

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2021年12月13日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社NSSK-V
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区愛宕二丁目5番1号愛宕グリーンヒルズMORIタワー
【最寄りの連絡場所】	東京都港区愛宕二丁目5番1号愛宕グリーンヒルズMORIタワー
【電話番号】	03-5401-5600
【事務連絡者氏名】	チーフ・アドミニストレイティブ・オフィサー 秋山 翔平
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社NSSK-V (東京都港区愛宕二丁目5番1号愛宕グリーンヒルズMORIタワー) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社NSSK-Vをいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社鴨川グランドホテルをいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切り捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注7) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

(注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

(注10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」又は「第一回公開買付け」といいます。)及び公開買付者が第一回公開買付け成立後に実施する予定の公開買付け(以下「第二回公開買付け」といい、第一回公開買付けと併せて「本両公開買付け」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。

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

株式会社鴨川グランドホテル

2【買付け等をする株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) A種優先株式（以下「本優先株式」といいます。）

（注1） 本優先株式は、株主総会における議決権を有しておりません。

（注2） 本優先株式には、2009年10月1日から2024年3月28日まで、対象者に対し、本優先株式の取得と引換えに対象者の普通株式（以下「対象者普通株式」といい、本優先株式と合わせて「対象者株式」といいます。）を交付することを請求できる転換予約権が付されており、当該転換予約権の行使（以下「転換請求」といいます。）により交付される対象者普通株式の数は、本優先株式の株主が転換請求のために提出した本優先株式の発行価額総額を転換価額で除することで算出されると規定されております（交付される対象者普通株式の数に1株に満たない端数がある時は、これを切り捨てるものとされております）。対象者によれば、本書提出日現在の転換価額は105円、本優先株式1株当たりの発行価額は500円、発行価額総額は6億円とのことです。

（注3） 対象者は、本書提出日現在、本優先株式1,200,000株を発行しており、株式会社千葉銀行（以下「千葉銀行」といいます。）が1,000,000株（対象者普通株式に転換された場合の株式数：4,761,904株（所有割合（注4）：32.43%））、損害保険ジャパン株式会社（以下「損害保険ジャパン」といいます。）が200,000株（対象者普通株式に転換された場合の株式数：952,380株（所有割合：6.49%））をそれぞれ所有しております（以下、千葉銀行及び損害保険ジャパンを総称して「不応募株主」といいます。）。公開買付者は、2021年12月10日付で、不応募株主との間で不応募株主が所有する本優先株式を本両公開買付けに応募しないこと、及び本取引（下記「3 買付け等の目的」の「(1) 本両公開買付けの概要」において定義します。）の完了時までの間、本優先株式に係る転換予約権を行使しないことに合意する旨の合意書を締結していることから、本優先株式が本両公開買付けに応募されること及び対象者普通株式に転換されることは想定しておりません。なお、不応募株主との当該合意書の詳細については、下記「3 買付け等の目的」の「(4) 公開買付者及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本合意書」をご参照ください。

（注4） 「所有割合」とは、対象者が2021年11月12日に提出した「第75期第2四半期報告書」（以下「対象者第2四半期報告書」といいます。）に記載された2021年9月30日現在の発行済普通株式総数（10,453,920株）に、本新株予約権（下記「(3) 新株予約権」において定義します。）の目的となる対象者普通株式の数（27,400株（注5））及び本優先株式の転換請求により交付される対象者普通株式の数（5,714,284株（注6））を加算し、対象者が2021年11月12日に公表した「2022年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「対象者第2四半期決算短信」といいます。）に記載された2021年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数（1,512,099株）を控除した株式数（14,683,505株）に対する所有株式数の割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じとします。また、本書中の株主順位は、対象者第2四半期報告書の「大株主の状況」の「所有株式数別」における順位を記載しており、本優先株式の転換請求により株主に交付される対象者普通株式の数は考慮しない順位となっております。

（注5） 公開買付者が、対象者から2021年12月9日に報告を受けた2021年9月30日現在の本新株予約権の内訳は以下のとおりです。

新株予約権の名称	2021年9月30日現在の個数（個）	目的となる対象者普通株式の数（株）
報酬型新株予約権	204	20,400（所有割合：0.14%）
通常型新株予約権	70	7,000（所有割合：0.05%）
計	274	27,400（所有割合：0.19%）

（注6） 本優先株式の転換請求により交付される対象者普通株式数は、本優先株式の株主が転換請求のために提出した本優先株式の発行価額総額を転換価額で除することで算出されると規定されております（交付される対象者普通株式の数に1株に満たない端数がある時は、これを切り捨てるものとされております）。対象者によれば、本書提出日現在の転換価額は105円、本優先株式1株当たりの発行価額は500円とのことです。よって、本書提出日現在の発行済本優先株式1,200,000株に係る転換請求権が行使され、対象者普通株式に換算した場合の株式数は5,714,284株となります（下記「3 買付け等の目的」の「(1) 本両公開買付けの概要」（注3）を参照ください。）。なお、本新株予約権の目的となる対

対象者普通株式の数(27,400株)及び本書提出日現在における本優先株式の転換請求により交付される対象者普通株式数(5,714,284株)を合わせた5,741,684株を以下「本潜在株式数」といいます。

