質問をしたところ、同日にベインキャピタルから当該質問事項について書面による回答を受領したとのことです。さらに、同月12日開催の本特別委員会において、本特別委員会は、ベインキャピタルから当該回答に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行ったとのことです。さらに、当該質疑応答を踏まえて、本特別委員会にて検討・協議を進め、同月17日に書面による追加の質問をしたところ、同月18日にベインキャピタルから当該質問事項について書面による回答を受領したとのことです。さらに、受領した回答を踏まえて、本特別委員会にて検討・協議を進め、同月24日に書面による追加の質問をしたところ、同月26日にベインキャピタルから当該質問事項について書面による回答を受領したとのことです。

また、本特別委員会は、ベインキャピタルとの間で協議・交渉を行うことと並行して、伊藤忠商事及びANAホールディングスからも意見聴取を行っているとのことです。具体的には、伊藤忠商事については、2024年12月3日にベインキャピタルより本意向表明書を受領したことを踏まえて、本特別委員会における検討・協議を進め、同月11日に伊藤忠商事に対し本取引の必要性、ベインキャピタルを対象者へ紹介した経緯・背景・理由、本取引のストラクチャー等について書面による質問をしたところ、同月18日に伊藤忠商事から当該質問事項について書面による回答を受領したとのことです。さらに、同月19日開催の本特別委員会において、本特別委員会は、伊藤忠商事から当該回答に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行ったとのことです。ANAホールディングスについては、2024年10月24日開催の本特別委員会において、本特別委員会からANAホールディングスに対し、本取引に関する意向・懸念や本取引以外の選択肢等について質問を行い、ANAホールディングスから当該質問事項に対する回答を受けるとともに、これに対する質疑応答を行ったとのことです。その後、2024年12月3日にベインキャピタルより本意向表明書を受領したことを踏まえて、本特別委員会における検討・協議を進め、同月12日にANAホールディングスに対し本取引後の再出資の有無・理由、本取引のストラクチャー等について書面による質問をしたところ、同月16日開催の本特別委員会において、ANAホールディングスから当該質問への回答に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行ったとのことです。

本公開買付価格については、本特別委員会は、2024年12月3日以降、ベインキャピタルとの間で、複数回にわたる交渉を重ねたとのことです。具体的には、本特別委員会は、ベインキャピタルから、2024年12月3日、ベインキャピタルが対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの途中経過を踏まえて、対象者の事業、財務及び将来計画に関する多面的な分析を行い、対象者が2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,643円(提案日の前営業日である2024年12月2日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,381円に対して18.97%のプレミアムを加えた価格)とすることを提案を含む本意向表明書を受領したとのことです。しかし、本特別委員会は、同月10日、当該提案価格は、対象者の企業価値が十分に反映されておらず、対象者の少数株主に対し本公開買付けに応募を推奨できる水準とはいいいないとして、提案内容の再検討を要請したとのことです。これを受けて、ベインキャピタルから、同月18日、本公開買付価格を1,660円(提案日の前営業日である2024年12月17日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,472円に対して12.77%のプレミアムを加えた価格)としたいことを含む本取引に関する提案を受けたとのことです。しかし、本特別委員会は、同月20日、当該提案価格は、足元の株価に対するプレミアム水準も類似案件と比較して不十分であり、対象者の企業価値が十分に反映されておらず、対象者の少数株主に対し本公開買付けに応募を推奨できる水準とはいいいないとして、本公開買付価格の引上げに関する再検討を要請したとのことです。その後、同月25日、ベインキャピタルから本公開買付価格を1,710円(提案日の前営業日である2024年12月24日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,482円に対して15.38%のプレミアムを加えた価格)とすることを提案を受けたとのことです。しかし、本特別委員会は、同日、当該提案価格は、対象者の企業価値が十分に反映されておらず、また、伊藤忠商事が本公開買付けに応募せず、みなし配当による税務メリットを享受するストラクチャーへ変更することで本公開買付価格の大幅な引上げが可能であることから本公開買付価格の大幅な引上げ及びストラクチャーを含む諸条件について再検討を要請したとのことです。これを受けて、2025年1月8日、ベインキャピタルから伊藤忠商事が本公開買付けに対して一部不応募とするストラクチャーに変更すること及び本公開買付価格を1,800円(提案日の前営業日である2025年1月7日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,478円に対して21.79%のプレミアムを加えた価格)とする提案を受けたとのことです。これに対し、同月10日、本特別委員会は、当該提案価格が本公開買付けに対して応募推奨の意見を表明することができる水準であると判断し、合意に至ったとのことです。本特別委員会における判断の詳細は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、随時、対象者や対象者のアドバイザーとの意見交換を行い、適宜、確認・承認を行ってきたとのことです。具体的には、まず、対象者がベインキャピタルに対して提示し、また、大和証券が対象者株式の価値算定において基礎とする対象者の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について、事前に本特別委員会の確認を経て、その承認を受けているとのことです。また、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券は、ベインキャピタルとの交渉にあたっては、事前に本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、ベインキャピタル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、ベインキャピタルとの交渉方針等について本特別委員会から意見、指示、要請等を受け、これに従って対応を行っているとのことです。

そして、対象者は、2025年1月10日付で、本特別委員会から、2025年1月10日付答申書の提出を受けているとのことです(2025年1月10日付答申書の概要については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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。)

その後、対象者は、ベインキャピタルに対して、2025年1月14日付の本取引公表後、各取引先に速やかに連絡を取り、本取引及びその結果としての公開買付けによる対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の依頼を行っており、2025年2月21日時点で、公開買付けが対象者に対して通知した対象者の取引先のうち1社を除いて、承諾又は同意が得られていること、加えて、残り1社についても承諾又は同意を拒否されているわけではなく、対象者は、承諾又は同意の取得に向けた調整を進めていることから、承諾又は同意が得られる見込みである旨を報告したとのことです。当該報告を踏まえ、対象者の2025年2月21日付プレスリリース「株式会社BCJ-92による当社株券等に対する公開買付け実施に向けた進捗状況のお知らせ」でもお知らせのとおり、対象者はベインキャピタルより、本公開買付けを開始する時期については、2025年3月上旬になるものと見込んでいる旨の連絡を受けたとのことです。その後、対象者は、ベインキャピタルに対して、2025年2月26日、公開買付けが対象者に対して通知した対象者の取引先のうち承諾又は同意を得られていない1社から、本公開買付け開始にあたり合意が必要となる契約書の草案を受領し、当該契約書の内容について協議を継続していたものの、2025年3月13日時点で、未だ当該承諾又は同意は得られていない旨を報告したとのことです。当該報告を踏まえ、対象者の2025年3月13日付プレスリリース「株式会社BCJ-92による当社株券等に対する公開買付け実施に向けた進捗状況のお知らせ」でもお知らせのとおり、対象者はベインキャピタルより、本公開買付けを開始する時期については、2025年3月下旬になるものと見込んでいる旨の連絡を受けたとのことです。その後、対象者は、ベインキャピタルに対して、公開買付けが対象者に対して通知した対象者の取引先のうち承諾又は同意を得られていない1社からの承諾又は同意の取得に関する協議は継続中であり、2025年3月13日付公開買付け進捗状況プレスリリースの公表以降、当該協議は大きく進展しているが、2025年3月31日時点で、未だ当該承諾又は同意は得られていない旨を報告したとのことです。当該報告を踏まえ、対象者の2025年3月31日付プレスリリース「株式会社BCJ-92による当社株券等に対する公開買付け実施に向けた進捗状況のお知らせ」でもお知らせのとおり、対象者はベインキャピタルより、本公開買付けを開始する時期については、2025年4月中旬になるものと見込んでいる旨の連絡を受けたとのことです。そして、2025年4月17日、対象者は、ベインキャピタルより、上記以降も当該残り1社との協議が大きく進展していることを踏まえ、2025年4月21日に本公開買付けを開始したとしても、公開買付期間満了の日の前日までに、当該承諾又は同意を取得できる見込みはついたと判断し、()本公開買付前提条件のうち外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスの完了という条件、並びに、本公開買付前提条件のうち、当該残り1社からの、本取引及びその結果としての公開買付けによる対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の取得という条件については、本公開買付前提条件としては放棄する旨、()その他の本公開買付前提条件が充足されること(又は公開買付けにより放棄されること)を前提に、本公開買付けを2025年4月21日より開始することを予定している旨の連絡を受けたとのことです。

()判断内容

以上の経緯の下、対象者は、2025年1月14日開催の対象者取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言並びに2025年1月10日付で大和証券から提出を受けた対象者株式に係る株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、2025年1月10日付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か否かについて、慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、以下のとおり、対象者としても、公開買付けによる本公開買付けを含む本取引を通じた対象者の非公開化が対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

上記「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「()対象者を取り巻く経営環境等」に記載のとおり、対象者グループを取り巻く事業環境のなかで、対象者グループは、コロナ禍収束に伴う急激な航空旅客需要の回復に対応すべく応需能力の強化に努めるとともに、コロナ禍で毀損した財務基盤の回復を目指し、上記に記載した対象者中期経営計画の取組みに加えて、人的リソース不足への対応、内部管理体制の強化、在庫管理の最適化、部材のリードタイムの長期化による生産納期への影響及びキャッシュ・フロー改善等、従来から存在していた課題に早急に対応する必要があるとのことです。

対象者としては、抜本的な構造改革を行うことで、対象者中期経営計画への取組みや上記経営課題への対応を加速させることが可能となること、対象者が上場をしており、対象者に少数株主が存在している現在の状況では、対象者の少数株主の利益を図る観点から、機動的な経営資源の活用や意思決定の柔軟性及びスピードには一定の制約があると認識しているとのことです。しかしながら、本取引により対象者が非公開化することで、そうした制約を受けずに、短期的な業績にとらわれない中長期的な視点での取組みや意思決定の迅速化を実現することができると考えているとのことです。また、対象者は、上場企業である限り発生する上場維持費用、金融商品取引法上の開示及び監査に対応するリソース・費用、IR費用等の株主対応に関する経営資源を事業への投資に振り向けることができると考えているとのことです。また、ベインキャピタルがこれまで培ってきた、国内外の投資先及び昭和飛行機工業などの近接領域における投資事例の経営ノウハウ、事業改革支援の経験及びベインキャピタルが保有する人材面と資金面を中心とした経営資源等を活用することにより、対象者中期経営計画への取組みや経営課題への対応をはじめとした各種施策の実行が可能になると考えているとのことです。さらに、下記「本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、ベインキャピタルは、本取引により対象者を非公開化した後は、過去の投資実績の経験等を踏まえ、対象者に対して豊富な経験に基づくハンズオン経営支援、長期の成長に向けた既存経営陣を支える人材及び組織基盤の強化、M&A及びPMIの支援を通じて、対象者の企業価値の最大化を実現するための施策を支援していく予定であり、対象者は、それらの支援により、対象者単独では成しえない成長を実現することができると考えているとのことです。対象者としては、本取引を通じて対象者が非公開化し、ベインキャピタルとの協働が可能となること、以下(a)~(c)のような施策の実施が可能となり、対象者の企業価値向上に資するものと判断したとのことです。

(a) 既存事業成長実現に向けた設備投資を可能とする財務安定化及びその前段階としての財務の見える化の推進

ベインキャピタルは、高い水準で推移している対象者の財務レバレッジ改善のためには、金融機関との交渉による対象者成長を阻害しない条件での借換え、キャッシュフロー創出力の改善による有利子負債の圧縮及びEBITDAの改善が必要と考えております。対象者としても、拡大する需要に対応するための運転資金及び設備投資資金の確保は重要と考えているところ、本取引が実施される場合には、ベインキャピタルの信用力を背景に対象者にとって最適な資金調達手段をとることができると考えているとのことです。

また、ベインキャピタルは、経営判断や事業運営上必要な重要な数値及び指標の管理を適切にすべく、必要な指標の設定及びそのモニタリング体制の構築を実施し、「財務の見える化」を推進する予定です。対象者としても、人的リソースや内部管理体制の整備の不足によって、これらの経営指標等の管理が適切になされていないことが重要な課題の一つと認識しており、ベインキャピタルが有する経営管理のノウハウや高度な専門性を有する人材の受け入れにより、かかる課題を解決することができると考えているとのことです。

(b) ハンズオンでの中長期的な成長戦略の検討、策定及び推進

ベインキャピタルは、対象者の中長期的な成長戦略として、内装品事業の更なる深化、整備・機器製造事業の安定成長、M & Aによるスケール拡大、コスト管理、生産性改善、シート事業の抜本的見直し等による収益性向上、在庫の滞留の解消等による運転資本の効率化等の各施策をハンズオンで行う予定です。

対象者は、内装品事業については既に強固なポジションを確立しているものの、応需能力・サプライチェーンの強化に加え、顧客基盤の拡大に向けた営業機能の強化及び既存機の改修やスペアパーツといったアフターマーケットの販売を強化することによって更なる成長の余地があると見込んでいるとのことです。また、棚卸資産の積み上がりの解消による運転資本の効率化も対象者の主要な経営課題の一つと認識しているとのことです。ベインキャピタルが有する経営ノウハウや高度な専門性を有する人材の受け入れにより、これらの解決に資するものと認識しているとのことです。さらに、対象者では整備・機器製造事業をコア事業と位置づけており、選択と集中による受注拡大と収益力強化に加え、人員強化が必要であると考えており、ベインキャピタルが有する専門性を有する人材の受け入れにより、かかる課題を解決することができると考えているとのことです。また、中長期的にはM & Aの活用も有効であると考えられるところ、ベインキャピタルのM & Aのノウハウ、潜在的な投資対象のネットワーク等を活用することで有効なM & Aの実施の確度を高めることができると考えているとのことです。

このように、ベインキャピタルが提案する上記の各施策は、このような対象者の現状の経営環境の認識とも一致しており、製造業における豊富な支援実績を有するベインキャピタルの経営支援を受けることにより中長期的な企業価値の向上を実現することが可能と考えているとのことです。

(c) 上記(a)及び(b)を可能とする人財の補強

上記(a)及び(b)の各施策を実行する上では、高度な専門性を有する人的リソースの補強が急務であるところ、ベインキャピタルは、日本国内だけで100名を超える経営人材プールを有し、これまでの投資先においても経営幹部人材を多数採用しております。また、経営幹部人材だけでなく、現場レベルの人材強化にも注力しております。ベインキャピタルは、本取引後に対象者の役職員とも必要なポジションや人数について協議の上、必要な人材について、同社が有する世界的なネットワークを活用した外部人材の登用や外部コンサルティング会社等の活用も行う予定です。上記のとおり、対象者として多くの経営課題を抱える中、いずれの施策にも人的リソースが必要であるところ、ベインキャピタルから各種の人材の派遣や人材の採用、教育、生産性向上のノウハウの提供を受けることにより経営課題を解決するとともに、更なる成長に向けて人材リソースを投入することが可能になると考えているとのことです。

