

## 【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11月30日
【届出者の氏名又は名称】	イオン株式会社
【届出者の住所又は所在地】	千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1
【最寄りの連絡場所】	千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1
【電話番号】	043(212)6042(直)
【事務連絡者氏名】	経財担当 責任者 宮崎 剛
【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】	イオン株式会社 (千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、イオン株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社キャンドウをいいます。

(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) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」又は「第二回公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

(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) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

(注10) 本書中の「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。

## 第1 【公開買付要項】

### 1 【対象者名】

株式会社キャンドウ

### 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、2021年10月14日、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)市場第一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。)を、本件両公開買付け(以下に定義します。)及びその後予定された一連の取引により取得することを決定いたしました(以下、この一連の取引を「本取引」といいます。)

そして、公開買付者は、本取引の第一段階として、対象者の代表取締役社長かつ主要株主であり、2021年10月14日当時に対象者の筆頭株主であった城戸一弥氏が所有していた対象者株式3,110,000株(所有割合(注1):19.48%)の一部である1,513,700株(所有割合:9.48%)及び城戸一弥氏の実母であり、2021年10月14日当時に対象者の主要株主かつ第3位株主であった城戸恵子氏が所有していた対象者株式1,627,300株(所有割合:10.19%。以下、城戸一弥氏及び城戸恵子氏を総称して「第一回公開買付け応募株主」といいます。)の全て(第一回公開買付け応募株主が第一回公開買付けに応募した対象者株式の合計3,141,000株(所有割合の合計:19.68%)を以下「第一回公開買付け応募株式」といいます。)を取得することを主たる目的として、第一回公開買付け応募株式と同数である3,141,000株(所有割合:19.68%)を買付予定数の下限、本基準株式数(以下に定義します。)(15,963,963株)に100分の51を乗じた株式数の1単元(100株)未満に係る数を切り上げた株式数(8,141,700株)から第一回公開買付け応募株主がその発行済株式の全てを所有する資産管理会社であって、対象者の主要株主かつ第2位株主であった株式会社ケイコーポレーション(所有株式数:2,205,600株、所有割合:13.82%。以下「ケイコーポレーション」といいます。)が所有する対象者株式(2,205,600株、以下、ケイコーポレーションが所有する対象者株式を「ケイコーポレーション所有対象者株式」といいます。)を控除した株式数5,936,100株(所有割合:37.18%)を買付予定数の上限と設定し、2021年10月15日から2021年11月24日までを買付け等の期間(以下「第一回公開買付期間」といいます。)、対象者株式1株当たりの買付け等の価格(以下「第一回公開買付価格」といいます。)を2,700円とする公開買付け(以下「第一回公開買付け」といい、第二回公開買付けと合わせて「本件両公開買付け」といいます。)を実施した結果、買付予定数の上限を上回る6,537,575株(所有割合:40.95%)の応募があり、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行った結果、第一回公開買付けの決済の開始日である2021年11月29日付で対象者株式5,936,100株(所有割合:37.18%)を所有するに至っており、本書提出日現在においても、対象者株式5,936,100株(所有割合:37.18%)を所有しております。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2021年10月14日に提出した第28期第3四半期報告書(以下「対象者第3四半期報告書」といいます。)に記載された2021年8月31日現在の対象者の発行済株式総数(16,770,200株)から、対象者が2021年10月14日に公表した「2021年11月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2021年8月31日現在の対象者が所有する自己株式数(806,237株)を控除した株式数(15,963,963株、以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じとします。

公開買付者は、本取引の一環として、ケイコーポレーションに関し、第一回公開買付け応募株主との間で、第二回公開買付けが成立した場合は、第二回公開買付けの決済の開始日と同日に、また、第二回公開買付けが成立しなかった場合は、第二回公開買付けの買付け等の期間(以下「第二回公開買付期間」といいます。)の末日の5営業日後に相当する日に、公開買付者が、第一回公開買付け応募株主からケイコーポレーションの発行済株式の全て(以下「ケイコーポレーション株式」といいます。)を現金対価により譲り受けること(以下「ケイコーポレーション株式取得」といいます。)を2021年10月14日付で合意しております。そのため、ケイコーポレーションは、第一回公開買付けにケイコーポレーション所有対象者株式を応募しておらず、第二回公開買付けにも応募しない予定です。

城戸一弥氏は、2021年9月上旬に、公開買付者との間で本取引に関する面談を行い、当該面談の場で、公開買付者に対し、本取引において、第一回公開買付け応募株主にとって税制上有利な方法を選択して課税後の譲渡対価を最大化させる観点から、公開買付者が公開買付けを通じてケイコーポレーション所有対象者株式を取得するのではなく、ケイコーポレーション株式を相対取引により取得することを要請し(第一回公開買付け応募株主が、公開買付者に対し、公開買付けを通じてケイコーポレーション所有対象者株式を取得するのではなく、ケイコーポレーション株式を相対取引により取得することを要請した経緯の詳細については、下記「(2) 本件両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、並びに本件両公開買付け後の経営方針」の「本件両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「(a) 第一回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」をご参照ください。)、公開買付者においては、ケイコーポレーション株式の取得によっても本取引の目的を達成できると考え、また、ケイコーポレーションが第一回公開買付けの公表日時点においてケイコーポレーション所有対象者株式及び現預金以外の資産を有しない資産管理会社であることを踏まえて、第一回公開買付け応募株主との間で、ケイコーポレーション株式の取得価額、取得方法等について協議を重ねた結果、公開買付者は、第一回公開買付け応募株主に対して支払われるケイコーポレーション株式の譲渡価額(以下「ケイコーポレーション株式譲渡価額」といいます。))が、ケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)に第二回公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格(以下「第二回公開買付け価格」といい、第一回公開買付け価格と併せて「本公開買付け価格」といいます。))(1株につき2,300円)を乗じた額と設定される場合には、ケイコーポレーションがケイコーポレーション所有対象者株式を第二回公開買付けに応募した場合にケイコーポレーションが受領することとなるのと同等の経済的価値を受領することとなり、法第27条の2第3項及び令第8条第3項に定める公開買付け価格の均一性に反しないと判断したことから、公開買付者及び第一回公開買付け応募株主は、2021年10月14日付で、ケイコーポレーション株式の譲渡に関する株式譲渡契約書(以下「本株式譲渡契約」といいます。))を締結いたしました。なお、公開買付者は、本株式譲渡契約において、第一回公開買付け応募株主が、ケイコーポレーションをしてケイコーポレーション所有対象者株式の全て(所有株式数：2,205,600株、所有割合：13.82%)を本件両公開買付けに応募させないこと、本件両公開買付けの成立を条件に、ケイコーポレーション株式の譲渡日において、第一回公開買付け応募株主が所有するケイコーポレーション株式を公開買付者に対して譲り渡し、公開買付者がこれを譲り受けること、及び、上記のケイコーポレーション株式譲渡価額の算定方法を合意しております。本株式譲渡契約の詳細については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本株式譲渡契約」をご参照ください。

また、第一回公開買付けにおいては、第一回公開買付けに応募された株券等(以下「第一回公開買付け応募株券等」といいます。))の数の合計が買付予定数の上限(5,936,100株)を超えたことから、第一回公開買付けに係る公開買付け開始公告及び公開買付け届出書に記載のとおり、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行ったため、第一回公開買付け後も、城戸一弥氏は、本件両公開買付けに応募しない旨を合意している対象者株式1,596,300株(所有割合：10.00%。以下「本件両公開買付け不応募株式」といいます。))に加え、第一回公開買付けに応募した対象者株式1,513,700株(所有割合：9.48%)のうち、あん分比例の方式により、公開買付者が買付け等を行わないものとした対象者株式139,300株を、また、城戸恵子氏は、第一回公開買付けに応募した対象者株式1,627,300株(所有割合：10.19%)のうち、あん分比例の方式により、公開買付者が買付け等を行わないものとした対象者株式149,700株(本件両公開買付け不応募株式及び第一回公開買付け応募株式のうち、あん分比例の方式により、公開買付者が買付け等を行わないものとした対象者株式を併せて、以下「本不応募株式」といいます。))を、それぞれ所有することになります。本不応募株式については、城戸一弥氏は、引き続き対象者の代表取締役社長を継続するため所有を維持しますが、城戸恵子氏は、公開買付者との間で、第二回公開買付けには応募しない旨を合意しているものの、それ以外に特段の取り決めはなく、その所有方針についても第一回公開買付けの公表日である2021年10月14日時点で未定である旨を伺っておりましたが、本書提出日現在においてもその所有方針には変更がない旨を伺っております。

公開買付者は、2021年10月14日付プレスリリース「株式会社キャンドウ株式(証券コード 2698)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」に記載のとおり、本取引の第二段階として、第一回公開買付けが成立した場合には、対象者の取締役会において第二回公開買付けに賛同の意見が表明されていること及び第二回公開買付けの撤回等の条件(第一回公開買付けの撤回等の条件と同一であり、その詳細については、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」をご参照ください。)に該当する事象が生じていないことを条件として、第一回公開買付けの決済が完了した日の翌営業日に、第二回公開買付けを開始することを予定しておりましたが、上記のとおり2021年11月24日に第一回公開買付けが成立し、同日に、第一回公開買付けに係る公開買付届出書(以下「第一回公開買付届出書」といいます。)に記載のとおり第二回公開買付けを2021年11月30日より開始する方針を決定し、対象者にその方針を伝えました。そして、公開買付者は、2021年11月26日、対象者より、2021年11月29日に開催の対象者取締役会において第二回公開買付けに賛同の意見を表明する予定である旨の連絡を受けました。また、公開買付者において2021年11月29日時点で第二回公開買付けの撤回等の条件に該当する事象も生じていないことを確認し、同日、対象者に対して第二回公開買付けを実施したい旨の連絡を行ったところ、対象者より、第二回公開買付けに賛同の意見を表明することを決議した旨の連絡を受け、上記の前提条件を満たすことが確認できたことから、第一回公開買付届出書に記載のとおり、第一回公開買付けの決済の開始日である2021年11月29日に第一回公開買付けの決済を完了するとともに、第二回公開買付けを実施することを決定し、その翌営業日となる同年11月30日より第二回公開買付けを開始することといたしました。なお、第二回公開買付けは、その後に予定しているケイコーポレーション株式取得を通じて、公開買付者が、間接的にケイコーポレーション所有対象者株式を取得することから、ケイコーポレーション以外の対象者の株主の皆様にも、その所有する対象者株式をケイコーポレーション所有対象者株式と同一の評価額で売却する機会を提供するために、買付予定数の上限及び下限を設定せずに第二回公開買付けを実施いたしますが、公開買付者は、第二回公開買付け価格を、第一回公開買付け価格2,700円に比べて400円(14.81%(小数点以下第三位以下を四捨五入))低い1,300円としており、公開買付者としては、第二回公開買付け価格は、第一回公開買付けの公表日の前営業日である2021年10月13日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値1,876円に対して22.60%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率及びディスカウント率の計算において同じとします。)のプレミアムを加えた価格となるものの、対象者株式の売却を希望される対象者の株主の皆様は、経済合理性の観点から第二回公開買付け価格と比べて400円高い第一回公開買付けに応募されることを想定しておりました。また、下記「(2) 本件両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、並びに本件両公開買付け後の経営方針」の「本件両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「(a) 第一回公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の、公開買付者が対象者を連結子会社化することによる対象者におけるシナジーは、対象者の株主の皆様にも評価いただけると考えていることや、第二回公開買付け価格は第二回公開買付けの公表日の前営業日である2021年11月26日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値2,302円に対して0.09%のディスカウントを行った価格となることから、第二回公開買付けに応募があることを想定しておりませんが、第一回公開買付け応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(5,936,100株)を超える6,537,575株(所有割合:40.95%)の応募があり、あん分比例の方式により、対象者株式が返還されたため、対象者の株主の皆様から、第一回公開買付けにおいて返還された対象者株式について、第二回公開買付けに応募がなされる可能性もあると考えております。第二回公開買付け価格の詳細は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」及び「算定の経緯」をご参照ください。なお、本取引は対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者及び対象者は第二回公開買付け成立後も対象者株式の上場を維持する方針であります。その詳細については、下記「(6) 上場廃止となる見込み及びその理由」をご参照ください。

また、公開買付者は、対象者を連結子会社化することを目的として本取引を実施し、上記のとおり第一回公開買付けにより、対象者株式5,936,100株(所有割合:37.18%)を所有するに至っており、第二回公開買付け後に実施を予定しているケイコーポレーション株式取得により、ケイコーポレーション所有対象者株式を含めて公開買付者が実質的に所有する対象者株式は8,141,700株(所有割合:51.00%)となることから、本取引の目的を達成できる予定であり、その場合には、本取引後に対象者株式を追加で取得することは本書提出日現在において予定しておりません。

なお、対象者が2021年10月14日に公表した「イオン株式会社による当社株券に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」及び2021年11月29日に公表した「イオン株式会社による当社株券に対する公開買付け(第二回)に関する意見表明のお知らせ」(両プレスリリースを合わせて、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10月14日開催の対象者取締役会において、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付価格は合理性が認められるものの、本件両公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることが見込まれるため、第一回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。また、公開買付者は、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済が完了した日の翌営業日に、第一回公開買付価格(2,700円)より低い価格(2,300円)を買付け等の価格とする第二回公開買付けを開始することを予定していたことから、対象者は、2021年10月14日開催の対象者取締役会において、同日時点における対象者の意見として、第二回公開買付けが開始された場合には第二回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第二回公開買付価格は対象者の少数株主に投資回収機会を提供する観点では一定の合理性があり、妥当性を欠くものとは認められないものの、本件両公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることが見込まれるため、第二回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

今般、第一回公開買付けが成立したことから、2021年11月24日、対象者は、公開買付者から、第二回公開買付けを第一回公開買付届出書に記載のとおり2021年11月30日より開始する方針を決定した旨の連絡を受けたとのことです。そして、2021年11月26日、対象者は、公開買付者に対し、2021年11月29日に開催の対象者取締役会において第二回公開買付けに賛同の意見を表明する予定である旨を連絡したとのことです。その後、2021年11月29日、公開買付者より第二回公開買付けを実施したい旨の連絡を受けたことから、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、第一回公開買付けの開始にあたって2021年10月14日開催の取締役会において決議した第二回公開買付けに係る対象者の判断を変更する事情は特段ないと考えたため、同判断を維持し、改めて第二回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第二回公開買付価格は対象者の少数株主に投資回収機会を提供する観点では一定の合理性があり、妥当性を欠くものとは認められないものの、下記「(6) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、第二回公開買付けの結果、対象者株式が上場廃止基準に抵触した場合にも、合意された方策を実行し、第二回公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることが見込まれるため、第二回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議し、公開買付者に対して、第二回公開買付けに賛同の意見を表明することを決議した旨を連絡したとのことです。

上記の各対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本件両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(監査等委員を含む。)の承認」をご参照ください。