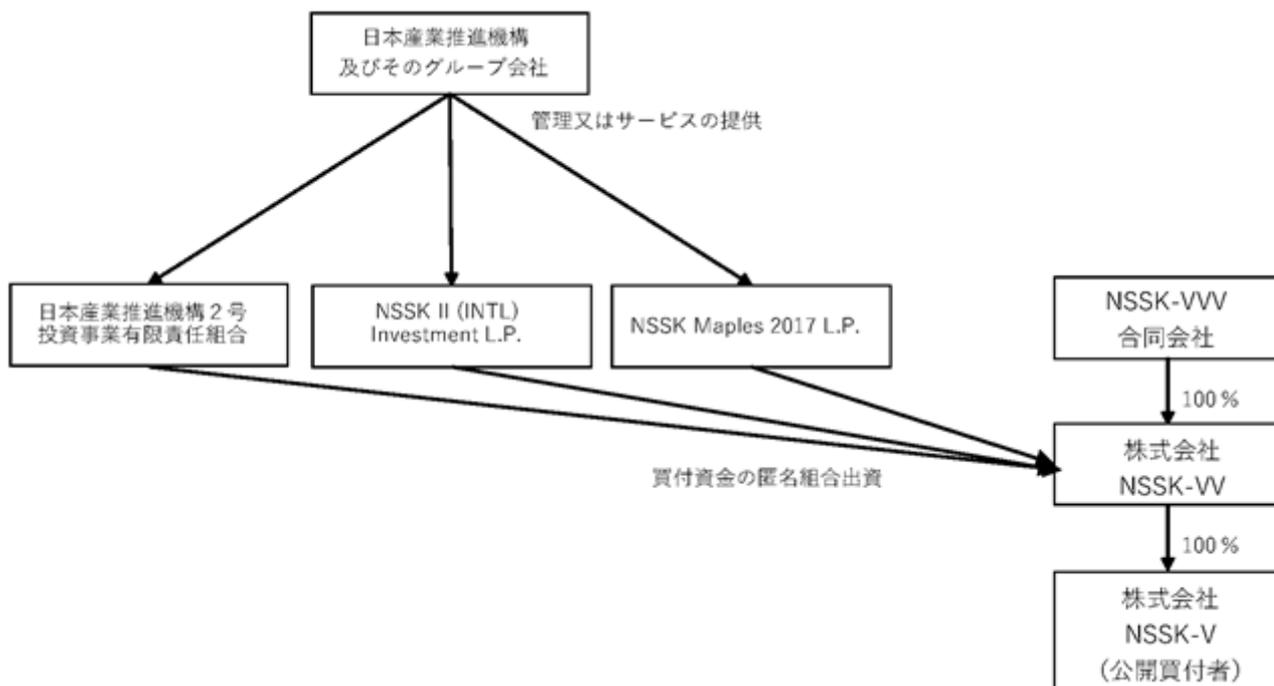
(3) 新株予約権

2016年7月20日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された株式会社鴨川グランドホテル2016年報酬型新株予約権(以下「報酬型新株予約権」といいます。)(行使期間は2016年8月9日から2046年8月8日まで)2016年7月20日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された株式会社鴨川グランドホテル2016年通常型新株予約権(以下「通常型新株予約権」といい、報酬型新株予約権及び通常型新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。)(行使期間は2018年8月9日から2023年8月8日まで)

3【買付け等の目的】

(1) 本両公開買付けの概要

公開買付者は、2021年6月22日に設立された株式会社であり、宿泊業を営む会社等に対する投資事業をその目的としており、当該投資事業の一環として、本両公開買付けを通じ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。))JASDAQ(スタンダード)市場に上場している対象者普通株式、本優先株式及び本新株予約権を取得及び所有することを企図しており、本書提出日現在においてその発行済株式の全てを株式会社NSSK-VV(以下「NSSK-VV」といいます。))が所有しております。NSSK-VVは、2021年6月22日に設立された株式会社であり、公開買付者の株式を所有することを主たる目的としており、本書提出日現在においてその発行済株式の全てをNSSK-VVV合同会社が所有しております。また、NSSK-VVは、株式会社日本産業推進機構(以下「NSSK」といいます。))及びそのグループ会社(以下「NSSKグループ」といいます。))が管理し又はサービス提供を行っている日本産業推進機構2号投資事業有限責任組合、NSSK(INTL)Investment L.P.及びNSSK Maples 2017 L.P.から本両公開買付けに要する資金を調達し、公開買付者に対して出資することとしております(その概要は下図のとおりです。))。なお、NSSKは、本書提出日現在、対象者普通株式、本優先株式及び本新株予約権を所有しておりません。



公開買付者は、対象者普通株式(但し、本新株予約権の行使により交付される対象者普通株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。))及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者を非公開化することを目的とした一連の取引(以下「本取引」といいます。))の一環として、本両公開買付けを実施することを決定いたしました。なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注1)に該当し、公開買付者は、本取引に関連して、対象者の代表取締役社長であり、対象者の第2位株主である鈴木健史氏(所有株式数:1,267,320株(注2)、所有割合:8.63%)、鈴木健史氏の実母であり、かつ、対象者の主要株主であり筆頭株主である鈴木初子氏(所有株式数:2,693,716株、所有割合:18.35%)及びNSSK-VVとの間で、2021年12月10日付で、株主間契約書(以下「本株主間契約(NSSK-V)」)といいます。))を締結しております。本株主間契約(NSSK-V)において、鈴木健史氏、鈴木初子氏、NSSK-VV及び公開買付者は、鈴木健史氏については、対象者に入社以来、約40年にわたり対象者の事業に携わり、約15年にわたり対象者の代表取締役社長として対象者の経営に携わっており、対象者の事業及び経営に精通していることから、また、鈴木初子氏については、創業以来継続的に株主として対象者の経営に携わり、対象者及び従業員の精神的支柱として対象者に貢献してきたことから、それぞれが本両公開買付け後も

引き続き対象者に対する間接的な出資者として対象者を支援する意向を有していることを対外的に明確化するために、本両公開買付けの完了を条件として、2022年2月末日又は本株主間契約（NSSK-V）の当事者が別途合意した日において、本両公開買付け後それぞれが公開買付者に対して本公開買付けに応募することにより取得した対価の範囲内で出資すること（なお、鈴木健史氏及び鈴木初子氏の出資の合計額は2億円（公開買付者における議決権保有割合：7%）を予定しておりますが、両者の出資の内訳等については本書提出日現在未定であり、本両公開買付けの完了後協議の上決定することを予定しております。）等を合意しております。本株主間契約（NSSK-V）の詳細については、下記「(4) 公開買付者及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「 本株主間契約（NSSK-V）」をご参照ください。

（注1） 「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

（注2） 鈴木健史氏は、対象者普通株式以外に報酬型新株予約権170個（目的となる対象者普通株式の数：17,000株）を所有しておりますが、第一回応募契約（以下において定義します。）に基づく応募の対象とはしてならず、第一回応募契約に基づきこれを放棄することとされています。