なお、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、上場会社としての知名度・ブランド力低下による、取引先その他ステークホルダーへの影響や従業員のモチベーション低下や人材採用の不安定化、また、資本市場からの資金調達を行うことができなくなる点が挙げられるとのことです。しかしながら、対象者はいわゆるB to Bビジネスを営むものであり、対象者の知名度・ブランド力については、事業活動を通じて獲得・維持されている部分が多いため、対象者の非公開化によって重大な影響を受けることはなく、むしろ本取引の実行後はベインキャピタルのネットワークを活用した人材採用が可能となること、また、資本市場からの資金調達については、本取引によって、ベインキャピタルの信用力を背景に適宜最適な資金調達手段の活用が可能となることから、対象者が、本取引を通じて非公開化を行うデメリットは限定的であると考えているとのことです。さらに、対象者は、本取引及び本自己株式取得によって、対象者の筆頭株主である伊藤忠商事(2024年9月30日現在)及び対象者の第2位株主であるANAホールディングス(2024年9月30日現在)が対象者の株主ではなくなるに伴う、対象者の企業価値への影響についても検討したとのことです。しかしながら、対象者は、両株主からの意見聴取も踏まえ、これらの株主が対象者株式を所有していることを前提とした取引関係はなく、対象者の非公開化後も事業上の取引の継続には特段懸念はないと認識しているため、対象者の非公開化に伴い、対象者の企業価値が毀損されるおそれはないと考えているとのことです。

また、対象者は、本取引の代替となる財務体質の改善を含む企業価値向上策として、公募増資及び第三者割当増資の方法も検討したとのことですが、これらの方法は対象者株式の希薄化が生じることで、対象者の既存株主の利益を毀損する可能性があること、これらの方法は対象者の上場維持を前提としているため、対象者の少数株主の利益を図る観点から、非公開化を前提とした本取引と比較して抜本的な構造改革が困難であること、これらの方法を利用する際には、対象者の筆頭株主である伊藤忠商事及び対象者の第2位株主であるANAホールディングスの意向が重要であるところ、伊藤忠商事及びANAホールディングスは本取引へ賛同していること等から、公募増資及び第三者割当増資の方法は選択し得ないものと判断したとのことです。

また、対象者は、以下の点等から、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妥当であり、本公開買付けは、対象者の少数株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により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。

(ア) 下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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」に記載されている大和証券による対象者株式に係る株式価値算定結果において、市場株価法による算定結果の上限を上回り、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。)による算定結果の範囲内であること。

(イ) 本公開買付けの開始予定の公表日(2025年1月14日)の前営業日である2025年1月10日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値の1,421円に対して26.67%、同日までの過去1ヶ月間(2024年12月11日から2025年1月10日まで)の終値単純平均値1,482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21.46%、同日までの過去3ヶ月間(2024年10月11日から2025年1月10日まで)の終値単純平均値1,360円に対して32.35%、同日までの過去6ヶ月間(2024年7月11日から2025年1月10日まで)の終値単純平均値1,361円に対して32.26%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、本公開買付価格には本件と類似の事例との比較において相応のプレミアムが付されているものと認められること。

具体的には、一般にPBRが高い銘柄は既に株式市場において企業価値が高く評価されているため、公開買付け案件及びM&A案件における市場価格に対するプレミアム率は低くなる傾向にあるところ、2024年9月30日の対象者のPBRは約2.6倍となっている。M&A指針が公表された2019年6月28日以降に公表され、2024年12月25日までに公開買付けが成立した非公開化を目的とした公開買付け事例のうち、対象会社のPBRが2.5倍以上の事例26件におけるプレミアム率は、基準日の終値に対しては10~20%及び20~30%のプレミアムが付された事例がそれぞれ5件、直近1ヶ月の終値単純平均値に対しては20~30%のプレミアムが付された事例が9件、直近3ヶ月の終値単純平均値に対しては20~30%のプレミアムが付された事例が7件、直近6ヶ月の終値単純平均値に対しては20~30%のプレミアムが付された事例が6件となっており、最頻値となっている。本公開買付価格は、本公開買付けの開始予定の公表日の前営業日の終値及び直近1ヶ月の終値単純平均値に対して20~30%の最頻値のプレミアムが付されており、直近3ヶ月の終値単純平均値及び直近6ヶ月の終値単純平均値に対して最頻値を超える30~40%台のプレミアムが付されていることから、本件と類似の事例との比較において相応のプレミアムが付されているものと認められること。

(ウ) 下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が講じられており、少数株主利益が確保されていると認められること。

(エ) 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、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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、本特別委員会から取得した2025年1月10日付答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、対象者は、2025年1月14日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

その後、対象者はペインキャピタルより、2025年4月17日、()本公開買付前提条件のうち外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスの完了という条件、並びに、本公開買付前提条件のうち、残り1社からの、本取引及びその結果としての公開買付けによる対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の取得という条件については、本公開買付前提条件としては放棄する旨、()その他の本公開買付前提条件が充足されること(又は公開買付けにより放棄されること)を前提に、本公開買付けを2025年4月21日より開始することを予定している旨の連絡を受けたとのことです。

これに対し、対象者は、2025年4月17日、本特別委員会に対して、2025年1月10日付答申書の意見に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問したとのことです。下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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、2025年4月17日開催の特別委員会において、本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事項について2025年1月10日以後、2025年4月17日までの事情を勘案して検討を行った結果、2025年1月10日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2025年4月18日に、対象者取締役会に対して、従前の意見に変更がない旨の2025年4月18日付答申書を提出したとのことです。

その上で、対象者は、本特別委員会から提出された2025年4月18日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、対象者の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、2025年1月14日以降、対象者の経営環境に重要な状況変化は生じておらず、また、引き続き、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と考えられ、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当であると認められること等から、2025年4月18日現在においても、2025年1月10日時点における本公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断したとのことです。

以上より、対象者は、2025年4月18日開催の対象者取締役会において、改めて、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。

なお、上記の各対象者取締役会における決議の方法は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

ペインキャピタルは、本公開買付け後の経営方針について、上記「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、本取引により対象者を非公開化した後は、過去の投資実績の経験等を踏まえ、対象者に対して豊富な経験に基づくハンズオン経営支援(注1)、長期の成長に向けた既存経営陣を支える人材及び組織基盤の強化、M&A及びPMI(注2)の支援を通じて、対象者の企業価値の最大化を実現するための施策を支援していく予定です。

(注1) 「ハンズオン経営支援」とは、投資実行後の投資先に対し専門家等の人材を一定期間派遣し、主体的に経営の支援を行うことを指します。

(注2) 「PMI」とは、Post Merger Integrationの略称であり、当初計画したM&A後の統合効果を最大化するための統合プロセスを指します。

ペインキャピタルは、本取引成立後における対象者の経営方針として、対象者に取締役を数名派遣することを検討しておりますが、現在の経営体制を原則維持することを予定しており、現経営陣に引き続き対象者グループの運営に主導的な役割を果たしてもらうことを想定しております。外部人材の招聘及び要否については、対象者の現経営陣と協議の上、今後の対象者の成長に資すると判断する場合には、ペインキャピタルのグローバルネットワークを活用して適切な人材を紹介することを想定しております。その他の経営体制、経営方針等については現時点で決定・想定しているものではなく、本公開買付けの成立後に、公開買付者及び対象者との間で協議・検討していく予定です。

(3) 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

本書提出日現在において、対象者は、公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。 (ア)伊藤忠商事、ANAホールディングス及び昭和飛行機工業は、本書提出日現在に至るまで、それぞれ対象者株式を8,956,500株(所有割合：33.35%)、5,373,200株(所有割合：20.01%)、2,003,200株(所有割合：7.46%)所有し、伊藤忠商事、ANAホールディングス及び昭和飛行機工業が所有する対象者株式を合計すると、16,332,900株(所有割合：60.82%)に上ること、(イ)対象者の取締役1名(高端優氏)が伊藤忠商事との兼職者であること、対象者の取締役3名(阿部俊之氏、恒松孝一氏及び渡辺樹一氏)が伊藤忠商事の出身者であること、対象者の取締役1名(鶴由貴氏)が、伊藤忠商事と顧問契約を締結している法律事務所の所属弁護士であること、対象者の取締役1名(米倉隆氏)がANAホールディングスの出身者であること及び対象者の取締役1名(原田茂氏)がANAホールディングスの子会社である全日本空輸株式会社との兼職者であること、並びに(ウ)初期的意向表明書によれば、その提出時点では、公開買付者が伊藤忠商事、ANAホールディングス及び昭和飛行機工業との間で公開買付けへ応募しない旨の契約を締結予定とされていたこと、本公開買付けの成立後に、対象者が、伊藤忠商事、ANAホールディングス及び昭和飛行機工業から自己株式取得を実施予定とされていたこと、並びに、本取引後に伊藤忠商事及びANAホールディングスが、公開買付者に対して再出資を行う可能性があることとされていたこと等から、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類似的に存在する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保する観点から、以下のような措置を実施いたしました。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、対象者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、伊藤忠商事が所有する応募合意株式4,393,850株(所有割合：16.36%)、並びに、伊藤忠商事、ANAホールディングス及び昭和飛行機工業が所有する不応募合意株式11,939,050株(所有割合：44.46%)を合計すると16,332,900株(所有割合：60.82%)となるため、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)に相当する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)に相当する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措置が講じられていることから、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、対象者としても同様に判断しているとのことです。

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

上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、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類似的に存在する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保する観点から、2024年8月30日開催の取締役会決議により、公開買付者、伊藤忠商事、ANAホールディングス及び昭和飛行機工業並びに本取引との間に利害関係を有さない、鈴木伸一氏(対象者独立社外取締役)、高橋均氏(対象者独立社外監査役)及び松本真輔氏(中村・角田・松本法律事務所弁護士)の3名から構成される特別委員会を設置したとのことです。鈴木伸一氏は、企業経営者としての豊富な経験と幅広い見識を有しており、かつ対象者の社外取締役として対象者の事業内容等について相当程度の知見を有していることから、高橋均氏は、商法・会社法、金融商品取引法及び企業法務に精通し、大学教授として法理論と実務の両面に関する幅広い見識を有しており、かつ対象者の社外監査役として対象者の事業内容等について相当程度の知見を有していることから、松本真輔氏は、弁護士としてM&Aに関する専門的知識・経験を有していることから、それぞれ本特別委員会の委員に選定しているとのことです。当該取締役会においては、対象者の取締役のうち、高橋均氏は伊藤忠商事との兼職者であり、阿部俊之氏、恒松孝一氏及び渡辺樹一氏は伊藤忠商事の出身者であり、鶴由貴氏は伊藤忠商事と顧問契約を締結している法律事務所の所属弁護士であり、米倉隆氏はANAホールディングスの出身者であり、原田茂氏はANAホールディングスの子会社である全日本空輸株式会社との兼職者であることから、それぞれ利益相反のおそれを回避する観点より、審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において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です。

また、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うため、2024年9月6日開催の取締役会において、上記取締役会の審議及び決議に参加しなかった取締役7名を加えた取締役9名にて審議の上、改めて当該議案について採決を行い全員一致により決議したとのことです。

本特別委員会は、委員間の互選により、本特別委員会の委員長として、鈴木伸一氏を選定しているとのことです。なお、本特別委員会の委員の報酬は、鈴木伸一氏及び高橋均氏については開催回数に応じた報酬のみとしており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。松本真輔氏については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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

また、対象者は、本特別委員会に対し、本諮問事項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、()対象者取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこととすること、及び()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、対象者取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしない(本公開買付けに賛同しないことを含むとのことです。)こととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、()ベインキャピタル及び公開買付者との間で取引条件等についての交渉(対象者役職員やアドバイザー等を通じた間接的な交渉を含むとのことです。)を行うこと、()本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ、自らの財務のアドバイザー若しくは第三者算定機関及び法務のアドバイザーを選任若しくは指名すること(この場合の費用は対象者が負担するとのことです。)、又は、対象者の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名若しくは承認(事後承認を含むとのことです。)すること(なお、特別委員会は、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とのことです。)、()本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めると、()必要に応じ、対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領すること、及び()その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項を行うことについて権限を付与することを決議しているとのことです。

()検討の経緯

本特別委員会は、2024年9月6日より2025年1月10日までの間に合計27回開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行したとのことです。具体的には、本特別委員会は、ベインキャピタルから、本取引を提案するに至った経緯、本取引の目的、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行い、また、対象者から、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、事業環境、事業計画等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、ベインキャピタルに対して提示する事業計画及び大和証券が対象者の株式価値の算定において基礎とする事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認及び承認を行ったとのことです。

その上で、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、その独立性及び専門性に鑑み、本取引における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の内容その他本取引に関する事項全般について法的助言を受けているとのことです。さらに、本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券の独立性及び専門性に鑑み、対象者の依頼により、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである同社から説明を受け、公開買付者からより高い価格を引き出すための交渉方針について審議・検討したとのことです。また、本特別委員会は、対象者がベインキャピタルから本公開買付価格に関する提案を受領する都度、適時に報告を受け、対象者の依頼により対象者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券から説明を受け、対象者に対して複数回に亘り、ベインキャピタルに対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、ベインキャピタルに対する交渉方針を審議・検討すること等により、ベインキャピタルとの間の本公開買付価格に関する協議・交渉に実質的に関与したとのことです。

その結果、対象者は、2025年1月8日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり1,800円とすることを含む提案を受け、結果として、本公開買付価格を、公開買付者の当初提示額である1,643円から1,800円にまで引き上げているとのことです。

さらに、本特別委員会は、大和証券から、対象者が公表した2025年1月14日付対象者プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しているとのことです。

()判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、森・濱田松本法律事務所から受けた法的見地からの助言及び大和証券から受けた財務的見地からの助言並びに2025年1月10日付で提出を受けた本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、同日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の2025年1月10日付答申書を提出しているとのことです。

(a)答申内容

- 対象者取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することを決議することが妥当であると考えられる。
- 対象者取締役会における本取引についての決定(本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの決定、及び、本スクイズアウト手続を実施することの決定)は、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られる。