## (2) 本件両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、並びに本件両公開買付け後の経営方針

本件両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

### (a) 第一回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、1758年創業の岡田屋を前身として、1926年9月に株式会社岡田屋呉服店として設立し、1959年11月に株式会社岡田屋へと商号を変更後、1970年3月には、フタギ株式会社、株式会社オカダヤチェーン、株式会社カワムラ及びジャスコ株式会社の4社と合併し、同年4月にジャスコ株式会社へと商号を変更いたしました。以降、モータリゼーション社会の到来を予見した郊外型ショッピングセンター開発や金融サービス事業を開始し、日本全国の様々な小売業との提携を繰り返しながら成長を遂げてきました。1980年代中盤においては、マレーシア、香港、タイへの展開を開始し、グローバル展開の礎を築き、1989年9月には、更なる成長・発展を目指し、ジャスコグループからイオングループへと名称を変更しました。そして、2001年8月にイオン株式会社に商号を変更し、グループの名称をイオンとし、2008年8月には、事業持株会社から純粋持株会社へと移行(小売事業等はイオンリテール株式会社に承継。)しました。また、公開買付者は、1974年9月に、東京証券取引所市場第二部に株式を上場し、1976年8月に、東京証券取引所市場第一部に指定され、本書提出日現在においては、東京証券取引所市場第一部に株式を上場しております。

公開買付者並びに公開買付者の連結子会社281社及び持分法適用関連会社27社(本書提出日現在)で構成される企業グループ(以下「公開買付者グループ」といいます。 )は、小売事業を中心として、総合金融、ディベロッパー、サービス・専門店等の各事業と、それらを支える機能会社が有機的に連携し、高いシナジーを創出する独自のビジネスモデルを構築しております。また、公開買付者グループは、「お客さまを原点に平和を追求し、人間を尊重し、地域社会に貢献する」を基本理念とし、小売業は「お客さまを原点」とした「平和産業」「人間産業」「地域産業」であるとの考えの下、「絶えず革新し続ける企業集団」として、変化に対して柔軟に即応する企業風土を重視し、育み、「お客さま第一」を実践することを基本方針としております。公開買付者グループの事業を通じて、お客さまの健やかで平和な暮らしが永続することを願うと同時に、様々な環境保全活動や、社会貢献活動に取り組み、「グループの成長」と「社会の発展」を両立させ、持続可能(サステナブル)な社会の発展に貢献する「サステナブル経営」を推進しております。更に、商品・サービス、施設等の事業活動に関わる全てにおいて、お客さまの「安全・安心」を最優先にしつつ、地域の暮らしに根ざし、連携することで、共に成長・発展を目指し様々な取り組みを推進しております。

また、公開買付者グループは、昨今の新型コロナウイルス感染症の感染拡大により、お客さまの行動・意識・価値観は大きく変容していることのほか、人口動態の変化、気候変動に伴うお客さまの行動変化、デジタル技術のあらゆる生活への浸透、環境・健康意識の高まりや、競争環境の構造的変化等の従来から起きていた社会変化のスピードが、コロナ下(注1)においてより一層加速しており、公開買付者グループの事業を取り巻く環境は大きな転換点を迎えていると認識しております。

公開買付者グループは、こうした環境変化をグループの飛躍的成長を遂げるための好機と捉え、2021年4月に、2030年に向けた持続的成長への移行を目指し、「イオングループ中期経営計画(2021~2025年度)」(以下「新中期経営計画」といいます。 )を策定しました。新中期経営計画では、これまで取り組んできたリージョナル、デジタル、アジアとそれらを支える投資の4つのシフトを更に加速するとともに、2025年以降の持続可能な成長を実現する事業基盤の構築に向け、グループ共通戦略として以下に記載する「5つの変革」を掲げました。グループ各事業は既存の事業モデルの革新を図り、新たな成長モデルを確立するとともに、収益性を高め、生み出した経営資源を新たな成長領域へ集中的に投下することで、グループ一体で新しい成長機会を獲得してまいります。

(注1) 新型コロナウイルス感染症の感染が拡大する状況下を意味しています。

#### (ア) デジタルシフトの加速と進化

マルチフォーマット(注2)による店舗網、商品、顧客データ、決済、インフラ等の強みとデジタルの融合を進めることにより、お客さまへ利便性と満足度の高い体験価値を提供してまいります。

(注2) 様々な業態をお客さまのニーズに合わせて展開することを意味しています。

#### (イ) サプライチェーン発想での独自価値の創造

グループ共通プライベートブランド(PB)商品であるトップバリュのみならず、生鮮・デリカを中心としたローカルPB商品(注3)の開発に向けて、サプライチェーンの川上から川下までをトータルで管理・効率化するモデルを志向し、他社とは差別化された独自価値を積極的に提供してまいります。

(注3) 公開買付者グループの各地域子会社が、地元の仕入先から調達するプライベートブランド商品を行います。

#### (ウ) 新たな時代に対応したヘルス&ウェルネスの進化

予防・治療・未病等の健康意識の高まりに対応するため、商品の販売だけでなく、新たなヘルス&ウェルネス市場を開拓するリーディング企業となることを目指してまいります。

(エ) イオン生活圏の創造

生活を更に便利で豊かなものにしたいというお客さまのニーズに応えるため、事業活動を通じて「消費者」と「地域生活者」としてのお客さま、及び地域社会に対して絶えず貢献し、それぞれの地域No.1の企業の集合体となることを目指してまいります。

(オ) アジアシフトの更なる加速

アジア小売市場においては、デジタル成長がリアルと同程度、または上回ることから、リアル・デジタル(注4)を同時並行で推進し事業成長を加速してまいります。

(注4) リアルは実店舗、デジタルはEC(Eコマース)を指し、リアル・デジタルは、実店舗とECを組み合わせての成長を意味しています。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、「100円で人を感動させたい。」という考えの下、100円ショップのチェーン展開を事業の目的として1993年12月に設立されたとのことです。その後、対象者は、2001年6月に日本証券業協会に株式の店頭登録を行い、2003年12月に東京証券取引所市場第二部に上場し、また、2004年11月には東京証券取引所市場第一部指定を受けたとのことです。本書提出日現在、対象者のグループは、対象者及び対象者の子会社1社(対象者と併せて、以下「対象者グループ」といいます。)で構成され、日用雑貨及び加工食品を直営店舗にて販売する小売業並びにフランチャイズ加盟店等への卸売業を営んでいるとのことです。

対象者は、「価値観：100円のすばらしさに誇りを持ち、どこまでも追及する」、「志すべきところ：老若男女すべての人に利用してもらえるブランドにする」、「使命：100円ですべての人を幸福にする」を企業理念として掲げ、ワンストップで何でも揃う便利なお店から、日常生活を支える生活のインフラとなり地域社会への更なる貢献と、従業員がより働きやすい「よい会社」の実現に取り組んでいるとのことです。

また、対象者グループは、2020年12月、「顧客満足度」を軸にして、企業変革の実現を図るべく、新中期計画「Next3」を掲げ、2023年11月期までの3ヶ年に亘って、更なる成長を目指しているとのことです。

対象者によれば、我が国の経済は、中国と米国の間での貿易摩擦や、英国のEU離脱等による不確実性が増している国際情勢の中、政府による経済対策や金融政策を背景に緩やかな回復基調にあったものの、消費税率引き上げ後の消費者の購買意欲の冷え込み等により、景気は大幅に下押しされている厳しい状況にあると認識しているとのことです。特に足元での新型コロナウイルス感染症の感染拡大による世界各国への影響拡大やその長期化に伴い、日本においても緊急事態宣言の発令やまん延防止等重点措置の適用、外出自粛要請が消費支出の急激な縮減と雇用不安を誘発しており、大規模な景気後退リスクが懸念される状況にあると認識しているとのことです。

また、対象者が属する小売業界及び100円ショップ業界は、新型コロナウイルス感染症の影響等による短期的な環境変化に加えて、人口減少社会の到来、消費者のライフスタイルの多様化、Eコマースの拡大、環境配慮意識の高まり(サステナビリティ(持続可能性)を意識した材料の活用等)、先進テクノロジー技術の発達等によって経営課題が複雑化するとともに、企業は変化対応力が求められていると認識しているとのことです。

そのような事業環境下、100円ショップの市場規模は1990年代の半ば以降、バブル崩壊後の円高・デフレの波に乗り急成長を遂げてきたものの、近年は成熟期へと移行しつつあり、同業者間での競合が激化しているとのことです。とりわけ、商業施設への出店競争が激化しており、具体的には、集客力のある商業施設への新規出店においては、商業施設が実施する入居テナントの募集は入札方式によって行われることが一般的であるところ、入札を通じた同業者との出店競争が激化しており、収益が見込める条件での新規出店の機会獲得については年々厳しさを増しているとのことです。

また、100円ショップでは、基本的に均一価格での販売を行っていることから、仕入原価が上昇した場合であっても販売価格を引き上げることが困難であるため、仕入価格の動向が収益に影響を与えやすいという特徴があるとのことです。そのような中、近年ではプラスチック等の原材料価格や、商品の主な生産地である中国や東南アジアにおける人件費が上昇しており、更に、国内においても、人手不足に伴って人件費・物流費が上昇基調にあり、仕入原価は上昇傾向にあるとのことです。

このような事業環境を背景に、対象者としては、「商業施設への出店」以外の販路拡大、お客さまのニーズに対応した付加価値のある新商品の開発と商品ラインナップの拡充、店舗オペレーションの生産性の改善等を通じて収益力を高めていくことが喫緊の経営課題となっているとのことです。そして、対象者は、持続的な成長と企業価値向上の実現に向けて、FC(注5)・委託(注6)といった直営店以外の店舗形態での商業施設以外への出店拡大、他価格帯商品(注7)の開発・拡充、これまで十分な対応ができていなかったシステム投資・物流投資の実行に伴う店舗オペレーションの生産性改善を通じた収益性の向上に取り組んでいるとのことです。

(注5) 対象者が加盟店様に対して商品の卸売を行い、加盟店様が店舗運営・管理を行う店舗形態をいいます。

(注6) 委託先様が売場提供とレジ作業のみを行い、対象者が店舗運営・管理を行う店舗形態をいいます。

(注7) 100円以外の、200円・300円・400円・500円の価格帯商材をいいます。

公開買付者は、上記のとおり、新中期経営計画において、「5つの変革」を掲げ、2030年に向けた持続的成長への移行を目指し、グループ内の業態の新たな発展性を検討してまいりました。当該検討において、対象者の属する均一価格雑貨販売業態については、公開買付者グループの商業施設へ出店いただき、お客さまが買い物を楽しむ場として多大なる貢献をいただいていることや、更に、コロナ下においてもお客さまの支持は厚く、公開買付者グループの商業施設において重要な業態であると認識していたことから、今後の公開買付者グループの活性化に必要不可欠な「エッセンシャル業態」(注8)として、以前よりシナジーについて検討を重ねておりました。

(注8) 欠くことのできない、生活に必要な業態を意味しております。

上記のような状況の中、公開買付者は、2021年5月下旬に、野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)より第一回公開買付け応募株主の所有する対象者株式及びケイコーポレーション所有対象者株式の譲渡に関する第一次入札プロセスへの参加打診を受け、第一回公開買付け応募株主の所有する対象者株式及びケイコーポレーション所有対象者株式の取得の是非について検討を行いました。なお、野村證券から受領した、第一次入札プロセスの概要が記載されたプロセスレターには、譲渡手段として、第一回公開買付け応募株主及びケイコーポレーションが所有する対象者株式の現金対価による譲渡を想定との記載があり、一方、他のストラクチャーを妨げるものではない旨も併せて記載されておりました。その結果、公開買付者は、これまで様々な業態の企業と連携し、公開買付者グループの業容を拡大してきたものの、均一価格雑貨販売業態の企業との連携はなく、公開買付者グループ全体の国内店舗数に占める均一価格雑貨販売業態の出店数は20%にも満たない状況にあり、出店余地が非常に大きく、均一価格雑貨販売業態は、公開買付者グループの既存業態との親和性が高く、対象者の事業を公開買付者グループの既存事業と組み合わせることでのラインロピングにより大きな事業拡大が見込めるとの考えに至りました。また、対象者グループが培ってきた商品デザイン力や、多様化する消費者ニーズをタイムリーに捉える商品開発力、SNS等を活用したマーケティングや情報発信力、100円以外の価格帯商品の拡充に積極的に取り組まれている点、コロナ下において、マスク等の生活必需品を低価格で提供し、多くのお客さまから高い支持を得ている点は、公開買付者グループにとって非常に魅力的であり、公開買付者グループと対象者グループが保有する事業・経営ノウハウを共有することにより、効率的な事業運営が可能となり、ビジネスモデルの強化に繋がるとの考えに至りました。例えば、公開買付者グループが持つ物流網を活用し、対象者グループのマーケティング力を発揮した人気商品を欠品することなく店頭に揃える等、地道ではありますが、まずは消費者の要望にしっかり応えていく施策に取り組んでいくことができると考えるに至りました。



そこで、公開買付者は、上記第一回公開買付け応募株主による第一次入札プロセスに参加の上、一次意向表明書提出に向けた検討を行い、2021年7月中旬に、第一回公開買付け応募株主の所有する対象者株式及びケイコーポレーション所有対象者株式について、対象者を連結子会社化することを目的に、公開買付けを行う旨の一次意向表明書を提出しました。なお、公開買付者は、下記( )に記載の公開買付者による複数の上場子会社を抱えている実績から、一次意向表明書の提出を検討する際から、対象者の完全子会社化ではなく、連結子会社化を目的に検討を進めてまいりました。その後、2021年7月中旬に野村證券より第二次入札プロセスへの参加が認められる旨の通知を受け、第二次入札プロセスに参加することとなりました。なお、野村證券から受領した、第二次入札プロセスの概要が記載されたプロセスターには、譲渡手段として、第一回公開買付け応募株主が所有する対象者株式については公開買付けへの応募を通じた譲渡を想定しており、またケイコーポレーション所有対象者株式については、ケイコーポレーション株式の現金対価による譲渡を想定している旨の記載があり、一方、ケイコーポレーション所有対象者株式の公開買付けへの応募等のストラクチャーの提案を妨げるものではない旨も併せて記載されておりました。公開買付者は、第二次入札プロセスにおいて、2021年7月中旬から2021年8月下旬まで対象者に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンス等を実施した結果、本取引の障害となる対象者の事業、財務・税務及び法務等に関する特段の問題が検出されなかったことを踏まえて、公開買付者グループと対象者との間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策、買収ストラクチャー及び公開買付者による対象者の連結子会社化後の経営方針等について更なる分析及び検討を進めてまいりました。

