

## 【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2021年2月12日
【届出者の氏名又は名称】	サントリーホールディングス株式会社
【届出者の住所又は所在地】	大阪市北区堂島浜二丁目1番40号
【最寄りの連絡場所】	大阪市北区堂島浜二丁目1番40号
【電話番号】	06-6346-1682
【事務連絡者氏名】	執行役員 経営管理本部長 石川 一志
【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】	サントリー ワールド ヘッドクォーターズ (東京都港区台場二丁目3番3号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、サントリーホールディングス株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社ダイナックホールディングスをいいます。

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

(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「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

(注8) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(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。

## 第1【公開買付要項】

### 1【対象者名】

株式会社ダイナックホールディングス

### 2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

### 3【買付け等の目的】

#### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第二部に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）4,340,000株（所有割合（注1）：61.71%）を所有し、対象者を連結子会社としております。

（注1） 「所有割合」とは、対象者が2021年2月10日に公表した2020年12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。）に記載された2020年12月31日現在の対象者の発行済株式総数（7,033,000株）から、対象者決算短信に記載された対象者が所有する同日現在の自己株式数（254株）を控除した株式数（7,032,746株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、別途の記載がある場合を除き、比率の計算において同様に計算しております。）をいいます。

この度、公開買付者は、2021年2月10日開催の取締役会において、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

本公開買付けにおいて、上記のとおり、公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としており、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、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、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）」に記載の対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続きを実施することを予定しているため、348,500株（注2）（所有割合：4.96%）を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、本公開買付けにおいて対象者を完全子会社化することを目的としているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

（注2） 買付予定数の下限は、対象者決算短信に記載された2020年12月31日現在の対象者の発行済株式総数（7,033,000株）から、対象者決算短信に記載された対象者が所有する同日現在の自己株式数（254株）を控除した株式数（7,032,746株）に係る議決権数（70,327個）の3分の2以上となる議決権数（46,885個）に対象者株式1単元（100株）を乗じた株式数（4,688,500株）について、さらに公開買付者が所有する対象者株式数（4,340,000株）を差し引いた株式数（348,500株）として設定しております。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者のみとして、対象者を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続きを実施することを予定しております。

なお、対象者が2021年2月10日に公表した「支配株主であるサントリーホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、2021年2月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同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ことを決議したとのことです。かかる対象者の取締役会決議の詳細については、対象者プレスリリース並びに下記「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」及び「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認」をご参照ください。

## (2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

## 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、2009年2月にサントリー株式会社による株式移転により設立された持株会社であり、本書提出日現在、対象者を含む子会社262社及び持分法適用会社40社を有し（以下、公開買付者並びにその子会社及び持分法適用会社を総称して「公開買付者グループ」といいます。）、公開買付者グループ全体の経営戦略の策定・推進及びコーポレート機能を担っております。サントリー株式会社は1899年に鳥井信治郎が創業した鳥井商店を前身とし、1921年に株式会社寿屋として創立し、1963年にサントリー株式会社へと社名変更いたしました。

公開買付者グループは、「人と自然と響きあう」という企業理念のもと、創業以来一貫して、よき企業市民として最高の品質を目指した商品やサービスをお届けし、世界の生活文化の発展に貢献するために、脈々と受け継がれている「やってみなはれ」の精神に基づき、積極果敢に挑戦し、世界で最も信頼され、愛される、オンリーワンの食品酒類総合企業グループを目指してまいりました。公開買付者グループは、飲料・食品事業、酒類事業、健康食品事業及び外食事業等の事業を営んでおり、各事業が共通の理念、ブランドイメージを共有し、相互に連携することで、公開買付者グループ全体の企業価値の向上を図ってまいりました。そのうち、外食事業では、国内・海外で様々な業態を展開しており、連結子会社のうち、株式会社プロントコーポレーションは、昼は喫茶店、夜はバー・レストランとして営業する「プロント」、イタリアンレストランである「ディプロント」、和風喫茶店である「ツムギ」を主にフランチャイズ展開しており、井筒まい泉株式会社では、「とんかつまい泉」を運営し、惣菜等の製造、販売やレストラン経営を行っております。対象者は、公開買付者グループの外食事業を牽引する中核企業として、バー・レストラン・パブ及びゴルフ場やリゾート地のレストラン受託運営等を手がけております。

サントリー株式会社（ただし、当時は株式会社寿屋という商号を用いております。以下商号変更が行われた1963年3月までの記載について同じです。）は、飲食店の経営等を目的として、1958年3月11日に、対象者の設立に際して対象者株式10,000株（注1）を引き受け、対象者の株主として資本参加いたしました。その後、サントリー株式会社は、1965年に対象者による新株発行を引き受け、対象者株式10,000株を取得し、対象者株式計20,000株を所有するに至りました。さらに、サントリー株式会社は、1973年3月に取引先から20,000株、同月金融機関から20,000株、同年5月に金融機関から60,000株、同年7月に取引先から52,000株、同年9月に取引先から18,000株、1979年2月に金融機関から10,000株の対象者株式を譲り受け、1979年2月、同月現在における全ての対象者株式である200,000株を所有するに至り、対象者をサントリー株式会社の完全子会社といたしました。その後、対象者は、1979年から1993年の間に計4回の第三者割当増資を行い、サントリー株式会社が当該増資にあたって、1979年4月に30,000株、1985年7月に260,000株、1988年9月に400,000株、1993年4月に710,000株の新株を引き受けることにより、サントリー株式会社が所有する対象者株式数は、1,600,000株となりました。対象者は、2000年8月、普通株式1株につき普通株式3株の割合による株式分割を実施し、その結果、サントリー株式会社が所有する対象者株式数は4,800,000株となりました。その後、サントリー株式会社は、対象者株式を、2005年3月に立会外分売で120,000株、2005年6月に立会外分売で100,000株、2007年3月に立会外分売で100,000株及び2007年12月にToSTNeT-1で取引先に対して140,000株売却し、対象者株式を4,340,000株（持株割合：61.71%）所有するに至りました。そして、公開買付者とサントリー株式会社との間の会社分割契約に基づき、2009年4月1日、公開買付者は、サントリー株式会社より対象者株式の全てを承継した結果、本書提出日現在において、対象者株式を4,340,000株（所有割合：61.71%）所有するに至りました。（なお、サントリー株式会社は、2009年4月1日付でサントリー酒類株式会社に、2015年1月1日付でサントリースピリッツ株式会社に商号を変更いたしました。）

（注1） 当該時点の直近四半期末時点における発行済株式総数から同時点において対象者が所有する自己株式数を控除した対象者株式の数に占めるサントリー株式会社が所有する対象者株式の割合（以下「持株割合」といいます。）については、当該時点における対象者の発行済株式総数に関する情報を記載する過去の記録が確認できず、本書提出日現在において確認できておりません。以下本段落において持株割合の記載がない取引について同様です。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1958年3月に飲食店の経営等を目的とし、株式会社新宿東京会館として設立されたとのことです。1979年2月にサントリー株式会社の100%子会社となり、1988年9月に株式会社サントリーストラシステムを吸収合併し、株式会社ダイナックに社名変更したとのことです。2000年10月に株式会社大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場（現東京証券取引所JASDAQ）に株式上場した後、2006年11月に東京証券取引所市場第二部に株式上場し、2018年7月に持株会社体制へ移行するとともに、株式会社ダイナックホールディングスに社名変更したとのことです。対象者は、持株会社として、本書提出日現在、連結子会社2社及び持分法適用関連会社1社の計3社を有しており（以下、対象者並びにその連結子会社及び持分法適用関連会社を総称して「対象者グループ」といいます。）、対象者グループ全体の経営戦略の策定・推進及びコーポレート機能を果たしているとのことです。

対象者グループは、「食の楽しさをダイナミックにクリエイティブにする」それが私たちの仕事です。」という企業理念と、「最高品質を実現し、継続する」という目標のもと、常にお客様に楽しい空間と安全で高品質の商品及びサービスを提供し、豊かで楽しいコミュニケーションを“食”を通じて実現することで、食文化の発展に寄

与し、潤いのある社会づくりに貢献し続ける企業を目指しているとのことです。対象者グループは、「直営飲食ビジネス」と「受託運営ビジネス」という2つの中核事業を有することを特徴とした経営を展開しており、合わせて235店舗（2020年12月末現在。うち「直営飲食ビジネス」に係る店舗は124店、「受託運営ビジネス」に係る店舗は111店。）の運営を行っているとのことです。「直営飲食ビジネス」においては、成長が見込める業態への重点投資により「大きな柱に育てるブランド」の構築を図るとともに、専門性の高い高付加価値業態や女性・若年層を主なターゲットとした次代の盛業を見込める「新業態・新ブランド」を開発し、お客様の多様なニーズにお応えする“多業態戦略”と、それら多業態を首都圏・近畿圏を中心とした都心部に集中出店する“ドミナント戦略”により、継続的な成長に取り組んでおり、「響」・「燦」・「鳥どり」・「ザローズ&クラウン」・「パピラノ」・「魚盛」等のブランドでバー・レストラン・パブを中心に運営を行っているとのことです。ご利用者層は接待や会食・会社宴会のビジネスユーザーからプライベート・ファミリー層まで幅広く、また「ハレの日の食事」から「普段づかい」等、多彩・多様なシーンに対応できる約50ブランドをラインナップしているとのことです。「受託運営ビジネス」においては、約60年の実績とノウハウを活かして着実に成長を続けており、ゴルフ場やリゾート地のレストラン受託運営や道の駅・サービスエリアの運営に加えて、パーティ・ケータリングサービスの企画・運営・進行、劇場や音楽ホール等の文化施設内レストラン・ドリンクコーナーの受託運営を行っているとのことです。引き続き、こうした2つの事業からなるポートフォリオをより強固にしていくために、「商品力」「技術力」「サービス力」において最高品質の追求と維持を図り、お客様に選ばれ続けるブランドを目指し、企業価値の向上に取り組んでいるとのことです。

しかしながら、近年、外食業界においては、依然として根強い消費者の節約志向の中、人手不足を背景にした人件費の上昇、原材料価格・エネルギー価格の高止まりに加え、消費税増税に伴う消費マインドへの影響懸念等、厳しい経営環境が続いており、対象者グループでは、2019年12月期において親会社株主に帰属する当期純損失305百万円が発生しているとのことです。さらに、対象者グループにおいては、新型コロナウイルスの感染拡大の影響により、総店舗数255店（2020年3月末現在）のうち2020年4月6日に全国（首都圏・中京圏・近畿圏）158店舗の臨時休業を開始し、その後2020年4月7日に政府より緊急事態宣言が発せられたことを受け、臨時休業店舗を165店舗に拡大し、その他90店舗においても営業時間短縮等の措置を実施したとのことです。同宣言解除後は、感染拡大防止策を徹底した上で、各自治体が要請する営業時間に従い、全店の営業を順次再開したとのことです。各店舗において感染再拡大の状況に左右されながらも売上は回復傾向にあるものの、一方で、消費者の会食自粛の継続等により、一部店舗では再び臨時休業や営業時間短縮を余儀なくされているほか、ソーシャルディスタンス等の感染拡大防止対策による客席数の減少に加えて、在宅勤務の継続等、消費者の行動変化に伴う売上機会損失も発生しているとのことです。

この結果、2020年度第3四半期連結累計期間において、営業損失4,729百万円、経常損失4,815百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失6,740百万円を計上したことで、対象者グループの連結純資産は2,633百万円と債務超過になり、これらの状況により、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が生じているとのことです。対象者としては、2020年度第3四半期連結会計期間末の資金残高の状況及び今後の資金繰りを検討した結果、当面の事業活動の継続性に懸念はなく、また、対象者グループは、不採算店舗の閉店、固定費の更なる削減、テイクアウト・デリバリー導入店舗の拡大等の対応策を実施していることから、継続企業の前提に関する重要な不確実性も認められないと判断していたものの、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が現状以上に悪化せず、Go Toキャンペーン等の政府や自治体の各種政策の効果等により消費動向は徐々に回復の方向に進むことを前提としたとしても、対象者グループの臨時休業や営業時間短縮といった既存店の状況や売上構成の変化等、厳しい経営環境が2020年度末まで継続すると想定されたため、2020年11月2日付の「2020年12月期通期連結業績予想の修正および特別損失の計上に関するお知らせ」（以下「11月2日付本業績予想修正」といいます。）にて2020年12月期の通期の連結業績予想を修正し、親会社株主に帰属する当期純損失8,400百万円が見込まれることを公表したとのことです。