(b)検討

・本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否かの検討

(ア)対象者グループを取り巻く事業環境

上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 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」に記載の対象者グループを取り巻く事業環境についての対象者の認識については、本特別委員会としては異存はない。

(イ)ベインキャピタルの提案内容の検討

上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のベインキャピタルの本取引後の施策の提案について、本特別委員会は、かかるベインキャピタルからの提案内容について、ベインキャピタルに対して複数回にわたり質問事項を送付し、ベインキャピタルから書面での回答を受けるとともに、ベインキャピタルから直接説明を受け、質疑応答を行う等して検討した結果を踏まえ、以下のとおり判断する。

すなわち、まず、対象者としては、抜本的な構造改革を行うことで、対象者中期経営計画への取組みや経営課題への対応を加速させることが可能となること、対象者が上場をしており、対象者に少数株主が存在している現在の状況では、対象者の少数株主の利益を図る観点から、機動的な経営資源の活用や意思決定の柔軟性及びスピードには一定の制約があるものと考えられる。そこで、本取引により対象者が非公開化することで、そうした制約を受けずに、短期的な業績にとらわれない中長期的な視点での取組みや意思決定の迅速化を実現することができるものと考えられる。加えて、対象者は、上場企業である限り発生する上場維持費用、金融商品取引法上の開示及び監査に対応するリソース・費用、IR費用等の株主対応に関する経営資源を事業への投資に振り向けることができるものと考えられる。

また、ベインキャピタルがこれまで培ってきた、国内外の投資先及び昭和飛行機工業などの近接領域における投資事例の経営ノウハウ、事業改革支援の経験及びベインキャピタルが保有する人材面と資金面を中心とした経営資源等を活用することにより、対象者中期経営計画への取組みや経営課題への対応をはじめとした各種施策の実行が可能になるものと考えられる。

さらに、ベインキャピタルは、本取引により対象者を非公開化した後は、過去の投資実績の経験等を踏まえ、対象者に対して豊富な経験に基づくハンズオン経営支援、長期の成長に向けた既存経営陣を支える人材及び組織基盤の強化、M&A及びPMIの支援を通じて、対象者の企業価値の最大化を実現するための施策を支援していく予定とのことであり、それらの支援により、対象者単独では成しえない成長を実現することができるものと考えられる。

対象者としては、本取引を通じて対象者が非公開化し、ベインキャピタルとの協働が可能となることで、以下の ~ のような施策の実施が可能となり、対象者の企業価値向上に資するものと考えられる。

既存事業成長実現に向けた設備投資を可能とする財務健全化及びその前段階としての財務の見える化の推進

ベインキャピタルは、高い水準で推移している対象者の財務レバレッジ改善のためには、(i)金融機関との交渉による既存借入金の借換え、()キャッシュフロー創出力の改善による有利子負債の圧縮及び()EBITDAの改善が必要と考えているとのことである。対象者としても、拡大する需要に対応するための運転資金及び設備投資資金の確保は重要と考えているところ、本取引が実施される場合には、ベインキャピタルの信用力を背景に対象者にとって最適な資金調達手段をとることができると考えられる。なお、金融機関からの借換えについては、ベインキャピタルから対象者の成長戦略を阻害しない条件での提案を受領しており、今後金融機関とも協議を進める予定である。

また、ベインキャピタルは、経営判断や事業運営上必要な重要な数値及び指標の管理を適切にすべく、必要な指標の設定及びそのモニタリング体制の構築を実施し、「財務の見える化」を推進する予定とのことである。対象者としても、人的リソースや内部管理体制の整備の不足によって、これらの経営指標等の管理が適切になされていないことが重要な課題の一つと認識しており、ベインキャピタルが有する経営管理のノウハウや高度な専門性を有する人材の受入れにより、かかる課題を解決することができるものと考えられる。

ハンズオンでの中長期的な成長戦略の検討、策定及び推進

ベインキャピタルは、対象者の中長期的な成長戦略として、内装品事業の更なる深化、整備・機器製造事業の安定成長、M & Aによるスケール拡大、コスト管理、生産性改善、シート事業の抜本的見直し等による収益性向上、在庫の滞留の解消等による運転資本の効率化等の各施策をハンズオンで行う予定とのことである。

対象者は、内装品事業については既に強固なポジションを確立しているものの、顧客基盤の拡大に向けた営業機能の強化及びレトロフィットやスペアパーツといったアフターマーケットの販売を強化することによって更なる成長の余地があると見込んでいる。また、現在不採算事業となっているシート事業に関しても立て直しが急務と考えている他、棚卸資産の積上がりの解消による運転資本の効率化も対象者の主要な経営課題の一つと認識しているが、ベインキャピタルが有する経営ノウハウや高度な専門性を有する人材の受入れにより、これらの解決に資するものと考えられる。さらに、対象者では整備・機器製造事業をコア事業と位置づけており、中長期視点でのキャパシティ・人員強化が必要であると考えており、そのための方策としてM & Aの活用も有効であると考えられるところ、ベインキャピタルのM & Aのノウハウ、潜在的な投資対象のネットワーク等を活用することで有効なM & Aの実施の確度を高めることができると考えられる。

このように、ベインキャピタルが提案する上記の各施策は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「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」に記載の対象者グループを取り巻く事業環境についての対象者の認識とも合致しており、製造業における豊富な支援実績を有するベインキャピタルの経営支援を受けることによって中長期的な企業価値の向上を実現することが可能と考えられる。

上記及び を可能とする人材の補強

上記及び の各施策を実行する上では、高度な専門性を有する人的リソースの補強が急務であるところ、ベインキャピタルは、日本国内だけで100名を超える経営人材プールを有し、これまでの投資先においても経営幹部人材を多数採用しているとのことである。また、経営幹部人材だけでなく、現場レベルの人材強化にも注力しているとのことである。ベインキャピタルは、本取引後に対象者の役職員とも必要なポジションや人数について協議の上、必要な人材について、同社の既存の人員を対象者に派遣するのみならず、同社が有する世界的なネットワークを活用した外部人材の登用や外部コンサルティング会社等の活用も行う予定とのことである。上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「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、対象者として多くの経営課題を抱える中、いずれの施策にも人的リソースが必要であるところ、ベインキャピタルから各種の人材の派遣や人材の採用、教育、生産性向上のノウハウの提供を受けることによりこれらの経営課題を解決するとともに、更なる成長に向けて人材リソースを投入することが可能になると考えられる。

(ウ)本取引に伴う対象者の非公開化によるデメリットについての検討

本取引は対象者の非公開化を目的として行われるものであるが、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、上場会社としての知名度・ブランド力低下による、取引先その他ステークホルダーへの影響、従業員のモチベーション低下や人材採用の不安定化、また、資本市場からの資金調達を行うことができなくなる点が挙げられる。

しかしながら、対象者はいわゆるB to Bビジネスを営むものであり、対象者の知名度・ブランド力については、事業活動を通じて獲得・維持されている部分が多いため、対象者の非公開化によって重大な影響を受けることはなく、むしろ本取引の実行後はベインキャピタルのネットワークを活用した人材採用が可能となること、また、資本市場からの資金調達については、本取引によって、ベインキャピタルの信用力を背景に適宜最適な資金調達手段の活用が可能となることから、対象者が、本取引を通じて非公開化を行うデメリットは限定的であると考えられる。

また、本特別委員会は、本取引及び本自己株式取得によって、伊藤忠商事及びANAホールディングスが対象者の株主ではなくなることに伴う、対象者の企業価値への影響についても、伊藤忠商事及びANAホールディングスに対して質問事項を送付し、書面で回答を受け、又は直接説明を受け、質疑応答を行う等して検討した。

この点、対象者は、両株主からの意見聴取も踏まえ、これらの株主が対象者株式を所有していることを前提とした取引関係はなく、対象者の非公開化後も事業上の取引の継続には特段懸念はないと認識しているとのことである。また、伊藤忠商事は、同社からの出向者については、一定の引継ぎ期間を設けるなど誠実に協議するとのことであり、海外における販売代理店契約については現行契約の維持を想定しているとのことである。また、ANAホールディングスも同社からの出向者については継続する必要がある者がいれば協議に応じるとのことであり、シート事業及び整備事業に係る取引については継続を希望しているとのことである。

したがって、伊藤忠商事及びANAホールディングスが対象者の株主ではなくなることに伴う、対象者の企業価値への影響は限定的であると考えられる。

(エ)小括

以上より、対象者は、本取引を通じて非公開化することにより、ベインキャピタルの支援を受けて対象者中期経営計画の取組みや喫緊の経営課題に対応するための各種施策を実行することが可能となるものと考えられる一方、本取引を通じた対象者の非公開化によるデメリットは限定的であると考えられることから、本取引を通じた非公開化は、対象者の企業価値の向上に資するものと考えられる。

・本取引の手続の公正性の検討

以下の点より、本取引においては、一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されており、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられる。

(ア)対象者において独立した本特別委員会が設置され、有効に機能したものと認められること

(イ)対象者は、外部専門家(森・濱田松本法律事務所及び大和証券)の独立した専門的助言を取得しているものと認められること

(ウ)対象者は、本取引についての判断の基礎として、専門性を有する独立した第三者算定機関である大和証券からの株式価値算定書の取得をしているといえること

(エ)対象者は、利害関係を有する役職員を可能な限り本取引の検討・交渉過程から除外し、対象者を除く公開買付関連当事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を構築しているものと認められること

- (オ)対象者は公開買付者との間で本公開買付契約を締結する予定であり、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本公開買付契約」のとおり、同契約においては、対象者が公開買付期間が終了するまでの間に、賛同意見表明に係る取締役会決議の変更等を行うこと、同契約締結日から本株式併合の効力発生日までの間に、公開買付者以外の者に対して競合取引に関する提案、勧誘を行うことが原則として禁止されているが、対抗公開買付けが開始された場合であって、かつ、対抗公開買付けが開始されているにもかかわらず、なお賛同意見表明を維持することが、対象者の取締役としての善管注意義務に違反すると対象者の取締役会がその旨の弁護士の意見を踏まえた上で合理的に判断し、本特別委員会から賛同意見表明を撤回若しくは変更することは適当である旨の答申を受けた場合には、対象者は、当該弁護士の意見の内容を公開買付者に開示した上で、公開買付者に対し本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができ、公開買付者が当該申入れの日から起算して10営業日を経過する日又は公開買付期間の末日のいずれか早い日までに本公開買付価格を対抗公開買付けの買付価格以上の価格に変更しない場合には例外が認められており、対抗的買収提案者が対象者と接触等を行うことを過度に制限するような内容の合意等を行っているとは認められないこと、ペインキャピタルによれば、本公開買付けの公開買付期間は法令で定める最短期間である20営業日に設定する予定とのことであるが、本公開買付けの予告から本公開買付け開始までの期間を含めると、実質的には法令で定める最短期間よりも長期(少なくとも30営業日以上)にわたる期間設定となる予定とのこと、M & Aに関する事実を公表し、公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上でM & Aを実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われているものと認められること、対象者は、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・チェックまでは行っていないが、積極的なマーケット・チェックについては、M & Aに対する阻害効果の懸念や情報管理の観点等からの実務上の問題も指摘されており、常に積極的なマーケット・チェックを行うことが望ましいとまではいえないこと、本取引においては、上記のとおり間接的なマーケット・チェックは行われているものと認められるほか、上記(ア)から(エ)まで及び下記(キ)及び(ク)のとおり、他に十分な公正性担保措置が講じられていることを踏まえると、積極的なマーケット・チェックが行われていなくても、そのみにより本取引における手続の公正性が損なわれるものではないと考えられること
- (カ)本取引において、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定は予定されていないが、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定した場合には、比較的少数の株式で本公開買付けの成立を阻害することができることとなり、本公開買付けの成立が不安定なものとなることで、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の利益に資さない可能性があり、また、上記(ア)から(オ)まで及び下記(キ)及び(ク)のとおり、他に十分な公正性担保措置が講じられていることを踏まえると、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていなくても、そのみにより本取引における手続の公正性が損なわれるものではないと考えられること
- (キ)本取引においては、一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められること
- (ク)本取引においては、強圧性の排除のために経済産業省の2019年6月28日付「公正なM & Aの在り方に関する指針」において望ましいとされる実務上の対応がなされているものと認められること
- (ケ)総括
- 以上より、本取引においては、積極的なマーケット・チェックは行われておらず、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、それ以外に十分な公正性担保措置が講じられていることからすれば、一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されており、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられる。

・本取引の取引条件の妥当性の検討

本取引の条件については、下記(ア)のとおり、買収方法及び買収対価の種類については妥当性があると考えられる。また、下記(イ)のとおり、本公開買付価格及びそれと同額とされる本スクイーズアウト手続の対価は妥当であると考えられる。

(ア)買収の方法及び買収対価の種類の妥当性

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本取引は、対象者の非公開化を目的として、市場価格に一定のプレミアムを付した価格で本公開買付けを行い、本公開買付けが成立した場合には、速やかに本株式併合による本スクイーズアウト手続を行うという方法により行われる。このように公開買付け後に株式併合により非公開化を行う方法は上場会社の非公開化において一般的に採用されている方法の一つである。また、本取引においては、不応募合意株主が本公開買付けに応募せず、本株式併合の効力発生後に本自己株式取得に応じて不応募合意株式を売却するという方法により、対象者の株主を公開買付者のみとする方法が予定されているが、これは、本自己株式取得価格を、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、仮に不応募合意株主が本公開買付けに応募した場合の取引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引き後手取り額が同額となる金額に設定することにより、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを企図するものとのことであり、妥当であると考えられる。

以上より、本取引の買収方法は妥当であると考えられる。

また、本取引における買収対価の種類については、公開買付者はベインキャピタルが設立する非上場の特別目的会社であり、換金が困難な株式を対価とすることは一般株主の利益にならないと考えられることから、公開買付者の株式ではなく、金銭を買収対価とすることには妥当性があると考えられる。

したがって、買収方法及び買収対価の種類については、妥当性があると考えられる。

(イ)買収価格の妥当性

本株式価値算定書におけるDCF法による算定の基礎とされている事業計画(以下「本事業計画」という。)の合理性

以下の点より、本事業計画の策定目的、策定手続及び内容につき特に不合理な点は認められない。

- ・本事業計画については、本特別委員会による承認の下、対象者の事業計画の策定やこれに基づく対象者の企業価値の算定に不可欠な伊藤忠商事からの出向者である役職員(業務統括部長)1名が関与しているものの、それ以外には利害関係を有する役職員は関与しておらず、本事業計画の策定手続についても特に不合理な点は認められないこと
- ・本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を客観的かつ合理的に検証する目的で策定されたものと認められること。
- ・本事業計画の内容についても特に不合理な点は認められないこと