かかる検討の結果、公開買付者は、2021年8月下旬、本取引を通じた公開買付者による対象者の連結子会社化により、公開買付者グループにとっては、出店機会の提供により、対象者グループの業績拡大が期待され、公開買付者の既存業態との組合せによる親和性が高いこと、対象者グループにとっては、出店機会の増加によるコスト削減や新業態(公開買付者グループの運営する店舗の売場の一部を、対象者へ運営委託する方式)の展開の加速が可能、との認識に至りました。なお、対象者におけるシナジーについては、具体的に以下を想定しております。

#### (ア) 国内外における出店機会の拡大

公開買付者グループの国内商業施設における均一価格雑貨販売業態の出店余地は、GMS(総合スーパー)約200店舗、SM(食品スーパー)約2,300店舗及びドラッグストア約2,200店舗あり、対象者の大幅な店舗数拡大が可能であると考えております。特に、コロナ下において、スーパーマーケットやドラッグストアがお客さまの支持を得ており、これらに対象者が加わることにより、業態としての魅力度の高いモデルが構築できると考えております。また、海外展開(出店)についても、公開買付者グループは中国に約80店舗、アセアンに約150店舗を有しており、海外展開で培ったノウハウやネットワークの共有化により、スピーディーな拡大が可能になると考えております。更に、リアル店舗のみならず、オンラインショップにおける協業についても成長ポテンシャルは大きいと考えております。

#### (イ) 公開買付者グループが持つ経営資源の活用

公開買付者グループが持つ経営資源を有効活用することにより、対象者グループの活動を多方面から支援することができると考えております。具体的には、( )公開買付者グループの豊富な金融機関ネットワーク、多様な資金調達手法やノウハウの活用による資金調達力の向上、( )イオンカード(グローバルベースで連結有効会員数約4,700万人)の導入等の金融・決済インフラの活用による決済機能の多様化、( )デジタルを活用した店舗作りや、EC強化等のデジタル技術・DXの活用による顧客利便性の向上、( )公開買付者グループの物流システムの活用による物流効率化、( )WAON(累計発行枚数8,766万枚)を軸としたグループ共通アプリの活用によるマーケティング力の向上、及び( )人材育成のためのグループ教育制度の活用による従業員の能力向上等が挙げられます。

また、上記検討と併せて、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についても検討を進めました。その結果、( )公開買付者グループは現在も複数の上場子会社を抱えており、これまで志を共にする仲間を協業のパートナーとしてグループに迎え入れ、かつ上場を維持することで、企業価値の向上を実現してきた実績があることから、対象者を完全子会社としなくとも、対象者を公開買付者グループの一員とすることで、両者が有するノウハウの共有及び経営資源の有効活用を行うことができ、上記のシナジーを発揮することができると思われること、( )対象者の従業員の皆様のモチベーション維持、並びに上場会社としての独立性やガバナンス規律維持の観点からも、上場というステータスが社内外のステークホルダーにとってのメリットは大きいと考えられること、( )現時点で第一回公開買付け応募株主以外に対象者株式の売却を希望する株主の皆様へ売却機会を提供することができることから、本件両公開買付け後も対象者株式の上場を維持し、公開買付者の上場子会社とすることも合理的であり、対象者を完全子会社とせず、連結子会社とすることが望ましいと判断いたしました。

更に、公開買付者は、対象者のこれまでの歴史や企業カルチャー、対象者の代表取締役社長である城戸一弥氏の経営手腕を尊重し、本取引後において対象者を公開買付者と創業家の協業として運営し、対象者の企業価値向上を実現する観点から、城戸一弥氏には対象者の主要株主として対象者株式の10%程度の所有を継続していただきたいと考えました。

また、公開買付者は、2021年9月上旬、城戸一弥氏から、第一回公開買付け応募株主にとって税制上有利な方法を選択して課税後の譲渡対価を最大化させる観点から、公開買付けへの応募を通じてケイコーポレーション所有対象者株式を譲渡するのではなく、ケイコーポレーション株式を相対取引により譲渡することを要請されたことから、ケイコーポレーション株式の相対取引による取得について検討を行いました。その結果、2021年9月上旬、公開買付者においても、( )ケイコーポレーション株式の相対取引による取得によっても本取引の目的を達成できると考えたこと、( )第一回公開買付け応募株主が所有する第一回公開買付け応募株式については、市場価格にプレミアムを付した公開買付価格で公開買付けを行うことにより、第一回公開買付け応募株主以外に対象者の株主の皆様も含めて対象者株式を売却する機会を提供する一方、本取引後も対象者株式の上場を維持するためには、東京証券取引所が定める流通株式比率を確保する必要があり、買付予定数の上限を設定する必要があること、また、( )公開買付者が、第一回公開買付け応募株主からケイコーポレーション株式を相対取得することにより、ケイコーポレーション所有対象者株式を間接的に取得することから、ケイコーポレーション以外に対象者の株主の皆様にも、その所有する対象者株式をケイコーポレーション所有対象者株式と同一の評価額で売却する機会を確保するため、買付予定数の上限を設定せずに、ケイコーポレーション所有対象者株式と同額を公開買付価格とする公開買付けを実施する必要があると考えるに至りました。

以上を踏まえ、公開買付者は、2021年9月10日に、第一回公開買付け応募株主に対して、( )第一回公開買付け価格を2,700円、買付予定数の上限を5,936,100株(所有割合:37.18%)、買付予定数の下限を第一回公開買付け応募株式と同数である3,141,000株(所有割合:19.68%)とし、第一回公開買付け応募株式を取得することを目的として第一回公開買付けを行うこと、( )第二回公開買付け価格を2,300円、買付予定数の上限及び下限を設定せずに、ケイコーポレーション以外の対象者の株主の皆様に対象者株式の売却の機会を提供することを目的として第二回公開買付けを行うこと、( )第二回公開買付け期間満了後、第二回公開買付けの決済の開始日(但し、第二回公開買付けが成立しなかった場合、第二回公開買付け期間の末日の5営業日後に相当する日)と同日に、ケイコーポレーション株式を現金対価により譲り受けること、( )本取引は対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は本取引成立後も対象者株式の上場を維持することを希望すること等を内容とする最終提案書を提出いたしました。

その後、下記「対象者が本件両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「(c)対象者が第一回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、城戸一弥氏は、2021年9月中旬、公開買付者から提示された公開買付け価格が第二次入札プロセスに参加した買付候補者から提示された公開買付け価格の中でもっとも高額であったこと、本取引実施後の事業戦略の方向性が対象者の企業価値の向上に繋がると評価できたこと、シナジー効果・ディスシナジー効果を検討した結果、高いシナジー効果が実現可能であると見込まれる一方、事業に大きな影響を及ぼすようなディスシナジー効果は見込まれないこと、従業員の処遇について従来の雇用条件の維持が確保されていたこと、ガバナンス体制について本取引後も対象者の上場会社としての独立性の確保が確保されていたこと、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。)に基づくクリアランス取得等の手続について、公正取引委員会に対する事前届出の必要はあるものの、公開買付者グループには、対象者の主たる事業である100円ショップ業と直接競合する事業がなく、本取引が一定の取引分野における競争を制限することとはならないと考えられることから、審査に要する期間が短期間であると見込まれたこと、本取引のストラクチャーが、公開買付けを通じてケイコーポレーション所有対象者株式を取得するのではなく、ケイコーポレーション株式を相対取引により取得することを希望する城戸一弥氏の要請に応えるものであり、第一回公開買付けの買付予定数に上限を設けるものではあるものの、買付け価格を2,700円、買付予定数の上限の株式数を5,936,100株(所有割合:37.18%)とする第一回公開買付けの後、買付け価格を2,300円、買付予定数の上限を設けない第二回公開買付けを実施すると公開買付者の提案は、対象者株式の売却を希望する対象者の株主にとって、妥当な価格での売却の機会が確保されていると評価できること、及び公開買付者が、本取引後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であり、対象者株式の売却を希望しない対象者の株主にとっては、本取引後も対象者株式を継続して所有するという選択肢をとれることから、公開買付者が最適な売却先であるとの結論に至ったとのこと。

また、対象者においても、公開買付者から提示された公開買付価格が第二次入札プロセスに参加した買付候補者から提示された公開買付価格の中でもっとも高額であったこと、本取引実施後の事業戦略の方向性が対象者の企業価値の向上に繋がると評価できたこと、シナジー効果・ディスシナジー効果を検討した結果、高いシナジー効果が実現可能であると見込まれる一方、事業に大きな影響を及ぼすようなディスシナジー効果は見込まれないこと、従業員の処遇について従来の雇用条件の維持が確約されていたこと、ガバナンス体制について本取引後も対象者の上場会社としての独立性の確保が確約されていたこと、独占禁止法に基づくクリアランス取得等の手続について、公正取引委員会に対する事前届出の必要はあるものの、公開買付者グループには、対象者の主たる事業である100円ショップ業と直接競合する事業がなく、本取引が一定の取引分野における競争を制限することとはならないと考えられることから、審査に要する期間が短期間であると見込まれたこと、本取引のストラクチャーが、第一回公開買付けの買付予定数に上限を設けるものではあるものの、買付価格を2,700円、買付予定数の上限の株式数を5,936,100株(所有割合：37.18%)とする第一回公開買付けの後、買付価格を2,300円、買付予定数の上限を設けない第二回公開買付けを実施すると公開買付者の提案は、対象者株式の売却を希望する対象者の株主にとって、妥当な価格での売却の機会が確保されていると評価できること、及び公開買付者が、本取引後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であり、対象者株式の売却を希望しない対象者の株主にとっては、本取引後も対象者株式を継続して所有するという選択肢をとれることに加えて、本取引実施後における対象者の経営方針が公開買付者の提案内容とも合致したことから、2021年9月下旬、公開買付者の提案が最善であり、既存の対象者の株主の利益の最大化と今後の対象者の更なる成長及び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。なお、対象者から、公開買付者に対しては、第一回公開買付けの買付予定数の上限の引き上げの打診がありましたが、公開買付者からは、対象者株式の上場を維持する方針から、東京証券取引所の定める上場廃止基準への抵触の可能性が高まる第一回公開買付けの買付予定数の上限の引き上げには応じられない旨回答しております。その後、公開買付者は、第一回公開買付け応募株主と第一回公開買付け応募株式について第一回公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約書(以下「本応募契約」といいます。)及び本株式譲渡契約の具体的な内容について交渉を行っていたところ、2021年10月5日に、本応募契約及び本株式譲渡契約の内容に関して認識の一致に至り、第一回公開買付けの公表日である2021年10月14日に本応募契約及び本株式譲渡契約を締結することに関して合意したため、同日に、野村證券より公開買付者を最終候補者として本取引の検討を進める旨の連絡を受けました。

以上の検討・交渉の結果を踏まえ、公開買付者は、2021年10月14日、本取引の第一段階として第一回公開買付けを実施することを決定し、2021年10月15日から2021年11月24日までを第一回公開買付期間、第一回公開買付価格を2,700円とする第一回公開買付けを実施いたしました。

#### (b) 第二回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

その後、第一回公開買付けは、買付予定数の上限(5,936,100株)を上回る6,537,575株(所有割合：40.95%)の応募を受けて成立し、公開買付者は、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行った結果、第一回公開買付けの決済の開始日である2021年11月29日付で対象者株式5,936,100株(所有割合：37.18%)を所有するに至っております。公開買付者は、対象者取締役会において第二回公開買付けに賛同の意見が表明されていること及び第一回公開買付けの撤回等の条件に該当する事象が生じていないことを条件として、第一回公開買付けの決済が完了した日の翌営業日に、第二回公開買付価格を1株当たり2,300円とする第二回公開買付けを開始することを予定しておりました。第一回公開買付けは2021年11月24日に成立し、同日に、公開買付者は、第一回公開買付届出書に記載のとおり第二回公開買付けを2021年11月30日より開始する方針を決定し、対象者にその方針を伝えました。そして、公開買付者は、2021年11月26日、対象者より、2021年11月29日に開催の対象者取締役会において第二回公開買付けに賛同の意見を表明する予定である旨の連絡を受けました。また、公開買付者において2021年11月29日時点で第二回公開買付けの撤回等の条件に該当する事象も生じていないことを確認し、同日、対象者に対して第二回公開買付けを実施したい旨の連絡を行ったところ、対象者より、第二回公開買付けに賛同の意見を表明することを決議した旨の連絡を受け、上記の前提条件を満たすことが確認できたことから、第一回公開買付届出書に記載のとおり、第一回公開買付けの決済の開始日である2021年11月29日に、公開買付者は、本取引の第二段階として、第二回公開買付けを実施することを決定し、その翌営業日となる同年11月30日より第二回公開買付けを開始することといたしました。

対象者が本件両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

(c) 対象者が第一回公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者の代表取締役社長かつ主要株主であり、2021年10月14日当時に対象者の筆頭株主であった城戸一弥氏は、対象者が今後更なる成長を実現するためには、対象者独自の経営努力に加え、外部の経営資源をも活用することが有益であると考え、対象者の競争力の強化及び企業価値の向上を図る観点から新たな対象者の資本パートナーを探索すること、また、城戸一弥氏、城戸恵子氏及びケイコーポレーションが所有する対象者株式を譲渡することを企図して、城戸恵子氏及びケイコーポレーションからの委任を受けて、2021年4月中旬、買付候補者の選定プロセスの検討を開始する旨を対象者に連絡し、当該選定プロセスに係るデュー・ディリジェンスへの協力を対象者へ要請したとのことです。これを踏まえ、対象者は、本件両公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために、2021年6月中旬、公開買付者、対象者及び第一回公開買付け応募株主(以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。)から独立したリーガル・アドバイザーとして弁護士法人北浜法律事務所東京事務所(以下「北浜法律事務所」といいます。)を、ファイナンシャル・アドバイザーとしてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社(以下「デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー」といいます。)を、第三者算定機関として株式会社ブルータス・コンサルティング(以下「ブルータス・コンサルティング」といいます。)をそれぞれ選任したとのことです。また、城戸一弥氏は、2021年5月下旬より、対象者の競争力の強化及び企業価値の向上を図る観点から有効なシナジーが期待できると考えた公開買付者を含む複数の事業会社及びプライベートエクイティファンドに打診して第一次入札プロセスを開始し、2021年7月上旬から中旬にかけて、公開買付者を含む複数の買付候補者が意向表明書を提出したことから、主に対象者の競争力の強化及び企業価値の向上に資するシナジーの発現可能性や提示された公開買付けに係る条件について慎重に比較検討を行い、第二次入札プロセスへの参加を打診する公開買付者を含む事業会社2社及びプライベートエクイティファンド1社を買付候補者として選定したとのことです。その後、2021年7月中旬より、城戸一弥氏は、第二次入札プロセスを開始し、買付候補者による対象者のデュー・ディリジェンスを経て、2021年9月上旬に、買付候補者からの最終提案書を受領したとのことです。城戸一弥氏は、2021年9月中旬、公開買付者から提示された公開買付価格が第二次入札プロセスに参加した買付候補者から提示された公開買付価格の中でもっとも高額であったこと、本取引実施後の事業戦略の方向性が対象者の企業価値の向上に繋がると評価できたこと、シナジー効果・ディスシナジー効果を検討した結果、高いシナジー効果が実現可能であると見込まれる一方、事業に大きな影響を及ぼすようなディスシナジー効果は見込まれないこと、従業員の処遇について従来の雇用条件の維持が確約されていたこと、ガバナンス体制について本取引後も対象者の上場会社としての独立性の確保が確約されていたこと、独占禁止法に基づくクリアランス取得等の手続について、公正取引委員会に対する事前届出の必要はあるものの、公開買付者グループには、対象者の主たる事業である100円ショップ業と直接競合する事業がなく、本取引が一定の取引分野における競争を制限することとはならないと考えられることから、審査に要する期間が短期間であると見込まれたこと、本取引のストラクチャーが、公開買付けを通じてケイコーポレーション所有対象者株式を取得するのではなく、ケイコーポレーション株式を相対取引により取得することを希望する城戸一弥氏の要請に応えるものであり、第一回公開買付けの買付予定数に上限を設けるものではあるものの、買付価格を2,700円、買付予定数の上限の株式数を5,936,100株(所有割合:37.18%)とする第一回公開買付けの後、買付価格を2,300円、買付予定数の上限を設けない第二回公開買付けを実施するとの公開買付者の提案は、対象者株式の売却を希望する対象者の株主にとって、妥当な価格での売却の機会が確保されていると評価できること、及び公開買付者が、本取引後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であり、対象者株式の売却を希望しない対象者の株主にとっては、本取引後も対象者株式を継続して所有するという選択肢をとれることから、公開買付者が最適な売却先であるとの結論に至ったとのことです。