加えて、2020年11月下旬に東京都や大阪府等より発令された営業時間の短縮要請や、2021年1月7日に1都3県を対象として再発令された緊急事態宣言及びその後の対象府県の拡大による営業時間の更なる短縮や外出自粛・テレワークの推進要請等を受け、直営飲食ビジネスの売上を中心に甚大な影響を受けており、今後も当該影響が継続する可能性があるとのことです。この結果、2021年1月22日付の「特別利益・特別損失の計上および業績予想の修正に関するお知らせ」（以下「1月22日付本業績予想修正」といいます。）にて、対象者の業績について概ね前回見込みを上回って進捗しているものの、店舗に係る固定資産の減損損失の計上が想定より増加したこと等により、2020年11月2日付で公表した2020年12月期の通期の連結業績予想を修正し、親会社株主に帰属する当期純損失8,970百万円が見込まれることを公表したとのことです。加えて、2021年2月10日付の対象者決算短信で公表したとおり、対象者は、2020年12月期において、営業損失6,079百万円、経常損失6,071百万円、親会社株主に帰属する当期純損失8,969百万円を計上し、対象者グループの連結純資産は4,869百万円の債務超過になり、これらの状況により、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が生じているとのことです。これらの状況を踏まえると、直営飲食ビジネスにおいては、新しい生活様式に対応し、テイクアウト・デリバリー導入店舗の拡大、少人数・カジュアル・パーソナル動機の取り込みを重点的に行い、受託運営ビジネスにおいては、感染防止対策を取りやすい屋外レジャーであり、営業時間短縮の影響を受けにくいランチを中心とする

業態であることから新型コロナウイルスの感染拡大の影響からの回復が早く、かつ、多額の設備投資を要せず投資効率が高いと考えられるゴルフクラブレストランの出店加速を進めること、加えて、新事業領域の開拓として、新型コロナウイルスの感染拡大を契機としたお客様の変化を見据え、家族・友人等のプライベート利用、又は1、2人での少人数利用をターゲットとした新たな中小型店舗業態等を開発していく等の抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保が急務となっているとのことです。このような観点に基づく施策を実行するためには、対象者グループが強みとしていた都心オフィス街エリアの大型店舗、接待等の法人向けや大人数での宴会利用を含む既存のビジネスモデルを抜本的に変更することが必要になると考えられる一方で、中長期的な収益向上には寄与するとは考えられるものの、これまで培ったノウハウや強みを十分に活かし切れない可能性もあり、短期的な業績を志向・重視するステークホルダーに対しては十分な理解を得られない可能性もあることから、実施することが困難な状況が続いていたとのことです。

上記のとおり、売上高が前連結会計年度比で47.0%減少し、対象者グループは過去最大の赤字を計上したものの、パート・アルバイトを含む従業員の雇用を守り、かつ、損失を最小限に留められるよう、低収益店舗の撤退や家賃の減免交渉、本社費用の削減、投資の抑制等、あらゆる手段を通じてコストの削減を図っているとのことです。具体的には、緊急事態宣言が発せられた2020年4月7日以降に新型コロナウイルスの感染拡大の影響による来客数の減少により今後の収益回復が見込まれないと判断した不採算店舗等を26店舗閉店し、当該閉店に伴うパート・アルバイトを含む従業員の配置転換により採用関連費用の圧縮に努め、また、既に決定していたものを除き、バー・レストランの新規出店や店舗改装を抑制することで追加的な資金流出を抑えているとのことです。さらに、2020年3月末以前より運転資金等の利用目的で複数の金融機関との間で締結していた当座借越契約に基づき借入総枠約100億円を確保していたものの、新型コロナウイルスの感染拡大の影響とその長期化に備えて、手元資金をより一層確保する目的で、上記の借入総枠約100億円とは別に、2020年4月下旬以降に55億円を新たに借入れており、当面の事業活動に必要な資金は確保できているとのことです。また、対象者グループの今後の資本政策の柔軟性及び機動性を高めること等を目的として、対象者において資本金、資本準備金及び利益準備金の額の減少並びに資本剰余金の処分による欠損の填補を行うこと、並びに株式会社ダイナックにおいて資本準備金の額の減少及び資本剰余金の処分による欠損の填補を行うこと、株式会社ダイナックパートナーズにおいて資本剰余金の処分による欠損の填補を行うことを検討しているとのことです。

しかしながら、対象者グループの直近の経営状況及び新型コロナウイルスの感染拡大による影響の収束が見通せない今後の不透明な経営環境を踏まえると、対象者グループ単独での短期的な業績回復による債務超過の解消は見通しづらいついており、将来的な対象者グループの与信力の低下に伴う借入余力の低下や借入コストの上昇懸念を考慮すると、上記の抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保に加えて、対象者グループの資本の強化による財務基盤の安定化も喫緊の経営課題と認識したとのことです。

公開買付者は、かねてより対象者の企業価値の向上を目指して対象者と協議を進めていく中で、公開買付者からの経営資源及びノウハウ等の更なる投入が公開買付者と対象者双方の成長を実現するために必要不可欠な施策であると考えておりました。また、公開買付者としても対象者における抜本的な構造改革の推進が必要であると認識している一方で、短期的には事業戦略上必要とされる投資額の負担等により、業績や財務状態の一時的な悪化につながる可能性を否定できず、結果として必ずしも対象者の一般株主の利益とならない可能性もあると考えておりました。公開買付者は、対象者との協議及び対象者の近年の業績を踏まえ、2020年5月上旬には、このような利益相反の懸念を解消し、対象者が安定的に事業を継続していくためには、対象者が上場会社としての独立性を維持するよりも、公開買付者が対象者を完全子会社化し、両社の事業基盤、財務基盤、人的資源及び事業ノウハウ等を相互活用することによって、対象者グループを含む公開買付者グループの経営戦略を遂行していくことが望ましいと考えるようになりました。

さらに公開買付者は、対象者が、2020年12月期第2四半期累計期間において、債務超過の状態となったことを踏まえ、対象者が上場を維持したまま債務超過を解消する方策を含む様々な対応策を真摯に検討してまいりました。

しかしながら、対象者の直近の経営状況及び新型コロナウイルスの感染拡大による影響の収束が見通せない今後の不透明な経営環境を踏まえると、対象者の短期的な業績回復による債務超過の解消は見通しづらいついており、そうした中、対象者が財務状況を改善するに十分な資本増強の水準に鑑みると、公募増資及び公開買付者に対する第三者割当増資は大幅な希薄化を招き、一般株主の利益を大きく毀損する可能性があることに加えて、公募増資は流動性の観点から引受先の確保が困難な状況であり、十分な資本調達には相応の時間を要することが予想されること、また公開買付者に対する第三者割当増資は流通株式比率の観点から上場廃止基準に抵触するおそれがあることから、方策として適切ではないと判断いたしました。

そこで、公開買付者としては、2020年8月下旬、対象者が、東京証券取引所の上場廃止基準のうち債務超過に関する基準に今後抵触する可能性を踏まえ、本公開買付けを含む一連の手続きを行い対象者を完全子会社化することによって、対象者の一般株主の皆様に対象者の上場廃止に伴い発生するリスクの負担が及ぶことを回避しつつ株式の売却の機会を提供することが、対象者の一般株主の皆様にとって最善の選択であると判断いたしました。また、上記のとおり、対象者が安定的に事業を継続していくためには、抜本的な構造改革の実施が不可欠であり、親会社と一般株主の将来的な利益相反を回避し、対象者グループに関する経営判断を迅速に行うことを可

能にすることにより、対象者グループを含む公開買付者グループの経営戦略を迅速かつ着実に成し遂げ、対象者グループがお客様の様々なニーズにこれまで以上に応えていくことで、楽しい空間と安全で高品質の商品及びサービスの提供をさらに充実させて一段の発展と成長を実現することがお客様、お取引先様、従業員を含めた全てのステークホルダーにとって最善の方策であるとの結論に至りました。併せて、対象者を非公開化し対象者の上場維持に伴う負担を解消し、コスト削減を実現することにより対象者の経営の効率化も図ることができると考え、本取引により対象者を完全子会社化することが対象者グループを含む公開買付者グループの企業価値の向上に資するものと判断いたしました。

具体的には、公開買付者は、本取引を通じて対象者を完全子会社化し、より強固な資本関係のもとで一体経営を行うことにより、対象者が上場会社である場合には実現することが困難であった、下記( )乃至( )の施策を一層進展させていきたいと考えております。

( ) 酒類・食品事業とのシナジー最大化及び顧客体験の最大化

対象者は、四半期毎の業績の報告が義務付けられる上場会社であり、市場株価形成の観点から安定的かつ短期的な利益を追求することが求められる一方で、公開買付者は、非上場会社であり、経済合理性の判断についての時間軸が異なることから、より長期的な視点での事業活動や社会貢献活動を重んじる傾向にあることや、対象者における上場会社としての独立性及び自主性を重んじる観点から、これまで同グループでありながら、シナジー効果が限定的となっていた、公開買付者の酒類・食品事業との連携を行い、公開買付者の企業理念に沿って、お客様や社会にとって価値ある商品やサービスの提供を通じて、最高に美味しい状態で生ビール、ハイボールを提供する等、人々の豊かな生活文化の創造を推進してまいります。具体的には、対象者グループを重要な顧客接点の場として位置付け、戦略的なメニュー展開、製品・飲み方の訴求を行うとともに、アルコールドリンクを最も美味しい状態でご提供することでお客様に満足いただくための活動を行ってまいります。また、対象者グループの会員組織の有効活用をこれまで以上に推進いたします。具体的には、今までは対象者が上場会社であるが故に、一般株主への配慮の観点から、公開買付者グループの会員組織のみと結び付けることにためらいがあった対象者グループの会員組織を用いて飲用動向調査等のオンラインでの協業を進めてまいります。対象者グループの店舗での消費動向調査結果等を活用し、効果的に公開買付者グループのブランドを取り扱うことで、個々人の嗜好により即した飲食体験を提案し、公開買付者グループの新たな顧客基盤の構築及び顧客体験の最大化を図ります。さらに、対象者グループにおけるゴルフクラブレストランの出店及び公開買付者グループのブランドの取り扱いの加速によって、現状では公開買付者グループからアクセスするのが難しい顧客層に対しても、公開買付者グループのブランドの一層の普及を目指します。上記の顧客基盤の構築及び顧客体験の最大化並びに対象者グループにおける公開買付者グループのブランドの一層の普及のための施策は、対象者を含む公開買付者グループにとってのメリットであり、対象者が上場を維持した状態では一般株主への配慮の観点から進めることが困難であると考えております。

( ) 両社の外食事業における経営資源・ノウハウの相互活用を通じた、協業体制の強化

上記( )に記載のとおり、対象者が上場を維持した状態では、対象者の一般株主の利益のために短期的な利益を追求することが求められますが、公開買付者は、本取引を通じて対象者を完全子会社化することにより、短期的には直接の利益に結びつかないものも含め、中長期的な視野で対象者グループを含む公開買付者グループでの人的資源や事業ノウハウの一層の相互活用を推進いたします。具体的には、プロント、井筒まい泉といった公開買付者グループにおける外食事業との連携を強化することで、円滑な新規事業の立ち上げに取り組んでまいります。また、既存店舗における、公開買付者グループ店舗と対象者グループ店舗間での店舗業態の転換等、柔軟な出店戦略によって、外食事業におけるグループ最適化を実現いたします。コスト面においても、人的交流の促進やIT活用等のノウハウの共有による店舗マネジメント体制及び店舗オペレーションの効率化や、物流及びバックオフィス機能の統一により、人件費や共通コストの削減を図ります。なお、上記の公開買付者グループにおける外食事業との連携の強化、外食事業におけるグループ最適化及び人件費や共通コストの削減の施策は、情報管理の観点から、これまで効率的な推進が困難であったと考えております。

( ) 公開買付者グループとしての経営戦略に基づく意思決定の迅速化

対象者の支配株主である公開買付者と一般株主の間には潜在的な利益相反の関係があると考えられており、対象者の意思決定にあたっては、対象者の一般株主の利益に配慮する必要があるため、公開買付者における完全子会社と比べると、対象者の経営情報にタイムリーにかつ十分にアクセスすることが制限され、また、対象者は上場会社として独立した意思決定をする必要があるため、公開買付者グループとしての意思決定のプロセスが多層的になることで意思決定に時間を要すること等、親会社によるガバナンスに様々な制約が課せられるため、現状、公開買付者と対象者との間では、共通の経営戦略の推進に相応の時間、プロセスを要しております。公開買付者は、本取引を通じて対象者を完全子会社化することにより、当該制約を解消し、対象者グループを含む公開買付者グループの経営戦略における意思決定の迅速化を図ります。