公開買付者が、本公開買付けに加えて、第二回公開買付けを行うことを予定している理由は以下のとおりです。

公開買付者は、本取引により、対象者の発行済株式の全て（但し、不応募株主が所有する本優先株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを企図しております。公開買付者は、本取引を検討するにあたり、対象者の主要株主であり筆頭株主である鈴木初子氏（所有株式数：2,693,716株、所有割合：18.35%）、第2位株主である鈴木健史氏（所有株式数：1,267,320株、所有割合：8.63%）、第3位株主である株式会社大扇商事（所有株式数：1,256,376株、所有割合：8.56%）（株式会社大扇商事は、鈴木健史氏が総議決権の数の72.50%、残りの27.50%を第10位の株主であり鈴木健史氏の長姉である栢尾基世氏（所有株式数：60,024株、所有割合：0.41%）がそれぞれ所有し、鈴木初子氏が代表取締役を務める資産管理会社です。以下「大扇商事」といいます。）、栢尾基世氏（以下、鈴木初子氏、鈴木健史氏、大扇商事及び栢尾基世氏を総称して「第一回応募予定株主」といいます。）並びに本特別委員会（下記「(2) 本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、並びに本両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」において定義します。）それぞれとの間で対象者普通株式に対する買付け等の価格を交渉いたしました。第一回応募予定株主及び本特別委員会との交渉の経緯については、それぞれ下記「(2) 本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、並びに本両公開買付け後の経営方針」の「 本両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」及び「 対象者における意思決定の過程及び理由」をご参照ください。

本特別委員会との交渉において、本特別委員会が、第一回応募予定株主以外の対象者の株主の皆様が所有する対象者普通株式に対する買付け等について賛同し、かつ、応募することを推奨するためには、買付け等の価格について対象者普通株式の市場株価を踏まえ、これと同額以上とする必要がありました。他方で、公開買付者としては、対象者が2021年3月期において約5億円の債務超過に陥っていることを踏まえると、本取引を実施する前提として、本取引に要する資金の総額を対象者普通株式の市場株価に発行済株式総数を乗じた金額を下回る金額に設定する必要がありました。そこで、第一回応募予定株主との交渉を経て、第一回応募予定株主が所有する対象者普通株式に対する買付け等の価格（120円）と第一回応募予定株主以外の対象者の株主の皆様が所有する対象者普通株式に対する買付け等の価格（290円）を異なる価格とすることにより、本取引に要する資金の総額（約25億円）を2021年12月9日における対象者普通株式の終値（265円）に発行済株式総数を乗じた金額（2,770,288,800円）を下回る金額に設定することとしたため、二段階に分けて公開買付けを実施することとしております。

公開買付者は、本取引の第一段階として、第一回応募予定株主の所有する対象者普通株式の全て（所有株式数の合計：5,277,436株、所有割合の合計：35.94%、以下「第一回応募予定株式」といいます。）を取得することを目的として、2021年12月10日、市場価格より一定のディスカウントを行った価格で本公開買付けを開始することを決定し、第一回応募予定株主との間で、それぞれが所有する対象者普通株式の全てについて第一回公開買付けに応募する旨の契約（以下、総称して「第一回応募契約」といいます。）を締結しております。なお、第一回応募契約の詳細については、下記「(4) 公開買付者及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「 第一回応募契約」をご参照ください。

本両公開買付けにおいては、公開買付者及びその特別関係者（法第27条の2第7項に規定される者をいいます。以下同じとします。）の本両公開買付け後の株券等所有割合が3分の2を超えるため、法第27条の2第5項及び令第8条第5項第3号に規定する全部勧誘義務が生じます。そのため、公開買付者は、本両公開買付けにおいて本優先株式も買付け等の対象としますが、2021年12月10日付で、対象者の第4位株主である千葉銀行（所有株式数：5,001,904株（注3）、所有割合：34.06%）及び第7位株主である損害保険ジャパン（所有株式数：1,072,380株（注3）、所有割合：7.30%）との間で、それぞれが所有する本優先株式（所有株式数の合計：1,200,000株、所有割合の合計：38.92%）について、本両公開買付けに応募しない旨、及びそれぞれが所有する対象者普通株式（所有株式数の合計：360,000株、所有割合の合計：2.45%）について、第二回公開買付けに応募する旨の公開買付けに関する合意書（以下、総称して「本合意書」といいます。）をそれぞれ締結していることから、本優先株式が本両公開買付けに応募されることは想定しておりません。なお、本合意書の詳細については、下記「(4) 公開買付者及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本合意書」をご参照ください。また、公開買付者は、不応募株主が本両公開買付け後も本優先株式を継続保有することに鑑み、不応募株主及びNSSK-VVとの間で、株主間契約（以下「本株主間契約（対象者）」）と締結いたしました。なお、本株主間契約（対象者）の詳細については、下記「(4) 公開買付者及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本株主間契約（対象者）」をご参照ください。

（注3） 不応募株主が所有する本優先株式が転換されたと仮定した株数を記載しております。なお、それぞれ所有する株式の内訳及び本優先株式の転換請求により交付される対象者普通株式数は以下のとおりです。

	普通株式 （株）	本優先株式 （株）	発行価額の総額 （円）	の転換請求 により交付される 対象者普通株式数 （株）	+ （株）
千葉銀行	240,000	1,000,000	500,000,000	4,761,904	5,001,904
損害保険ジャパン	120,000	200,000	100,000,000	952,380	1,072,380
計	360,000	1,200,000	600,000,000	5,714,284	6,074,284

第一回公開買付けにおいては、第一回応募予定株式を取得することを目的としているため、買付予定数の下限を第一回応募予定株式と同数の5,277,436株（所有割合：35.94%）と設定しております。そのため、第一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。）の総数が買付予定数の下限（5,277,436株）に満たない場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。また、第一回公開買付けが成立した場合には、下記のとおり、第二回公開買付けにおける対象者普通株式の買付け等の価格（以下「第二回公開買付け価格」といいます。）を290円とする第二回公開買付けを実施することを予定しており、（ ）第一回公開買付けにおける対象者普通株式の買付け等の価格（120円）（以下「第一回公開買付け価格」といいます。）は第二回公開買付け価格（290円）よりも低い価格であり、かつ本取引の公表日（2021年12月10日）の前営業日（2021年12月9日）における対象者普通株式の終値（265円）を54.72%下回る価格であること、（ ）第二回公開買付けに際して上限及び下限を設定しないことを予定しており、応募株主に対して対象者普通株式の売却の機会を確実に提供することを予定していることから、公開買付者としては、第一回公開買付けに対して第一回応募予定株主による第一回応募予定株式以外の対象者普通株式の応募があることを想定しておりませんが、全部買付義務に従い、第一回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。そのため、第一回公開買付けの応募株券等の総数が買付予定数の下限（5,277,436株）以上となった場合には、公開買付者は応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、公開買付者としては、第一回応募契約において、応募の前提条件が存在しないため、第一回応募予定株主による応募は確実になされると考えており、第一回公開買付けは成立し、第二回公開買付けは確実に開始されるものと見込んでおります。また、第二回公開買付けは下限が設定されていないため確実に成立するものと見込んでおります。