対象者においても、公開買付者から提示された公開買付価格が第二次入札プロセスに参加した買付候補者から提示された公開買付価格の中でもっとも高額であったこと、本取引実施後の事業戦略の方向性が対象者の企業価値の向上に繋がると評価できたこと、シナジー効果・ディスシナジー効果を検討した結果、高いシナジー効果が実現可能であると見込まれる一方、事業に大きな影響を及ぼすようなディスシナジー効果は見込まれないこと、従業員の処遇について従来の雇用条件の維持が確約されていたこと、ガバナンス体制について本取引後も対象者の上場会社としての独立性の確保が確約されていたこと、独占禁止法に基づくクリアランス取得等の手続について、公正取引委員会に対する事前届出の必要はあるものの、公開買付者グループには、対象者の主たる事業である100円ショップ業と直接競合する事業がなく、本取引が一定の取引分野における競争を制限することとはならないと考えられることから、審査に要する期間が短期間であると見込まれたこと、本取引のストラクチャーが、第一回公開買付けの買付予定数に上限を設けるものではあるものの、買付価格を2,700円、買付予定数の上限の株式数を5,936,100株(所有割合：37.18%)とする第一回公開買付けの後、買付価格を2,300円、買付予定数の上限を設けない第二回公開買付けを実施すると公開買付者の提案は、対象者株式の売却を希望する対象者の株主にとって、妥当な価格での売却の機会が確保されていると評価できること、及び公開買付者が、本取引後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であり、対象者株式の売却を希望しない対象者の株主にとっては、本取引後も対象者株式を継続して所有するという選択肢をとれることに加えて、本取引実施後における対象者の経営方針が公開買付者の提案内容とも合致したことから、2021年9月下旬、公開買付者の提案が最善であり、既存の対象者の株主様の利益の最大化と今後の対象者の更なる成長及び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。特に、事業戦略の方向性及びシナジー効果については、上記「本件両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「(a) 第一回公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者の属する100円ショップ業界においては同業者間での競合・出店競争が激化しており、また、仕入原価上昇の影響も受け、対象者として新規出店の機会獲得や店舗オペレーションの生産性の改善等に関し課題を抱えている中で、公開買付者の考える本取引実施後における事業戦略は、公開買付者グループの国内商業施設との連携による出店機会の拡大や、公開買付者グループの経営資源を活用した経営効率化等、対象者の志向する方向性と一致しており、第二次入札プロセスに参加した買付候補者の中でも有意なものであったことから最善のものとして判断したとのことです(本取引実施後の事業戦略・シナジー等の本取引実施後の経営方針等については、上記「本件両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「(a) 第一回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」、並びに下記「本件両公開買付け後の経営方針」をご参照ください。)

また、対象者は、最終的に選定されるいずれかの買付候補者と対象者の代表取締役社長かつ主要株主であり、2021年10月14日当時に対象者の筆頭株主であった城戸一弥氏及び城戸一弥氏の実母であり、2021年10月14日当時に対象者の主要株主かつ第3位株主であった城戸恵子氏がその所有する対象者株式を公開買付けに応募すること等を内容とする応募契約を締結する予定であり、城戸一弥氏と対象者の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあることを踏まえ、本公開買付価格の公正性を担保し利益相反を回避する観点から、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本件両公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付関連当事者から独立した法律事務所である北浜法律事務所に対して、法的助言を依頼し、また、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。更に、本取引に関する対象者の意思決定の恣意性を排除し、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、その是非や取引条件の妥当性、手続の公正性等について検討及び判断を行うことを目的として、公開買付関連当事者から独立した社外取締役及び社外有識者によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を2021年6月25日に設置したとのことです。これらの各措置については、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本件両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。

なお、公開買付者から対象者に対して本取引の提案がなされた後、対象者は、2021年10月14日に「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、2021年11月期の連結業績予想修正(以下「当業績修正」といいます。)を行っております。当業績修正は、全国的な天候不順に加え、東京五輪の無観客開催に伴う外出の自粛、並びに新型コロナウイルス感染症の感染拡大によるインバウンド需要の減少及び度重なる緊急事態宣言延長の影響を受け、当初予想売上高を下回る見込みとなったこと等を理由とするものであり、本取引とは無関係に行われたものとのことです。

そして、対象者は、北浜法律事務所から受けた法的助言、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから受けた本件両公開買付けの条件等についての財務的見地からの助言、及び2021年10月13日にブルータス・コンサルティングから取得した株式価値算定書(以下「対象者株式価値算定書」といいます。)を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び2021年10月13日に本特別委員会から提出を受けた答申書(以下「2021年10月13日付答申書」といいます。)の内容を最大限尊重しながら、本件両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・検討したとのことです。

その結果、対象者は、第一回公開買付価格について、( )下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本件両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」に記載されているブルータス・コンサルティングによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、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。)による算定結果のレンジの中央値を上回るものであること、( )第一回公開買付けの公表日の前営業日である2021年10月13日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値1,876円に対して43.92%、2021年10月13日から直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,908円(小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値について同じです。)に対して41.51%、同直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,911円に対して41.29%、同直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,970円に対して37.06%のプレミアムが、それぞれ加算されており、更に、当該価格は対象者が2003年12月に東京証券取引所市場第二部に上場して以来の市場株価の最高値を上回る価格であることからすると、対象者の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると考えているとのことであり、また、第二回公開買付価格について、( )下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本件両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」に記載されているブルータス・コンサルティングによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内に入っていること、( )第一回公開買付けの公表日の前営業日である2021年10月13日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値1,876円に対して22.60%、2021年10月13日から直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,908円に対して20.55%、同直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,911円に対して20.36%、同直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,970円に対して16.75%のプレミアムが、それぞれ加算されており、第一回公開買付価格と比較して低いプレミアムであるものの、対象者の株主の皆様に対し投資回収機会を提供する観点では対象者株式の現在の市場価格に対して一定のプレミアムが付されていると考えられることからすると、合理性を欠く水準にあるとはいえないと考えているとのことです。もっとも、( )下記「(6) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、公開買付者が本件両公開買付けにおいて対象者株式の上場廃止を企図しておらず、更に、第二回公開買付けの結果、対象者株式が上場廃止基準に抵触した場合にも、合意された方策を実行し、本件両公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることが見込まれるため、対象者の株主の皆様が本件両公開買付け成立後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分に合理性が認められることに鑑み、本件両公開買付けに応募することを推奨することの是非については中立の立場をとった上で、最終的に本件両公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねることが妥当であると判断したとのことです。

なお、本件両公開買付けを実施する順序については、第一回公開買付価格と比較して買付価格の低い第二回公開買付けを先に実施し、その後に第一回公開買付けを実施することも考えられるものの、第一回公開買付けには買付予定数の上限が設けられており、第一回公開買付け応募株券等の数の合計が買付予定数の上限を超えると、あん分比例の方式により、対象者株式が返還されることから、本件両公開買付けにおいて所有する全ての対象者株式を売却することを希望する対象者の株主の皆様は、先に実施される第二回公開買付けに応募せずに第一回公開買付けへ応募したのでは、希望どおり売却することができない可能性があるため、第一回公開買付価格と比較して買付価格が低いものの、買付予定数の上限を設けていない第二回公開買付けへ応募せざるを得ないと考えられます。これに対して、第一回公開買付けを先に実施し、その後に第二回公開買付けを実施する場合、本件両公開買付けにおいて所有する全ての対象者株式を売却することを希望する対象者の株主の皆様は、第二回公開買付価格と比較して買付価格の高い第一回公開買付けにまず応募することができ、第一回公開買付け応募株券等の数の合計が買付予定数の上限を超えて、あん分比例の方式により、対象者株式が返還された場合でも、買付予定数の上限を設けていない第二回公開買付けへ応募することによって、所有する全ての対象者株式を売却することができます。また、第二回公開買付価格と比較して買付価格の高い第一回公開買付けのみに応募することを希望する対象者の株主の皆様にとっては、いずれの順序で実施された場合であっても第一回公開買付けのみに応募することが可能です。そのため、本取引に係る取引条件のうち本件両公開買付けを実施する順序については、対象者の株主の皆様にとって不利益はないと判断したとのことです。

これらを踏まえ、対象者は、2021年10月14日開催の取締役会において、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付価格は合理性が認められるものの、本件両公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることが見込まれるため、第一回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、対象者の株主の皆様のご判断に委ねること、並びに同日時点における対象者の意見として、第二回公開買付けが開始された場合には第二回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第二回公開買付価格は対象者の少数株主に投資回収機会を提供する観点では一定の合理性があり、妥当性を欠くものとは認められないものの、下記「(6) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、第二回公開買付けの結果、対象者株式が上場廃止基準に抵触した場合にも、合意された方策を実行し、本件両公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることが見込まれるため、第二回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。



## (d) 対象者が第二回公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、2021年10月14日、本特別委員会に対して、第二回公開買付けが実施される場合に、対象者取締役会として第二回公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、2021年10月13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再度諮問したとのことです。そして、今般、第一回公開買付けが成立したことから、2021年11月24日、対象者は、公開買付者から、第二回公開買付けを第一回公開買付届出書に記載のとおり2021年11月30日より開始する方針を決定した旨の連絡を受けたとのことです。これを受け、本特別委員会は、改めて、対象者に対して、2021年10月14日以後、対象者の業況や本取引を取り巻く経営環境等に重大な変更が見られ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検討を行った結果、2021年10月14日以後、2021年11月26日までの事情を勘案しても2021年10月13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、2021年11月26日に、委員全員一致の決議により、対象者取締役会に対して、上記意見に変更がない旨の追加答申書(以下「2021年11月26日付答申書」といいます。)を提出したとのことです。なお、2021年11月26日付答申書の詳細は、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本件両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入手」をご参照ください。対象者は、2021年11月26日、本特別委員会より2021年11月26日付答申書が提出されたことを受け、公開買付者に対し、2021年11月29日に開催の対象者取締役会において第二回公開買付けに賛同の意見を表明する予定である旨を連絡したとのことです。その後、2021年11月29日、公開買付者より第二回公開買付けを実施したい旨の連絡を受けたことから、対象者は、2021年11月29日開催の対象者取締役会において、2021年11月26日付答申書の内容を最大限尊重しながら、対象者の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、第二回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、第一回公開買付けの開始にあたって2021年10月14日開催の取締役会において決議した第二回公開買付けに係る対象者の判断を変更する事情は特段ないと考えたため、同判断を維持し、改めて第二回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第二回公開買付価格は対象者の少数株主に投資回収機会を提供する観点では一定の合理性があり、妥当性を欠くものとは認められないものの、下記「(6) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、第二回公開買付けの結果、対象者株式が上場廃止基準に抵触した場合にも、合意された方策を実行し、第二回公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることが見込まれるため、第二回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議し、公開買付者に対して、第二回公開買付けに賛同の意見を表明することを決議した旨を連絡したとのことです。

なお、上記各取締役会の決議の詳細は、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本件両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(監査等委員を含む。)の承認」をご参照ください。

## 本件両公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本件両公開買付け成立後における対象者の経営方針として、対象者株式の東京証券取引所市場第一部への上場を維持し、また、対象者のブランドと経営の自主性を維持・尊重することを予定しております。また、城戸一弥氏は、本件両公開買付け後も継続して対象者の代表取締役社長として経営にあたることを予定しております。

なお、本書提出日現在、対象者の取締役は7名(そのうち、監査等委員は3名です。)で構成されております。公開買付者及び対象者は、本件両公開買付けの成立後は、両社による協業として運営を行うことで合意しております。本件両公開買付け実施後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、公開買付者が指名する者2～3名を対象者の取締役に派遣することを予定しておりますが、本書提出日現在において未定であり、本件両公開買付けの成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。また、本件両公開買付け成立後の対象者の従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しております。

公開買付者は、我々が持つ経営資源の活用(出店機会の提供、出店拡大によるコスト削減、物流効率化、グループの信用力の活用、WAON(公開買付者グループが提供する電子マネー)を軸としたマーケティング活動の協業、従業員の教育制度の提供等)により、企業価値向上を目指してまいります。

## (3) 第二回公開買付価格の決定

## 第二回公開買付価格の決定

第二回公開買付けは、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、その後に予定しているケイコーポレーション株式取得を通じて、公開買付者が、間接的にケイコーポレーション所有対象者株式を取得することから、ケイコーポレーション以外の対象者の株主の皆様にも、その所有する対象者株式をケイコーポレーション所有対象者株式と同一の評価額で売却する機会を確保することを目的としております。また、ケイコーポレーションは、ケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)及び債務と同額の現預金以外の資産を新設分割の方法で新設会社に承継したことにより対象者株式の所有・管理のみを目的とする会社であり、ケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)以外には債務と同額の現預金しか保有していないことから、公開買付者は、ケイコーポレーション株式の株式価値の総額をケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)に第二回公開買付価格を乗じた金額と評価することとし、2021年9月10日に、第一回公開買付け応募株主に対して、第二回公開買付価格を2,300円とすること等を内容とする最終提案書を提出いたしました。その後、上記「(2) 本件両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、並びに本件両公開買付け後の経営方針」の「本件両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「(a) 第一回公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者及び第一回公開買付け応募株主は、本株式譲渡契約の具体的な内容について交渉を行っていたところ、2021年10月5日に、第二回公開買付価格を1株当たり2,300円とすることを前提に、ケイコーポレーション株式の譲渡価格をケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)に第二回公開買付価格を乗じた金額とすることの合意に至り、同日に、野村證券より公開買付者を最終候補者として本取引の検討を進める旨の連絡を受けました。そこで、公開買付者は、第二回公開買付価格を1株当たり2,300円とすることを決定いたしました。