公開買付者は、2020年8月下旬、対象者の完全子会社化を検討する方針のもと、本取引に関する具体的な検討を開始し、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任いたしました。公開買付者は、2020年9月中旬、対象者に公開買付けを通じた完全子会社化を検討している旨を説明の上、2020年10月上旬、両社の実務者間で具体的なプロセスの協議を開始し、2020年10月14日に、対象者に対して、本取引の実施に向けた検討及び協議を開始したい旨の意向表明書を提出しております。また、公開買付者は、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）についても検討を開始し、対象者による対象者の事業計画の提供並びに2020年12月3日及び同月21日実施の対象者に対するインタビューを経て、2020年12月23日、公開買付者としては、対象者が債務超過に陥っている上、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が不透明な中、当時の市場株価の状況にとらわれずに公開買付者として対象者株式の価値を判断して提案すべきであると考え、同日時点において公開買付者が妥当と考える金額として、その時点において提供を受けた対象者の事業計画並びに2020年12月3日及び同月21日実施の対象者に対するインタビューの内容についての暫定的な検討結果に基づき、本公開買付価格を1,100円としたい旨の提案を行いました。なお、当該金額は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」に記載の野村証券によるディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）における対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果の範囲内です。公開買付者は、2020年12月28日に本特別委員会（「対象者における意思決定の過程及び理由」において定義します。以下同じ。）から、本公開買付価格に対して、一般株主が最終的に強制的にスクイーズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく一般株主に対する適正な対価ではないとの理由で提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、2021年1月20日に本公開買付価格を1,180円としたい旨、同年1月27日に本公開買付価格を1,250円としたい旨の提案を行いました。2021年1月22日及び同年1月29日に、本特別委員会から、いずれに対しても一般株主が最終的に強制的にスクイーズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして、再提案の要請を受けました。その後、公開買付者は、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、2021年2月5日に、本公開買付価格を1,300円とする旨の最終提案を行いました。本特別委員会は、かかる最終提案を受け、2021年2月9日開催の特別委員会において本公開買付価格を1,300円とすることを承認したとのことです。

以上の協議・交渉の結果、公開買付者と対象者は、公開買付者が対象者を完全子会社とすることが、公開買付者及び対象者を取り巻く経営環境の変化に対応し、両社の企業価値の向上に資する最善の方策であるとの考えで一致したことから、公開買付者は、2021年2月10日開催の取締役会において、本公開買付価格を1,300円として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

対象者における意思決定の過程及び理由

( ) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2020年9月中旬に公開買付者より公開買付けを通じた完全子会社化を検討している旨の意向を受けたことを契機として、同年10月上旬より公開買付者と対象者の実務者間で具体的なプロセスの協議を開始し、2020年10月14日に公開買付者より本取引の実施に向けた検討及び協議を開始したい旨の意向表明書を受領したとのことです。対象者は、公開買付者との間で本取引に係る協議を開始するに際し、対象者が公開買付者の連結子会社であり、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ため、2020年10月上旬に公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、同法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、対象者グループの企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。具体的には、2020年10月上旬より、対象者の独立社外取締役及び社外有識者から構成される特別委員会の設置に向けた準備を開始し、2020年11月2日開催の対象者取締役会の決議により、小松美喜男氏（対象者独立社外取締役（監査等委員））、葉山良子氏（対象者独立社外取締役（監査等委員））及び社外有識者である熊谷均氏（トラスティーズFAS株式

会社、代表取締役パートナー)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(詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)、本特別委員会に対し、( )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、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かを検討し、対象者取締役会に勧告を行うこと、並びに( )対象者取締役会における本取引についての決定が、対象者の一般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に付いて諮問(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)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、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でない判断した場合には本取引を行う旨の意思決定を行わないこと、及び( )本特別委員会に対して、(a)公開買付者との間で取引条件等についての交渉(対象者役員やアドバイザーを通じた間接的な交渉を含むとのことです。)を行うこと、(b)必要に応じ、対象者の費用負担により、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(以下「アドバイザー等」といいます。)を選任又は指名すること、又は対象者のアドバイザー等を指名し、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、本特別委員会は、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とのことです。)ができること、(c)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ことができること、及び(d)対象者グループの役員から本取引に関する検討及び判断に合理的に必要な情報を受領することができること等の権限を付与することを決議したとのことです。また、本特別委員会は、2020年11月2日開催の第1回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、森・濱田松本法律事務所を対象者のリーガル・アドバイザーとすることについて承認するとともに、複数のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性等を検討の上、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、公開買付者及び対象者から独立した株式会社KPMG FAS(以下「KPMG」といいます。)を選定したとのことです。

さらに、対象者は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役員等の範囲及びその職務を含むとのことです。)を対象者の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けたとのことです。なお、かかる検討体制の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における独立した検討体制の構築」をご参照ください。

#### ( ) 検討・交渉の経緯

その後、本特別委員会は、本取引に係る公開買付者の提案内容を踏まえ、対象者の事業の状況、事業環境、経営課題、事業計画の内容、本取引の対象者事業に対する影響等について対象者から説明を受け、これらの点に関する検討及び協議を行ったとのことです。その中でも、公開買付者に対して提示する事業計画、及びKPMGが対象者株式の株式価値の算定において基礎とする事業計画に関しては、本特別委員会は、当該事業計画が、必要に応じて、8名からなる本取引に係る検討を行うプロジェクトチーム(以下「プロジェクトチーム」といいます。)からの情報提供及び意見聴取やKPMGのサポートを得つつ、現に公開買付者グループの役員を兼任する者又は過去にこれらの役員であった者以外の者であり、公開買付者グループからの独立性の高い役員のみ4名で構成される独立チーム(以下「独立チーム」といいます。プロジェクトチーム及び独立チームの設置の背景及びその詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における独立した検討体制の構築」をご参照ください。)による主導の下、作成されていることについて確認するとともに、その作成過程においても、作成中の事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明を受け、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認の上、承認したとのことです。また、本特別委員会は、公開買付者と直接Web会議システムを通じて面談を行うこと等を通じて、対象者の事業の状況、事業環境、経営課題を含む本取引の背景・経緯、本取引によって創出が見込まれるシナジーの有無やその内容を含む本取引の意義・目的、本取引後の経営方針、本取引における諸条件等について、確認を行ったとのことです。

本特別委員会は、対象者が、2020年12月23日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり1,100円とする提案を受領して以降、KPMGによる対象者株式の株式価値の算定結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な助言及び森・濱田松本法律事務所からの本取引における手続きの公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言等を踏まえ、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引における諸条件について、直接又は対象者のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、継続的に協議・交渉を



行ってきたとのことです。具体的には、本特別委員会は、2020年12月23日に公開買付者から本公開買付価格を1,100円とする提案を受けたものの、一般株主が最終的に強制的にスクイズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、本特別委員会は、公開買付者より2021年1月20日に本公開買付価格を1,180円とする旨の提案、同月27日に本公開買付価格を1,250円とする旨の提案を受領したものの、いずれに対しても一般株主が最終的に強制的にスクイズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして提案内容の再検討を要請したとのことです。その後も公開買付者との間で、継続的に協議・交渉を行い、その結果、本特別委員会は、2021年2月5日に、公開買付者から、公開買付価格を1株当たり1,300円とする最終提案を受けるに至ったとのことです。本特別委員会は、かかる最終提案を受け、2021年2月9日開催の特別委員会において本公開買付価格を1,300円とすることを承認したとのことです。以上の交渉過程において、本特別委員会が、対象者のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、公開買付者との間で協議・交渉を行う際には、対象者のファイナンシャル・アドバイザーは、事前に本特別委員会において審議の上で決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行ったとのことです。

そして、本特別委員会は、当該最終提案を受け、対象者がKPMGから提出を受けた対象者株式の株式価値の算定結果に関する2021年2月9日付株式価値算定書（以下「対象者算定書」といいます。）等も考慮し、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2021年2月10日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）を作成し、対象者は、同日、本特別委員会から本答申書の提出を受けたとのことです（本答申書の概要については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。

( ) 対象者の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、対象者は、2021年2月10日開催の対象者取締役会において、KPMGから受けた財務的見地からの助言及び同社から取得した対象者算定書の内容並びに森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手続き及び本取引に関する諸条件について、対象者グループ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及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下のとおり、本取引は対象者グループの企業価値の向上に資するものであると判断するに至ったとのことです。

上記「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、近年、外食業界においては、依然として根強い消費者の節約志向の中、人手不足を背景にした人件費の上昇、原材料価格・エネルギー価格の高止まりに加え、消費税増税に伴う消費マインドへの影響懸念等、厳しい経営環境が続いており、2019年12月期において親会社株主に帰属する当期純損失305百万円が発生したとのことです。さらに、対象者グループにおいては、新型コロナウイルスの感染拡大の影響により、消費者の会食自粛の継続等によって一部店舗での臨時休業や営業時間短縮を余儀なくされているほか、ソーシャルディスタンス等の感染拡大防止対策による客席数の減少に加えて、在宅勤務の継続等、消費者の行動変化に伴う売上機会損失も発生し、この結果、2020年度第3四半期連結累計期間において、営業損失4,729百万円、経常損失4,815百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失6,740百万円を計上したことで、対象者グループの連結純資産は 2,633百万円と債務超過になっているとのことです。

このような中、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が現状以上に悪化せず、政府や自治体の各種政策の効果等により消費動向は徐々に回復の方向に進むことを前提としたとしても、対象者グループの臨時休業や営業時間短縮といった既存店の状況や売上構成の変化等、厳しい経営環境が2020年度末まで継続すると想定されたため、11月2日付本業績予想修正にて、2020年12月期の通期の連結業績予想を修正し、親会社株主に帰属する当期純損失8,400百万円が見込まれることを公表したとのことです。また、1月22日付本業績予想修正にて、対象者の業績について概ね前回見込みを上回って進捗しているものの、店舗に係る固定資産の減損損失の計上が想定より増加したこと等により、2020年11月2日付で公表した2020年12月期の通期の連結業績予想を修正し、親会社株主に帰属する当期純損失8,970百万円が見込まれることを公表したとのことです。加えて、2021年2月10日付の対象者決算短信で公表したとおり、対象者は、2020年12月期において、営業損失6,079百万円、経常損失6,071百万円、親会社株主に帰属する当期純損失8,969百万円を計上し、対象者グループの連結純資産は 4,869百万円の債務超過になり、これらの状況により、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が生じているとのことです。

これらの状況を踏まえると、直営飲食ビジネスにおいては、新しい生活様式に対応し、テイクアウト・デリバリー導入店舗の拡大、少人数・カジュアル・パーソナル動機の取り込みを重点的にを行い、受託運営ビジネスにおいては、感染防止対策を取りやすい屋外レジャーであり、営業時間短縮の影響を受けにくいランチ

を中心とする業態であることから新型コロナウイルスの感染拡大の影響からの回復が早く、かつ、多額の設備投資を要せず投資効率が高いと考えられるゴルフクラブレストランの出店加速を進めること、加えて、新事業領域の開拓として、新型コロナウイルスの感染拡大を契機としたお客様の变化を見据えた新たな業態等を開発していく等の抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保が急務となっているとのことです。このような観点に基づく施策を実行するためには、対象者グループが強みとしていた都心オフィス街エリアの大型店舗、接待等の法人向けや大人数での宴会利用を含む既存のビジネスモデルを抜本的に変更することが必要になると考えられる一方で、中長期的な収益向上には寄与するとは考えられるものの、これまで培ったノウハウや強みを十分に活かし切れない可能性もあり、短期的な業績を志向・重視するステーキホルダーに対しては十分な理解を得られない可能性もあることから、実施することが困難な状況が続いていたとのことです。

また、対象者グループの直近の経営状況及び新型コロナウイルスの感染拡大による影響の収束が見通せない今後の不透明な経営環境を踏まえると、対象者グループ単独での短期的な業績回復による債務超過の解消は見通しづらいついており、将来的な対象者グループの与信力の低下に伴う借入余力の低下や借入コストの上昇懸念を考慮すると、上記の抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保に加えて、対象者グループの資本の強化による財務基盤の安定化も喫緊の経営課題と認識していたとのことです。

対象者は、1958年3月に飲食店の経営等を目的とし、株式会社新宿東京会館として設立され、1979年2月にサントリー株式会社の100%子会社となり、1988年9月に株式会社サントリーレストランシステムを吸収合併し株式会社ダイナックに社名変更した歴史があるものの、2000年10月に株式会社大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場（現東京証券取引所JASDAQ）に株式上場した以降は、上場会社として独立性をもち、自らの責任の下、親会社から独立して事業経営を行っているとのことで、公開買付者グループとの関係においては経営強化及び監査体制強化、並びに事業の拡大に伴い業務を一時的に強化することを目的とした役職員の招聘や相互の出向者受入れといった専ら人的交流を中心とした支援を受けていたとのことです。他方で、対象者はかねてより公開買付者グループと対象者グループの企業価値の向上を目指して公開買付者と協議を進めていく中で、公開買付者グループからの経営資源及びノウハウ等の更なる投入が公開買付者グループと対象者グループ双方の成長を実現するためには必要不可欠な施策であると考えていたとのことです。具体的には、直営飲食ビジネスにおいて時代のニーズに合ったブランドの新規展開と既存業態のリブランディングによる高付加価値業態へのシフト、また道の駅やサービスエリア・パーキングエリアの受託運営事業への本格参入による新規施設の獲得等といった構造改革を加速させる目的で、公開買付者グループからの経営資源及びノウハウ等を投入することが重要であるため両者間で議論を重ねていたものの、中長期的視点による成長投資や痛みを伴う構造改革の実施により、新業態の育成及び既存店の業態変更に要する初期コスト等の発生によって短期的には業績や財務状態の一時的な悪化につながる可能性を否定できず、結果として必ずしも対象者の一般株主の利益とならない可能性もあると考えていたとのことです。また、上場会社としての独立性も重視し、特に財務面における直接的な追加支援は受けていなかったとのことです。