大和証券の算定結果の検討

本特別委員会としては、以下のとおり、本株式価値算定書について、算定の方法及び内容のいずれについても不合理な点は認められず、信用できるものと判断する。

- ・大和証券が採用した市場株価平均法及びDCF法は本取引と同種の取引における株式価値算定においても一般的に利用されている算定方法であり、かつ、大和証券による各算定方法の採用の理由に不合理な点は認められないこと
- ・大和証券による市場株価平均法及びDCF法の各算定内容に不合理な点は認められないこと
- ・公開買付価格は、本株式価値算定書の市場株価平均法による算定結果の上限を超えており、DCF法による算定結果のレンジの範囲内にある価格であることが認められること
- ・大和証券は、類似会社比較法を採用していないが、これは対象者には適切に比較可能な上場会社が存在しないと判断したことによるものであり、そう判断した理由に関する大和証券の説明に特に不合理な点は認められないこと

プレミアム分析

本公開買付価格は、本公開買付けの予告についての公表予定日の前営業日である2025年1月10日の対象者株式の終値に対して26.67%、2025年1月10日から直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して21.46%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して32.35%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して32.26%のプレミアムが付されたものである。

一般にPBRが高い銘柄は既に株式市場において企業価値が高く評価されているため、公開買付け案件及びM&A案件における市場価格に対するプレミアム率は低くなる傾向にあるところ、2024年9月30日の対象者のPBRは約2.6倍となっている。M&A指針が公表された2019年6月28日以降に公表され、2024年12月25日までに公開買付けが成立した非公開化を目的とした公開買付け事例のうち、対象会社のPBRが2.5倍以上の事例26件(以下「本件類似事例」という。)におけるプレミアム率は、基準日の終値に対しては10~20%及び20~30%のプレミアムが付された事例がそれぞれ5件、直近1ヶ月の終値単純平均値に対しては20~30%のプレミアムが付された事例が9件、直近3ヶ月の終値単純平均値に対しては20~30%のプレミアムが付された事例が7件、直近6ヶ月の終値単純平均値に対しては20~30%のプレミアムが付された事例が6件となっており、最頻値となっている。

本公開買付価格は、公表予定日の前営業日の終値及び直近1ヶ月の終値単純平均値に対して20~30%の最頻値のプレミアムが付されており、直近3ヶ月の終値単純平均値及び直近6ヶ月の終値単純平均値に対して最頻値を超える30~40%のプレミアムが付されていることから、本件類似事例との比較において相応のプレミアムが付されているものと認められる。

公開買付者との真摯な交渉

本特別委員会は、公開買付者との間で本取引の取引条件に関する協議・交渉を行っており、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況、すなわち、独立当事者間取引と実質的に同視し得る状況が確保された上で、公開買付者との間で真摯な交渉が行われ、最終的に本公開買付価格に合意したものと認められる。

小括

上記のとおり、本株式価値算定書におけるDCF法による算定の基礎とされている本事業計画の策定目的、策定手続及び内容について特に不合理な点は認められない。また、本株式価値算定書はその算定方法及び算定内容について特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断される。

本公開買付価格1,800円は、かかる本株式価値算定書の市場株価平均法による算定結果の上限を上回り、DCF法による算定結果の範囲内であること、本公開買付価格には本件類似事例との比較において相応のプレミアムが付されているものと認められること、公開買付者と対象者の間における独立当事者間取引と実質的に同視し得る状況が確保された上で真摯な交渉が実施された結果合意されたものであること、直近1年間の対象者株式の場中高値(1,661円)を上回っていること等からすれば、妥当であると考えられる。

・ 勧告内容

上記のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資すると考えられること、上記のとおり、本取引においては一般株主の利益を確保するための公正な手続が実施されており、上記のとおり、本取引の買収方法及び買収対価の種類には合理性があり、本公開買付価格は妥当であると認められる。したがって、対象者取締役会が本公開買付けに賛同するとともに、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明することが、妥当であると考えられる。

・対象者取締役会における本取引についての決定が対象者の少数株主にとって不利益なものでないかの検討

上記 . のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資すると考えられること、上記 . のとおり、本取引においては一般株主の利益を確保するために公正な手続が実施されており、上記 . のとおり、本取引の取引条件については、買収方法及び買収対価の種類には合理性があり、本公開買付価格及び本スクイズアウト手続の対価は妥当であると認められること等からすれば、対象者取締役会が本取引の実施についての決定(本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者株主に対して本公開買付けに応募することを推奨すること、及び、本スクイズアウト手続を実施することの決定)をすることは、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られる。

対象者はベインキャピタルより、2025年4月17日、()本公開買付前提条件 のうち外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスの完了という条件、並びに、本公開買付前提条件 のうち、残り1社からの、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の取得という条件については、本公開買付前提条件としては放棄する旨、()その他の本公開買付前提条件が充足されること(又は公開買付者により放棄されること)を前提に、本公開買付けを2025年4月21日より開始することを予定している旨の連絡を受けたとのことです。

対象者は、これを受けて、2025年4月17日、本特別委員会に対して、2025年1月10日付答申書の意見に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問したとのことです。

本特別委員会は、2025年4月17日開催の特別委員会において、本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事項について2025年1月10日以後、2025年4月17日までの事情を勘案して検討を行った結果、本公開買付前提条件 のうち、外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスの完了という条件及び本公開買付前提条件 のうち、残り1社からの、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の取得という条件については2025年4月17日現在充足していないものの、対象者は、ベインキャピタルより、外国為替及び外国貿易法に係るクリアランスの完了及び当該残り1社からの承諾又は同意の取得の目途はついたと判断している旨の連絡を受けており、対象者においても同様の判断をしており、これらが本取引後に対象者の企業価値に重大な悪影響を与える可能性は低いと考えていること、米国のトランプ政権による関税上げが対象者の事業に悪影響を与える可能性はあるものの、本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否かの判断に重要な影響を与えるものではなく、引き続き、本取引は対象者の企業価値の向上に資すると考えられること、本取引においては対象者の一般株主の利益を確保するための公正な手続が実施されていると考えられること並びに本取引の買収方法及び買収対価の種類には妥当性があり、本公開買付価格及び本スクイズアウト手続の対価は妥当であると考えられること等からすれば、2025年1月10日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2025年4月18日に、対象者取締役会に対して、従前の意見に変更がない旨の2025年4月18日付答申書を提出したとのことです。

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、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、ベインキャピタルから提示された本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に、公開買付者、伊藤忠商事、ANAホールディングス、昭和飛行機工業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である大和証券に対して、対象者株式の価値算定を依頼し、2025年1月10日付で、本株式価値算定書を取得したとのことです。なお、大和証券は、公開買付者、伊藤忠商事、ANAホールディングス、昭和飛行機工業及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、対象者は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を踏まえると、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、大和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)は取得していないとのことです。なお、大和証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合にも対象者の相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、かかる成功報酬が含まれていることをもって大和証券が本取引の成否に関して少数株主と異なる重要な利害関係を有するものとは認められず、独立性が否定されるわけではないと判断し、上記の報酬体系により大和証券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定したとのことです。

大和証券は、複数の算定手法の中から対象者株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値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、対象者の市場株価の動向を勘案した市場株価法を、また対象者業績の内容や予想を評価に反映するためにDCF法を算定方法として用いて対象者の1株当たりの株式価値の分析を行い、対象者は、2025年1月10日付で大和証券より本株式価値算定書を取得したとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者株式の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 : 1,360円から1,482円
DCF法 : 1,342円から2,447円

市場株価法では、2025年1月10日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所プライム市場における基準日の終値1,421円、直近1ヶ月間(2024年12月11日から2025年1月10日まで)の終値単純平均値1,482円、直近3ヶ月間(2024年10月11日から2025年1月10日まで)の終値単純平均値1,360円及び直近6ヶ月間(2024年7月11日から2025年1月10日まで)の終値単純平均値1,361円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を1,360円~1,482円と算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した事業計画を基に、2025年3月期から2029年3月期までの5期分の事業計画における収益や投資計画、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2025年3月期第3四半期以降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対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たり価値の範囲を1,342円~2,447円までと算定しているとのことです。

なお、大和証券がDCF法による算定に用いた対象者の財務予測においては、大幅な増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2026年3月期の連結営業利益の約120億円については、対前年度比で約108%増の大幅な増益を見込んでいるとのことです。これは主に航空旅客需要の回復に伴い、航空機メーカーによる新造機の増産計画やエアラインが運航している既存機の改修需要が拡大していることから、対象者の主力事業である航空機内装品事業にリソースを集約させ、当事業の中でも収益性が高いスベアパーツの拡販強化等に注力することによる収益性改善を見込んでいるためとのことです。また、大和証券がDCF法による算定に用いた対象者の財務予測は、2024年5月10日に公表した「2024年3月期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者決算短信」といいます。)に対して、直近の事業環境の変化等を考慮して一定の調整を行っているため、対象者の財務予測における2025年3月期の業績予想は、対象者決算短信と異なる数値計画となっているものの、この点も含め、対象者の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について、事前に本特別委員会の確認を経て、その承認を受けているとのことです。詳細は、上記「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。

大和証券がDCF法による算定に用いた対象者作成の事業計画においては、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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味していないとのことです。

大和証券は、対象者株式の価値算定に際し、公開情報及び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。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2024年9月末日時点で得られる最善の予測との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。

本特別委員会は、2025年1月14日開催の取締役会から2025年4月17日時点までの状況を考慮しても、本株式価値算定報告書に影響を与える前提事実に大きな変更はないと考えており、大和証券及び森・濱田松本法律事務所から受けた助言も踏まえ、本株式価値算定報告書は引き続き有効であると考えているとのことです。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者、伊藤忠商事、ANAホールディングス、昭和飛行機工業及び対象者並びに本取引から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、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過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する法的助言を受けているとのことです。また、本特別委員会において、森・濱田松本法律事務所の独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けているとのことです。なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付者、伊藤忠商事、ANAホールディングス、昭和飛行機工業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。森・濱田松本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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

対象者における独立した検討体制の構築

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者、伊藤忠商事、ANAホールディングス及び昭和飛行機工業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、対象者は、2024年8月8日に、ベインキャピタルより初期的意向表明書を受領した以降、本取引に関する検討(対象者株式の価値算定の基礎となる事業計画の作成を含むとのことです。)並びに公開買付者との協議及び交渉を行うプロジェクトチームを検討の上、設置し、そのメンバーは、対象者取締役会及び本特別委員会の承認を得て事業計画の作成に関与した対象者の下記役職員1名を除き、公開買付者、伊藤忠商事、ANAホールディングス及び昭和飛行機工業の役職員を兼職しておらず、かつ過去に各社の役職員としての地位を有していたことのない対象者の取締役1名(木村敏和氏)をはじめとする対象者の役職員により構成されるものとし、かかる取扱いを継続しているとのことです。

対象者は、2024年8月30日開催及び2024年9月6日開催の取締役会において、森・濱田松本法律事務所の法的助言を踏まえ、本取引について対象者内で検討、交渉及び判断を行うにあたり、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本取引と利害関係を有すると考えられる取締役7名は、対象者取締役会においては、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うための二段階目の審議及び決議にのみ参加し、また、本取引に関する協議・交渉には一切参加しないこととする旨を決議したとのことです。なお、対象者の役職員(1名)による本取引に関して公開買付者に提出する対象者の事業計画の作成への関与について、当該役職員は、対象者の業務統括部長の地位にあり、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やこれに基づく対象者の企業価値の算定に不可欠な人員であるところ、当該役職員は伊藤忠商事からの出向者であるものの、独立した特別委員会の設置等公正性を担保するための措置を講じていること、当該役職員は伊藤忠商事との交渉には関与せず、交渉に必要な事業計画の策定にのみ関与すること、当該事業計画は別途特別委員会で承認すること、その他本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関する対象者の役職員の範囲及びその職務を含む。)に独立性の観点から問題がないことを前提として、当該役職員が対象者の事業計画の作成に限り関与することを、2024年8月30日開催の取締役会及び同年9月6日開催の本特別委員会により、承認しているとのことです。

これらの取扱いを含めて、対象者の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関する対象者の役職員の範囲及びその職務を含むとのことです。)に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、森・濱田松本法律事務所から得た法的助言、大和証券から得た財務的見地からの助言、本特別委員会から入手した2025年1月10日付答申書、ペインキャピタルとの間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容並びにその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による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・検討を行った結果、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、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取引の目的は合理的であるものと判断し、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、大和証券による対象者株式に係る株式価値算定結果において、市場株価法による算定結果のレンジの上限を上回っており、DCF法による算定結果の範囲内にある価格であり、本公開買付けの公正性を担保するための措置が講じられている等の理由より、本取引に係る取引条件(本公開買付価格を含む。)の公正性・妥当性が認められるものと判断し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することを決議しているとのことです。

また、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本公開買付けは、本公開買付前提条件が充足された場合又は公開買付者により放棄された場合に、速やかに開始されることが予定されており、2025年1月14日現在、公開買付者は、本クリアランスに係る手続を所管する当局における手続等に要する期間を正確に予想することは困難であるものの、2025年2月中旬を目途に本公開買付けの開始を目指していました。このため、対象者は、上記取締役会において、本特別委員会に対して、2025年1月10日付答申書の意見に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議していたとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役のうち、高端優氏は伊藤忠商事との兼職者であり、阿部俊之氏、恒松孝一氏及び渡辺樹一氏は伊藤忠商事の出身者であり、鶴由貴氏は伊藤忠商事と顧問契約を締結している法律事務所の所属弁護士であり、米倉隆氏はANAホールディングスの出身者であり、原田茂氏はANAホールディングスの子会社である全日本空輸株式会社との兼職者であることから、それぞれ利益相反のおそれを回避する観点より、審議及び決議に参加していないとのことです。また、上記の対象者取締役会には、監査役4名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べたとのことです。

また、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うため、上記の対象者取締役会の審議及び決議に参加しなかった取締役7名を加えた取締役9名にて審議の上、改めて当該議案について採決を行い全員一致により決議したとのことです。また、上記の対象者取締役会には、監査役4名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べたとのことです。