第二回公開買付価格の決定の詳細につきましては、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「算定の基礎」及び「算定の経緯」をご参照ください。

## 第一回公開買付価格と第二回公開買付価格が異なる理由

公開買付者は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」及び「算定の経緯」に記載のとおり、みずほ証券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果を参考にしつつ、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、第一回公開買付価格に関する第一回公開買付け応募株主との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2021年10月14日、第一回公開買付価格を2,700円とすることを決定いたしました。

その上で、公開買付者は、上記「第二回公開買付価格の決定」に記載のとおり、第一回公開買付け応募株主との間で独立当事者間の交渉を行い、第二回公開買付価格を第一回公開買付価格2,700円に比べて400円(14.81%(小数点以下第三位以下を四捨五入))低い2,300円とすることに合意いたしました。そこで、公開買付者は、第二回公開買付価格を1株当たり2,300円とすることを決定いたしました。

第一回公開買付価格及び第二回公開買付価格が異なるのは、このように、公開買付者が異なる目的をもって行った交渉を経て決められた価格であるためです。なお、公開買付者としては、第一回公開買付け応募株主以外の対象者の株主の皆様も含めて、市場価格にプレミアムを付した価格で対象者株式を売却する機会を提供することを目的として、第一回公開買付けを実施するとともに、ケイコーポレーション以外の対象者の株主の皆様にも、その所有する対象者株式をケイコーポレーション所有対象者株式と同一の評価額で売却する機会を確保することを目的として、第二回公開買付けを実施いたしますが、公開買付者は、本取引後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であることから、第一回公開買付けの買付予定数の上限を5,936,100株(所有割合：37.18%)に設定するとともに、第二回公開買付けに対する対象者の株主の皆様に応募を抑制することを企図して、第二回公開買付価格を第一回公開買付価格の2,700円に比べて400円低い2,300円とすることを決定いたしました。なお、公開買付者としては、第二回公開買付価格は、第一回公開買付けの公表日の前営業日である2021年10月13日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値1,876円に対して22.60%のプレミアムを加えた価格となるものの、対象者株式の売却を希望される対象者の株主の皆様は、経済合理性の観点から、第二回公開買付価格と比べて400円高い第一回公開買付けに応募されることを想定していました。また、上記「(2) 本件両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、並びに本件両公開買付け後の経営方針」の「 本件両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「(a) 第一回公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の、公開買付者が対象者を連結子会社化することによる対象者におけるシナジーは、対象者の株主の皆様にも評価いただけると考えていることから、第二回公開買付価格を第一回公開買付価格の2,700円に比べて400円低い2,300円とすることで、第二回公開買付けに対する対象者の株主の皆様に応募を抑制することに繋がると考えておりました。

## 二段階公開買付けを実施する理由

公開買付者は、2021年9月上旬、城戸一弥氏から、第一回公開買付け応募株主が所有する第一回公開買付け応募株式については、公開買付けへの応募を通じて取得し、ケイコーポレーション所有対象者株式については、公開買付けへの応募を通じて取得するのではなく、第一回公開買付け応募株主にとって税制上有利な方法を選択して課税後の譲渡対価を最大化させる観点から、ケイコーポレーション株式を相対取引により取得することを要請され、検討の結果、ケイコーポレーション株式の取得によっても本取引の目的を達成できると考え、これに応じることとしました。そして、第一回公開買付け応募株主が所有する応募予定株式については、応募予定株主以外の対象者の株主の皆様も含めて、第一回公開買付けにおいて、市場価格にプレミアムを付した価格で対象者株式を売却する機会を提供する一方、本取引後も、対象者株式の上場を維持するためには、東京証券取引所が定める流通株式比率を確保する必要があることから、第一回公開買付けでは買付予定数の上限を設定することとしました。また、公開買付者は、第一回公開買付け応募株主からケイコーポレーション株式を取得することによりケイコーポレーション所有対象者株式を間接的に取得することになることから、ケイコーポレーション以外の対象者の株主の皆様にも、その所有する対象者株式をケイコーポレーション所有対象者株式と同一の評価額で売却する機会を確保するため、買付予定数の上限を設定せずに、ケイコーポレーション所有対象者株式の1株当たりの評価額と同額を第二回公開買付価格とする第二回公開買付けを実施することとしました。以上のとおり、応募予定株式を取得することを目的として第一回公開買付けを行った後に、公開買付者によるケイコーポレーション株式の取得と同時に、ケイコーポレーション以外の対象者の株主の皆様にもケイコーポレーション所有対象者株式と同一の評価額で対象者株式を売却する機会を提供することを目的として第二回公開買付けを行うことについて、公開買付者は、第一回公開買付け応募株主との間で、合意いたしました。金融商品取引法においては、一つの公開買付けにおいて同一種類の株式に対して異なる買付け等の価格を設定することは、許容されておりません。このため、公開買付者は、二段階で公開買付けを実施することとし、第一段階として、第一回公開買付け応募株主及び第一回公開買付け応募株主以外の対象者の株主の皆様から市場価格にプレミアムを付した価格にて取得することを目的として、第一回公開買付けを実施し、これに続けて、第二段階として、公開買付者が第一回公開買付け応募株主との間で合意したケイコーポレーション株式譲渡価額の算出の前提となるケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)の1株当たりの評価額と同額を対象者株式の買付け等の価格(1株につき2,300円)とする第二回公開買付けを実施することといたしました。なお、第二回公開買付価格は、第一回公開買付価格2,700円に比べて400円低い2,300円としておりますが、公開買付者が第一回公開買付け応募株主からケイコーポレーション株式を取得することによりケイコーポレーション所有対象者株式を間接的に取得することから、ケイコーポレーション以外の対象者の株主の皆様にも、その所有する対象者株式をケイコーポレーション所有対象者株式と同一の評価額で売却する機会を確保することを目的として、第二回公開買付けを実施することといたしました。

なお、本件両公開買付けを実施する順序については、第一回公開買付価格と比較して買付価格の低い第二回公開買付けを先に実施し、その後に第一回公開買付けを実施することも考えられるものの、第一回公開買付けには買付予定数の上限が設けられており、第一回公開買付け応募株券等の数の合計が買付予定数の上限を超えると、あん分比例の方式により、対象者株式が返還されることから、本件両公開買付けにおいて所有する全ての対象者株式を売却することを希望する対象者の株主の皆様は、先に実施される第二回公開買付けに応募せずに第一回公開買付けへ応募したのでは、希望どおり売却することができない可能性があるため、第一回公開買付けの実施を待たずに、第一回公開買付価格と比較して買付価格が低いものの買付予定数の上限を設けていない第二回公開買付けへ応募することが考えられます。これに対して、第一回公開買付けを先に実施し、その後に第二回公開買付けを実施する場合、本件両公開買付けにおいて所有する全ての対象者株式を売却することを希望する対象者の株主の皆様は、第二回公開買付価格と比較して買付価格の高い第一回公開買付けにまず応募することができ、第一回公開買付け応募株券等の数の合計が買付予定数の上限を超えて、あん分比例の方式により、対象者株式が返還された場合でも、第一回公開買付価格と比較して買付価格が低いものの買付予定数の上限を設けていない第二回公開買付けへ応募するか否かを選択することができます。そのため、第一回公開買付けにおいて、ある程度希望する数の対象者株式を売却することができた対象者の株主の皆様は、第一回公開買付価格と比較して買付価格の低い第二回公開買付けには応募しない可能性があります。

そのため、公開買付者としては、第一回公開買付けを実施した後に第二回公開買付けを実施した方が、第二回公開買付けに対する対象者の株主の皆様への応募を抑制することに繋がると考えておりました。

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

第一回公開買付けの公表日時点及び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、本件両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。また、対象者の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することは予定されておらず、本件両公開買付けを含む本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注1)にも該当いたしません。

(注1) 「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、公開買付者が対象者の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

もっとも、公開買付者は、対象者の代表取締役社長かつ主要株主であり、2021年10月14日当時に対象者の筆頭株主であった城戸一弥氏をはじめとする第一回公開買付け応募株主との間で本応募契約及び本株式譲渡契約を締結しており、第一回公開買付けは公開買付者が第一回公開買付け応募株主からの対象者株式の取得を前提として行われたものであること、第二回公開買付けはその後に予定しているケイコーポレーション株式取得を通じて間接的にケイコーポレーション所有対象者株式を取得することを前提として行われるものであることを考慮し、対象者は、慎重を期して、本件両公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下のような措置を実施したとのことです。

##### 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、本件両公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関として、プルートス・コンサルティングに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2021年10月13日にプルートス・コンサルティングより対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

なお、プルートス・コンサルティングは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本件両公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係るプルートス・コンサルティングの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本件両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。

プルータス・コンサルティングは、複数の株式価値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、対象者株式の株式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、対象者株式が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値算定を行っているとのことです。また、対象者は、プルータス・コンサルティングから本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

上記の各手法を用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 : 1,876円から1,970円  
DCF法 : 2,185円から2,843円

市場株価法では、算定基準日を2021年10月13日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日終値1,876円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,908円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,911円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,970円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,876円から1,970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2021年11月期から2025年11月期までの事業計画における収益予測及び投資計画、並びに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2021年11月期第4四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,185円から2,843円と算定しているとのことです。

なお、DCF法による算定に用いた対象者の事業計画には大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2022年11月期においては、東京五輪の無観客開催に伴う外出の自粛や、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響を受けて落ち込んでいた売上高の回復により、対前年度比で大幅な増益となることを見込んでおり、2023年11月期においては、新規出店に伴う売上増加と、システム投資・物流投資の実行に伴う店舗オペレーションの生産性向上により、対前年度比で大幅な増益となることを見込んでおり、2025年11月期においては、新規出店に伴う売上増加と、システム投資・物流投資の実行に伴う店舗オペレーションの生産性向上に加え、ネットショップ等による販路拡大により、対前年度比で大幅な増益となることを見込んでいますとのことです。また、本取引の実行により実現することができるシナジー効果については、算定時点において具体的に見積もることが困難であったため、当該事業計画には加味していないとのことです。プルータス・コンサルティングは上記の算定において、当業績修正の内容を予め考慮した上で、算定を行っているとのことです。なお、当該事業計画についてはプルータス・コンサルティングが対象者との間で質疑応答を行う等してその内容を分析及び検討しており、また下記「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入手」に記載のとおり、本特別委員会がその内容の合理性について確認し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、本件両公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会における意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとして北浜法律事務所を選任し、同法律事務所より、本件両公開買付けを含む本取引の諸手続、取締役会の意思決定の方法・過程、その他本取引に関する意思決定にあたっての留意点等について法的助言を受けているとのことです。

なお、北浜法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本件両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。

#### 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入手

対象者プレスリリースによれば、対象者は、最終的に選定されるいずれかの買付候補者と対象者の代表取締役社長かつ主要株主であり、2021年10月14日当時に対象者の筆頭株主であった城戸一弥氏及び城戸一弥氏の実母であり、2021年10月14日当時に対象者の主要株主かつ第3位株主であった城戸恵子氏がその所有する対象者株式を公開買付けに応募することを内容とする応募契約を締結する予定であり、城戸一弥氏と対象者の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあることを踏まえ、公開買付け及びこれに引き続き実施される可能性のある対象者の株主を買付候補者のみとするための一連の取引に関する対象者の意思決定の恣意性を排除し、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、その是非や取引条件の妥当性、手続の公正性等について検討及び判断を行うことを目的として、2021年6月25日に、公開買付関連当事者から独立しており、東京証券取引所に独立役員として届け出ている対象者社外取締役である田村稔郎氏(監査等委員、公認会計士)及び飯田直樹氏(監査等委員、弁護士)、並びに本取引に類似する取引類型において特別委員としての豊富な経験を有する社外有識者として西田章氏(弁護士、西田法律事務所)及び寺田芳彦氏(公認会計士、トラスティーズ・アドバイザー株式会社)の4名から構成される本特別委員会を設置したとのことです。また、本特別委員会の委員の互選により本特別委員会の委員長として飯田直樹氏が選定されているとのことです。なお、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。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、社外有識者である西田章氏及び寺田芳彦氏については、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採用されていないとのことです。また、田村稔郎氏及び飯田直樹氏については、固定報酬としており、本取引の成立を条件とする成功報酬は採用されていないとのことです。

対象者取締役会は、本特別委員会設置の決定に際し、本特別委員会に対し、( )本取引の目的の合理性(本取引が対象者の企業価値の向上に資するかを含む)、( )本取引の条件(公開買付価格を含む)の妥当性、( )本取引に至る交渉過程等の手続の公正性、( )上記( )乃至( )を踏まえ、本取引が対象者の少数株主にとって不利益でないか、との点(以下「本諮問事項」といいます。)について諮問し、これらの点についての答申を対象者に提出することを囑託したとのことです。更に、対象者は、上記の取締役会において、対象者取締役会における本取引に関する意思決定は、本件両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行うことを決定するとともに、本特別委員会に対し、( )本取引の条件の交渉過程に実質的に関与すること、( )対象者の役職員から、本取引の検討及び判断に必要な情報を受領すること、( )対象者取締役会が選任した外部専門家アドバイザーを承認する(事後承認を含む)こと、( )必要に応じ、本特別委員会独自の外部専門家アドバイザーを選任することの権限を付与する旨を決定いたしました。これを受けて、本特別委員会は、第1回の特別委員会において、対象者が選任したリーガル・アドバイザーである北浜法律事務所、ファイナンシャル・アドバイザーであるデロイト トーマツ 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ブルータス・コンサルティングについて、公開買付関連当事者からの独立性及び専門性に問題がないことを確認し、それぞれ対象者のアドバイザーとして承認したとのことです。

本特別委員会は、2021年6月25日より2021年10月13日までの間に合計15回に亘って開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行ったとのことです。具体的には、対象者から、本取引の目的、本取引に至る経緯、対象者の事業内容及び業績・財務状況及び事業計画について説明を受け、また、公開買付者から、公開買付者が提案する対象者の企業価値向上施策や本取引のストラクチャー等について説明を受け、更に、城戸一弥氏からも、入札プロセスの状況、本取引のストラクチャー、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の考え方等について説明を受けて、これらの点に関する質疑応答を行ったほか、公開買付者との交渉の各局面においては、対象者、北浜法律事務所及びデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから、対象者、城戸一弥氏及び公開買付者間の協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、対象者に対して意見表明や助言を行い、公開買付者との協議・交渉の過程に実質的に関与したとのことです。また、本特別委員会は、北浜法律事務所から、本取引の手續面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について説明を受けるとともに、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから、本件両公開買付けの条件等についての財務的見地からの助言を受け、質疑応答を行っているとのことです。更に、本特別委員会は、プルートラス・コンサルティングから、対象者株式の株式価値の算定内容及び重要な前提条件について説明を受け、これらの点に関しても質疑応答を行っているとのことです。