しかしながら、対象者が公開買付者の完全子会社となることで公開買付者グループとの連携を強化することにより、以下のとおりシナジーを見込むことができ、また、抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保に加えて、対象者グループの資本の強化による財務基盤の安定化を実現することができると見込まれるため、従前のように上場会社として独立性をもち、自らの責任の下、親会社から独立して事業経営を行っていくのではなく、本取引を通じて、対象者が公開買付者の完全子会社となること、対象者グループの業績を改善し、企業価値を向上する上で不可欠であるとの結論に2020年10月中旬に至ったとのことです。

#### (a) 公開買付者グループとのシナジー

##### (ア) 酒類・食品事業における連携

対象者は、四半期毎の業績の報告が義務付けられる上場会社であり、市場株価形成の観点から安定的かつ短期的な利益を追求することが求められる一方で、公開買付者は非上場会社であり経済合理性における時間軸が異なることから、より長期的な視点での事業活動や社会貢献活動を重んじる傾向にあることや、対象者における上場会社としての独立性及び自主性を重んじる観点から、これまでは対象者グループは公開買付者グループに属しながら公開買付者とのシナジー効果が限定的となっていたとのことです。具体的には、店舗の新規出店や業態変更において対象者グループは短期的な成果を志向せざるを得ない状況であった一方で、公開買付者としては公開買付者グループのより長期的なブランド価値向上に資するプロモーション店舗の出店を志向する等の考え方の相違が生じる場面もあり、必ずしも公開買付者グループとの連携を最大化できていなかったとのことです。本取引を通じて、公開買付者の完全子会社となり非公開化することで、公開買付者グループの酒類・食品事業との連携をより一層推進していきたいと考えており、対象者グループを公開買付者グループにおける重要な顧客接点の場として位置付け、戦略的なメニュー展開、製品・飲み方の訴求を行うとともに、アルコールドリンクを最も美味しい状態でご提供することでお客様に満足いただくための活動を行い、公開買付者ブランドの旗艦店について対象者グループ運営の店舗を増やすことによって、対象者グループの収益向上につなげたいと考えているとのことです。また、短期的な売上確保の観点から他社が運営する予約サイトを通じた集客に依存せざるを得なかったところ、一時的にはIT投資コストを負担する必要

があるものの、中長期的な視点で、対象者グループの会員組織の有効活用を図っていくことで、特定の他社サイトに依存せず倶楽部ダイナック（首都圏及び近畿圏の約50業態、約150店舗で使用できる顧客ポイントシステム）を通じて予約を誘導することが可能になり中長期的な収益性の向上に寄与するものと考えているとのことです。

(イ) グループ最適化、コスト削減

公開買付者グループにおける外食事業との連携の強化、外食事業におけるグループ最適化及び人件費や共通コストの削減の施策は、上場会社としての独立性及び情報管理の観点から、その検討に必要な情報を公開買付者グループと共有することを控えていたことから、これまで効率的な推進が困難であったと考えており、また、自主性を重んじる観点から、連携・協働の必要性が十分に認識されていなかったこともあり、協業に係る議論は進捗していなかったとのことです。しかしながら、本取引によって公開買付者の完全子会社となり非公開化することにより、情報の共有や一体的な経営判断の下での協業の検討を推進することが可能となり、株式会社プロントコーポレーションや井筒まい泉株式会社、Suntory F&B International Groupといった公開買付者グループにおける国内外の外食事業者との連携を強化することで、円滑な新規事業の立ち上げに取り組んでいくことが可能になると考えており、また、公開買付者グループの既存店舗と対象者グループの既存店舗の間での、店舗業態の転換等の柔軟な出店戦略や物件情報の共有及び設備投資・修繕コストのスケールメリットを追求することによって、対象者グループを含む公開買付者グループの中で外食事業におけるグループ最適化を実現できるというメリットがあると考えているとのことです。加えて、人的交流の促進やIT活用等のノウハウの共有による店舗マネジメント体制及び店舗オペレーションの効率化や、物流及びバックオフィス機能の統一により、人件費や共通コストの削減を図ることが可能になると考えているとのことです。また、公開買付者グループと対象者グループの間の相互の人材交流を進め、経験のある従業員やパートナーの生活環境の変化等による流出を最小限に留め、人材の有効活用やスキルアップを図ることができるものと考えているとのことです。

また、対象者が公開買付者の完全子会社となり公開買付者のグループファイナンス制度や連結納税制度等に参画することにより、公開買付者グループの一員として資金効率の向上や経理業務等の一層の効率化等も期待されるとのことです。

(ウ) 経営判断の迅速化

公開買付者による対象者の完全子会社化を通じて公開買付者と対象者の一般株主との間の潜在的な利益相反構造を解消し、公開買付者と対象者の利益を完全に一致させることによって、上記「(ア) 酒類・食品事業における連携」に記載の酒類・食品事業における連携や上記「(イ) グループ最適化、コスト削減」に記載のグループ最適化及びコスト削減等の施策を、対象者グループを含む公開買付者グループの迅速な経営判断のもとで推進することにより、公開買付者グループとのシナジーのより早期かつ一層の創出を実現し、両社の更なる企業価値の向上を追求できるものと考えているとのことです。

(b) 抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保

公開買付者による対象者の完全子会社化及び上場廃止を通じて、短期的な業績にとらわれることなく、中長期的な業績回復・成長を見据えた抜本的な構造改革、具体的には、( )直営飲食ビジネスにおいては、新しい生活様式に対応し、テイクアウト・デリバリー導入店舗を拡大することや、少人数・カジュアル・パーソナル動機を取り込むこと、省人オペレーションを追求した店舗業態を開発していくこと、( )受託運営ビジネスにおいては、感染防止対策を取りやすい屋外レジャーであり、営業時間短縮の影響を受けにくいランチを中心とする業態であることから新型コロナウイルスの感染拡大の影響からの回復が早く、かつ、多額の設備投資を要せず投資効率が高いと考えられるゴルフクラブレストランの出店加速を進め、さらには、新事業領域の開拓として新型コロナウイルスの感染拡大を契機としたお客様の変化を見据えた新たな業態等を開発していくこと等に専念できると考えているとのことです。また、上述のとおり、従前、新業態の育成及び既存店の業態変更に要する初期コスト等の発生により、短期的には対象者グループの業績や財務状態の一時的な悪化につながる可能性があったことから、実施することを見送ってきた直営飲食ビジネスにおける時代のニーズに合ったブランドの新規展開と既存業態のリブランディングによる高付加価値業態へのシフト、受託運営ビジネスにおける道の駅やサービスエリア・パーキングエリアの受託運営事業への本格参入による新規施設の獲得等といった中長期的視点による戦略的な成長投資についても、本取引後は、短期的な業績にとらわれず、また、公開買付者からの支援により財務基盤を安定化させることによって、実行することの検討が可能になるとともに、公開買付者グループからの経営資源及びノウハウ等の投入により、当該構造改革を加速させることができるものと考えているとのことです。加えて、公開買付者グループが有する消費者販促やシステム開発等のノウハウを活用し、消費者動向調査やマーケティングを協働する等、対象者グループ独自では入手が困難であった情報を新業態開発や倶楽部ダイナックの機能拡充に反映させる等、迅速かつ効果的な改革を実施することが可能になると考えているとのことです。

(c) 対象者の財務基盤の安定化

これまで対象者は上場会社として、対象者の一般株主の利益を尊重し、対象者としての独立性の確保に努めてきたところ、本取引後においては、対象者グループの財務基盤の安定化を迅速かつ着実に成し遂げることができると考えているとのことです。

具体的には、公開買付者は、対象者の借入金を返済するために、対象者と協議の上、公開買付者が、対象者の第三者割当増資を引き受ける、又は対象者に対して貸付けを実行することを検討しており、また、対象者においても、公開買付者に対する第三者割当増資を行い債務超過を解消したいという意向を有しており、それに向けて公開買付者と協議を開始することを予定しているとのことです。さらに、対象者が公開買付者の完全子会社となり公開買付者のグループファイナンス制度に参画することにより、機動的な資金調達を実現することが可能になる等、財務基盤の安定化が図られることにより、対象者のステークホルダーである従業員や取引先及び市中銀行の対象者の財務基盤に対する不安が軽減されるものと考えているとのことです。

以上に加えて、対象者グループは、常にお客様に楽しい空間と安全で高品質の商品及びサービスを提供し、豊かで楽しいコミュニケーションを“食”を通じて実現することで、食文化の発展に寄与し、潤いのある社会づくりに貢献し続ける企業を目指しており、お客様による対象者サービスのご利用と、それをお迎える現場スタッフによるおもてなし、及びご提供する食の品質へのこだわりが生命線であり、そこには各ステークホルダーによる信頼が何よりも重要と考えているとのことです。信頼獲得の源泉には、財務の健全性はもとより、経営の安定も重要な要素であることから、いち早く対象者グループの今後の在り方について世の中に発信するとともに、それを早期に実現することで各ステークホルダーの不安を払拭することが重要であると考えているとのことです。

また、仮に本取引が実施されなかった場合の影響として、今後の新型コロナウイルスの感染拡大の影響が見通せず、売上の回復にも一定の時間がかかることが想定される中においては、短期間のうちに対象者グループの債務超過状態を単独で解消することは困難であり、代替的な施策が見つからなければ、上場廃止基準に抵触する可能性が否定できず、さらに、現状の借入金については、借入時から対象者グループの財務状況が悪化したことを踏まえれば、一部の借入条件が今後悪化することが合理的に想定されること、長期間にわたって現在の財務状況が継続すれば、従業員、取引先、店舗オーナー等の不安が増長し、対象者グループの事業遂行にも影響が生じる可能性が否定できないこと等が想定されているとのことです。

他方で、上場廃止に伴う影響として、資金調達手段の一つとしての株式市場を通じた資金調達の選択肢を失うこととなるものの、対象者は2000年10月の株式上場時に実施した公募増資以降に株式市場を通じた資金調達を実施しておらず資金調達手段としての上場意義は薄れている一方、上場維持に要する有形無形のコストは特に足元の対象者グループの業績においては相応の負担となっており、上場廃止に伴うコスト削減余地は対象者グループの財務健全性に相応の貢献が期待されるとのことです。また、事業面においても、株主優待による販売促進効果、及び上場会社としての知名度・信用力を活かした採用活動へのプラス面があったことは否定できませんが、倶楽部ダイナックのサービス充実により新たな販売促進施策を投入することで代替することが可能であり、採用については公開買付者グループとしての魅力をより一層アピールすることにより今後の人事政策に支障なく対応可能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企業価値向上策として、対象者グループの財務状況の改善に資する公募増資及び公開買付者を含む第三者への第三者割当増資の方法も検討したものの、対象者グループの債務超過の水準を考慮すると、いずれも大幅な希薄化を招き一般株主の利益を大きく毀損する可能性があること、公募増資はその流動性の観点から引受先の確保が困難な状況であり、十分な資本調達には相応の時間を要することが予想されること、公開買付者を含む第三者への第三者割当増資は流通株式比率の観点から上場廃止基準に抵触するおそれがあること、加えて、新型コロナウイルスの感染拡大による影響の収束が見通せない事業環境下において新たな資本業務提携先を発掘し第三者割当増資を引き受けていただくことが困難である上に、公開買付者に加えて新たな大株主が登場することによる新たな利益相反リスクが生じるおそれがあること等から、いずれの施策も選択し得ないものと判断したとのことです。

以上のとおり、対象者は、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループとの間で、シナジーを見込むことができ、また、抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保に加えて、対象者グループの資本の強化による財務基盤の安定化を実現することができ、また、本公開買付けにより、今後の対象者グループの更なる成長及び発展が期待できるとともに各ステークホルダーからの信頼獲得にも資することから、本取引は対象者グループの企業価値の向上に資するものであると2020年10月中旬に判断したとのことです。

公開買付価格については、対象者が、2020年12月23日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり1,100円とする提案を受領して以降、本特別委員会は、KPMGによる対象者の株式価値の算定結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な助言及び森・濱田松本法律事務所からの本取引における手続きの公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言等を踏まえ、公開買付者との間で、直接又は対象者のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、継続的に協議・交渉を行ってきたとのことです。具体的には、本特別委員会は、2020年12月23日に公開買付者から公開買付価格を1,100円とする提案を受けたものの、一般株主が最終的に強制的にスクイーズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、本特別委員会は、公開買付者より2021年1月20日に本公開買付価格を1,180円とする旨の提案、同月27日に本公開買付価格を1,250円とする旨の提案を受領したものの、いずれに対しても一般株主が最終的に強制的にスクイーズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして提案内容の再検討を要請したとのことです。その後も本特別委員会は、KPMG及び森・濱田松本法律事務所の助言を受けながら、本公開買付価格について、公開買付者との間で、協議・交渉を続け、その結果、公開買付者からは、2021年2月5日に、公開買付価格を1株当たり1,300円とする最終提案を受けるに至ったとのことです。本特別委員会は、かかる最終提案を受け、2021年2月9日開催の特別委員会において本公開買付価格を1,300円とすることを承認したとのことです。