その後、対象者はベインキャピタルより、2025年4月17日、()本公開買付前提条件のうち外国為替及び外国貿易法に係る本クリアランスの完了という条件、並びに、本公開買付前提条件のうち、残り1社からの、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して必要とされる承諾又は同意の取得という条件については、本公開買付前提条件としては放棄する旨、()その他の本公開買付前提条件が充足されること(又は公開買付者により放棄されること)を前提に、本公開買付けを2025年4月21日より開始することを予定している旨の連絡を受けたとのことです。

当該連絡を受け、本特別委員会は、2025年1月10日以降に本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化や事象等が発生しているか否かについて事実関係の確認等を行うとともに、上記諮問事項について検討を行った結果、2025年1月10日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2025年4月18日に、対象者取締役会に対して、従前の意見に変更がない旨の2025年4月18日付答申書を提出したとのことです。

その上で、対象者は、本特別委員会から提出された2025年4月18日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、対象者の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、2025年4月18日時点においても、2025年1月10日時点における本公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断したとのことです。

以上より、対象者は、2025年4月18日開催の対象者取締役会において、改めて、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。

上記の取締役会においては、対象者の取締役のうち、高端優氏は伊藤忠商事との兼職者であり、阿部俊之氏、恒松孝一氏及び渡辺樹一氏は伊藤忠商事の出身者であり、鶴由貴氏は伊藤忠商事と顧問契約を締結している法律事務所の所属弁護士であり、米倉隆氏はANAホールディングスの出身者であり、原田茂氏はANAホールディングスの子会社である全日本空輸株式会社との兼職者であることから、それぞれ利益相反のおそれを回避する観点より、審議及び決議に参加しておりません。また、上記の取締役会には、監査役4名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べているとのことです。

また、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うため、上記の取締役会の審議及び決議に参加しなかった取締役7名のうち、一身上の都合により欠席した社外取締役1名(鶴由貴氏)を除いた6名を加えた取締役8名にて審議の上、改めて当該議案について採決を行い全員一致により決議したとのことです(なお、当該対象者取締役会決議後に鶴由貴氏に決議の内容を説明したところ、同氏からも決議内容に賛成する旨の意見の表明を受けたとのことです。)。また、上記の取締役会には、監査役4名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べているとのことです。

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

公開買付者は、下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、()本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、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本臨時株主総会の開催を対象者に要請することを予定しており、対象者の株主の皆様に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、()本株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(対象者及び公開買付者を除きます。)の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

また、公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間である20営業日と設定していますが、本公開買付けの開始予定を公表した2025年1月14日から本公開買付けの開始までの期間を含めると、実質的には法令に定められた最短期間よりも長期にわたる期間設定となるため、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会は確保されるように配慮しており、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。

さらに、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本公開買付契約」に記載のとおり、本公開買付契約においては、対象者が公開買付期間が終了するまでの間に、賛同意見表明に係る取締役会決議の変更等を行うこと、同契約締結日から本株式併合の効力発生日までの間に、公開買付者以外の者に対して競合取引に関連する提案、勧誘を行うことが原則として禁止されておりますが、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本公開買付契約」のa)に従って対象者が賛同意見表明の変更等を行うことができる場合には例外が認められており、対抗的買収提案者が対象者と接触等を行うことを過度に制限するような内容の合意等は行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しています。

なお、上記「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、対象者は、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・チェックまでは行っていないとのことですが、積極的なマーケット・チェックについては、M & Aに対する阻害効果の懸念や情報管理の観点等からの実務上の問題も指摘されており、常に積極的なマーケット・チェックを行うことが望ましいとまではいえないこと、本取引においては、上記のとおり間接的なマーケット・チェックは行われているものと認められるほか、他に十分な公正性担保措置が講じられていることを踏まえると、積極的なマーケット・チェックが行われていなくても、そのみにより本取引における手続の公正性が損なわれるものではないと考えているとのことです。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て(但し、本不応募合意株式及び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、以下の方法により、本スクイ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、対象者株式の併合を行うこと(以下「本株式併合」といいます。)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、公開買付者及び本不応募合意株主は、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、対象者の株主の皆様は、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、本不応募合意株主及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に対して要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者及び本不応募合意株主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されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者、本不応募合意株主及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。但し、本公開買付け後において、本不応募合意株主のいずれかが所有する対象者株式数以上の対象者株式を所有する株主(公開買付者を除きます。)が存在し又は生ずることが見込まれる場合、公開買付者は、本不応募合意株主と協議の上、上記「(1) 本公開買付けの概要」の「 . 本スクイズアウト手続後」に記載した資本関係を実現すべく、必要な措置を講じる予定です。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主の皆様(公開買付者、本不応募合意株主及び対象者を除きます。)は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ること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。

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されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者、本不応募合意株主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の皆様(公開買付者、本不応募合意株主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となる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者、本不応募合意株主及び対象者を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定する予定です。

なお、対象者によれば、本臨時株主総会が2025年6月30日までに開催されることが見込まれる場合には、2025年3月期に係る対象者の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)において権利を行使することのできる株主を、本スクイズアウト手続完了後の株主(公開買付者及び本不応募合意株主を意味します。)とするため、本臨時株主総会において、定時株主総会を毎年6月に招集する旨の定めを削除するとともに、本スクイズアウト手続が完了していることを条件として、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予定とのことです。そのため、対象者の2025年3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。

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、公開買付者と協議の上、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へ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において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されていますが、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、対象者株式は、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は当該基準に該当しない場合でも、公開買付者が、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)」に記載の本スクイズアウト手続を実施した場合には、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、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プライム市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本公開買付契約

公開買付者及び対象者は、本公開買付けの実施にあたり、2025年1月14日付で本公開買付契約を締結しております。本公開買付契約において、対象者は、本特別委員会により、対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、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旨の意見表明を行うことについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回又は変更されていないことを条件として、本公開買付けに賛同し、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旨の意見表明を行うこと(以下「賛同意見表明」といいます。)に係る取締役会決議を行うものとされており、また、公開買付者及び対象者は、本公開買付契約において、以下の内容を合意しております。

- a) 対象者は、公開買付期間が終了するまで、賛同意見表明に係る取締役会決議を変更し又は当該決議と矛盾する内容の取締役会決議を行わないものとされており、但し、本公開買付契約締結後、公開買付期間の末日までに、対象者が本公開買付契約に定める義務に違反することなく、公開買付者以外の者により本公開買付価格を上回る買付価格による対象者株式に対する公開買付け(但し、当該公開買付けは、買付予定数の上限が設定されておらず、かつ、当該公開買付けの買付者が所有する当該公開買付け後の議決権が対象者の総議決権の3分の2以上となる株式数を買付予定数の下限としているものであることを要します。)(以下「対抗公開買付け」といいます。)が開始された場合であって、かつ、対抗公開買付けが開始されているにもかかわらず、なお賛同意見表明を維持することが、対象者の取締役としての善管注意義務に違反すると対象者の取締役会がその旨の弁護士の意見を踏まえたと上で合理的に判断し、本特別委員会から賛同意見表明を撤回若しくは変更することは適当である旨の答申を受けた場合には、対象者は、当該弁護士の意見の内容を公開買付者に開示した上で、公開買付者に対し本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができ、公開買付者が当該申入れの日から起算して10営業日を経過する日又は公開買付期間の末日のいずれか早い日までに本公開買付価格を対抗公開買付けの買付価格以上の価格に変更しない場合には、賛同意見表明を撤回又は変更する取締役会決議を行うことができるものとされており、

- b) 対象者は、本公開買付契約の締結日から本株式併合の効力発生日までの間、直接又は間接に、公開買付者以外の者に対して、本取引と実質的に競合し若しくは本取引を阻害すると合理的に認められる取引(対象者による第三者との間の合併・株式交換・会社分割等の組織再編行為、対象者の事業の全部又は一部の譲渡及び第三者による対象者の発行する株券等を対象とする公開買付けその他の売買を含みます。以下「競合取引」といいます。)に関連する提案、勧誘を行ってはならないものとされており。但し、対象者が上記a)に従って賛同意見表明を撤回又は変更することができる場合、当該対抗公開買付けを開始した第三者との間では、この限りでないとしております。また、対象者は、本公開買付契約の締結日から本株式併合の効力発生日までの間、公開買付者以外の者から競合取引の提案、勧誘、情報提供又は申込を受けた場合、合理的に可能な範囲で速やかに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案等の内容を通知し、その対応について公開買付者との間で誠実に協議するものとされており。
- c) ()公開買付者は、対象者が下記()に定める義務を履行することを条件として、本公開買付契約の締結後実務上合理的な範囲で速やかに、国内外の競争法令等及び投資規制法令等上のクリアランスの取得を完了するよう、最大限努力するものとされており、()対象者は、公開買付者がこれらのクリアランスの取得を完了できるよう、公開買付者が求める合理的に必要な情報を合理的な範囲で速やかに提供し、公開買付者が求める事項につき合理的な範囲で適時かつ誠実に協力し、かつ対象者及びその子会社をして、合理的な範囲で速やかな情報の提供及び適時かつ誠実な協力をさせるものとされており。
- d) 本取引の実施に係る事項、公開買付者及び対象者による表明保証事項(注1)、並びに上記のほか本取引完了までの対象者の一定の義務(注2)が定められております。また、本公開買付前提条件が充足された場合又は公開買付者により放棄された場合に、公開買付者が本公開買付けを実施することが定められております。
- e) 契約解除事由(但し、公開買付期間の開始までに限ります。)として、()各当事者の表明及び保証の重要な違反、()各当事者の重要な義務の違反、()2025年4月30日までに本公開買付けが開始されない場合(但し、解除しようとする者の責めに帰すべき事由により開始できない場合を除きます。)が定められております。また、上記契約解除事由以外の契約終了事由として、公開買付者が法令等に従い本公開買付けを撤回した場合又は本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合が定められております。

(注1) 本公開買付契約において、公開買付者は、設立及び存続の有効性、本公開買付契約の締結及び履行に必要な権限及び権能、本公開買付契約の法的拘束力及び強制執行可能性、本公開買付契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、資金調達、反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っております。また、対象者は、設立及び存続の有効性、本公開買付契約の締結及び履行に必要な権限及び権能、本公開買付契約の法的拘束力及び強制執行可能性、本公開買付契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、反社会的勢力との関係の不存在、腐敗防止法令等の遵守、発行済株式等の有効性、法令違反等の不存在、重要な契約等の有効性等、訴訟等の不存在、租税等の支払、法定開示書類の正確性、公開買付者への開示情報の正確性、未公表の重要事実等の不存在について表明及び保証を行っております(但し、上記乃至の表明及び保証については、対象者の補償義務の対象外とされており)。

(注2) 本公開買付契約において、対象者は、大要、本公開買付前提条件の充足に向けて公開買付者との間で相互に誠実に協力し、合理的な範囲で努力する義務、本公開買付けが成立した場合の本スクイズアウト手続及び本自己株式取得の実施に係る義務、通常の業務の範囲内で業務遂行する義務、本取引及びその結果としての公開買付者による対象者の完全子会社化に関して相手方からの承諾又は同意の取得が必要となる契約等について、当該契約等の相手方から当該承諾又は同意を取得するよう最大限努力する義務、公開買付者による資金調達への協力義務、表明保証違反又は義務違反を認識した場合の通知義務、公開買付者に対して対象者及びその子会社の情報へのアクセスを認める義務、表明保証違反又は義務違反が生じた場合の補償義務、秘密保持義務、契約上の地位又は権利義務の譲渡等禁止義務を負担しております。

本応募等契約

公開買付者は、2025年1月14日付で、伊藤忠商事との間で本応募等契約を締結し、()伊藤忠商事が所有する対象者株式8,956,500株(所有割合：33.35%)のうち4,393,850株(所有割合：16.36%)について、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けの開始から10営業日以内に本公開買付けに応募し、伊藤忠商事が所有する対象者株式4,562,650株(所有割合：16.99%)について、本公開買付けに応募しない旨、()本臨時株主総会において、その時点で所有する全ての対象者株式に関して、本株式併合に関連する議案に伊藤忠商事が賛成する旨、()本株式併合の効力発生後に伊藤忠商事が本自己株式取得に応じてその時点で所有する全ての対象者株式を対象者に売却する旨を合意しております。また、公開買付者は、本応募等契約において、以下の内容を合意しております。なお、本応募等契約を除いて、公開買付者と伊藤忠商事との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付け価格の支払を除き、伊藤忠商事に対して本公開買付けに際して付与される利益はありません。

- a) 上記()の、伊藤忠商事の所有する対象者株式の本公開買付けへの応募及び不応募の義務の履行は、本公開買付けが適法かつ有効に開始されており、撤回されていないこと、本応募等契約に定める公開買付者による表明及び保証(注1)がいずれも重要な点において真実かつ正確であること、本応募等契約に基づき公開買付者が履行又は遵守すべき義務(注2)が重要な点において全て履行又は遵守されていること、本公開買付け又は伊藤忠商事による本公開買付けへの応募を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされていないこと、本クリアランスが完了していること、対象者から、対象者に係る未公表の重要事実等が存在しない旨の確認が得られていること、対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同し、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旨の意見表明に係る決議を実施し、これが法令等に従って公表されており、かつ、当該決議が撤回又は変更されておらず、これと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと(注3)、本特別委員会において、対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同し、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旨の意見表明に係る決議を実施することについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回又は変更されていないことを前提条件とするものとされております。但し、伊藤忠商事は、応募を行うまでの間に上記の条件が充足されなくなった場合で、上記()の、伊藤忠商事の所有する対象者株式の本公開買付けへの応募及び不応募の義務を履行しないと判断する場合には、当該判断に先立ち、公開買付者との間で誠実に協議を行うものとされております。この場合、公開買付者は、伊藤忠商事から求められた場合には、直ちに協議に応じるものとされております。なお、各前提条件のいずれかが充足されない場合でも、伊藤忠商事が自らの裁量で応募合意株式の全部又は一部を本公開買付けに応募することができます。また、伊藤忠商事は、本公開買付けへの応募後、公開買付け期間の末日までの間に、上記の又はの条件のいずれかが充足されなくなった場合には、当該応募を撤回し、当該応募の結果成立した当該株式の買付けに係る契約を解除することができます。但し、伊藤忠商事は、上記の条件が充足されなくなった場合に該当して当該応募を撤回し、当該応募の結果成立した当該株式の買付けに係る契約を解除する場合には、当該撤回及び解除に先立ち、公開買付者との間で誠実に協議を行うものとされております。この場合、公開買付者は、伊藤忠商事から求められた場合には、直ちに協議に応じるものとされております。
- b) 伊藤忠商事は、本自己株式取得の完了までの間、本公開買付けへの応募及び本自己株式取得を除き、直接又は間接に、()その所有する対象者株式の譲渡、承継、担保設定その他一切の処分、又は、対象者の株式若しくは対象者の株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡(空売り及び第三者による対象者の発行する株券等を対象とする公開買付けに対する応募を含みます。)を行わず、また、()第三者に対して本取引と競合し若しくは本取引を阻害する又はそれらのおそれのある一切の取引(対象者による第三者との間の合併・株式交換・会社分割等の組織再編行為、対象者の事業の全部又は一部の譲渡及び第三者による対象者の発行する株券等を対象とする公開買付けその他の売買を含みます。)に関する提案、勧誘を行わないものとされております。また、伊藤忠商事は、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘等を受けた場合には速やかに公開買付者に通知するものとされております。