本特別委員会は、以上の経緯で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10月13日、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項につき大要以下を内容とする2021年10月13日付答申書を提出しているとのことです。

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

本特別委員会において認定された以下の点より、本取引には、目的の合理性を疑わせる事情は認められず、対象者の企業価値の向上に資するものであると認められる。

- ・城戸一弥氏の説明によれば、対象者が今後更なる成長を実現するためには、対象者独自の経営努力に加え、外部の経営資源をも活用することが有益であると考えたため、本取引の検討を開始するに至ったとのことであるが、かかる判断は、対象者の事業環境・経営課題に対する合理的な認識に基づいて、対象者の企業価値向上を主たる目的として行われたものであると認められる。
- ・公開買付者の説明によれば、本取引により、(ア)国内外における出店機会の拡大や(イ)公開買付者グループが持つ経営資源の活用の面において、対象者の企業価値の向上に資するシナジーが想定されるとのことであるが、かかる説明は、対象者が認識するところの対象者の経営課題にも合致するものであり、特に不合理な点は認められない。
- ・本取引は、対象者が上場を維持したままで、公開買付者グループの一員に加わることを目的とするものであるが、公開買付者グループには、現在も複数の上場子会社が存在しており、上場を維持することにより、従業員のモチベーションが維持されている実績が積み重ねられているとの公開買付者の説明に特に不合理な点は認められないことからすれば、本取引が採用するストラクチャーを実行することについて、対象者の企業価値を毀損するおそれがあるとは認められない。



( ) 本取引の条件(公開買付価格を含む)の妥当性

本特別委員会において認定された以下の点より、本取引には、本件両公開買付けの公開買付価格を含めて、条件の妥当性を疑わせる事情は認められない。

- ・本取引における条件は、城戸一弥氏が、複数の事業会社と複数のプライベートエクイティファンドを売却先候補とした入札を行うことにより、複数の入札参加者間で条件を競わせた上で、公開買付者による提案が最善であると判断して、公開買付者との間において、交渉を進めた結果として合意されたものであり、そのプロセスにおいて公正性を疑わせる事情が認められないことは、下記「( ) 本取引に至る交渉過程等の手続の公正性」に記載のとおりであるが、公開買付者が提案する本取引は、二段階の公開買付けを行う複雑なストラクチャーで構成されており、買付予定数に上限が付されている第一回公開買付けにおいては、本応募契約に基づき、第一回公開買付け応募株主からの応募が予定されており、これに続く第二回公開買付けには、買付予定数の上限が設けられておらず、第二回公開買付け後に実行される本株式譲渡契約におけるケイコーポレーション所有対象者株式の間接取得における評価額と同一の金額が第二回公開買付価格として設定されているとのことである。公開買付者によれば、このように複雑なストラクチャーを採用した理由は、本取引により対象者を公開買付者の連結子会社とした後においても、上場を維持させることにより、対象者従業員のモチベーション維持等の企業価値向上を実現することと、第一回公開買付け応募株主が直接又は間接に所有する対象者株式を売却するのと同等の経済条件で、対象者の少数株主にも投資回収機会を提供することの両立を目指したことにあるとのことであり、その説明に特に不合理な点は認められない。対象者の上場を維持したままで公開買付者グループの一員とする本取引のストラクチャーは、対象者の少数株主に対しても、本取引実行によるシナジーが発現して対象者の市場株価に反映されることを期待して対象者株式の所有を継続する選択肢を与えるものであることからすれば、複雑なストラクチャーが採用されていることは、本取引の条件の妥当性を疑わせる事情とはいえない。
- ・対象者株式価値算定書は、独立性を有した定評ある評価機関であるブルータス・コンサルティングが、評価実務において妥当と認められた評価手法に則って作成したものであるとの説明を受けており、算定手法として、DCF法及び市場株価法を採用したことについても特に不合理な点は認められない。
- ・対象者株式価値算定書におけるDCF法に関しては、その算定方法及び算定内容(算定の基礎とされている事業計画の客観性、割引率及び継続価値の算定方法を含むがこれに限らない。)について不合理な点は認められないところ、第一回公開買付価格は、DCF法による算定結果の範囲内であり、かつ、その中央値を超えるものである。
- ・第一回公開買付価格は、対象者株式価値算定書の市場株価法の算定結果に照らしても、その算定結果の上限を超えており、かつ、第一回公開買付けの実施についての公表日の前営業日の終値に対して43.92%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して41.51%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して41.29%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して37.06%のプレミアムを加えた価格であり、かかるプレミアム水準は、本取引と類似の取引事例におけるプレミアム水準と比して遜色は認められない。また、第一回公開買付価格は、長期の株価推移に照らしても、対象者が、2003年12月3日に東京証券取引所市場第二部に上場して以来の最高値を超える水準にある。
- ・なお、第一回公開買付けには、買付予定数に上限が設定されており、かつ、第一回公開買付け応募株主の所有する対象者株式についての応募予定数が本応募契約に定められているが、上限の設定は、対象者の上場維持を可能とするために、本取引完了後においても、公開買付者が直接又は間接に所有する対象者株式の所有割合を一定割合に留めて、東京証券取引所が定める流通株式比率を確保したいという事情から設定されたものであり、かつ、本応募契約における応募予定数は、本取引を通じて、公開買付者が、議決権割合において3分の1を占めるだけの対象者株式を確実に取得したいという事情から定められたものであるという公開買付者の説明に不合理な点は認められず、本取引の条件の妥当性を疑わせる事情とはいえない。

- ・第二回公開買付価格は、第一回公開買付価格よりも低く設定されている。公開買付者は、第二回公開買付けへの応募があることを想定していないが、本取引の一環としてケイコーポレーション所有株式を間接的に取得することが予定されていることから、対象者の少数株主にも、その所有する対象者株式を同一の評価額で売却する機会を確保することを目的として、第二回公開買付価格を設定したとのことであり、そのことは本株式譲渡契約に定められた条件からも確認されている。第二回公開買付価格は、対象者株式価値算定書の算定結果に照らして、DCF法による算定結果の範囲内にあり、かつ、市場株価法の算定結果の上限を超えており、そのプレミアム水準は、第一回公開買付けの実施についての公表日の前営業日の終値に対して22.60%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して20.55%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して20.36%、直近6ヶ月の終値の単純平均値に対して16.75%となっている。かかる水準は、対象者の少数株主がその所有する対象者株式の売却を希望する場合に投資回収機会を提供するという第二回公開買付けの目的に照らして合理性を欠くものとはいえない。

( ) 本取引に至る交渉過程等の手続の公正性

本特別委員会において認定された以下の点より、本取引に至る交渉過程等には、手続の公正性を疑わせる事情は認められない。

- ・本特別委員会は、対象者より付与された権限を行使して、城戸一弥氏が実施した第一次入札及び第二次入札が公正に行われているかどうかを監視するとともに、本取引の条件の交渉過程に実質的に関与することにより、対象者が、本取引の是非及び取引条件の妥当性を検討するに際して、第一回公開買付け応募株主から、又は、公開買付者から、不当な影響力を行使されたことを疑わせる事情が認められないことを確認した。
- ・対象者は、対象者のリーガル・アドバイザーである北浜法律事務所から必要な法的助言を適時に受けることにより、経済産業省が2019年6月28日に公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」も参照しながら、本取引の是非や取引条件の妥当性、手続の公正性等についての検討及び判断を行っている。
- ・対象者は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから財務的見地からの助言を適時に受けながら、本件両公開買付けの条件等についての検討及び判断を行っている。
- ・対象者は、第三者算定機関であるプルートス・コンサルティングに対して、対象者の株式価値算定業務を依頼し、本取引の条件の妥当性の判断において、プルートス・コンサルティングによる株式価値算定結果を参照している。
- ・本特別委員会は、新たな対象者の資本パートナーが選定されるプロセスにおいては、公開買付者だけに提案の機会が与えられているよりも、他の買収候補者による提案の機会が確保されることが望ましいと考えているところ、本取引に関しては、入札プロセスという積極的なマーケット・チェックを経ることにより、公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は十分に設けられていたと評価することができ、かつ、対象者は、公開買付者との間で、対象者が対抗的買収提案者との間で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、対抗買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を一切行っていないことからすれば、本件両公開買付けの買付け等の期間については、法令が定める期間の遵守で足りており、これ以上に長期の期間を設定するまでもなく、手続の公正性は確保されていると認めることができる。

( ) 上記( )乃至( )を踏まえ、本取引が対象者の少数株主にとって不利益でないか

上記( )乃至( )を踏まえた上で、本特別委員会において認定された以下の点を考慮すれば、本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものであるとはいえない。よって、対象者が、本件両公開買付けに賛同の意見を表明することは相当である。

- ・本取引の実行により、対象者は、公開買付者の上場子会社となることが予定されているが、対象者が上場を維持することは、その企業価値向上に資するとの説明に不合理な点は存しないこと、城戸一弥氏は、上場子会社としての対象者のガバナンス体制の構築に注力していく旨を表明しており、公開買付者も城戸一弥氏を中心とする対象者の経営体制を支持する姿勢が窺われること、対象者と公開買付者との間には、利益相反性が強く疑われる取引が特に見当たらないことに鑑みれば、対象者の少数株主が、上場子会社たる対象者の少数株主の地位に就くことによって不利益を被るおそれがあるとはいえない。

対象者取締役会は、2021年10月14日、本特別委員会に対して、第二回公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、2021年10月13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再度諮問したとのことです。そして、今般、第一回公開買付けが成立したことから、2021年11月24日、対象者は、公開買付者から、第二回公開買付けを第一回公開買付届出書に記載のとおり2021年11月30日より開始する方針を決定した旨の連絡を受けたとのことです。これを受け、本特別委員会は、改めて、対象者に対して、2021年10月14日以後、対象者の業況や本取引を取り巻く経営環境等に重大な変更が見られ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検討を行った結果、2021年10月14日以後、2021年11月26日までの事情を勘案しても2021年10月13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、2021年11月26日に、委員全員一致の決議により、対象者取締役会に対して、上記意見に変更がない旨の2021年11月26日付答申書を提出したとのことです。

対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)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、上記「(2) 本件両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、並びに本件両公開買付け後の経営方針」の「 対象者が本件両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「(c) 対象者が第一回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、北浜法律事務所から受けた法的助言、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから受けた財務的見地からの助言、及び2021年10月13日にブルータス・コンサルティングから取得した対象者株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び本特別委員会から提出を受けた2021年10月13日付答申書の内容を最大限尊重しながら、本件両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・検討したとのことです。

その結果、対象者は、上記「(2) 本件両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、並びに本件両公開買付け後の経営方針」の「 対象者が本件両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「(c) 対象者が第一回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、2021年10月14日開催の対象者取締役会において、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付価格は合理性が認められるものの、本件両公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることが見込まれるため、第一回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。更に、同日時点における対象者の意見として、第二回公開買付けが開始された場合には第二回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第二回公開買付価格は対象者の少数株主に投資回収機会を提供する観点では一定の合理性があり、妥当性を欠くものとは認められないものの、下記「(6) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、第二回公開買付けの結果、対象者株式が上場廃止基準に抵触した場合にも、合意された方策を実行し、本件両公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることが見込まれるため、第二回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

対象者取締役会は、2021年10月14日、本特別委員会に対して、第二回公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、対象者取締役会は、2021年10月13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再度諮問したとのことです。そして、今般、第一回公開買付けが成立したことから、2021年11月24日、対象者は、公開買付者から、第二回公開買付けを第一回公開買付届出書に記載のとおり2021年11月30日より開始する方針を決定した旨の連絡を受けたとのことです。これを受け、本特別委員会は、改めて、対象者に対して、2021年10月14日以後、対象者の業況や本取引を取り巻く経営環境等に重大な変更が見られ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検討を行った結果、2021年10月14日以後、2021年11月26日までの事情を勘案しても2021年10月13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、2021年11月26日に、委員全員一致の決議により、対象者取締役会に対して、上記意見に変更がない旨の2021年11月26日付答申書を提出したとのことです。対象者は、2021年11月26日、本特別委員会より2021年11月26日付答申書が提出されたことを受け、公開買付者に対し、2021年11月29日に開催の対象者取締役会において第二回公開買付けに賛同の意見を表明する予定である旨を連絡したとのことです。その後、2021年11月29日、公開買付者より第二回公開買付けを実施したい旨の連絡を受けたことから、対象者は、2021年11月29日開催の対象者取締役会において、2021年11月26日付答申書の内容を最大限尊重しながら、対象者の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、第二回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、第一回公開買付けの開始にあたって2021年10月14日開催の取締役会において決議した第二回公開買付けに係る対象者の判断を変更する事情は特段ないと考えたため、同判断を維持し、改めて第二回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第二回公開買付け価格は対象者の少数株主に投資回収機会を提供する観点では一定の合理性があり、妥当性を欠くものとは認められないものの、下記「(6) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、第二回公開買付けの結果、対象者株式が上場廃止基準に抵触した場合にも、合意された方策を実行し、第二回公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることが見込まれるため、第二回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議し、公開買付者に対して、第二回公開買付けに賛同の意見を表明することを決議した旨を連絡したとのことです。

上記の各対象者取締役会決議は、対象者の取締役7名のうち、城戸一弥氏を除く全ての取締役6名が審議及び決議に出席し、出席した取締役の全員の一致により決議されているとのことです。なお、対象者の取締役のうち、城戸一弥氏は、公開買付者との間で本応募契約及び本株式譲渡契約を締結していることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保するため、当該各取締役会の審議及び決議には参加していないとのことです。

#### 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

上記「(2) 本件両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、並びに本件両公開買付け後の経営方針」の「対象者が本件両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「(c) 対象者が第一回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、城戸一弥氏は対象者株式の譲渡を複数の買手候補先に打診することによる入札プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の複数の買付候補者との比較を通じて、城戸一弥氏により公開買付者が最終買付候補者として選定された経緯があります。したがって、公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は既に十分に設けられていたと考えております。

なお、公開買付者は、第二回公開買付期間を20営業日に設定しております。そのため、第二回公開買付期間については法令に定められた最短期間(20営業日)より長期に設定することは行われておりません。しかしながら、上記のとおり入札プロセスという積極的なマーケット・チェックを経て、公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は既に十分に設けられていたと考えられることや、第一回公開買付けの公表日から第二回公開買付けの開始までの期間は比較的長期間に亘ること、更に、対象者は、公開買付者との間で、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような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を一切行っていないことからすると、対象者としては、第二回公開買付期間が20営業日に設定されていることをもって、本件両公開買付けの公正性を欠くものとは認められないと考えており、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入手」にも記載のとおり、本特別委員会からも同様の意見を得ているとのことです。