対象者は、( )本公開買付価格が、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のKPMGによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法により算定された価格帯の上限値を上回っており、さらにDCF法により算定された価格帯の中央値を上回っていること、( )本公開買付価格が、東京証券取引所市場第二部における、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2021年2月9日の対象者株式の終値1,177円に対して10.45%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間（2021年1月12日から同年2月9日まで）の終値単純平均値1,132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14.84%、同日までの過去3ヶ月間（2020年11月10日から2021年2月9日まで）の終値単純平均値1,174円に対して10.73%、同日までの過去6ヶ月間（2020年8月11日から2021年2月9日まで）の終値単純平均値1,185円に対して9.70%のプレミアムがそれぞれ加算されていること、( )本公開買付価格の決定に際しては、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載の本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が採られており、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、( )本公開買付価格が、上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、公開買付者と対象者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われたこと、より具体的には、KPMGによる対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容や森・濱田松本法律事務所による本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえ、かつ、公開買付者と本特別委員会との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として、当初提示額（1株当たり1,100円）よりも18.2%（小数点以下第二位を四捨五入）引き上げられた価格（1株当たり1,300円）で提案された価格であること、( )本公開買付価格が、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担

保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当な価格と判断されていることを踏まえ、2021年2月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して、妥当な価格での合理的な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。対象者がかかる判断をするにあたっては、本公開買付け価格の対象者株式の市場価格に対するプレミアムが、過去の同種取引におけるプレミアムの水準に比して高いとはいえないものの、上記( )、( )乃至( )に記載の事項を考慮するとともに、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、本取引におけるプレミアムと他の同種取引のプレミアム水準と同列に見て評価することは妥当ではなく、本取引におけるプレミアムが同種取引のプレミアム水準よりも低かったとしても、そのことをもって本公開買付け価格の妥当性が否定されるものではないと考えられる旨の判断がなされているところ、対象者としても、その判断内容が合理的であると判断しているとのことです。

なお、対象者株式の市場価格は、新型コロナウイルスの感染拡大の影響により、2020年3月以降下落しているとのことです。新型コロナウイルスの感染拡大の影響は対象者の事業及び業績に甚大な影響を与えており、新型コロナウイルスの感染拡大の状況及びその影響の収束が見通せないことからすると、対象者株式の市場価格は、現在の対象者の実態と必ずしも乖離していない株価であると考えているとのことです。また、対象者は、本取引の公表前に11月2日付本業績予想修正及び1月22日付本業績予想修正により業績予想の修正を公表しているものの、いずれも通常の決算処理の方法及び有価証券上場規程に従って適切に行われたものであり、公表後の市場価格は、対象者の実態を反映したものであると考えているとのことです。

こうした判断のもと、対象者は、本取引が対象者グループの企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2021年2月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同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ことを決議したとのことです。

2021年2月10日開催の対象者取締役会における決議の方法については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付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(監査等委員を含む。)全員の承認」をご参照ください。

#### 本公開買付け後の経営方針等

公開買付者は、本取引後、対象者の企業価値の向上に向けた経営を継続する方針であり、対象者の事業特性、強みを十分に活かした経営を行い、事業強化を図ってまいります。

また、公開買付者は、本取引後、期待される対象者グループの競争力強化・成長と、公開買付者グループ全体の中長期的成長をできる限り早期に実現することを目的として、グループの経営資源を活用し、必要な施策とその推進体制について対象者と協議の上、速やかに実行していく考えです。今後対象者と協議の上、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の諸施策の実行や経営基盤の更なる強化に向けた最適な体制の構築を検討していく予定です。

対象者の本公開買付け後の経営方針について、公開買付者は、対象者の完全子会社化後、対象者が培ってきた企業文化、風土、人材等の独自性を最大限に尊重しつつ、公開買付者と対象者が協議の上、対象者の持続的な成長の実現に向けて決定していく予定です。また、公開買付者は、対象者の借入金を返済するために、対象者と協議の上、公開買付者が、対象者の第三者割当増資を引き受ける、又は対象者に対して貸付けを実行することを検討しております。

なお、本書提出日現在において、対象者取締役会は社外取締役及び監査等委員である取締役を含む6名で構成されておりますが、そのうち取締役1名(及川直昭氏)が公開買付者の従業員としての地位を有しております。また、対象者の取締役(監査等委員である取締役を除きます。)3名のうち2名(伊藤恭裕氏、田中政明氏)は、公開買付者の出身者です。今後の対象者の役員体制につきましては、本書提出日現在において未定ではありますが、公開買付者は、対象者と追加的な役員派遣の必要性等について協議の上、上記諸施策の実行や経営基盤の更なる強化に向けた最適な体制の構築を検討していく予定です。

(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び対象者は、本書提出日現在、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と公開買付者以外の対象者の株主の間で、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、本取引の公正性を担保し、利益相反を回避するため、以下の措置を講じております。

なお、公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、対象者株式4,340,000株（所有割合：61.71%）を所有しているため、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）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（majority of minority）の買付予定数の下限は設定しておりませんが、公開買付者及び対象者において以下の 乃至 の措置を講じており、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられていることから、当該下限が設定されていないとしても、対象者の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。また、対象者プレスリリースによれば、対象者も、当該下限が設定されていないとしても、対象者の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

また、以下の記載のうち、対象者において実施した措置に関する記載については、対象者から受けた説明に基づくものです。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得  
対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得  
対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得  
対象者における独立した法律事務所からの助言  
対象者における独立した検討体制の構築  
対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認  
取引保護条項の不存在  
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

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」をご参照ください。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けによって、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下の方法により、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）の取得を目的とした一連の手続きを実施することを予定しております。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者が対象者の総株主の議決権の10分の9以上を所有するに至った場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含み、以下同じとします。）第179条に基づき、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除き、以下「売渡株主」といいます。）の全員に対し、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式の1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、会社法第179条の3第1項の定めに従って、その旨を対象者に通知し、対象者に対し株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続きに従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全てを取得いたします。この場合、当該各株主の所有していた対象者株式の1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、対象者取締役会において係る株式売渡請求を承認する予定とのことです。株式売渡請求がなされた場合、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対してその所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者が対象者の総株主の議決権の10分の9以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、対象者株式の併合（以下「株式併合」といいます。）を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付

議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を本公開買付けの決済の完了後速やかに開催することを対象者に要請する予定です。本書提出日現在においては、本臨時株主総会の基準日は、2021年5月上旬頃を予定しており、また、本臨時株主総会の開催日は、2021年6月上旬頃を予定しております。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することになります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項その他の関係法令の定めに従い、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。以下同じとします。）に相当する当該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。なお、当該端数の合計数に相当する当該対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け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になるよう算定した上で、対象者に裁判所に対する任意売却許可の申立てを行うことを要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者が対象者株式の全て（対象者の所有する自己株式を除きます。）を所有することになるよう、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）が所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより対象者株式の数に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、対象者の株主は、対象者に対し自己の所有する対象者株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記各手続きについては、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。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募しなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け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になるよう算定する予定です。

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

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続きによる金銭等の受領及び株式買取請求による買取り等の場合の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事由

本書提出日現在、対象者株式は東京証券取引所市場第二部に上場しておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けが成立した場合は、本公開買付けの成立時点では上場廃止基準に該当しない場合でも、公開買付者は、その後適用法令及び上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」に記載する手続きに従って、対象者株式の全て（ただし、対象者の所有する自己株式を除きます。）を所有することを予定しておりますので、その場合には、対象者株式は、上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となります。なお、対象者株式が上場廃止となった場合は、対象者株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできません。

#### (6) 本公開買付けに係る重要な合意に係る事項

該当事項はありません。



## 4【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

## (1)【買付け等の期間】

## 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2021年2月12日(金曜日)から2021年4月14日(水曜日)まで(43営業日)
公告日	2021年2月12日(金曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 電子公告アドレス ( <a href="https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )

## 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

## 【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

## (2)【買付け等の価格】

株券	1株につき金1,300円				
新株予約権証券					
新株予約権付社債券					
株券等信託受益証券 ( )					
株券等預託証券 ( )					
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、野村證券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。</p> <p>野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価平均法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて、対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は2021年2月9日付で野村證券から株式価値算定書(以下「公開買付者算定書」といいます。)を取得いたしました。</p> <p>野村證券による対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は、以下のとおりです。</p> <table> <tr> <td>市場株価平均法</td> <td>1,132円～1,185円</td> </tr> <tr> <td>DCF法</td> <td>689円～1,423円</td> </tr> </table> <p>市場株価平均法では、2021年2月9日を算定基準日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の基準日終値1,177円、直近5営業日の終値単純平均値1,161円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,132円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,174円、及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,185円を基に対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を1,132円から1,185円までと算定しております。</p>	市場株価平均法	1,132円～1,185円	DCF法	689円～1,423円
市場株価平均法	1,132円～1,185円				
DCF法	689円～1,423円				

<p>DCF法では、対象者の2021年12月期から2027年12月期までの事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した2021年12月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引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株当たり株式価値の範囲を689円から1,423円までと算定しております。対象者は、2021年12月期は新型コロナウイルスの感染拡大の影響が継続する見込みであるものの、2023年12月期に営業黒字化した後、2027年12月期には営業利益が1,428百万円となる等、大幅な増益を見込んでいるとのことであり、詳細については、下記「算定の経緯」をご参照ください。また、対象者の事業計画においては、上場関連費用の削減効果を考慮しているとのことです。なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、上場関連費用の削減効果を除き、加味しておりません。</p> <p>公開買付者は、野村證券から取得した公開買付者算定書に記載された算定内容・結果を踏まえつつ、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえて、最終的に2021年2月10日、本公開買付価格を1,300円とすることを決定いたしました。</p> <p>なお、本公開買付価格である1株当たり1,300円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2021年2月9日の東京証券取引所市場第二部における対象者株式の終値1,177円に対して10.45%、過去5営業日（2021年2月3日から2021年2月9日まで）の終値単純平均値1,161円に対して11.97%、過去1ヶ月間（2021年1月12日から2021年2月9日まで）の終値単純平均値1,132円に対して14.84%、過去3ヶ月間（2020年11月10日から2021年2月9日まで）の終値単純平均値1,174円に対して10.73%、過去6ヶ月間（2020年8月11日から2021年2月9日まで）の終値単純平均値1,185円に対して9.70%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株当たり1,300円は、本書提出日の前営業日である2021年2月10日の東京証券取引所市場第二部における対象者株式の終値1,166円に対して11.49%のプレミアムを加えた価格となります。</p>
---

<p>算定の経緯</p>	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>公開買付者は、2020年8月下旬、対象者の完全子会社化を検討する方針の下、本取引に関する具体的な検討を開始し、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任いたしました。公開買付者は、2020年9月中旬、対象者に公開買付けを通じた完全子会社化を検討している旨を説明の上、2020年10月上旬、両社の実務者間で具体的なプロセスの協議を開始し、2020年10月14日に、対象者に対して、本取引の実施に向けた検討及び協議を開始したい旨の意向表明書を提出しております。また、公開買付者は、本公開買付価格についても検討を開始し、対象者による対象者の事業計画の提供並びに2020年12月3日及び同月21日実施の対象者に対するインタビューを経て、2020年12月23日、公開買付者としては、対象者が債務超過に陥っている上、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が不透明な中、当時の市場株価の状況にとらわれずに公開買付者として対象者株式の価値を判断して提案すべきであると考え、同日時点において公開買付者が妥当と考える金額として、その時点において提供を受けた対象者の事業計画並びに2020年12月3日及び同月21日実施の対象者に対するインタビューの内容についての暫定的な検討結果に基づき、本公開買付価格を1,100円としたい旨の提案を行いました。なお、当該金額は、上記「算定の基礎」に記載の野村證券によるDCF法における対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果の範囲内です。公開買付者は、2020年12月28日に本特別委員会から、本公開買付価格に対して、一般株主が最終的に強制的にスクイズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとの理由で提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、2021年1月20日に本公開買付価格を1,180円としたい旨、同年1月27日に本公開買付価格を1,250円としたい旨の提案を行いました。2021年1月22日及び同年1月29日に、本特別委員会から、いずれに対しても一般株主が最終的に強制的にスクイズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして、再提案の要請を受けました。その後、公開買付者は、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、2021年2月5日に、本公開買付価格を1,300円とする旨の最終提案を行いました。本特別委員会は、かかる最終提案を受け、2021年2月9日開催の特別委員会において本公開買付価格を1,300円とすることを承認したとのことです。</p> <p>以上の協議・交渉の結果、公開買付者と対象者は、公開買付者が対象者を完全子会社とすることが、公開買付者及び対象者を取り巻く経営環境の変化に対応し、両社の企業価値の向上に資する最善の方策であるとの考えで一致したことから、公開買付者は、2021年2月10日開催の取締役会において、本公開買付価格を1,300円として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。</p> <p>( ) 第三者算定機関からの株式価値算定書の取得</p> <p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、野村證券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。</p> <p>( ) 当該意見の概要</p> <p>野村證券は、市場株価平均法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法につ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それぞれ以下のとおりです。</p> <table data-bbox="446 1792 877 1859"> <tr> <td>市場株価平均法</td> <td>1,132円～1,185円</td> </tr> <tr> <td>DCF法</td> <td>689円～1,423円</td> </tr> </table>	市場株価平均法	1,132円～1,185円	DCF法	689円～1,423円
市場株価平均法	1,132円～1,185円				
DCF法	689円～1,423円				

( ) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、本公開買付価格が野村證券から取得した公開買付者算定書の算定結果の範囲内であることを踏まえつつ、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえて、2021年2月10日、本公開買付価格を1,300円とすることを決定いたしました。詳細については、上記「算定の基礎」をご参照ください。

(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)

公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と公開買付者以外の対象者の株主の間で、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、本取引の公正性を担保し、利益相反を回避するため、以下の措置を講じております。

なお、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(1)本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、対象者株式4,340,000株(所有割合61.71%を所有しているため、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)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限は設定しておりませんが、公開買付者及び対象者において以下の 乃至 の措置が講じられており、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられていることから、当該下限が設定されていないとしても、対象者の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。公開買付者が野村證券から取得した対象者株式の株式価値の算定結果に関する公開買付者算定書の詳細については、上記「算定の基礎」をご参照ください。

## 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

## ( ) 設置等の経緯

対象者プレスリリースによれば、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、特別委員会を設置することとし、特別委員会の委員の候補となる対象者の社外取締役及び社外有識者について、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、2020年11月2日開催の取締役会における決議により、小松美喜男氏（対象者独立社外取締役（監査等委員））、葉山良子氏（対象者独立社外取締役（監査等委員））並びに公認会計士及び税理士として、企業価値評価に係る専門的な知見・経験及び多数のM&A案件に関与した経験を有し、本取引に類似する構造的な利益相反関係のあるM&A取引に特別委員会の委員として関与した豊富な経験を有する社外有識者である熊谷均氏（トラスティーズFAS株式会社、代表取締役パートナー）の3名から構成される本特別委員会を設置し（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。また、本特別委員会の委員の報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされており、成功報酬は採用していないとのことです。）、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問し、答申書の提出を委託したとのことです。

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、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には本取引を行う旨の意思決定を行わないこと、及び( )本特別委員会に対して、(a)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を通じた間接的な交渉を含むとのことです。）を行うこと、(b)必要に応じ、対象者の費用負担により、自らのアドバイザー等を選任又は指名すること、又は対象者のアドバイザー等を指名し、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、本特別委員会は、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。）ができること、(c)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ことができること、及び(d)対象者グループの役職員から本取引に関する検討及び判断に合理的に必要な情報を受領することができること等の権限を付与することを決議したとのことです。

## ( ) 検討の経緯

本特別委員会は2020年11月2日から2021年2月9日まで合計11回、計25時間にわたって開催され、諮問事項に関して、慎重に検討及び協議を実施したとのことです。具体的には、本特別委員会は、まず、2020年11月2日開催の第1回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、森・濱田松本法律事務所を対象者のリーガル・アドバイザーとすることについて承認するとともに、複数のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性等を検討の上、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、公開買付者及び対象者から独立したKPMGを選定したとのことです。また、本特別委員会は、必要に応じて対象者のアドバイザー等から専門的助言を得ることとし、本特別委員会として独自にアドバイザー等を選任しないことを確認したとのことです。さらに、本特別委員会は、下記「対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、対象者が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関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、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしたとのことです。その上で、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本取引において手続きの公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っているとのことです。

本特別委員会は、公開買付者に対して、本取引の目的、本取引によるシナジー効果、本取引後の対象者の財務基盤の安定化の方法に関する検討内容、本取引後の経営体制、組織再編及び従業員の処遇についての考え方、本取引の手続き・条件等についての公開買付者としての意見及び関連する情報を聴取するとともに、これらの事項について質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、対象者経営陣に対して、対象者グループの経営状況・経営課題及びそれに対する解決策、対象者グループにとって本取引を実行する意義、本取引後の対象者グループの経営方針及びガバナンス体制等についての対象者経営陣としての意見を問う質問書を送付し、書面による回答を受けているとのことです。また、本特別委員会は、対象者に対して、11月2日付本業績予想修正及び1月22日付本業績予想修正に関して、本取引との関係、その数値の算定方法及び適時開示基準との関係、並びに公開買付者の関与の有無等に関する対象者の認識等を問う質問書を送付し、書面による回答を受けているとのことです。

加えて、本特別委員会は、独立チームから、KPMGがDCF法による算定の前提とした対象者の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）の作成経緯及び内容の説明を受け、必要に応じて、プロジェクトチームからの情報提供及び意見聴取やKPMGのサポートを得つつ、独立チームによる主導のもとで作成されたものであることについて確認するとともに、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認し、承認しているとのことです。その上で、下記「対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、KPMGは、本事業計画を前提として対象者株式の株式価値算定を実施しているところ、本特別委員会は、KPMGから、株式価値の算定結果とともに、対象者の株式価値の算定方法、当該算定方法を選択した理由（株価倍率法及び修正純資産法を採用していない理由を含むとのことです。）、DCF法による算定の前提（永久成長率（PGR）及び割引率（WACC）を含むとのことです。）、対象者株式の出来高分析、最近の同種事例におけるプレミアムの水準等について説明を受け、その内容や当該算定の重要な前提について質疑応答を行っているとのことです。

また、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」「( ) 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、対象者が、2020年12月23日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり1,100円とする提案を受領して以降、本特別委員会は、KPMGによる対象者株式の株式価値の算定結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な助言及び森・濱田松本法律事務所からの本取引における手続きの公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言等を踏まえ、公開買付者との間で、直接又は対象者のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、継続的に協議・交渉を行ってきたとのことです。具体的には、本特別委員会は、2020年12月23日に公開買付者から本公開買付価格を1,100円とする提案を受けたものの、一般株主が最終的に強制的にスクイズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、本特別委員会は、公開買付者より2021年1月20日に本公開買付価格を1,180円とする旨の提案、同月27日に本公開買付価格を1,250円とする旨の提案を受領したものの、いずれに対しても一般株主が最終的に強制的にスクイズアウトされるという本取引の性質を踏まえた適正な水準の価格ではなく、一般株主に対する適正な対価ではないとして提案内容の再検討を要請したとのことです。その後も本特別委員会は、KPMG及び森・濱田松本法律事務所の助言を受けながら、本公開買付価格について、公開買付者との間で、協議・交渉を続け、その結果、公開買付者からは、2021年2月5日に、公開買付価格を1株当たり1,300円とする最終提案を受けるに至ったとのことです。

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

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に検討及び協議を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2021年2月10日に、対象者取締役会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

( ) 答申の内容

(a) 答申内容

- ・ 対象者取締役会は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議するべきであると考える。
- ・ 対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは、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る。また、本公開買付けが成立した後における公開買付者による対象者の完全子会社化は、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る。

(b) 検討

- ・ 以下の点より、本特別委員会は、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経営課題並びにそれを踏まえた施策の内容及びその実施状況に照らし、本取引は対象者グループの企業価値向上という観点から合理性を有すると判断するに至った。
- ・ 上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」の「( ) 対象者の意思決定の内容」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、本特別委員会としても特に異論はない。

	<ul style="list-style-type: none"><li>・ 経営環境の変化によって、対象者グループにおける財務状態が悪化したため、抜本的な構造改革の推進、安定的な事業継続環境の確保、及び財務基盤の安定化が喫緊の経営課題となっていることが認められるところ、本取引によって当該経営課題に対応する施策を実施することが可能となることから、本取引の目的は合理的であると考えられる。</li><li>・ 対象者及び公開買付者の本取引によるシナジーに関する説明の一部は抽象的であり、その実現可能性や効果については慎重に判断する必要があるものの、少なくともグループ最適化やコスト削減、経営判断の迅速化といったシナジーは実現可能性が認められ、一定の効果が認められる上、本取引を行うことにより、対象者の抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保に必要とされる施策の実現可能性が高まり、当該施策が実行されれば、対象者グループの業績の向上につながることを期待できる。</li><li>・ 対象者グループの債務超過状態を踏まえると財務基盤の安定化の必要性は高いところ、本取引後、対象者は公開買付者のグループファイナンス制度に参画することにより、機動的な資金調達の実現が可能になるという点は、公開買付者からの説明も踏まえると、実現可能性は高いと考えられる。また、公開買付者において、対象者の第三者割当増資を引き受けること、又は対象者に対して貸付を実行することが検討されており、また、対象者においては、公開買付者に対する第三者割当増資を行い債務超過を解消したいという意向を有しており、それに向けて公開買付者と協議を進めることを予定しているとのことであるため、本取引後、対象者の債務超過が解消される可能性は相応にあると考えられる。そして、公開買付者による財務的な支援によって、対象者のステークホルダーである従業員や取引先の対象者グループの財務状態に対する不安が解消されるという対象者の認識は不合理なものではない。</li><li>・ 仮に本取引が実施されなかった場合には、対象者が短期間のうちに対象者グループの債務超過状態を単独で解消することは困難であり、代替的な施策が見つからなければ、上場廃止基準に抵触する可能性は否定できず、また、今後借入条件が悪化することが合理的に想定され、長期間にわたって現在の財務状況が継続すれば、従業員、取引先、店舗オーナー等の不安が増長し、対象者グループの事業遂行にも影響が生じる可能性が否定できないとの説明は、対象者グループの財務状況からすれば不合理とはいえず、これらを前提とすれば、本取引を実行しなかった場合には、対象者グループの企業価値に重要な悪影響が生じる可能性があること判断することも合理的であると考えられる。</li><li>・ 対象者として、本取引の代替となる企業価値向上策として、公募増資及び公開買付者を含む第三者への第三者割当増資の方法も検討したが、引受先の確保が困難であったこと等の説明は、対象者グループが債務超過となっていることに加え、現在新型コロナウイルスの感染拡大による影響の収束が見通せない事業環境下にあることを踏まえると、合理的であると考えられる。</li><li>・ また、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」の「( ) 対象者の意思決定の内容」に記載の上場廃止に伴う影響を極小化できるとの説明についても、不合理ではない。</li></ul>
--	---



- 以下の点より、本特別委員会は、対象者の一般株主の利益を図る観点から、本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断するに至った。
- 以下の事情を総合的に勘案すれば、本公開買付価格は妥当な価格であると考えられる。
- 1) 独立した第三者算定機関であるKPMG作成の対象者算定書における算定方法及び算定内容(算定において基礎とした事業計画の内容及び作成経緯を含む。)について、本取引において、KPMGが株式価値の算定手法として市場株価法及びDCF法を使用することは、現在の評価実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられ、また、割引率及び永久成長率の算出根拠及び算出方法等について不合理な点は認められない等、現在の実務に照らして妥当なものであると考えられるところ、本公開買付価格は、対象者算定書における市場株価法により算定された価格帯の上限値及びDCF法により算定された価格帯の中央値を上回っている。
  - 2) 本公開買付価格は、市場価格に対して、一定程度のプレミアムが付されている。この点、市場株価に対する本公開買付価格のプレミアムは、本取引の類似事例である2019年7月以降の連結子会社の完全子会社化を目的とした公開買付けの事例におけるプレミアム水準の平均値と比較して低い水準にあるが、仮に本取引が実行されなかった場合には、対象者が短期間のうちに対象者グループの債務超過状態を単独で解消することは困難であり、代替的な施策が見つからなければ、上場廃止基準に抵触する可能性が否定できないこと、及び、借入コストの増大や従業員、取引先、店舗オーナー等の不安の増長により対象者グループの企業価値に重要な悪影響が生じる可能性も否定できないことからすれば、将来、対象者の一般株主が対象者の株式を本公開買付価格よりも低い水準で売却せざるを得ない状況や売却すること自体が困難となる状況が生じ、対象者の一般株主に看過できない損害を生じさせる可能性も否定できないと考えられる。また、公開買付者においては、本取引の実行後、対象者グループの経営改善を行うため、財務的な支援を行うことが予定されており、対象者株式の取得に係る費用の支出に加え、追加的な資金の拠出が必要となることも考え併せれば、本取引におけるプレミアムと他の同種取引のプレミアム水準と同列に見て評価することは妥当ではなく、本取引におけるプレミアムが同種取引のプレミアム水準よりも低かったとしても、そのことをもって本公開買付価格の妥当性が否定されるものではないと考えられる。
  - 3) 公開買付者との交渉は、本特別委員会において直接又は対象者のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われ、かかる交渉の結果として当初提案から価格の引き上げを実現した。