- c) 伊藤忠商事は、本自己株式取得の完了の前日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合には、公開買付者の指示に従って、当該株主総会においてその所有する対象者株式の議決権その他の一切の権利を行使するものとされており、但し、当該権利の行使時において、上記 a) の条件が充足されていない場合は、この限りではないとされており。
- d) 伊藤忠商事は、高端優氏をして、遅くとも本決済開始日の前日までに、対象者に対して、本公開買付けの成立を条件として、対象者の取締役を辞任する旨の辞任届を提出させ、取締役を辞任させるものとされており。
- e) 伊藤忠商事及び公開買付者は、伊藤忠商事から対象者に対して出向している従業員の出向継続の可否について、従業員毎に個別に協議するものとされており。また、伊藤忠商事及び公開買付者は、当該従業員の帰任に伴う対象者グループの事業運営上の支障を軽減すべく誠実に協議するものとされており。
- f) 契約解除事由(但し、公開買付期間の開始までに限ります。)として、()各当事者の重要な義務の違反、()各当事者の表明及び保証の重要な違反、()各当事者につき、法的倒産手続又は私的整理手続の開始の申立てがなされた場合、()各当事者につき、支払不能、支払停止又は銀行取引停止処分がなされた場合、()2025年3月31日までに本公開買付けが開始されない場合(但し、解除しようとする者の責めに帰すべき事由により開始できない場合を除きます。また、本クリアランスが完了しないため公開買付者が2025年3月31日までに本公開買付けを開始しない場合には、当該期限は2025年3月31日から2025年4月30日に延長されます。)が定められております。また、上記契約解除事由以外の契約終了事由として、()公開買付者が法令等に従い本公開買付けを撤回した場合又は本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合(伊藤忠商事が応募義務に違反した場合を除きます。)、()公開買付期間の末日までの間に、上記 a) 又は の条件のいずれかが充足されなくなった場合に伊藤忠商事が応募をしなかった場合(応募が撤回された場合を含みます。)であって、かつ、公開買付者が買付予定数の下限を変更して本公開買付けが成立した場合が定められております。

(注1) 本応募等契約において、公開買付者は、設立及び存続の有効性、本応募等契約の法的拘束力及び強制執行可能性、本応募等契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、反社会的勢力との関係の不存在、汚職防止法規の遵守について表明及び保証を行っております。また、伊藤忠商事は、設立及び存続の有効性、本応募等契約の法的拘束力及び強制執行可能性、本応募等契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、対象者株式の所有、倒産手続等の不存在、反社会的勢力との関係の不存在、汚職防止法規の遵守について表明及び保証を行っております。

(注2) 本応募等契約において、各当事者は、表明保証違反又は義務違反を認識した場合の通知義務、表明保証違反又は義務違反が生じた場合の補償義務、秘密保持義務、契約上の地位又は権利義務の譲渡等禁止義務等を負っております。

(注3) 上記「本公開買付契約」に記載のとおり、本公開買付契約において、対象者は、公開買付期間が終了するまで、本公開買付けに賛同し、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旨の意見表明に係る決議を変更し又は当該決議と矛盾する内容の取締役会決議を行わないものとされており。但し、本公開買付契約締結後、公開買付期間の末日までに、対象者が本公開買付契約に定める義務に違反することなく、対抗公開買付けが開始された場合であって、かつ、対抗公開買付けが開始されているにもかかわらず、なお賛同意見表明を維持することが、対象者の取締役としての善管注意義務に違反すると対象者の取締役会がその旨の弁護士の意見を踏まえた上で合理的に判断し、本特別委員会から賛同意見表明を撤回若しくは変更することは適当である旨の答申を受けた場合には、対象者は、当該弁護士の意見の内容を公開買付者に開示した上で、公開買付者に対し本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができ、公開買付者が当該申入れの日から起算して10営業日を経過する日又は公開買付期間の末日のいずれか早い日までに本公開買付価格を対抗公開買付けの買付価格以上の価格に変更しない場合には、賛同意見表明を撤回又は変更する取締役会決議を行うことができるものとされており。

本不応募契約(ANAホールディングス)

公開買付者は、2025年1月14日付で、ANAホールディングスとの間で本不応募契約(ANAホールディングス)を締結し、()ANAホールディングスが所有する対象者株式5,373,200株(所有割合:20.01%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募しない旨、()本臨時株主総会において、その所有する全ての対象者株式に関して、本株式併合に関連する議案にANAホールディングスが賛成する旨、()本株式併合の効力発生後にANAホールディングスが本自己株式取得に応じてその所有する全ての対象者株式を対象者に売却する旨を合意しております。また、公開買付者は、本不応募契約(ANAホールディングス)において、以下の内容を合意しております。なお、本不応募契約(ANAホールディングス)を除いて、公開買付者とANAホールディングスとの間で本取引に関する合意は締結されておられません。

- a) 本公開買付けが、本特別委員会において対象者の取締役会が本公開買付けに賛同し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旨の意見表明をすることについて肯定的な内容の答申が行われていること、対象者の本公開買付けに関する意見表明として、本公開買付けに賛同し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旨の取締役会決議が適法かつ有効に行われていることのいずれかの条件を満たさない場合には、公開買付者は、本公開買付けの開始前にANAホールディングスとの間で誠実に協議するものとされており、
- b) ANAホールディングスは、本自己株式取得の完了までの間、直接又は間接に、()その所有する対象者株式の譲渡、承継、担保設定その他一切の処分、又は、対象者の株式若しくは対象者の株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡(空売り及び第三者による対象者の発行する株券等を対象とする公開買付けに対する応募を含む)を行わず、また、()第三者に対して本取引と競合し若しくは本取引を阻害する又はそれらのおそれのある一切の取引(対象者による第三者との間の合併・株式交換・会社分割等の組織再編行為、対象者の事業の全部又は一部の譲渡及び第三者による対象者の発行する株券等を対象とする公開買付けその他の売買を含みます。)に関する提案、勧誘を行わないものとされており、また、ANAホールディングスは、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘等を受けた場合には速やかに公開買付者に通知するものとされており、
- c) ANAホールディングスは、本自己株式取得の完了の前日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合には、公開買付者の指示に従って、当該株主総会においてその所有する対象者株式の議決権その他の一切の権利を行使するものとされており、
- d) ANAホールディングスは、原田茂氏をして、遅くとも本自己株式取得の完了までに、対象者に対して、対象者の取締役を辞任する旨の辞任届を提出させ、取締役を辞任させるものとされており、
- e) ANAホールディングス及び公開買付者は、本公開買付けの成立後、ANAホールディングスから対象者への従業員出向の継続の要否及び位置付けについて誠実に協議するものとされており、

f) 契約解除事由(但し、公開買付期間の開始までに限ります。)として、()各当事者の表明及び保証(注1)の重要な違反、()各当事者の重要な義務(注2)の違反、()2025年3月31日までに本公開買付けが開始されない場合(但し、解除しようとする者の責めに帰すべき事由により開始できない場合を除きます。また、本クリアルランスが完了しないため公開買付者が2025年3月31日までに本公開買付けを開始しない場合には、当該期限は2025年3月31日から2025年4月30日に延長されます。)が定められております。また、公開買付者が、本公開買付けの公表時及び開始時のいずれかの時点において、上記a)又はのいずれかの条件を満たさない本公開買付けを開始した場合には、ANAホールディングスは、公開買付者に対する書面による通知をもって、本不応募契約(ANAホールディングス)を直ちに解除することができます。但し、ANAホールディングスは、左記に基づいて本不応募契約(ANAホールディングス)を解除する場合には、当該解除に先立ち、公開買付者との間で誠実に協議を行うものとされております。この場合、公開買付者は、ANAホールディングスから求められた場合には、直ちに協議に応じるものとされております。さらに、上記契約解除事由以外の契約終了事由として、公開買付者が法令等に従い本公開買付けを撤回した場合、本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、又は伊藤忠商事の保有する応募合意株式が本公開買付けに応募されることなく本公開買付けが成立した場合(伊藤忠商事がその保有する応募合意株式を本公開買付けに応募しないことが上記「本不応募等契約」のa)又はの条件を充足しないことにより伊藤忠商事の義務の不履行とならない場合)に限ります。)が定められております。

(注1) 本不応募契約(ANAホールディングス)において、公開買付者は、設立及び存続の有効性、本不応募契約(ANAホールディングス)の法的拘束力及び強制執行可能性、本不応募契約(ANAホールディングス)の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、反社会的勢力との関係の不存在、汚職防止法規の遵守、本不応募契約(ANAホールディングス)の締結及び履行に必要な許認可等の取得、資金調達について表明及び保証を行っております。また、ANAホールディングスは、設立及び存続の有効性、本不応募契約(ANAホールディングス)の法的拘束力及び強制執行可能性、本不応募契約(ANAホールディングス)の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、対象者株式の所有、倒産手続等の不存在、反社会的勢力との関係の不存在、汚職防止法規の遵守について表明及び保証を行っております。

(注2) 本不応募契約(ANAホールディングス)において、各当事者は、表明保証違反又は義務違反を認識した場合の通知義務、表明保証違反又は義務違反が生じた場合の補償義務、秘密保持義務、契約上の地位又は権利義務の譲渡等禁止義務等を負っております。

本不応募契約(昭和飛行機工業)

公開買付者は、2025年1月14日付で、昭和飛行機工業との間で本不応募契約(昭和飛行機工業)を締結し、()昭和飛行機工業が所有する対象者株式2,003,200株(所有割合：7.46%)の全てについて、本公開買付けが開始された場合、本公開買付けに応募しない旨、()本臨時株主総会において、その所有する全ての対象者株式に関して、本株式併合に関連する議案に昭和飛行機工業が賛成する旨、()本株式併合の効力発生後に昭和飛行機工業が本自己株式取得に応じてその所有する全ての対象者株式を対象者に売却する旨を合意しております。また、公開買付者は、本不応募契約(昭和飛行機工業)において、以下の内容を合意しております。なお、本不応募契約(昭和飛行機工業)を除いて、公開買付者と昭和飛行機工業との間で本取引に関する合意は締結されておられません。

- a) 昭和飛行機工業は、本自己株式取得の完了までの間、本公開買付けへの応募を除き、直接又は間接に、()その所有する対象者株式の譲渡、承継、担保設定その他一切の処分、又は、対象者の株式若しくは対象者の株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡(空売り及び第三者による対象者の発行する株券等を対象とする公開買付けに対する応募を含みます。)を行わず、また、()第三者に対して本取引と競合し若しくは本取引を阻害する又はそれらのおそれのある一切の取引(対象者による第三者との間の合併・株式交換・会社分割等の組織再編行為、対象者の事業の全部又は一部の譲渡及び第三者による対象者の発行する株券等を対象とする公開買付けその他の売買を含みます。)に関する提案、勧誘を行わないものとされております。また、昭和飛行機工業は、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘等を受けた場合には速やかに公開買付者に通知するものとされております。
- b) 昭和飛行機工業は、本自己株式取得の完了の前日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合には、公開買付者の指示に従って、当該株主総会においてその所有する対象者株式の議決権その他の一切の権利を行使するものとされております。

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	2025年4月21日(月曜日)から2025年5月21日(水曜日)まで(20営業日)
公告日	2025年4月21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/)

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は30営業日、2025年6月4日(水曜日)までとなります。

【期間延長の確認連絡先】

確認連絡先 株式会社BCJ-92
東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階
03-6212-7070
代表取締役 杉本 勇次

確認受付時間 平日 9時から17時まで

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式1株につき 金1,800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、対象者が開示している有価証券報告書、決算短信等の財務情報等の資料、対象者に対してペインキャピタルが2024年10月下旬から同年12月上旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、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に鑑みて、本公開買付けの開始予定についての公表日(2025年1月14日)の前営業日である2025年1月10日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値(1,421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(1,482円、1,360円及び1,361円)を参考にいたしました。</p> <p>また、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、かつ本公開買付価格に関する対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として、最終的に2025年1月14日に本公開買付価格を1,800円と決定いたしました。</p> <p>なお、公開買付者は、上記のとおり、対象者の事業及び財務の状況、デュー・ディリジェンスの結果等、本公開買付価格に関する対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ本公開買付価格を決定していることから、本公開買付価格を決定するにあたり、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。</p>