公開買付者は、本取引の第二段階として、第一回公開買付けが成立して決済が完了してから速やかに、公開買付者が第一回公開買付けで取得する対象者普通株式以外の対象者普通株式（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者普通株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することを目的として、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る予定であること及び第一回公開買付けの撤回等の条件（その内容については、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、本書提出日現在、第二回公開買付けを、2022年1月24日から2022年2月21日まで（20営業日）実施することを予定しております。

公開買付者は、第二回公開買付けに際して、2021年12月10日付で、対象者の第4位株主である千葉銀行（本優先株式を除く対象者普通株式の所有株式数：240,000株、所有割合：1.63%）、第5位株主であるちばぎんリース株式会社（所有株式数：476,000株、所有割合：3.24%、以下「ちばぎんリース」といいます。）、第6位株

主であるちばぎんコンピューターサービス株式会社（所有株式数：476,000株、所有割合：3.24%、以下「ちばぎんコンピューターサービス」といいます。）及び 第7位株主である損害保険ジャパン（本優先株式を除く対象者普通株式の所有株式数：120,000株、所有割合：0.82%）（以下、千葉銀行、ちばぎんリース、ちばぎんコンピューターサービス及び損害保険ジャパンを総称して「第二回応募予定株主」といいます。）との間で、第二回公開買付けが実施された場合、それぞれが所有する対象者普通株式の全て（所有株式数の合計：1,312,000株、所有割合の合計：8.94%、以下「第二回応募予定株式」といいます。）について第二回公開買付けに応募することについて合意しており、千葉銀行及び損害保険ジャパンとの間で本合意書を、ちばぎんリース及びちばぎんコンピューターサービスとの間で応募契約（以下、総称して「第二回応募契約」といいます。）をそれぞれ締結しております。なお、本合意書及び第二回応募契約の詳細については、下記「(4) 公開買付け及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「 本合意書」及び「 第二回応募契約」をご参照ください。

本両公開買付けは実質的に一体の取引であり、対象者の株主の皆様及び本新株予約権の新株予約権者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様には、第一回公開買付けに続けて第二回公開買付けが実施されるとの前提のもと、いずれかの公開買付けに応募するか、又はいずれの公開買付けにも応募しないかをご判断いただくこととなります。第二回公開買付けに下限を設定すると第二回公開買付けの成立が不確定となるため、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に売却の機会を確実に提供する観点から、第二回公開買付けには下限を設定しておりません。また、第二回公開買付けにおいては、公開買付け及びその特別関係者の第二回公開買付け後の株券等所有割合が3分の2を超えるため、法第27条の2第5項及び令第8条第5項第3号に規定する全部勧誘義務が生じます。そのため、第二回公開買付けには上限も設定しておりません。第二回公開買付けの概要については、下記「(5) 第二回公開買付けに関する事項」をご参照ください。

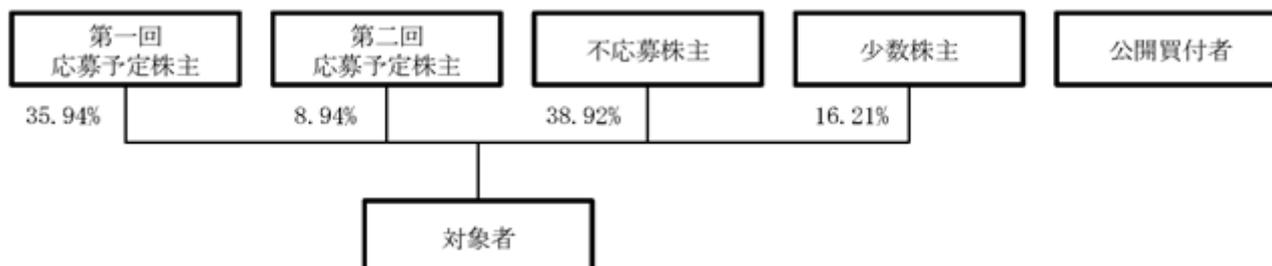
なお、公開買付け者は、対象者普通株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者を非公開化することを目的としているため、本両公開買付けによって、公開買付け者が対象者普通株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、第二回公開買付け成立後に、対象者の株主を公開買付け者及び不応募株主のみとするための一連の手続（以下「スクイズアウト手続」といいます。）を実施する予定です。詳細については、下記「(7) 本両公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。

公開買付け者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「 その他資金調達方法」に記載のとおり、本両公開買付けに係る決済に要する資金を、NSSK-VVからの出資（以下「本出資」といいます。）により充当することを予定しており、第一回公開買付けの成立を条件として、第一回公開買付けに係る決済の開始日の前々営業日までに、上限として25億円の本出資を受けることを予定しております。

なお、本取引を図で表示すると大要以下のとおりとなります。

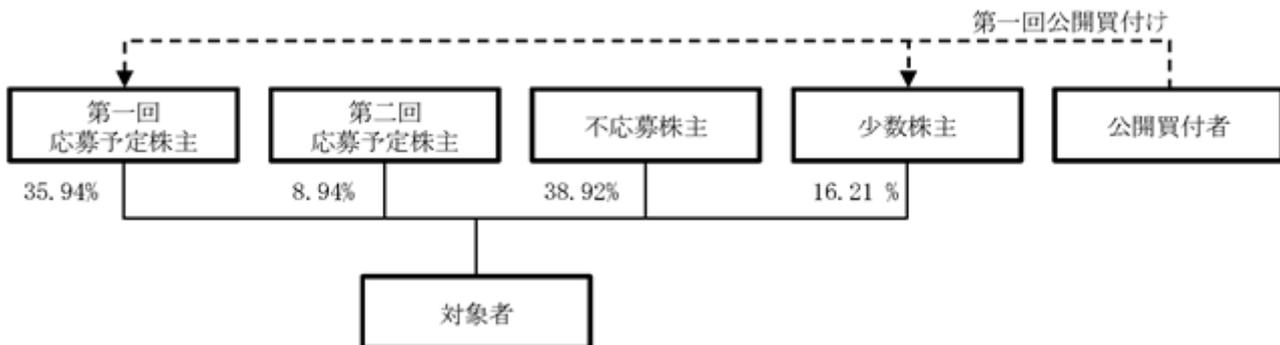
・ 本両公開買付けの実施前

本書提出日現在において、第一回応募予定株主が第一回応募予定株式5,277,436株（所有割合：35.94%）を所有し、第二回応募予定株主が第二回応募予定株式1,312,000株（所有割合：8.94%）を所有し、不応募株主が本優先株式（所有株式数の合計：1,200,000株、所有割合の合計：38.92%）を所有し、少数株主が残りの2,379,785株（所有割合：16.21%）を所有。