(5) 本件両公開買付け後の対象者の株券等の取得予定

公開買付者は、対象者を連結子会社化することを目的として本取引を実施し、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり第一回公開買付けにより、対象者株式5,936,100株(所有割合：37.18%)を所有するに至っており、第二回公開買付け後に実施を予定しているケイコーポレーション株式取得により、ケイコーポレーション所有対象者株式を含めて公開買付者が実質的に所有する対象者株式は8,141,700株(所有割合：51.00%)となることから、本取引の目的を達成できる予定であり、その場合には、本取引後に対象者株式を追加で取得することは本書提出日現在において予定しておりません。

(6) 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、東京証券取引所市場第一部に上場しておりますが、本件両公開買付けは、対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、第二回公開買付け価格を、第一回公開買付け価格2,700円に比べて400円(14.81%(小数点以下第三位以下を四捨五入))低い2,300円としておりますが、第二回公開買付けは、その後に予定しているケイコーポレーション株式取得を通じて、間接的に公開買付者が、ケイコーポレーション所有対象者株式を取得することになるため、ケイコーポレーション以外の対象者の株主の皆様にも、その所有する対象者株式の売却の機会を提供するために、買付予定数の上限及び下限を設定せずに実施いたします。

このため、第二回公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める以下の上場廃止基準に該当し、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。第一回公開買付けの結果、買付予定数の上限を上回る6,537,575株(所有割合：40.95%)の応募があったものの、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、公開買付者が買付け等を行わないものとした対象者株式は、601,475株(所有割合：3.77%)であり、仮に当該株式の全てについて、第二回公開買付けに応募された場合であっても、東京証券取引所の定める以下の上場廃止基準には該当しないものと見込まれます。

上場会社の事業年度の末日における株主が400人未満である場合において、1年以内に400人以上とならないとき

上場会社の事業年度の末日における流通株式の数(役員、上場会社が自己株式を所有している場合の当該上場会社及び上場株式数の10%以上の株式を所有する株主等を除く株主が所有する株式の数をいいます。以下同じです。)が2,000単位未満である場合において、1年以内に2,000単位以上とならないとき

上場会社の事業年度の末日における流通株式時価総額(事業年度の末日における売買立会における最終価格に、事業年度の末日における流通株式の数を乗じて得た額をいいます。)が5億円未満である場合において、1年以内に5億円以上とならないとき

上場会社の事業年度の末日における流通株式の数が上場株券等の数の5%未満である場合において、上場会社が有価証券報告書を提出した日又は法第24条第1項に定める期間の末日のうちいずれか早い日までに東京証券取引所の定める公募、売出し又は数量制限付分売予定書を提出しないとき

本取引後の公開買付者及び城戸一弥氏の対象者株式の所有割合によっては、上記の上場廃止基準の又はに抵触する可能性が考えられますが、第二回公開買付けの結果、対象者株式が上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合には、上場廃止までの猶予期間として定められている1年以内に、公開買付者において、対象者株式の上場が引き続き維持されるよう、立会外分売や売出し等の上場廃止の回避のための方策を実行いたします。なお、公開買付者としては、これまでの対象者株式の流動性や取引出来高に鑑みて、第二回公開買付けの応募の多寡にかかわらず当該方策を実行することは可能であると見込んでおりますが、上記方策の具体的な対応、実施の詳細及び諸条件につきましては、本書提出日現在において決定している事項はありません。また、万が一、上場廃止の回避のための方策を実行することができなかった場合は、対象者株式が上場廃止になるまでの間に、公開買付者は対象者を完全子会社とするために、完全子会社化を行う時点における対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)に対して、最終的に、完全子会社化の時点の対象者株式の価格と第一回公開買付け価格(2,700円)のいずれか高い方の価格に、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の金銭が交付される手続を実施する予定です。以上の場合における具体的な手続、取引条件及びその実施時期等については、その時点における市場環境を踏まえて対象者と協議の上、決定次第、公開買付者又は対象者が速やかに公表する予定です。

(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本株式譲渡契約

公開買付者は、第一回公開買付け応募株主との間で、2021年10月14日付で、本株式譲渡契約を締結いたしました。本株式譲渡契約の概要等は、以下のとおりです。なお、公開買付者は、第一回公開買付け応募株主との間で、これら以外の経営委任契約や株主間契約等の契約は締結しておらず、その他の合意事項もありません。

第一回公開買付け応募株主は、本株式譲渡契約に基づき、所有するケイコーポレーション株式を公開買付者に売り渡し、公開買付者は、本株式譲渡契約に基づき、ケイコーポレーション株式を買い受ける旨を合意しております。

本株式譲渡契約に基づく第一回公開買付け応募株主による公開買付者に対するケイコーポレーション株式の譲渡を実行する義務の履行は、( )本株式譲渡契約上の公開買付者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること(注1)、( )公開買付者が本株式譲渡契約上の義務を重要な点において履行又は遵守していること(注2)、及び( )本件両公開買付けが開始され、買付け等の期間が満了したことが前提条件とされております。

(注1) 公開買付者は、本株式譲渡契約に基づき、本株式譲渡契約の締結日及びケイコーポレーション株式の譲渡日において、(a)公開買付者の適法な存続及び権限、(b)公開買付者の本株式譲渡契約の締結及び履行の権限、(c)強制執行可能性、(d)公開買付者による本株式譲渡契約の締結及び履行の法令等との抵触の不存在、(e)公開買付者による本株式譲渡契約の締結又は履行に必要な許認可等の取得、(f)公開買付者が反社会的勢力でないこと、及び(g)公開買付者に係る法的倒産手続の不存在を表明及び保証しております。

(注2) 公開買付者は、本株式譲渡契約に基づき、( )ケイコーポレーション株式を譲り受ける義務のほか、( )本株式譲渡契約上の公開買付者の義務又は上記の注1に記載した公開買付者の表明及び保証の違反に起因又は関連して第一回公開買付け応募株主が被った損害等を補償する義務、及び( )秘密保持義務その他の本株式譲渡契約上の一般条項に基づく義務を負っております。

また、本株式譲渡契約に基づく公開買付者による第一回公開買付け応募株主からのケイコーポレーション株式の譲受けを実行する義務の履行は、( )本株式譲渡契約上の第一回公開買付け応募株主の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること(注3)、( )第一回公開買付け応募株主が本株式譲渡契約上の義務を重要な点において履行又は遵守していること(注4)、( )ケイコーポレーションをケイコーポレーション所有対象者株式と現預金のみを所有する新設分割会社とし、その余の資産、負債並びに契約上の地位及びこれに付随する権利義務を新設分割承継会社とするための新設分割手続が適法かつ有効に行われていること、( )本件両公開買付けが開始され、買付け等の期間が満了したことに加えて、( )ケイコーポレーションの株主総会がケイコーポレーション株式の譲渡を承認したことが前提条件とされております。

(注3) 第一回公開買付け応募株主は、本株式譲渡契約に基づき、(a)第一回公開買付け応募株主による本株式譲渡契約の締結及び履行の能力、(b)強制執行可能性、(c)第一回公開買付け応募株主による本株式譲渡契約の締結及び履行の法令等との抵触の不存在、(d)第一回公開買付け応募株主のケイコーポレーション株式に対する権利、(e)第一回公開買付け応募株主が反社会的勢力でないこと、(f)第一回公開買付け応募株主に対する法的倒産手続の不存在、(g)ケイコーポレーションの設立及び存続、(h)ケイコーポレーション株式に係る権利の帰属及び担保権等の負担の不存在、(i)ケイコーポレーションが所有する資産がケイコーポレーション所有対象者株式及び現預金以外に存在しないこと、(j)ケイコーポレーションの負債が存在しないこと、(k)ケイコーポレーションが反社会的勢力でないこと、(l)ケイコーポレーションに訴訟等が係属していないこと、(m)ケイコーポレーションに対する法的倒産手続の不存在、(n)ケイコーポレーションの子会社・関連会社の不存在、(o)ケイコーポレーションの後発事象の不存在、(p)ケイコーポレーションの税務申告及び支払いの適正性、及び(q)重要な情報が開示されており、開示された情報が真実かつ正確なものであることを表明及び保証しております。

(注4) 第一回公開買付け応募株主は、本株式譲渡契約に基づき、( )ケイコーポレーション株式を公開買付者に対して譲り渡す義務のほか、( )本株式譲渡契約の締結日からケイコーポレーション株式の譲渡日までの間、ケイコーポレーションをして、善良なる管理者の注意をもって、かつ、本株式譲渡契約締結日以前に行っていたところと実質的に同等かつ通常の業務遂行の方法によりケイコーポレーションの業務の執行及び財産の管理・運営を行わせる義務、( )本株式譲渡契約上の第一回公開買付け応募株主の義務又は第一回公開買付け応募株主の表明及び保証の違反に起因又は関連して公開買付者が被った損害等を補償する義務、及び( )秘密保持義務その他の本株式譲渡契約上の一般条項に基づく義務その他一定の義務を負っております。

本株式譲渡契約に基づき第一回公開買付け応募株主に支払われるケイコーポレーション株式譲渡価額は、第二回公開買付価格を基準に算定されております。

すなわち、ケイコーポレーションは、ケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)及び債務と同額の現預金以外の資産を新設分割の方法で新設会社に承継したことにより対象者株式の所有・管理のみを目的とする会社であり、ケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)以外には債務と同額の現預金しか保有していないことから、本株式譲渡契約上、ケイコーポレーション株式譲渡価額の総額は、ケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)に第二回公開買付価格(1株につき2,300円)を乗じた金額(5,072,880,000円)とする旨が合意されており、ケイコーポレーションがその所有する対象者株式を第二回公開買付けに応募した場合の対価と実質的に異なる価格になるよう設定されております。

#### 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	2021年11月30日(火曜日)から2021年12月27日(月曜日)まで(20営業日)
公告日	2021年11月30日(火曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス <a href="https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )

###### 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

法第27条の10第3項の規定により、対象者から第二回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、第二回公開買付期間は30営業日、2022年1月17日(月曜日)までとなります。

(注) 令第8条第1項及び行政機関の休日に関する法律第1条第1項第3号に基づき2021年12月29日及び30日は、行政機関の休日となるため、第二回公開買付期間に算入しておりませんが、下記「7 応募及び契約の解除の方法」に記載の方法に従った公開買付代理人による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。)からの応募の受けは、第二回公開買付期間に算入されていない2021年12月29日及び30日にも行われます。

###### 【期間延長の確認連絡先】

確認連絡先           イオン株式会社  
                          千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1  
                          043(212)6057  
                          事業推進部 野村 太郎  
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2,300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>第二回公開買付けは、その後に予定しているケイコーポレーション株式取得を通じて、公開買付者が、間接的にケイコーポレーション所有対象者株式を取得することから、ケイコーポレーション以外の対象者の株主の皆様にも、その所有する対象者株式をケイコーポレーション所有対象者株式と同一の評価額で売却する機会を確保することを目的としております。また、ケイコーポレーションは、ケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)及び債務と同額の現預金以外の資産を新設分割の方法で新設会社に承継したことにより対象者株式の所有・管理のみを目的とする会社であり、ケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)以外には債務と同額の現預金しか保有していないことから、公開買付者は、ケイコーポレーション株式の株式価値の総額をケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)に第二回公開買付価格を乗じた金額と評価することとしました。</p> <p>その上で、公開買付者は、本取引後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であることから、第二回公開買付けに対する対象者の株主の皆様への応募を抑制することを企図して、第二回公開買付価格を第一回公開買付価格2,700円に比べて400円(14.81%(小数点以下第三位以下を四捨五入))低い1株当たり2,300円とすることを決定し、第一回公開買付け応募株主との間で交渉を行った結果、第二回公開買付価格を1株当たり2,300円とすることを前提に、ケイコーポレーション株式の譲渡価格をケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)に第二回公開買付価格を乗じた金額とすることの合意に至ったため、第二回公開買付価格を1株当たり2,300円とすることを決定いたしました。なお、公開買付者は、上記のとおり、第一回公開買付け応募株主との交渉によって合意した価格を第二回公開買付価格としているため、第二回公開買付価格の決定にあたって、第三者算定機関からの算定書は取得しておりません。</p> <p>第二回公開買付価格である2,300円は、第一回公開買付けの公表日の前営業日である2021年10月13日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値1,876円に対して22.60%、2021年10月13日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,908円に対して20.55%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,911円に対して20.36%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,970円に対して16.75%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、第二回公開買付価格である2,300円は、本書提出日の前営業日である2021年11月29日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値2,300円と同じ価格となります。</p>



公開買付者は、第二回公開買付けに先立ち実施した第一回公開買付けに係る公開買付価格を決定するにあたり、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、みずほ証券は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本件両公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。

みずほ証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、市場株価基準法及びDCF法を用いて、対象者の株式価値の算定を行い、公開買付者は、みずほ証券から2021年10月14日付で対象者の株式価値に関する株式価値算定書(以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。)を取得しました。なお、公開買付者は、みずほ証券から第一回公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

公開買付者株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式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。

市場株価基準法 : 1,876円から1,970円

DCF法 : 2,130円から2,826円

市場株価基準法では、第一回公開買付けの公表日の前営業日である2021年10月13日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所市場第一部における算定基準日の終値1,876円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,908円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,911円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,970円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,876円から1,970円と算定しております。

DCF法では、対象者から提供を受けた事業計画(2021年11月期第4四半期から2025年11月期までの4年3ヶ月間)を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が2021年11月期第4四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を2,130円から2,826円と算定しております。なお、上記DCF法の算定の基礎となる対象者の事業計画については、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2021年11月期において、新型コロナウイルス感染症及び度重なる緊急事態宣言の影響により外出が減少したことから、2021年11月期の当期純利益が前年度比で30%以上の減益となることを見込んでおります。また、2021年11月期に発生した新型コロナウイルス感染症による一過性の減益要因がないことに加えて、対象者が作成した事業計画の中で、採算性の高い地域に絞った出店戦略により業績拡大を見込んでいること、更に、厳選した直営店への出店に注力し、将来計画において採算性が悪い店舗が減少することを見込んでいることから、収益性の悪化に伴う固定資産に係る減損損失が減少すること、及び店舗に関する退店・リニューアルに伴う固定資産除却損が減少することにより、2022年11月期においては営業利益、経常利益、税金等調整前当期純利益、当期純利益、2023年11月期においては税金等調整前当期純利益、当期純利益、2025年11月期においては当期純利益が対前年度比で30%以上の増益となることを見込んでおります。

算定の経緯

上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本件両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、並びに本件両公開買付け後の経営方針」の「本件両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「(a) 第一回公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者は、2021年5月下旬に、野村證券より第一回公開買付け応募株主の所有する対象者株式及びケイコーポレーション所有対象者株式の譲渡に関する第一次入札プロセスへの参加打診を受け、2021年7月中旬に一次意向表明書を提出しました。その後、2021年7月中旬に野村證券より第二次入札プロセスへの参加が認められる旨の通知を受け、第二次入札プロセスに参加することとなりました。