	<p>本公開買付価格である1,800円は、本公開買付けの開始予定の公表日(2025年1月14日)の前営業日である2025年1月10日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,421円に対して26.67%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,482円に対して21.46%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,360円に対して32.35%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,361円に対して32.26%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。</p> <p>また、本公開買付価格である1,800円は、本書提出日の前営業日である2025年4月18日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,794円に対して0.33%のプレミアムを加えた価格となります。</p>
算定の経緯	<p>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「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、ベインキャピタルは、2024年12月3日に、対象者に対して、本公開買付価格を1,643円(提案日の前営業日である2024年12月2日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,381円に対して18.97%のプレミアムを加えた価格)とする旨の提案を含む本意向表明書を提出しました。これに対して、同月10日、本特別委員会より、当該提案価格は、対象者の企業価値が十分に反映されておらず、対象者の少数株主に対し本公開買付けに応募を推奨できる水準とはいえないとして、本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答がありました。これを受けて、ベインキャピタルは、同月18日、本公開買付価格を1,660円(提案日の前営業日である2024年12月17日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,472円に対して12.77%のプレミアムを加えた価格)とする旨の第二回提案を行いました。同月20日、本特別委員会から、当該提案価格は、足元の株価に対するプレミアム水準も類似案件と比較して不十分であり、対象者の企業価値が十分に反映されておらず、対象者の少数株主に対し本公開買付けに応募を推奨できる水準とはいえないとして、本公開買付価格の引上げに関する再検討を要請する旨の回答がありました。これを受けて、ベインキャピタルは、同月25日、本公開買付価格を1,710円(提案日の前営業日である2024年12月24日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,482円に対して15.38%のプレミアムを加えた価格)とする旨の第三回提案を行いました。同月25日、本特別委員会から、当該提案価格は、対象者の企業価値が十分に反映されておらず、また、伊藤忠商事が本公開買付けに応募せず、みなし配当による税務メリットを享受するストラクチャーへ変更することで本公開買付価格の大幅な引上げが可能であることから本公開買付価格の大幅な引上げ及びストラクチャーを含む諸条件について再検討を要請する旨の回答がありました。これを受けて、ベインキャピタルは、公開買付価格を可能な限り引き上げるべく、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、仮に本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額に設定することを前提に、2024年12月25日、伊藤忠商事に対し、同社が所有する対象者株式の一部については本公開買付けに応募せず、本スクイズアウト手続後の本自己株式取得に応じる形で対象者に譲渡することを要請したところ、同月27日、伊藤忠商事から応諾する意向が示されました。そして、ベインキャピタルは、2025年1月8日、伊藤忠不応募合意株式が本自己株式取得に応じる形で対象者に譲渡されることとなった結果、本取引に要する資金のうち本公開買付けに利用可能な資金が増加したことも踏まえ、本公開買付価格を1,800円(提案日の前営業日である2025年1月7日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,478円に対して21.79%のプレミアムを加えた価格)とする旨の第四回提案を行いました。これに対し、同月10日、本特別委員会から、本公開買付価格が応募推奨の意見を表明することができる水準であると判断した旨の回答があり、合意に至りました。</p> <p>以上の経緯を踏まえ、公開買付者は、2025年1月14日、本公開買付価格を1,800円として本公開買付けを実施することを決定いたしました。</p>

(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	14,916,980(株)	5,965,000(株)	(株)
合計	14,916,980(株)	5,965,000(株)	(株)

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(5,965,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(5,965,000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) 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3) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数(14,916,980株)を記載しております。これは、本基準株式数(26,856,030株)から不応募合意株式の数(11,939,050株)を控除した株式数(14,916,980株)です。
- (注4) 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、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

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)	149,169
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(2025年4月21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(2025年4月21日現在)(個)(g)	163,329
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(2024年9月30日現在)(個)(j)	268,469
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)(%)	55.54
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))×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(14,916,980株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年4月21日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者が所有する株券等のうち不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式以外の対象者株式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(2025年4月21日現在)(個)(g)」のうち不応募合意株式に係る議決権数(119,390個)のみを分子に加算しております。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2024年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2024年11月11日に提出した第85期半期報告書に記載された2024年9月30日現在の総株主等の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。但し、単元未満株式(但し、対象者が所有する単元未満の自己株式を除きます。)についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、本基準株式数(26,856,030株)に係る議決権の数(268,560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」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6 【株券等の取得に関する許可等】

(1) 【株券等の種類】

普通株式

(2) 【根拠法令】

私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

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

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

公開買付者は、本株式取得に関して、2025年1月16日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。その後、公開買付者は、本株式取得に関して、公正取引委員会から取得禁止期間を30日間から27日間に短縮する旨の2025年2月12日付「禁止期間の短縮の通知書」を2025年2月13日付で受領したため、2025年2月12日の経過をもって取得禁止期間は終了しております。また、公開買付者は、公正取引委員会から2025年2月12日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」を2025年2月13日付で受領したため、2025年2月12日をもって措置期間が終了しております。

オーストリアカルテル法

公開買付者は、オーストリア共和国のカルテル法に基づき、連邦競争庁に対し、本株式取得の前に、本株式取得に関する事前届出を行う必要があります。連邦競争庁は、当該届出が受理された日から一定の待機期間(原則4週間ですが、届出者の申出により2週間延長される場合もあります。)内に、本株式取得を承認するか、より詳細な審査を行うかの決定を行います。公開買付者は、2025年1月14日(現地時間)に連邦競争庁に対して事前届出を行い、同日付で受理されたことが確認されておりましたが、本株式取得に関しては、2025年2月12日(現地時間)付で、連邦競争庁から本株式取得を承認する旨の通知が発出され、公開買付者は、同日付で当該通知を受領し、同日付で本株式取得の承認がなされたことを確認しております。

ドイツ競争制限禁止法

公開買付者は、ドイツ連邦共和国の競争制限禁止法(以下「ドイツ競争制限禁止法」といいます。)に基づき、連邦カルテル庁に対し、本株式取得の前に、本株式取得に関する事前届出を行う必要があります。当該届出より原則として1ヶ月間の待機期間中は本株式取得が禁止されますが、その待機期間内に連邦カルテル庁から本株式取得がドイツ競争制限禁止法に定める禁止事由に該当せず実行可能である旨の通知を受領すれば、ドイツ競争制限禁止法との関係では、公開買付者は同待機期間の経過を待たずに本株式取得を実行することができます。公開買付者は、2025年1月14日(現地時間)に連邦カルテル庁に対して事前届出を行い、同日付で受理されたことが確認されておりましたが、本株式取得に関しては、2025年2月6日(現地時間)付で、連邦カルテル庁から本株式取得が禁止事由に該当せず実行可能である旨の通知が発出され、公開買付者は、同日付で当該通知を受領し、同日付で本株式取得の承認がなされたことを確認しております。

オランダ競争法

公開買付者は、オランダの競争法に基づき、消費者・市場庁に対し、本株式取得の前に、本株式取得に関する事前届出を行う必要があります。消費者・市場庁は、当該届出が受理された日から一定の待機期間(原則4週間。)内に、本株式取得を承認するか、より詳細な審査を行うかの決定を行います。公開買付者は、2025年1月14日(現地時間)に消費者・市場庁に対して事前届出を行い、同日付で受理されたことが確認されておりましたが、本株式取得に関しては、2025年2月7日(現地時間)付で、消費者・市場庁から本株式取得を承認する旨の通知が発出され、公開買付者は、同日付で当該通知を受領し、同日付で本株式取得の承認がなされたことを確認しております。

米国1976年ハート・スコット・ロディノ反トラスト改善法

公開買付者は、米国の1976年ハート・スコット・ロディノ反トラスト改善法(その後の改正を含みます。)に基づき、米国司法省反トラスト局及び米国連邦取引委員会(以下併せて「米国反トラスト当局」と総称します。)に対し、公開買付者による本株式取得の前に、本株式取得に関する事前届出を行う必要があります。米国反トラスト当局に対する本株式取得についての公開買付者の事前届出は、2025年1月14日(現地時間)付で米国反トラスト当局に提出され、同日付で受理されておりました。当該事前届出にかかる待機期間は2025年2月13日23時59分(現地時間)の経過までとされておりましたが、同日同時刻をもって上記待機期間が終了しました。

外国為替及び外国貿易法

公開買付者は、2025年1月15日付で、外国為替及び外国貿易法第27条第1項に従い日本銀行を經由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、同日に受理されております。当該届出の受理後、2025年1月31日に、対象者の事業を所管する経済産業省から、法定の30日の待機期間中の審査の完了が困難であり、審査の継続のために一度届出を取り下げよう連絡を受けました。そのため、公開買付者は、2025年2月12日付で上記届出を取り下げ、公開買付期間中に、経済産業省の指示を受け次第速やかに、再度の届出を行うことを予定しております。当該再度の届出の受理後、公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまで、30日間の待機期間が必要ですが、当該待機期間は短縮されることがあります。また、当該届出に係る対内直接投資等が、国の安全等に係る対内直接投資等に該当すると認められた場合には、財務大臣及び事業所管大臣は、当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止を勧告することができ、このための審査期間として待機期間が5ヶ月まで延長されることがあります。公開買付者は、上記の待機期間について期間の延長がされた場合又は当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止を勧告された場合には、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」に記載の令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、財務大臣及び事業所管大臣から、当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止の勧告を受けずに待機期間が終了した場合には、公開買付者は、法第27条の8第2項に基づき、直ちに、本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

(3) 【許可等の日付及び番号】

	国名	許可等をした機関の名称	許可等の日付 (現地時間)	許可等の番号
	日本	公正取引委員会	2025年2月12日(排除措置命令を行わない旨の通知及び取得禁止期間の短縮の通知を受けたことによる)	公経企第156号(排除措置命令を行わない旨の通知書の番号) 公経企第157号(取得禁止期間の短縮の通知書の番号)
	オーストリア	オーストリア連邦競争庁	2025年2月12日	BWB/Z-6825
	ドイツ	ドイツ連邦カルテル庁	2025年2月6日	B4-23/25
	オランダ	消費者・市場庁	2025年2月7日	ACM/25/193846
	米国	米国司法省反トラスト局 及び米国連邦取引委員会	2025年2月13日	20250668

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

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

本公開買付けに応募する際には、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時までに、公開買付代理人の本店又は全国各支店において応募してください。なお、オンライントレードである「みずほ証券ネット倶楽部」においては応募の受付は行いません。

本公開買付けに係る応募の受付にあたっては、本公開買付けに応募する株主(以下「応募株主等」といいます。)が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の株券等を当該証券取引口座に記録管理し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経由した応募の受付は行われません。また、本公開買付けにおいては、対象者指定の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社に設定された特別口座に記録されている株券等をもって本公開買付けに応募することはできません。応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された証券取引口座又は特別口座の口座管理機関に設定された特別口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了していただく必要があります。(注1)

公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等は、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される場合には、個人番号(マイナンバー)又は法人番号及び本人確認書類(注2)が必要になるほか、ご印鑑が必要になる場合があります。

上記の応募株券等の振替手続及び上記の口座の新規開設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。

外国の居住者である株主(法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。

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、一般的に株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注3)

応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込みの受付票が交付されます。

(注1) 対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続について

対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続を公開買付代理人経由又は特別口座の口座管理機関にて行う場合は、特別口座の口座管理機関に届け出ている個人情報と同一の情報が記載された「口座振替申請書」による申請が必要となります。詳細については、公開買付代理人又は特別口座の口座管理機関にお問合せくださいますようお願い申し上げます。

(注2) 個人番号(マイナンバー)又は法人番号及び本人確認書類の提出について

公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合、又は日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主の場合には、次の本人確認書類等が必要になります。番号確認書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人へお問合せください。

個人株主の場合 次を表の から のいずれかの個人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。なお、個人番号(マイナンバー)をご提供いただけない方は、公開買付代理人であるみずほ証券株式会社にて口座開設を行うことはできません。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している方であっても、氏名、住所、個人番号(マイナンバー)を変更する場合には個人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

番号 確認 書類	個人番号カード (両面) 顔写真付き	通知カード	個人番号が記載された住民票の写し 又は 住民票記載事項証明書 (当該書類は本人確認書類の1つになります。)
+		a. 以下のいずれかの書類 1つ(顔写真付き確認書類)	a. 以下のいずれかの書類 1つ(顔写真付き確認書類)
本人 確認 書類		・運転免許証 ・運転経歴証明書 ・旅券(パスポート) ・在留カード ・療育手帳 ・身体障害者手帳等	・運転免許証 ・運転経歴証明書 ・旅券(パスポート) ・在留カード ・療育手帳 ・身体障害者手帳等
		又は	又は
		b. 以下のいずれかの書類 2つ(a.の提出が困難な場合)	b. 以下のいずれかの書類 1つ(a.の提出が困難な場合)
		・住民票の写し ・住民票の記載事項証明書 ・国民健康保険被保険者証等の各種健康保険証 ・印鑑登録証明書 ・国民年金手帳等	・国民健康保険被保険者証等の各種健康保険証 ・印鑑登録証明書 ・国民年金手帳等

- ・個人番号カード(両面)をご提出いただく場合、別途本人確認書類のご提出は不要です。
- ・通知カードは、通知カードに記載された氏名、住所等が住民票に記載されている事項と一致している場合に限り、個人番号確認書類としてご利用になれます。
- ・氏名、住所、生年月日の記載のあるものをご提出ください。
- ・本人確認書類は有効期限内のもの、期限の記載がない場合は6ヶ月以内に作成されたものをご提出ください。

法人株主の場合 「法人番号指定通知書」の写し、又は、国税庁法人番号公表サイトから印刷した法人番号が印刷された書面及び本人確認書類(登記事項証明書(6ヶ月以内に作成されたもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容を確認できるもの))が必要になります。なお、法人自体の本人確認書類に加え、取引担当者(当該法人の代表者が取引する場合はその代表者)個人の本人確認書類が必要となります。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している法人であっても、法人名称及び所在地を変更する場合には法人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

外国人株主の場合 日本国政府の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、居住者の上記本人確認書類に準じるもの等(本人確認書類は、自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるもの(1)、法人の場合は、名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容の記載のあるもの(2))が必要です。また、当該本人確認書類は、自然人及び法人ともに6ヶ月以内に作成されたもの、又は有効期間若しくは期限のある書類は有効なものに限ります。)及び常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書の写し(3)が必要となります。

- (1) 外国に居住される日本国籍を有する株主の方は、原則として旅券(パスポート)の提出をお願いいたします。
- (2) 法人の場合、当該法人の事業内容の確認が必要であるため、本人確認書類に事業内容の記載がない場合は、別途事業内容の確認ができる書類(居住者の本人確認書類に準じる書類又は外国の法令の規定により当該法人が作成することとされている書類で事業内容の記載があるもの)の提出が必要です。
- (3) 当該外国人株主の氏名又は名称、国外の住所地の記載のあるもの限り、常任代理人による証明年月日、常任代理人の名称、住所、代表者又は署名者の氏名及び役職が記載され、公開買付代理人の証券取引口座に係る届出印により原本証明が付されたもの。

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

日本の居住者である個人株主の方の場合、株式等の譲渡所得等には、原則として申告分離課税が適用されます。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売却として取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家にご確認いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時までに、応募受けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店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。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号
(その他みずほ証券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

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

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

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5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)	26,850,564,000
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	130,000,000
その他(c)	6,500,000
合計(a)+(b)+(c)	26,987,064,000

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(14,916,980株)に、本公開買付価格(1,800円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(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)
計(a)	

【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)
公開買付者親会社による公開買付者が処分する自己株式の引受けによる出資	27,000,000
計(d)	27,000,000