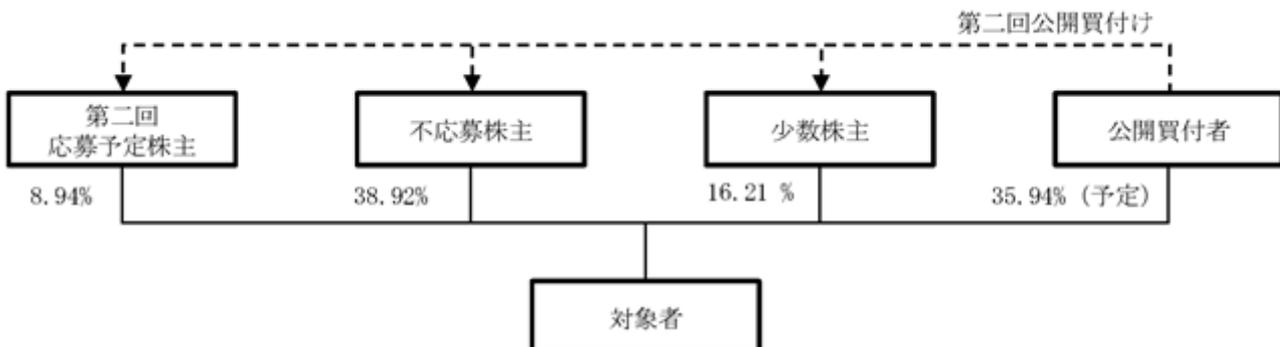
・ 第一回公開買付け（2021年12月13日～2022年1月14日）

公開買付者は、第一回応募予定株主の所有する対象者普通株式の全てを取得することを目的として、対象者普通株式、本優先株式及び本新株予約権の全てを対象に第一回公開買付けを実施（第一回公開買付価格は120円、本優先株式の第一回公開買付けにおける買付け等の価格は（以下「本優先株式買付価格」といいます。）は571円、報酬型新株予約権の第一回公開買付けにおける買付け等の価格は11,900円、通常型新株予約権の第一回公開買付けにおける買付け等の価格は1円。）



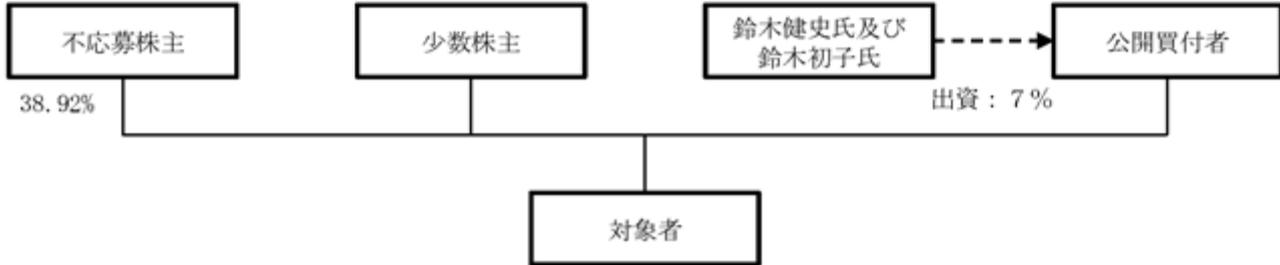
・ 第二回公開買付け（2022年1月24日～2022年2月21日（予定））

公開買付者は、第一回公開買付けにおいて5,277,436株（所有割合：35.94%）を取得の予定。公開買付者は、対象者普通株式、本優先株式及び本新株予約権の全てを対象に第二回公開買付けを実施（第二回公開買付価格は290円、本優先株式の第二回公開買付けにおける買付け等の価格は1,380円、報酬型新株予約権の第二回公開買付けにおける買付け等の価格は28,900円、通常型新株予約権の第二回公開買付けにおける買付け等の価格は1円。）