第二次入札プロセスにおいて、公開買付者は、2021年9月上旬、城戸一弥氏から、第一回公開買付け応募株主にとって税制上有利な方法を選択して課税後の譲渡対価を最大化させる観点から、公開買付けへの応募を通じてケイコーポレーション所有対象者株式を譲渡するのではなく、ケイコーポレーション株式を相対取引により譲渡することを要請されたことから、ケイコーポレーション株式の相対取引による取得について検討を行いました。その結果、2021年9月上旬、公開買付者においても、( )ケイコーポレーション株式の相対取引による取得によっても本取引の目的を達成できると考えたこと、( )第一回公開買付け応募株主が所有する第一回公開買付け応募株式については、市場価格にプレミアムを付した公開買付価格で公開買付けを行うことにより、第一回公開買付け応募株主以外の対象者の株主の皆様も含めて対象者株式を売却する機会を提供する一方、本取引後も対象者株式の上場を維持するためには、東京証券取引所が定める流通株式比率を確保する必要がある、買付予定数の上限を設定する必要があり、また、( )公開買付者が、第一回公開買付け応募株主からケイコーポレーション株式を相対取得することにより、ケイコーポレーション所有対象者株式を間接的に取得することから、ケイコーポレーション以外の対象者の株主の皆様にも、その所有する対象者株式をケイコーポレーション所有対象者株式と同一の評価額で売却する機会を確保するため、買付予定数の上限を設定せずに、ケイコーポレーション所有対象者株式と同額を公開買付価格とする公開買付けを実施する必要があると考えるに至りました。

そして、公開買付者は、2021年9月10日に、第一回公開買付け応募株主に対して、( )第一回公開買付価格を2,700円、買付予定数の上限を5,936,100株(所有割合:37.18%)、買付予定数の下限を第一回公開買付け応募株式と同数である3,141,000株(所有割合:19.68%)とし、第一回公開買付け応募株式を取得することを目的として第一回公開買付けを行うこと、( )第二回公開買付価格を2,300円、買付予定数の上限及び下限を設定せずに、ケイコーポレーション以外の対象者の株主の皆様に対象者株式の売却の機会を提供することを目的として第二回公開買付けを行うこと、( )第二回公開買付期間満了後、第二回公開買付けの決済の開始日(但し、第二回公開買付けが成立しなかった場合、第二回公開買付期間の末日の5営業日後に相当する日)と同日に、ケイコーポレーション株式を現金対価により譲り受けること、( )本取引は対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は本取引成立後も対象者株式の上場を維持することを希望すること等を内容とする最終提案書を提出いたしました。

その後、公開買付者及び第一回公開買付け応募株主は、2021年10月5日に、第二回公開買付価格を1株当たり2,300円とすることを前提に、ケイコーポレーション株式の譲渡価格をケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)に第二回公開買付価格を乗じた金額とすることの合意に至り、同日に、野村證券より公開買付者を最終候補者として本取引の検討を進める旨の連絡を受けました。

そして、公開買付者は、2021年10月14日、本取引の第一段階として第一回公開買付けを実施することを決定し、2021年10月15日から2021年11月24日までを第一回公開買付期間、第一回公開買付価格を2,700円とする第一回公開買付けを実施いたしました。

第一回公開買付けは2021年11月24日に成立し、同日に、公開買付者は、第一回公開買付届出書に記載のとおり第二回公開買付けを2021年11月30日より開始する方針を決定し、対象者にその方針を伝えました。そして、公開買付者は、2021年11月26日、対象者より、2021年11月29日に開催の対象者取締役会において第二回公開買付けに賛同の意見を表明する予定である旨の連絡を受けました。また、公開買付者において2021年11月29日時点で第二回公開買付けの撤回等の条件に該当する事象も生じていないことを確認し、同日、対象者に対して第二回公開買付けを実施したい旨の連絡を行ったところ、対象者より、第二回公開買付けに賛同の意見を表明することを決議した旨の連絡を受け、上記の前提条件を満たすことが確認できたことから、第一回公開買付届出書に記載のとおり、第一回公開買付けの決済の開始日である2021年11月29日に、公開買付者は、本取引の第二段階として、第二回公開買付けを実施することを決定し、その翌営業日となる同年11月30日より第二回公開買付けを開始することといたしました。

以上を踏まえ、公開買付者は、第二回公開買付価格を1株当たり2,300円とすることを決定いたしました。

(注) みずほ証券は、対象者の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報が、全て正確かつ完全なものであること、また第一回公開買付価格の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でみずほ証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性の検証を行っておりません。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による現時点での得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成され、公開買付者の経営陣がその内容を精査した上でみずほ証券による価値算定において使用することを了承したことを前提としております。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おりません。みずほ証券の算定は、2021年10月13日までの上記情報を反映したものです。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	5,936,963(株)	(株)	(株)
合計	5,936,963(株)	(株)	(株)

(注1) 本公開買付けでは、買付予定数の上限及び下限を設定しておりません。したがって、第二回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。)の全部の買付け等を行います。

(注2) 本公開買付けでは、買付予定数の上限を設定しておりませんので、上記の「買付予定数」欄に記載している株式数は、本基準株式数(15,963,963株)から、本書提出日現在における公開買付者が所有する対象者株式(5,936,100株)、本不応募株式(1,885,300株)及びケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)を控除した株式数です。なお、公開買付者は、本株式譲渡契約に基づくケイコーポレーション株式取得を通じて、間接的にケイコーポレーション所有対象者株式(2,205,600株)を取得することを予定しております。

(注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注4) 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(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。)に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い第二回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)	59,369
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11月30日現在)(個)(d)	59,361
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11月30日現在)(個)(g)	17,356
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	
対象者の総株主等の議決権の数(2021年8月31日現在)(個)(j)	159,587
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)(%)	37.19
買付け等を行った後における株券等所有割合 $((a + d + g) / (j + (b - c) + (e - f) + (h - i))) \times 100$ (%)	85.25

(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(5,936,963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(2021年11月30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。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2021年5月31日現在)(個)(j)」は、対象者第3四半期報告書に記載された2021年8月31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。ただし、単元未満株式(ただし、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(15,963,963株)に係る議決権の数(159,639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】

公開買付者は、独占禁止法第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(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、2021年10月1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26日間に短縮する旨の2021年10月27日付「禁止期間の短縮の通知書」を2021年10月28日付で受領したため、2021年10月27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2021年10月27日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」を2021年10月28日付で受領したため、2021年10月27日をもって措置期間が終了しております。

### (3) 【許可等の日付及び番号】

許可等の日付	2021年10月27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)
許可等の番号	公経企第823号(排除措置命令を行わない旨の通知書の番号) 公経企第824号(取得禁止期間の短縮の通知書の番号)

## 7 【応募及び契約の解除の方法】

### (1) 【応募の方法】

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、第二回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、応募株主等が、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。ようお願ひ申し上げます。

(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となります。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 次の表の 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。)
+		+	+
本人 確認 書類		<p>a. 以下のいずれかの書類 1つ(顔写真付き確認書類)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・運転免許証</li> <li>・運転経歴証明書</li> <li>・旅券(パスポート)</li> <li>・在留カード</li> <li>・療育手帳</li> <li>・身体障害者手帳等</li> </ul> <p>又は</p> <p>b. 以下のいずれかの書類 2つ(a.の提出が困難な場合)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・住民票の写し</li> <li>・住民票の記載事項証明書</li> <li>・国民健康保険被保険者証などの各種健康保険証</li> <li>・印鑑登録証明書</li> <li>・国民年金手帳等</li> </ul>	<p>a. 以下のいずれかの書類 1つ(顔写真付き確認書類)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・運転免許証</li> <li>・運転経歴証明書</li> <li>・旅券(パスポート)</li> <li>・在留カード</li> <li>・療育手帳</li> <li>・身体障害者手帳等</li> </ul> <p>又は</p> <p>b. 以下のいずれかの書類 1つ(a.の提出が困難な場合)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・国民健康保険被保険者証などの各種健康保険証</li> <li>・印鑑登録証明書</li> <li>・国民年金手帳等</li> </ul>

- ・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され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、第二回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、第二回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公開買付応募申込みの受付票を添付の上、本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください。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、解除書面が第二回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後記「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)	13,655,014,900
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)	28,000,000
その他(c)	2,730,000
合計(a)+(b)+(c)	13,685,744,900

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、第二回公開買付けにおける買付予定数(5,936,963株)に、第二回公開買付価格(2,300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、第二回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、その額は第二回公開買付け終了後まで未定です。

### (2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

#### 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
普通預金	17,769,196
計(a)	17,769,196

#### 【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】

17,769,196千円((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】

2022年1月5日(水曜日)

(注) 法第27条の10第3項の規定により、対象者から第二回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2022年1月24日(月曜日)となります。

### (3) 【決済の方法】

第二回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付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「(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第二回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】

本公開買付けにおいては、買付予定数に上限及び下限を設定していないため、応募株券等の全部の買付け等を行います。

### (2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、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3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、第二回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、対象者が第二回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。ただし、第二回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、第二回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を応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、第二回公開買付期間中、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。ただし、第二回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(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、第二回公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

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

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

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

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

## 第2 【公開買付者の状況】

### 1 【会社の場合】

#### (1) 【会社の概要】

【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】

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式の数 (千株)	年 月 日現在
			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】

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	年 月 日現在
					所有株式数 (千株)
計					

(2) 【経理の状況】

(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96期(自 2020年3月1日 至 2021年2月28日) 2021年5月27日 関東財務局長に提出

ロ 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第97期第2四半期(自 2021年6月1日 至 2021年8月31日) 2021年10月15日 関東財務局長に提出

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】

イオン株式会社

(千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1)

イオン株式会社 東京事務所

(東京都千代田区区神田錦町一丁目1番地)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。



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

#### 1 【株券等の所有状況】

##### (1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2021年11月30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	76,717(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	76,717		
所有株券等の合計数	76,717		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注) 特別関係者である対象者は、2021年8月31日現在、対象者株式806,237株(所有割合：5.05%)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) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(2021年11月30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	59,361(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	59,361		
所有株券等の合計数	59,361		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2021年11月30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	17,356(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	17,356		
所有株券等の合計数	17,356		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注) 特別関係者である対象者は、2021年8月31日現在、対象者株式806,237株(所有割合:5.05%)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。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

【特別関係者】

(2021年11月30日現在)

氏名又は名称	株式会社キャンドウ
住所又は所在地	東京都新宿区北新宿二丁目21番1号
職業又は事業の内容	日用雑貨及び加工食品の小売業並びに卸売業
連絡先	連絡者 株式会社キャンドウ 管理部 部長 飯田 徹 連絡場所 東京都新宿区北新宿二丁目21番1号 電話番号 03-5331-5124
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人

(2021年11月30日現在)

氏名又は名称	城戸 一弥
住所又は所在地	東京都新宿区北新宿二丁目21番1号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	株式会社キャンドウ 代表取締役社長 株式会社アクシス 代表取締役社長
連絡先	連絡者 株式会社キャンドウ 管理部 部長 飯田 徹 連絡場所 東京都新宿区北新宿二丁目21番1号 電話番号 03-5331-5124
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人である対象者の役員

【所有株券等の数】

株式会社キャンドウ

(2021年11月30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、2021年8月31日現在、対象者株式806,237株(所有割合:5.05%)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。

城戸 一弥

(2021年11月30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	17,356(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	17,356		
所有株券等の合計数	17,356		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

## 2 【株券等の取引状況】

### (1) 【届出日前60日間の取引状況】

氏名又は名称	株券等の種類	増加数	減少数	差引
イオン株式会社(公開買付者)	普通株式	5,936,100株		5,936,100株

(注) 上記「第1 公開買付要項」の「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、公開買付者は、第一回公開買付けにより、対象者株式5,936,100株を1株当たり2,700円で取得しております。

### 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

対象者は、公開買付者のグループ会社が運営する施設にも出店しており、公開買付者のグループ会社に対して賃借料を支払っておりますが、対象者の通常の事業運営の中での取引であります。

#### (2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引

該当事項はありません。

### 2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

#### (1) 本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2021年10月14日開催の対象者取締役会において、同日時点における対象者の意見として、第二回公開買付けが開始された場合には、第二回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第二回公開買付け価格は対象者の少数株主に投資回収機会を提供する観点では一定の合理性があり、妥当性を欠くものとは認められないものの、本件両公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることが見込まれるため、第二回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。今般、第一回公開買付けが成立したことから、2021年11月24日、対象者は、公開買付者から、第二回公開買付けを第一回公開買付届出書に記載のとおり2021年11月30日より開始する方針を決定した旨の連絡を受けたとのことです。そして、2021年11月26日、対象者は、公開買付者に対し、2021年11月29日に開催の対象者取締役会において第二回公開買付けに賛同の意見を表明する予定である旨を連絡したとのことです。その後、2021年11月29日、公開買付者より第二回公開買付けを実施したい旨の連絡を受けたことから、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、第一回公開買付けの開始にあたって2021年10月14日開催の取締役会において決議した第二回公開買付けに係る対象者の判断を変更する事情は特段ないと考えるため、同判断を維持し、改めて第二回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第二回公開買付け価格は対象者の少数株主に投資回収機会を提供する観点では一定の合理性があり、妥当性を欠くものとは認められないものの、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、第二回公開買付けの結果、対象者株式が上場廃止基準に抵触した場合にも、合意された方策を実行し、第二回公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることが見込まれるため、第二回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議し、公開買付者に対して、第二回公開買付けに賛同の意見を表明することを決議した旨を連絡したとのことです。

上記の各対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、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「(4) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本件両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(監査等委員を含む。)の承認」をご参照ください。

#### (2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意

公開買付者は、対象者の代表取締役社長である城戸一弥氏との間で、本株式譲渡契約を締結しております。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「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本株式譲渡契約」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	株式会社東京証券取引所 市場第一部						
	2021年 5月	2021年 6月	2021年 7月	2021年 8月	2021年 9月	2021年 10月	2021年 11月
最高株価	2,185	1,984	1,968	1,953	1,959	2,659	2,579
最低株価	1,963	1,877	1,845	1,877	1,897	1,857	2,295

(注) 2021年11月については、同年11月29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26期(自 2018年12月 1 日 至 2019年11月30日) 2020年 2月27日 関東財務局長に提出

事業年度 第27期(自 2019年12月 1 日 至 2020年11月30日) 2021年 2月26日 関東財務局長に提出

###### 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第28期第 3 四半期(自 2021年 6月 1 日 至 2021年 8月31日) 2021年10月14日 関東財務局長に提出

###### 【臨時報告書】

企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第 2 項第 4 号(主要株主の異動)の規定に基づき、臨時報告書を2021年11月25日に関東財務局長に提出

###### 【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】

株式会社キャンドウ

(東京都新宿区北新宿二丁目21番 1 号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

#### 5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

#### 6 【その他】

該当事項はありません。