(注1) 公開買付者は、上記金額に相当する出資の裏付けとして、2025年4月17日付で、公開買付者親会社より、公開買付者に対して27,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。公開買付者親会社は、2025年4月17日付で、BCPE Phoenixより、公開買付者親会社に対して27,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。BCPE Phoenixは、2025年4月17日付で、BCPE Phoenix Holdings Cayman, L.P.より、BCPE Phoenixに対して27,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。BCPE Phoenix Holdings Cayman, L.P.は、2025年4月17日付で、Bain Capital Asia Fund V, L.P.(以下「BC Asia V ファンド」といいます。)より、BCPE Phoenix Holdings Cayman, L.P.に対して27,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。

(注2) 公開買付者は、公開買付者親会社から以下の説明を受けることにより、公開買付者親会社の出資の現実性を確認しております。

BC Asia V ファンドは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。BC Asia V ファンドに対する出資コミットメントは、主として政府系投資機関、財団、ファンド・オブ・ファンズ、公的年金基金及び国際的な金融機関の機関投資家であるBC Asia V ファンドのリミテッド・パートナー(以下「BC Asia V ファンドLP」といいます。)によって行われております。BC Asia V ファンドLPは、それぞれBC Asia V ファンドに対し一定額(以下「コミットメント金額」といいます。)の金銭出資を行うことを約束しております。BC Asia V ファンドの投資期間内に、BC Asia V ファンドのジェネラル・パートナーであるBain Capital Investors Asia V, LLC(以下「BC Asia V ファンドGP」といいます。)が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、各BC Asia V ファンドLPは、出資を行うことが適用法令又は投資方針に違反する場合等の限定された場合を除き、それぞれのコミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のコミットメント金額の範囲内で、BC Asia V ファンドに対し金銭出資を行うことが義務付けられております。また、一部のBC Asia V ファンドLPが出資義務を履行しない場合であっても、他のBC Asia V ファンドLPはその出資義務を免れるものではなく、BC Asia V ファンドGPは、BC Asia V ファンドが上記BCPE Phoenix Holdings Cayman, L.P.への出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のBC Asia V ファンドLPがそれぞれのコミットメント金額の割合に応じた額を追加出資するよう義務付けることにより当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

27,000,000千円((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】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

(2) 【決済の開始日】

2025年5月27日(火曜日)

(注) 法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、決済の開始日は2025年6月10日(火曜日)となります。

(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(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。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を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(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)以後、速やかに応募が行われた時の状態に戻します。

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】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(5,965,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(5,965,000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。

(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ネ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、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1号ネに規定される「イからツまでに掲げる事実に基づき、(x)(a)対象者の業務執行を決定する機関が、本決済開始日前を基準日とする剰余金の配当(株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合、及び(b)対象者の業務執行を決定する機関が、具体的な剰余金の配当の額を示さずに、本決済開始日前を基準日とする剰余金の配当を行うことについての決定をした場合において、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額を上回る規模の配当がなされる可能性がある場合、並びに(y)対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得(株式を取得すると引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合をいいます。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基づき」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、かつ、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らなかった場合、対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

また、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」の「外国為替及び外国貿易法」に記載のとおり、公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに、外国為替及び外国貿易法第27条第1項の定めによる届出に対し、財務大臣及び事業所管大臣から、国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないかどうかを審査する必要があると認められ又は国の安全等に係る対内直接投資等に該当すると認められ、公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまでの待機期間が延長された場合又は当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止を勧告された場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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を行い、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項に定める基準により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、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いに応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条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、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間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を行い、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項但し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方法により訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、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。

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】

年 月	概 要
2024年12月	商号を株式会社BCJ-92、本店所在地を東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階、資本金を5,000円とする株式会社として設立

【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

1. 会社の株式又は持分を所有することにより、当該会社の事業活動を支配、管理する業務
2. 前号に付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し、対象者の事業活動を支配及び管理することを事業の内容としております。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年4月21日現在

資本金の額	発行済株式の総数
5,000円	10,000株

(注) 公開買付者は、上記「第1 公開買付要項」の「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「その他資金調達方法」に記載のとおり、本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに、公開買付者親会社から27,000,000千円を上限とした出資を受ける予定です。

【大株主】

2025年4月21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(%)
株式会社BCJ-91	東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階	10,000	100.00
計		10,000	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年4月21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		杉本 勇次	1969年 7月11日	1992年4月	三菱商事株式会社入社	
				2000年12月	リップルウッド・ホールディングス入社	
				2006年6月	ベインキャピタル・プライベート・エクイティ・ジャパン・LLC パートナー(現任)	
				2012年6月	株式会社すかいらーく 取締役	
				2012年7月	ジュピターショップチャンネル株式会社 取締役	
				2014年3月	株式会社ベルシステム24ホールディングス 取締役、指名委員、監査委員、報酬委員	
				2014年7月	株式会社マクロミル 取締役、監査委員	
				2015年5月	株式会社雪国まいたけ 取締役	
				2015年6月	株式会社ニチイ学館 社外取締役	
				2015年7月	日本風力開発株式会社 取締役	
				2016年2月	大江戸温泉物語株式会社 取締役	
				2018年3月	株式会社アサソーディ・ケイ 取締役・監査等委員	
				2018年8月	東芝メモリ株式会社 取締役	
				2018年9月	大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社 取締役	
				2019年1月	株式会社ADKホールディングス 取締役・監査等委員(現任)	
				2019年3月	東芝メモリホールディングス株式会社(現キオクシアホールディングス株式会社 取締役(現任))	
				2019年8月	株式会社Works Human Intelligence 取締役(現任)	
				2019年9月	チャーターデジタル株式会社(現エンバーポイント株式会社) 取締役	
				2020年4月	昭和飛行機工業株式会社 取締役	
				2020年8月	株式会社ニチイ学館 取締役	
				2020年10月	昭和飛行機都市開発株式会社 取締役	
				2021年3月	株式会社WHI Holdings 取締役(現任)・監査等委員	
				2021年4月	株式会社ニチイホールディングス 取締役	
				2022年11月	株式会社マッシュホールディングス 取締役(現任)	
				2023年1月	株式会社プロテリアル 取締役(現任)	
				2023年3月	株式会社ストリートホールディングス 代表取締役	
				2023年4月	株式会社エビデント 取締役(現任)	
2023年7月	株式会社WHI Holdings 監査等委員(現任)					
2024年6月	株式会社アウトソーシング 取締役(現任)					
2024年7月	株式会社スノーピーク 取締役(現任)					
2024年12月	公開買付者 代表取締役(現任)					
計						

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2024年12月10日に設立された会社であり、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おりません。

(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】

ロ 【半期報告書】

ハ 【訂正報告書】

【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】

(2025年4月21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	163,329(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	163,329		
所有株券等の合計数	163,329		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2025年4月21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	163,329(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	163,329		
所有株券等の合計数	163,329		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(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】

(2025年4月21日現在)

氏名又は名称	伊藤忠商事株式会社
住所又は所在地	東京都港区北青山二丁目5番1号
職業又は事業の内容	総合商社
連絡先	連絡者 伊藤忠商事株式会社 航空宇宙部 連絡場所 東京都港区北青山二丁目5番1号 電話番号 03-3497-2121
公開買付者との関係	公開買付者との間で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

(2025年4月21日現在)

氏名又は名称	ANAホールディングス株式会社
住所又は所在地	東京都港区東新橋一丁目5番2号 汐留シティセンター
職業又は事業の内容	グループの経営戦略策定、経営管理及びそれに付帯する業務
連絡先	連絡者 ANAホールディングス株式会社 グループ経営戦略室 事業推進部 連絡場所 東京都港区東新橋一丁目5番2号 汐留シティセンター 電話番号 03-6748-1001
公開買付者との関係	公開買付者との間で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

(2025年4月21日現在)

氏名又は名称	昭和飛行機工業株式会社
住所又は所在地	東京都昭島市代官山三丁目1番1号
職業又は事業の内容	生活支援機器の製造・販売 航空機機装品及び軽合金構造物の製造・販売 ハニカム及びその加工品の製造・販売 汎用コンテナ、輸送支援機材全般
連絡先	連絡者 昭和飛行機工業株式会社 ファイナンス部 連絡場所 東京都昭島市代官山三丁目1番1号 電話番号 042-541-2111
公開買付者との関係	公開買付者との間で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

(2025年4月21日現在)

氏名又は名称	株式会社ジャムコ
住所又は所在地	東京都立川市高松町一丁目100番地
職業又は事業の内容	ギャレー・ラバトリー・シート等航空機内装品製造、販売、航空機・同装備品修理、整備
連絡先	連絡者 株式会社ジャムコ 人事総務部総務課 連絡場所 東京都立川市高松町一丁目100番地 電話番号 042-503-9900
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) 対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引の一環として、本公開買付けの成立及びその後の本株式併合の効力発生を条件に、本自己株式取得を行うことについての公開買付者からの提案を踏まえて、本自己株式取得を行うことを予定しているとのことですので、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

【所有株券等の数】

伊藤忠商事株式会社

(2025年4月21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	89,565(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	89,565		
所有株券等の合計数	89,565		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

ANAホールディングス株式会社

(2025年4月21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	53,732(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	53,732		
所有株券等の合計数	53,732		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

昭和飛行機工業株式会社

(2025年4月21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	20,032(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	20,032		
所有株券等の合計数	20,032		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

株式会社ジャムコ

(2025年4月21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	0(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	0		
所有株券等の合計数	0		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注) 特別関係者である対象者は、2024年12月31日現在、対象者株式7,944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。

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】

公開買付者は、2025年1月14日付で、伊藤忠商事との間で本応募等契約を締結し、本公開買付けが開始された場合、伊藤忠商事が所有する対象者株式8,956,500株(所有割合：33.35%)のうち応募合意株式4,393,850株(所有割合：16.36%)について本公開買付けへ応募し、伊藤忠不応募合意株式4,562,650株(所有割合：16.99%)については本公開買付けへ応募しない旨を合意しております。

また、公開買付者は、2025年1月14日付で、ANAホールディングスとの間で本不応募契約(ANAホールディングス)を、昭和飛行機工業との間で本不応募契約(昭和飛行機工業)をそれぞれ締結し、ANAホールディングス及び昭和飛行機工業が所有する対象者株式の全て(所有株式数の合計：7,376,400株、所有割合：27.47%)について本公開買付けへ応募しない旨を合意しております。

さらに、本応募等契約及び本不応募契約では、本不応募合意株主が、本臨時株主総会において、その時点で所有する全ての対象者株式に関して、本株式併合に関する議案に賛成する旨、また、本株式併合の効力発生後に対象者が実施する予定の本自己株式取得に応じて不応募合意株式の全てを売却する旨等を合意しております。

各契約の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

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】

本公開買付けへの賛同及び応募推奨表明

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年1月14日開催の取締役会において、同日時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、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。

また、対象者は、2025年4月18日開催の取締役会において、改めて、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。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

本公開買付契約

公開買付者は、2025年1月14日付で、対象者との間で、本公開買付契約を締結しております。本公開買付契約の詳細は、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本公開買付契約」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】

(単位：円)

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 プライム市場							
	月別	2024年 10月	2024年 11月	2024年 12月	2025年 1月	2025年 2月	2025年 3月	2025年 4月
最高株価		1,344	1,410	1,572	1,800	1,798	1,797	1,797
最低株価		1,184	1,177	1,336	1,387	1,781	1,788	1,765

(注) 2025年4月については、同年4月18日までのものです。

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83期(自 2022年4月1日 至 2023年3月31日)2023年6月28日 関東財務局長に提出

事業年度 第84期(自 2023年4月1日 至 2024年3月31日)2024年6月26日 関東財務局長に提出

【半期報告書】

事業年度 第85期中(自 2024年4月1日 至 2024年9月30日)2024年11月11日 関東財務局長に提出

なお、対象者の第85期半期報告書によれば、上記 の第84期有価証券報告書の提出日後、当中間連結会計期間における役員の異動は、次のとおりとのことです。

新役職名	旧役職名	氏名	異動年月日
代表取締役 副社長執行役員 社長補佐、安全品質統括管 掌、航空機整備・製造事業管 掌、情報システム担当、CIO、 CRO	代表取締役 副社長執行役員 社長補佐、安全品質統括管 掌、航空機整備・製造事業管 掌、CRO	米倉 隆	2024年9月1日

【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】

株式会社ジャムコ

(東京都三鷹市大沢六丁目11番25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) 「2025年3月期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、2025年1月14日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2024年5月10日に公表した配当予想を修正し、2025年3月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(2) 「2025年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2025年2月7日に、東京証券取引所において、対象者第3四半期決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者第3四半期決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該公表の内容については、監査法人のレビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証を行っておりません。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

損益の状況(連結)

会計期間	2025年3月期 (第3四半期連結累計期間)
売上高	55,581百万円
営業利益	4,672百万円
経常利益	3,364百万円
親会社株主に帰属する四半期純利益	2,517百万円

1株当たりの状況(連結)

会計期間	2025年3月期 (第3四半期連結累計期間)
1株当たり四半期純利益	93.75円
1株当たり配当額	円

(3) 「通期連結業績予想の修正及び個別業績予想と前期実績値との差異に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年4月8日に、東京証券取引所において、「通期連結業績予想の修正及び個別業績予想と前期実績値との差異に関するお知らせ」を公表し、対象者が2024年5月10日に公表した2025年3月期(2024年4月1日～2025年3月31日)通期連結業績予想を修正したとのことです。また、通期個別業績予想についても、前期実績値と比較して差異が生じる見込みとなったため公表したとのことです。当該業績予想の修正は以下のとおりとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

2025年3月期の通期連結業績予想値の修正(2024年4月1日～2025年3月31日)

(単位：百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に 帰属する 当期純利益	1株当たり 当期純利益
前回発表予想(A)	86,900	7,810	5,280	3,490	130円03銭
今回修正予想(B)	79,100	7,130	5,410	3,660	136円32銭
増減額(B - A)	7,800	680	130	170	
増減率	9.0%	8.7%	2.5%	4.9%	
(ご参考)前期実績 (2024年3月期)	63,999	2,383	999	1,710	63円75銭

2025年3月期の通期個別業績予想と前期実績値との差異(2024年4月1日～2025年3月31日)

(単位：百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株当たり 当期純利益
前期実績(A)	57,760	1,229	559	1,433	53円41銭
当期業績予想(B)	72,400	6,460	5,170	3,570	132円96銭
増減額(B - A)	14,640	5,231	4,611	2,137	
増減率	25.3%	425.6%	824.9%	149.1%	