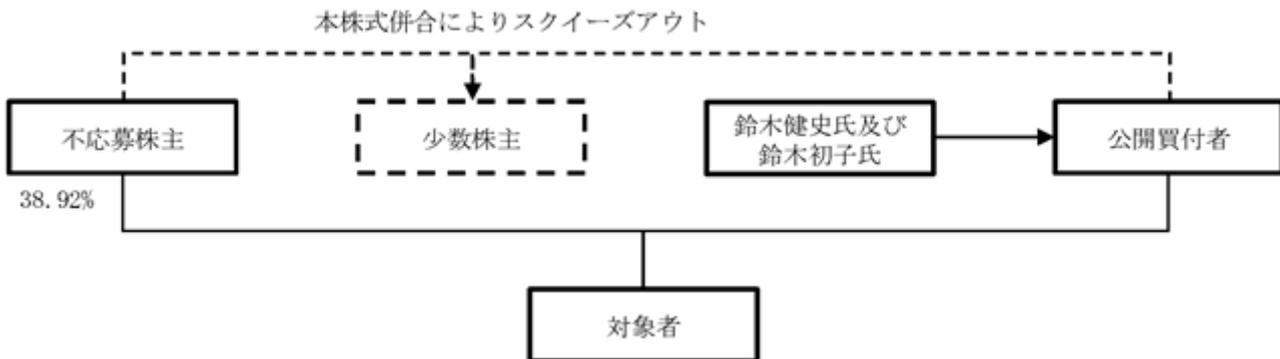
・鈴木健史氏及び鈴木初子氏による出資（2022年2月末（予定））

鈴木健史氏については、対象者に入社以来、約40年にわたり対象者の事業に携わり、約15年にわたり対象者の代表取締役社長として対象者の経営に携わっており、対象者の事業及び経営に精通していることから、また、鈴木初子氏については、創業以来継続的に株主として対象者の経営に携わり、対象者及び従業員の精神的支柱として対象者に貢献してきたことから、それぞれが本両公開買付け後も引き続き対象者に対する間接的な出資者として対象者を支援する意向を有していることを対外的に明確化するために、本両公開買付けの完了を条件として、鈴木健史氏及び鈴木初子氏が、公開買付者に対して、それぞれ本公開買付けに応募することにより取得した対価の範囲内で出資（なお、鈴木健史氏及び鈴木初子氏の出資の合計額は2億円（公開買付者における議決権保有割合：7%）を予定しておりますが、両者の出資の内訳等については本書提出日現在未定であり、本両公開買付けの完了後協議の上決定することを予定しております。）。



・本株式併合（2022年3月（予定））

公開買付者は、本両公開買付けによって、公開買付者が対象者普通株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、第二回公開買付け成立後に、対象者に対して本株式併合（下記「(7) 本両公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。）の執行を要請し、対象者の株主を公開買付者及び不応募株主のみとするための一連の手続を実施。



対象者が2021年12月10日付で公表した「MBOの実施及び意見表明に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、2021年12月10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、全取締役5名のうち、決議に参加した取締役4名の全員一致により、賛同の意見を表明すること、及び、()第一回公開買付価格は公開買付者と第一回応募予定株主との交渉により両者で合意したものであり、公開買付者は、第一回応募予定株主との間で、本公開買付けが実施された場合、第一回応募予定株主が所有する第一回応募予定株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の第一回応募契約を締結しているところ、第一回公開買付価格は、第一回公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2021年12月9日の対象者普通株式の市場株価（265円）を下回る価格であることから、第一回公開買付けについては、第一回応募予定株主のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないこと、()少数株主のために、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第一回公開買付けよりも高い価格を買付け等の価格として第二回目の公開買付けが実施される予定であることを踏まえ、第一回公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては、株主及び本新株予約権者の皆様の判断に委ねることを決議したとのことです。また、対象者は、公開買付者が、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済が完了してから速やかに、第一回公開買付価格よりも高い価格での第二回公開買付けを実施する予定であることから、同日開催の取締役会において、決議に参加した取締役の全員一致により、同日時点においては、第二回公開買付けが行われた場合には、第二回公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者普通株式を所有する株主の皆様及び本新株予約権のうち報酬型新株予約権を所有する新株予約権者の皆様に対しては、第二回公開買付けに応募することを推奨し、本優先株式を所有する株主の皆様及び本新株予約権のうち通常型新株予約権を所有する新株予約権者の皆様に対して

は、第二回公開買付けに応募するか否かについては新株予約権者の皆様に委ねる旨の意見を表明することを、第二回公開買付けが開始される時点で改めて決議するべきと考える旨を併せて決議したとのことです。

なお、当該取締役会決議は、本両公開買付け及びその後の一連の手続により対象者普通株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものであるとのことです。対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(2)本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、並びに本両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」をご参照ください。

(2) 本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、並びに本両公開買付け後の経営方針
本両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

NSSKグループは、国内外の出資活動・出資先企業の支援を約30年にわたり行ってきたメンバーによって設立された、日本の企業支援を目的とした投資運営事業を行う組織です。NSSKグループは、潜在力の高い日本の魅力的な企業のための、地域密着型金融の推進パートナーとして、グローバルな舞台で培われた投資・経営支援ノウハウを活用した企業・株主価値の向上を目指しており、2014年12月の設立以降、NSSKグループが管理し又はサービス提供を行っているファンドを通じて、インドアプレイグラウンドを出店・運営するユーエスマート株式会社、名古屋鉄道株式会社の子会社であった水族館・複合レジャー施設を営む株式会社伊勢夫婦岩パラダイス、日本製商用車・建産機仕入れ及び海外輸出を営む株式会社カントクグローバルコーポレーション、サービス付高齢住宅・介護付老人ホームなどの運営を営む株式会社ヴァティー、童話・ホラー系の女性向け漫画及び雑誌等を紙媒体・電子書籍で出版する株式会社ぶんか社、愛知県名古屋市を中心に幅広い業態の飲食店を営む株式会社SORA GROUP、「RAY Field」のブランド名で中部・九州地方を中心に美容室運営を営むレイフィールド株式会社、北海道で結婚式場の運営、ドレスレンタル事業を営む創和プロジェクト株式会社、三重県においてビジネスホテル運営を営む株式会社キャッスルインホテル&リゾート、「サンキューマート」ブランドで390円均一雑貨を全国に展開するエルソニック株式会社、ナチュラルクリーナー及び消臭剤等の企画・販売を営む株式会社丹羽久、法人・教育機関向けに英語学習のeラーニングを提供するEduInX株式会社、葬儀会館の運営において愛知県豊川市を中心に事業を営む株式会社東海典礼、美容院向けヘアケアメニュー及び機械器具の製造・販売を営む株式会社next innovation、住宅型有料老人ホーム、障害者グループホームの運営を営む株式会社Welfareすずらん、「DNS」ブランドでスポーツ食品・サプリメント製造を営む株式会社DNS、葬儀会館の運営において大阪府八尾市を中心に事業を営む株式会社八光殿、ヘルシーな素材菓子の製造販売を営む株式会社社関、北海道のスーパーマーケット向け物流及び青果事業を営む株式会社アイアイ・テー並びに株式会社オリエンタルフーズ、送配電部品・EV充電器コネクタの製造販売を営む株式会社日本エナジーコンポーネンツ、日本語教育事業、専門学校運営事業、大学運営事業及び留学事業を通じて教育環境とサービスを提供するISIグローバル株式会社に対する累計22社への投資実行及び様々な業態の企業に対する経営支援を行っております。

公開買付者が本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両公開買付け後の経営方針は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者が公表した情報、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