4) (a)公開買付者からは、本特別委員会に対し、この時期に本取引を行うことを選択した背景として、対象者の直近の経営状況や今後の経営環境の不透明さを踏まえて、本取引の検討を開始したとの説明がなされており、現に、2020年度通期累計期間において、対象者グループが債務超過になっていることとも整合することから、かかる説明に特段不合理な点は認められないこと、(b)人件費の上昇等の継続的要因及び新型コロナウイルスの感染拡大による影響を背景とした財務状況の悪化に伴い、対象者グループにおいて、抜本的な構造改革の推進・安定的な事業継続環境の確保・財務基盤の安定化が喫緊の経営課題となっていることが認められるところ、対象者グループの業績改善及び企業価値の向上のために、これらを早急に実現する必要があるということに不合理な点は認められないこと、(c)11月2日付本業績予想修正及び1月22日付本業績予想修正は、いずれも通常の決算処理の方法及び有価証券上場規程に従って適切に行われたものであり、その判断及び時期に恣意性が認められるものではないことから、新型コロナウイルスの感染拡大による一定の混乱が見受けられる現在の状況や業績予想修正を公表したことにより市場株価が影響を受けた可能性があることは完全には否定できないことを踏まえても、この時期に本取引を行うことが不合理であるとは考えられない。

- ・完全子会社化に向けた二段階の取引を行う本取引の方法に不合理な点は認められない。
- ・以下の点より、本特別委員会は、対象者の一般株主の利益を図る観点から、本取引の手続きには公正性が認められると判断するに至った。
- ・対象者は、公開買付者からの独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の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本特別委員会を設置している。
- ・本特別委員会が対象者と公開買付者との間の買収対価等の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与していた。
- ・対象者は、対象者及び公開買付者から独立したファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関であるKPMGから株式価値算定書を取得している。一方、対象者及び本特別委員会は、本取引において独立した第三者算定機関からいわゆるフェアネス・オピニオンを取得していないものの、他に十分な公正性担保措置が講じられており、また本特別委員会としては本公開買付価格は妥当な価格であると判断しているところ、それを取得した場合に対象者の悪化している財務状況に与える影響が小さくないことも勘案すると、フェアネス・オピニオンを取得しないという判断も不合理ではない。
- ・対象者は、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から法的助言を受けている。
- ・対象者は、公開買付者より公開買付けを通じた完全子会社化を検討している旨の意向を受けた時点以降、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値評価の基礎となる事業計画の作成過程において、現に対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の役職員を兼任する対象者の役職員のみならず、過去に対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の役職員であった対象者の役職員も原則として関与しないこととしている。
- ・対象者の取締役のうち、現在又は過去に公開買付者に在籍していた伊藤恭裕氏、田中政明氏及び及川直昭氏の3名について、本特別委員会が設置された以降の本取引に係る対象者取締役会の審議及び決議に参加していない。また、上記3名は、田中政明氏が定足数を確保する観点から二段階目の決議に参加する場合を除き、2021年2月10日開催予定の対象者取締役会を含む本取引に係る対象者取締役会の審議及び決議には参加しない予定である。
- ・公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っており、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしている。

- ・本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）が、法令に定められた最短期間である20営業日よりも長期間である43営業日と設定され、間接的なマーケット・チェックが行われていると認められる。一方、積極的なマーケット・チェックは行っていないが、積極的なマーケット・チェックが機能し得る事情は特段認められないため、手続きの公正性を損なうものではないと考えられる。
- ・公開買付者は、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ない予定であるが、公開買付者が対象者株式4,340,000株（所有割合61.71%）を所有しているため、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一般株主の利益に資さない可能性もあり、本取引では、対象者において他に十分な公正性担保措置が講じられていることから、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定がなされていないことは、本公開買付けにおける手続きの公正性を損なうものではないと考えられる。
- ・対象者及び公開買付者は、それぞれのリーガル・アドバイザーからの助言を得て適切な情報開示を行う予定である。
- ・本取引については強圧性の問題が生じないように配慮のうえ、スクイーズアウト手続きの適法性も確保されているといえる。
- ・本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、対象者が公開買付者より不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められない。

#### 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関として、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるKPMGに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、KPMGは公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。なお、本取引に係るKPMGに対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

KPMGは、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所第二部に上場しており対象者株式の取引価格を直接参照することが可能であることから市場株価法を、また、将来の対象者の事業活動の状況を株式価値の算定に反映することを企図してDCF法を用いてそれぞれ株式価値の算定を行い、対象者は2021年2月9日付で対象者算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、KPMGから本公開買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法	1,132円～1,185円
DCF法	1,163円～1,426円

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2021年2月9日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の基準日終値1,177円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,132円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,174円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,185円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を1,132円から1,185円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者の2021年12月期から2027年12月期までの7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将来創出されると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクを考慮した適切な割引率で現在価値に割り引いて対象者株式の株式価値を算定し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を1,163円から1,426円と算定しているとのことです。なお、割引率には加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital：WACC）を使用しているとのことです。加重平均資本コストは、資本資産価格モデル（Capital Asset Pricing Model：CAPM）により見積もった資本コストと、節税効果控除後の予想調達金利により見積もった負債コストを、対象者及び類似上場会社の情報により見積もられた株主資本構成比率で加重平均することにより計算しており、5.1%～5.3%を採用しているとのことです。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率法では成長率を-0.1%～+0.1%としているとのことです。

本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。

本事業計画には、対前年度比において大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれており、具体的には、2021年12月期は新型コロナウイルスの感染拡大の影響が継続する見込みであるものの、バー・レストラン・パブ店舗運営体制の刷新、顧客変化を見据えた新価値事業の創出、ゴルフクラブレストランの出店加速及び徹底した固定費の削減を実施することで、2023年12月期に営業黒字化した後、2027年12月期には営業利益が1,428百万円となる損益計画を見込んでいるとのことです。

また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味されていないものの、以下の財務予測においては、上場関連費用の削減効果のみ考慮しているとのことです。

なお、DCF法で前提とした本事業計画は、独立チームによる現時点で得られる入手可能な情報に基づき作成されたものであり、当該財務予測については、KPMGが対象者との間でインタビューを行う等してその内容についてレビューを行っており、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

(単位：百万円)

	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期	2024年12月期
売上高	25,249	31,250	34,864	36,737
営業利益	3,264	806	344	913
EBITDA	2,757	277	919	1,484
フリー・キャッシュ・フロー	2,426	303	537	728

	2025年12月期	2026年12月期	2027年12月期
売上高	37,603	38,685	39,874
営業利益	1,047	1,209	1,428
EBITDA	1,632	1,825	2,069
フリー・キャッシュ・フロー	625	665	872

#### 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、対象者において本取引に係る検討を開始した初期段階である2020年10月上旬にリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選定し、同事務所より、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点（特別委員会の設置や委員の選定、本取引の検討・交渉過程から除外されるべき特別の利害関係を有し又はそのおそれのある取締役等の考え方の整理、ファイナンシャル・アドバイザーや第三者算定機関の独立性の検討を含むとのことです。）等について、法的助言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、公開買付者及び対象者から独立しており、公開買付者及び対象者との間に重要な利害関係を有し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、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。かかる体制の下、対象者は、2020年9月中旬に公開買付者より公開買付けを通じた完全子会社化を検討している旨の意向を受けた時点以降、公開買付者と対象者との間の本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値評価の基礎となる事業計画の作成過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、現に対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の役職員を兼任する対象者の役職員のみならず、過去に対象者グループ以外の公開買付者グループ各社の役職員であった対象者の役職員（これらの役職員には、対象者の取締役である伊藤恭裕氏、田中政明氏及び及川直昭氏も含まれるとのことです。）も原則として関与させていないとのことです。

具体的には、対象者は、8名からなる本取引に係る検討を行うプロジェクトチームを組成した上、同時に、プロジェクトチームのメンバーのうち、現に公開買付者グループの役職員を兼任する者又は過去にこれらの役職員であった者以外の者であり、公開買付者グループからの独立性の高い役職員4名のみで構成される独立チームを組成したとのことです。そして、対象者株式の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成等、高い独立性が求められる職務については、構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、独立チームが担当することとしたとのことです。

一方、独立チームを除くプロジェクトチームには、対象者の代表取締役社長である伊藤恭裕氏及びその他の公開買付者から対象者に出向している従業員が参加しているとのことです。伊藤恭裕氏については、2019年12月まで、公開買付者の従業員を兼任するとともに公開買付者の子会社の取締役を務め、2020年2月に対象者に転籍し、同年3月から対象者の代表取締役社長を務めており、公開買付者グループを離れてからの期間が1年に満たないことから、公開買付者からの独立性という観点からの検討が必要となるものの、伊藤恭裕氏は対象者の代表取締役社長として、対象者グループの企業価値の向上の観点から対象者の将来の経営戦略等を対象者内において検討するにあたって不可欠かつ代替性のない存在であることに加え、既に対象者に転籍しており公開買付者グループに籍を有していないこと、公開買付者の子会社の取締役を務めていたものの、公開買付者の役員を務めたことはないこと等から、公開買付者との関係で利益相反のおそれは小さいと判断できることを勘案し、プロジェクトチームに関与させることとしたとのことです。ただし、伊藤恭裕氏の関与に際しては、本特別委員会に対し、プロジェクトチームにおける議論の模様を報告すること等によりその関与状況について適時適切に報告し、本特別委員会が伊藤恭裕氏の関与によって公正性等の見地から問題が生じているか又はそのおそれがあると判断する場合には、伊藤恭裕氏の関与の中止又は是正等を勧告できるようにするものとしたとのことです。その結果、対象者による当該報告は適時適切に行われており、本特別委員会から伊藤恭裕氏の関与の中止又は是正等の勧告は行われていないとのことです。また、伊藤恭裕氏については、上記のプロジェクトチームへの関与の他、事前に本特別委員会の承認を受けた上、本公開買付けに係る取引条件に関する交渉を一切行わないことを条件として公開買付者と面談を行い、公開買付者に対し、緊急事態宣言下における対象者グループの経営状況及び本取引後における経営改善の実現可能性並びに本公開買付け価格の対象者グループのステークホルダーについては本取引後の経営改善の実現可能性への影響等について説明を行っているとのことです。

公開買付者に対して提示する事業計画、並びにKPMGが対象者株式の株式価値の算定において基礎とする事業計画は、必要に応じて、プロジェクトチームからの情報提供及び意見聴取やKPMGのサポートを得つつ、独立チームによる主導の下作成されており、その作成過程においても、本特別委員会に対して作成中の事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明が行われるとともに、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について本特別委員会の確認を受け、その承認を受けたとのことです。

以上の取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含むとのことです。）は、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得たとのことです。

対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、森・濱田松本法律事務所から得た本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言、及び対象者算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から取得した本答申書の内容に基づき、慎重に協議及び検討を行った結果、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2021年2月10日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した全ての取締役3名（監査等委員を含むとのことです。）全員の一致により、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ことを決議したとのことです。また、決議に参加しなかった伊藤恭裕氏、田中政明氏及び及川直昭氏の3名が上記議案につき会社法に定める特別の利害関係を有していない可能性があり、その場合、当該議案について取締役会の定足数を満たしていないことになる可能性があるため、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、公開買付者に在職経験のある取締役3名のうち、公開買付者において籍を有しなくなってからの期間が最も長い田中政明氏を加えて取締役4名にて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。

対象者取締役のうち、伊藤恭裕氏は、2019年12月まで公開買付者の従業員を兼任するとともに公開買付者の子会社の取締役を務めていたこと、田中政明氏は、過去に公開買付者に在職していたこと、及川直昭氏は、現に公開買付者の従業員を兼任していることから、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、本特別委員会が設置された以降の本取引に係る対象者取締役会（上記の2021年2月10日開催の対象者取締役会を含むとのことです。）の審議及び決議に参加していないとのことです。例外として、田中政明氏は、本特別委員会が設置された以降の本取引に係る対象者取締役会（上記の2021年2月10日開催の対象者取締役会を含むとのことです。）において、定足数を確保する観点から二段階目の決議のみに参加したとのことです。なお、伊藤恭裕氏の本取引への関与に関しては、上記「対象者における独立した検討体制の構築」をご参照ください。

取引保護条項の不存在

公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

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、上記「3 買付け等の目的」の「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」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、対象者株式の全て（公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む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請求権が確保されない手法は採用しないこと、( ) 株式売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一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、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である43営業日としております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様が本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性も担保することを企図しております。

(注) 野村證券は、対象者株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全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についての検証は行っておりません。対象者及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。対象者の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、公開買付者の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は、2021年2月9日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、公開買付者の取締役会が対象者株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

### (3) 【買付予定の株券等の数】

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
2,692,746 (株)	348,500 (株)	(株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（348,500株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全部の買付けを行います。

(注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定の株券等の数は、買付予定数に記載しているとおり、対象者決算短信に記載された2020年12月31日現在の発行済株式総数（7,033,000株）から、対象者決算短信に記載された対象者が所有する同日現在の自己株式数（254株）及び本書提出日現在において公開買付者が所有する対象者株式数（4,340,000株）を控除した株式数を記載しております。

(注3) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続きに従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