対象者は、1952年4月に「有限会社吉田屋旅館」として設立され、1963年6月に「株式会社吉田屋」に組織変更したとのことです。1965年2月に千葉県鴨川市にホテルを新設し、「株式会社鴨川グランドホテル」に商号変更したとのことです。1990年10月に社団法人日本証券業協会に株式店頭登録を行いました。2004年12月に株式会社ジャスダック証券取引所（以下「ジャスダック証券取引所」といいます。）が創設されたことに伴い、日本証券業協会への株式店頭登録を取り消し、ジャスダック証券取引所に株式を上場いたしました。そして、2010年4月に行われたジャスダック証券取引所と株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）の合併に伴い、大阪証券取引所（JASDAQ市場）に上場し、同年10月に大阪証券取引所JASDAQスタンダード市場に上場し、2013年7月に行われた東京証券取引所と大阪証券取引所の統合に伴い、本書提出日現在、東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場に対象者普通株式を上場しているとのことです。

対象者は、鴨川グランドホテル（千葉県鴨川市広場820）とホテル西長門リゾート（山口県下関市豊北町大字神田2045）を主要施設としてホテル関連事業を主な事業として行っているとのことです。

対象者は、「お客様は我が家の大切な生涯のファミリーです。」との基本認識のもと、お客様に心からご満足いただけるよう全社をあげて真心のサービスの提供に努め「千葉県のトップホテルとしての地位を確立する」ことを経営方針として業績の向上に取り組んできたとのことです。

しかしながら、対象者が参入しているホテル業界及びリゾート業界においては、新型コロナウイルスの感染拡大及び政府より発令の緊急事態宣言による需要の急減により、業況が極めて厳しい状態にあるとのことです。政府による各種経済対策やワクチン接種の期待感はあるものの、新型コロナウイルス感染症の収束時期はいまだ不透明であり、先行きの見通しは困難であると言わざるを得ないとのことです。

このような状況の中、対象者において、2020年には主要施設である鴨川グランドホテルとホテル西長門リゾートを一時休業せざるを得ない状態となり、2020年4月及び5月は稼働率がほぼ0%となったことにより、2021年3月期の売上高は2020年3月期の売上高と比較して約36%減少の約2,389百万円となったとのことです。加えて、2019年8月及び9月に千葉県を襲った台風、集中豪雨等の災害により、当該期間において例年に比べ稼働率

が10%程度低下するといった影響を受けているとのこと。対象者は2018年5月に鴨川グランドホテルの耐震工事を行っており、多額の設備投資費用を支出したにもかかわらず、上記のような新型コロナウイルス及び災害の影響によって予期せず減収となったことにより、対象者は2021年3月期において約5億円の債務超過に陥ったとのこと。

対象者は、債務超過の解消に向けて、事業収益構造改善のため、団体旅行の中でも、年間行事で複数年契約の可能性が高く、予約人数の増減変動が少ない修学旅行等教育旅行の取り込み強化、テーブルマナー等体験旅行プランの充実、外国人社員の登用による今後のインバウンド需要の先行取り込みや、レベニューマネジメント（注1）の改善による稼働率及び収益率の向上といった取り組みに加え、主要取引銀行との当座貸越契約の増額による必要な資金枠の確保といった諸施策の実現により、事業面及び財務面での安定化を図り、持続的な収支の改善を図るとともに、これらの施策により資本増強を推進し、当該状況の解消・改善に努めることを基本方針として、事業収益構造改善と債務超過の早期解消による経営安定化を目的として、資本政策の検討をしていたとのこと。新型コロナウイルスの感染拡大は収束までに長期間かかることが見込まれることから、他社の協力を得て迅速に経営改善を図ることが得策と考えていたところ、以下のとおり、2020年10月上旬に、S M B C日興証券株式会社（以下「S M B C日興証券」といいます。）を通じて、NSSKのグループ会社であるNSSKジェンパー2合同会社（以下「NSSKジェンパー2」といいます。）から面談の申入れを受けたとのこと。

（注1）レベニューマネジメントとは、収益を最大化するため在庫と価格を適切化することであり、顧客の需要に合わせて宿泊料金を変動させることなどを行うことです。

一方、NSSKグループは、日本の企業支援を目的とした投資運営事業を行うための組織として2014年12月にその事業を開始し、最先端の業務改善、人材補強及び財務効率の改善等の経営ノウハウを基礎とし、総合的に会社の成長を支援するための経営改善パッケージである「NSSKバリューアップ・プログラム（以下「NVP」といいます。）」並びにCorporate Philosophy（企業理念）の策定・浸透方法のパッケージである「NSSKフィロソフィー・プログラム」及びNSSKグループのグローバルな知見・ノウハウ・ネットワークを活用した「NSSKグローバルイノベーション・プログラム」を提供することで、企業の成長及びフィロソフィーの策定・浸透を支援しております。

またNSSKグループは、ホテル運営及び観光業における豊富な投資実績及び複数ホテル運営の経験及びサービス向上・コスト削減等の業務改善実績のあるメンバーから組成された経験豊富なチーム体制を有していると考えております。具体的な投資実績として、ホテル運営においては、2018年8月にNSSKグループは、NSSKグループが管理し又はサービス提供を行っているファンドを通じて、三重県に6つのホテル（総客室数826室）を有する株式会社キャッスルインホテル&リゾートへの投資を行っております。また観光業においては、2015年9月にNSSKグループは、NSSKグループが管理し又はサービス提供を行っているファンドを通じて、三重県にて観光名所の一つである夫婦岩に隣接するサービスエリアで水族館、レストラン等の複合レジャー施設の運営を行う株式会社伊勢夫婦岩パラダイスへの投資など様々な投資を実行してまいりました。

NSSKグループは上記実績並びに下記「M&A及び事業提携による、自社の現有リソースにとらわれない非連続的な成長の実現」のとおり、NSSKグループが管理し又はサービス提供を行っているファンドの投資先である22社のサービス及び商品の顧客へのクロスセル（注2）強化を中心とした更なる業績拡大等のシナジーより、継続した投資分野としてホテル運営及び観光業を営む企業を注視してまいりました。その中で、NSSKジェンパー2は、2020年9月上旬に、S M B C日興証券から対象者が提携等を選択肢とした事業戦略に関する幅広いニーズがあると紹介を受けました。対象者は、千葉県南房総の名門リゾートホテルとして事業を営んでおり、2019年に竣工した鴨川グランドホテルにおける耐震工事並びにバリューアップ工事による鴨川グランドホテルへの投資後における台風による自然災害等に加え、新型コロナウイルス感染症の拡大による影響を受けたホテル業界への宿泊需要の低下により厳しい業績が継続してまいりました。かかる状況下において、NSSKジェンパー2は、対象者の紹介を受けたことを契機として検討を進めた結果、NSSKグループが有する経営ノウハウ、人材ネットワークを梃に対象者へ投資・協働することで、対象者の経営状況の改善が可能でないかと仮説を持つに至りました。