## 5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	26,927
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	-
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2021年2月12日現在)(個)(d)	43,400
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2021年2月12日現在)(個)(g)	-
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(2020年9月30日現在)(個)(j)	70,316
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)(%)	38.29
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(2021年2月12日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(ただし、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。なお、特別関係者の所有株券等(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)も本公開買付けの対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2021年2月12日現在)(個)(g)」は分子に加算しておりません。公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2020年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2020年11月13日に提出した第77期第3四半期報告書に記載された2020年9月30日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式も本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者決算短信に記載された2020年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(7,033,000株)から、対象者決算短信に記載された対象者が所有する同日現在の自己株式数(254株)を控除した株式数(7,032,746株)に係る議決権数(70,327個)を分母の計算において使用しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

## 6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。



## 7【応募及び契約の解除の方法】

### (1)【応募の方法】

公開買付代理人

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載のうえ、公開買付期間末日の15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。（注1）

オンラインサービス（公開買付代理人に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス）による応募に関しては、オンラインサービス（<https://hometrader.nomura.co.jp/>）にて公開買付期間末日の15時30分までに手続きを行ってください。なお、オンラインサービスによる応募には、応募株主等が公開買付代理人に設定した応募株主等名義の口座（以下「応募株主等口座」といいます。）におけるオンラインサービスのご利用申込みが必要です。（注2）

新型コロナウイルス感染拡大防止等の対応に伴い、公開買付期間中、店舗の店頭業務を一時休止する等の特別な対応を行っている可能性があります。詳細については、公開買付代理人の本店又は全国各支店にお問い合わせください。併せて、対象となる店舗、特別な対応等につきましては、公開買付代理人のホームページ（<https://www.nomura.co.jp/>）もご参照ください。

株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に設定された口座に記録されている場合（対象者の特別口座の口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社に設定された特別口座に記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続きを完了していただく必要があります。

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を経由した応募の受付は行われません。

外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等（法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。オンラインサービスにおいては、外国の居住者は応募できません。

日本の居住者である個人株主の場合、公開買付けにより売却された株券等に係る売却代金と取得費との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。（注3）

応募株券等の全部の買付けが行われないこととなった場合、買付けの行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

#### (注1) ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等について

公開買付代理人である野村證券株式会社に新規に口座を開設する場合、ご印鑑が必要となるほか、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要になります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続き等の都度、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー（個人番号）を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。マイナンバー（個人番号）又は法人番号を確認するための書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

#### ・個人の場合

マイナンバー（個人番号）提供時の必要書類

マイナンバー（個人番号）の提供に際しては、所定の「マイナンバー提供書」のほか、[1]マイナンバー（個人番号）を確認するための書類と、[2]本人確認書類が必要です。

[1]マイナンバー（個人番号）を確認するための書類

個人番号カード、通知カード、マイナンバー（個人番号）の記載された住民票の写し、マイナンバー（個人番号）の記載された住民票記載事項証明書、のいずれか1点が必要です。

## [ 2 ] 本人確認書類

マイナンバー（個人番号）を確認するための書類	必要な本人確認書類
個人番号カード	不要
通知カード	[ A ] のいずれか 1 点、又は [ B ] のうち 2 点
マイナンバー（個人番号）の記載された住民票の写し	[ A ] 又は [ B ] のうち、「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の 1 点
マイナンバー（個人番号）の記載された住民票記載事項証明書	

## [ A ] 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要  
旅券（パスポート）、運転免許証、運転経歴証明書、身体障害者手帳、精神障害者保健福祉手帳、療育手帳、在留カード、特別永住者証明書

## [ B ] 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から 6 ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要  
住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑登録証明書
- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要  
健康保険証（各種）、国民年金手帳（氏名・住所・生年月日の記載があるもの）、福祉手帳（各種）

本人確認書類（原本・コピー）は、以下 2 点を確認できる必要があります。

本人確認書類そのものの有効期限 申込書に記載された住所・氏名・生年月日  
野村證券株式会社の店舗でお手続きをされる場合は、原本をご提示いただき、その場での確認とさせていただきます。

コピーの場合は、あらためて原本の提示をお願いする場合があります。

野村證券株式会社より本人確認書類の記載住所に「取引に係る文書」を郵送し、ご本人様の確認をさせていただきます。

新規口座開設、住所変更等の各種手続きに係る本人確認書類を提出いただく場合、口座名義人様の本人確認書類に限りマイナンバー（個人番号）の提供に必要な書類を兼ねることができます（同じものを 2 枚以上提出いただく必要はありません。）。

## ・法人の場合

登記事項証明書、官公庁から発行された書類等の本人確認書類が必要になります。

本人特定事項 名称 本店又は主たる事務所の所在地

法人自体の本人確認に加え、代表者若しくは代理人・取引担当者個人（契約締結の任に当たる者）の本人確認が必要となります。

法人番号の提供に際しては、法人番号を確認するための書類として、「国税庁 法人番号公表サイト」で検索した結果画面を印刷したもの又は「法人番号指定通知書」のコピーが必要となります。また、所定の「法人番号提供書」が必要となる場合があります。

## ・外国人（居住者を除きます。）、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合

日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの等の本人確認書類が必要になります。

（注 2） オンラインサービスのご利用には、お申込みが必要です。オンラインサービスをお申込み後、パスワードがご登録住所に到着するまで約 1 週間かかりますのでお早めにお手続きください。公開買付期間末日近くである場合は、お取引店からの応募申込みの方がお手続きに時間を要しません。

・個人の場合：オンラインサービスのログイン画面より新規申込を受付しております。若しくは、お取引店又はオンラインサービスサポートダイヤルまでご連絡ください。

・法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限りオンラインサービスによる応募が可能です。

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

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得等には原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なお質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。

## (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、公開買付期間末日の15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、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。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

オンラインサービスで応募された契約の解除は、オンラインサービス(<https://hometrade.nomura.co.jp/>)上の操作又は解除書面の交付若しくは送付により行ってください。オンラインサービス上の操作による場合は当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続きを行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、オンラインサービス上の操作による解除手続きを行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、予め解除書面をお取引店に請求した上で、公開買付期間末日の15時30分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

新型コロナウイルス感染拡大防止等の対応に伴い、公開買付期間中、店舗の店頭業務を一時休止する等の特別な対応を行っている可能性があります。詳細については、公開買付代理人の本店又は全国各支店にお問い合わせください。併せて、対象となる店舗、特別な対応等につきましては、公開買付代理人のホームページ(<https://www.nomura.co.jp/>)もご参照ください。

解除書面を受領する権限を有する者

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号  
(その他の野村證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、解除手続き終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

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

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13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)	3,500,569,800
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	100,000,000
その他(c)	8,000,000
合計(a) + (b) + (c)	3,608,569,800

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(2,692,746株)に本公開買付価格(1,300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) 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、その額は未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

## (2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

## 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
普通預金	14,000,151
計(a)	14,000,151

## 【届出日前の借入金】

## イ【金融機関】

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

## ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計				

## 【届出日以後に借入れを予定している資金】

## イ【金融機関】

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

## ロ【金融機関以外】

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

## 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
計(d)	

## 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

14,000,151千円 (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】

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

#### (2)【決済の開始日】

2021年4月21日(水曜日)

#### (3)【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)の住所宛に郵送します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により、決済の開始日以後遅滞なく受け取ることができます(送金手数料がかかる場合があります。)

#### (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」及び「(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、公開買付期間末日の翌々営業日(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、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します(株券等を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください。)

新型コロナウイルス感染拡大防止等の対応に伴い、公開買付期間中、店舗の店頭業務を一時休止する等の特別な対応を行っている可能性があります。詳細については、公開買付代理人の本店又は全国各支店にお問い合わせください。併せて、対象となる店舗、特別な対応等につきましては、公開買付代理人のホームページ(<https://www.nomura.co.jp/>)もご参照ください。

### 11【その他買付け等の条件及び方法】

#### (1)【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(348,500株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(348,500株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

#### (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号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、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基準に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び対象者の重要な子会社に同号イからリまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

#### (3)【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

**(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】**

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

**(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】**

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条第2項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

**(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（ただし、法第27条の8第11項ただ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。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

**(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】**

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

**(8) 【その他】**

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において又は米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商又は国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内において、米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

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

## 第2【公開買付者の状況】

## 1【会社の場合】

## (1)【会社の概要】

【会社の沿革】

【会社の目的及び事業の内容】

【資本金の額及び発行済株式の総数】

【大株主】

年 月 日現在

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

【役員の職歴及び所有株式の数】

年 月 日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (千株)
計					

## (2)【経理の状況】

【貸借対照表】

【損益計算書】

【株主資本等変動計算書】

## (3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

## 【公開買付者が提出した書類】

## イ【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第11期（自 2019年1月1日 至 2019年12月31日） 2020年3月26日近畿財務局長に提出

事業年度 第12期（自 2020年1月1日 至 2020年12月31日） 2021年3月25日近畿財務局長に提出予定

## ロ【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第12期半期報告書（自 2020年1月1日 至 2020年6月30日） 2020年9月25日近畿財務局長に提出

## ハ【訂正報告書】

該当事項はありません。

## 【上記書類を縦覧に供している場所】

サントリーホールディングス株式会社

（大阪市北区堂島浜二丁目1番40号）

サントリー ワールド ヘッドクォーターズ

（東京都港区台場二丁目3番3号）

## 2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

## 3 【個人の場合】

該当事項はありません。



## 第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

## 1【株券等の所有状況】

## (1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2021年2月12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	43,400(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	43,400		
所有株券等の合計数	43,400		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注1) 特別関係者である対象者は、2021年2月12日現在、対象者株式254株を所有しておりますが、全て自己株式であるため議決権はありません。

(注2) なお、公開買付者は本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認のうえ、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

## (2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(2021年2月12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	43,400(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	43,400		
所有株券等の合計数	43,400		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

## (3)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

該当事項はありません。

## (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】

該当事項はありません。

## 【所有株券等の数】

該当事項はありません。

**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】**

該当事項はありません。

**4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】**

該当事項はありません。

## 第4【公開買付者と対象者との取引等】

### 1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

#### (1) 公開買付者と対象者との間の取引の有無及び内容

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

(単位：百万円)

取引の概要	2017年12月期 (自 2017年1月1日 至 2017年12月31日)	2018年12月期 (自 2018年1月1日 至 2018年12月31日)	2019年12月期 (自 2019年1月1日 至 2019年12月31日)	(参考) 2020年12月期 (自 2020年1月1日 至 2020年12月31日)
対象者から公開買付者への出向者給与の支払	47	76	68	77
公開買付者から対象者への出向者給与の支払				34
公開買付者から対象者に対する債務免除				52
対象者から公開買付者への不動産賃借料の支払い並びに敷金及び保証金の差入	6	4		

(注1) 2018年6月までの期間に関しては、公開買付者と対象者の前身である株式会社ダイナックとの間の取引を記載しております。

(注2) 対象者による2020年12月期(自 2020年1月1日 至 2020年12月31日)の決算発表に伴い、同決算期における取引についても参考として記載しております。なお、当該内容については、法第193条の2第1項に基づく監査法人の監査を受けていないとのことです。

#### (2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引の有無及び内容

該当事項はありません。

### 2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

#### (1) 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2021年2月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同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、対象者の意思決定の過程に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」をご参照ください。

#### (2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

#### (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

上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

## 第5【対象者の状況】

## 1【最近3年間の損益状況等】

## (1)【損益の状況】

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

## (2)【1株当たりの状況】

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

## 2【株価の状況】

(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 市場第二部						
	2020年8月	9月	10月	11月	12月	2021年1月	2月
最高株価	1,265	1,272	1,235	1,220	1,229	1,145	1,197
最低株価	1,085	1,176	1,180	1,181	1,118	1,092	1,125

(注) 2021年2月については、2月10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 (単元)									
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75期(自 2018年1月1日 至 2018年12月31日) 2019年3月27日関東財務局長に提出

事業年度 第76期(自 2019年1月1日 至 2019年12月31日) 2020年3月25日関東財務局長に提出

事業年度 第77期(自 2020年1月1日 至 2020年12月31日) 2021年3月31日関東財務局長に提出予定

## 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第77期第3四半期(自 2020年7月1日 至 2020年9月30日) 2020年11月13日関東財務局長に提出

## 【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】

株式会社ダイナックホールディングス

(東京都新宿区新宿一丁目8番1号)

(注) 2021年5月に東京都港区台場2-3-3に移転予定です。

株式会社ダイナックホールディングス 大阪オフィス

(大阪市北区堂島浜一丁目4番4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) 「2020年12月期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2021年2月10日に「2020年12月期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該公表に基づく対象者の決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の監査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。詳細につきましては、対象者の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	2020年12月期
売上高	19,696百万円
営業利益	6,079百万円
経常利益	6,071百万円
親会社株主に帰属する当期純利益	8,969百万円

## 1株当たりの状況(連結)

会計期間	2020年12月期
1株当たり当期純利益	1,275.34円
1株当たり配当額	0.00円

## (2) 「株主優待制度廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、2021年2月10日開催の取締役会において、本公開買付けの成否にかかわらず、2021年12月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者が2021年2月10日付で公表した「株主優待制度廃止に関するお知らせ」をご参照ください。