（注2）クロスセルとは、顧客が購入しようとしている商品と別の商品を提案し、購入を検討してもらうこと、又は、顧客が購入を希望している商品と組み合わせることで使うことのできる商品の購入を促すことです。

NSSKジェンパー 2 は当該仮説に基づき、対象者の事業を更に分析検討している中、2020年10月上旬に、S M B C 日興証券を通じて、対象者の事業及び事業環境についての理解を深めるために、対象者へ面談の申入れをしました。その後、対象者の代表取締役社長である鈴木健史氏と面談する機会を得ることができ、NSSKグループの紹介や対象者の経営状況等に関するディスカッションを行いました。NSSKジェンパー 2 は、鈴木健史氏との面談・協議を重ねる中で、対象者としてもこのような厳しい環境の中、経営状況の改善のために出資を伴う協働先を探していたことを認識し、対象者との協働に関して協議し、相互の事業内容や事業戦略の理解を深めました。その後、NSSKジェンパー 2 は、対象者への投資・協働を行うための施策に関する検討を開始し、対象者の企業価値向上を実行するため、NSSKグループによる対象者の第三者割当増資の引受け及び第一回応募予定株主の所有する株式の一部取得による対象者の上場維持を前提とした連結子会社化又はNSSKジェンパー 2 による対象者の非公開化を、2021年1月中旬に対象者へ提案を行いました。NSSKジェンパー 2 は、2021年1月中旬、対象者から、上記提案を対象者に対する債権者であり本優先株式を所有している千葉銀行に相談の上、前向きに検討する回答を得ました。NSSKジェンパー 2 は、対象者の経営状況を改善するためには、対象者の上場維持を前提とした連結子会社化又は非公開化の完了後における財務面の安定が不可欠と考え、2020年12月上旬、対象者の債権者かつメインバンクであり本優先株式を所有している千葉銀行に対して、継続して対象者の財務支援を依頼することが必要であると考えていることを伝えており、対象者は、NSSKジェンパー 2 からの上記提案を受けて、千葉銀行に対して、2021年2月上旬及び同年3月上旬に、NSSKジェンパー 2 からの提案に関する説明を行ったとのこと。その後、NSSKジェンパー 2 は、2021年3月上旬に、千葉銀行からの面談の申入れを受け、2021年3月下旬、対象者の企業価値向上に関する施策並びに対象者の上場維持を前提とした連結子会社化又は非公開化が完了した際の対象者に対する金融支援（既存借入の返済期限の延長を含みます。）及び公開買付者に対する新規融資の提供並びに本優先株式の償還期間の延長を含めた条件変更について提案を行い、2021年3月下旬、千葉銀行から、NSSKジェンパー 2 による対象者の第三者割当増資の引受け及び第一回応募予定株主の所有する株式の一部取得による対象者の上場維持を前提とした連結子会社化と比較して、対象者を非公開化することにより、短期的な業績変動にとらわれず中長期的な視点での対象者の経営改善を見据えた施策をNSSKグループと実施していくこと、及び、対象者の代表取締役社長である鈴木健史氏が対象者の経営改善を一体として推進することが、対象者の企業価値の向上により資すると考えていると回答を得ました。なお、NSSKジェンパー 2 は、対象者が2021年3月期の第一四半期末以降、債務超過に陥っていることを踏まえると、仮に非公開化を前提に本取引を実施する場合には、本取引に要する資金の総額を対象者普通株式の市場株価に発行済株式総数を乗じた金額を下回る金額に設定する必要があると考えておりました。そのような中、対象者普通株式に加えて本優先株式を公開買付けにより買い付けることとなると、本取引に要する資金の総額が増加してしまうことから、2021年3月下旬の提案においては、対象者の非公開化については、本優先株式を公開買付けに応募しないことを前提として千葉銀行に対して提案し、千葉銀行からは、2021年3月下旬、本優先株式を公開買付けに応募しないことも検討する旨の回答を受領しております。

また、NSSKジェンパー 2 は、千葉銀行からの上記回答も踏まえて、2021年4月上旬、対象者との間で対象者の上場維持を前提とした連結子会社化又は非公開化の実現に向けて協議を行いました。

これらの協議を経て、NSSKジェンパー 2 は、2021年4月上旬、対象者の上場維持を前提とした連結子会社化では、下記「マーケティング戦略の強化」から「地域社会や環境との共生・共存を可能にするSDGsへの取り組み」の施策を実行する場合であっても、短期的な企業価値の向上につながらない可能性のある施策については迅速かつ効果的に実行できない可能性もあることから、対象者の抜本的な経営改善のためには、対象者を非公開化することにより、短期的な業績変動にとらわれず、中長期的な視点での対象者の経営改善を見据えた施策をNSSKグループと実施していくこと、また、対象者の代表取締役社長である鈴木健史氏が対象者の経営改善を一体として推進することが必要であると判断しました。更に、NSSKジェンパー 2 は、2021年4月上旬、鈴木健史氏は、対象者に入社以来、約40年にわたり対象者の事業に携わり、約15年にわたり対象者の代表取締役社長として対象者の経営に携わっており、対象者の事業及び経営に精通していることから、継続して対象者の経営にあたるのが望ましく、本両公開買付け後も引き続き対象者に対する間接的な出資者として対象者を支援する意向を有していることを対外的に明確化するために、鈴木健史氏が公開買付者に対して出資することが望ましいと判断しました。そして、NSSKジェンパー 2 は、対象者が2021年3月期において約5億円の債務超過に陥っていることを踏まえ、非公開化の実現にあたっては、本取引に要する資金の総額を対象者普通株式の市場株価に発行済株式総数を乗じた金額を下回る金額に設定する必要があると考えるに至りました。他方、一般株主から広く応募を得るためには、買付価格には市場価格に対するプレミアムを付す必要があると考えました。そこで、二段階に分けて公開買付けを実施し、第一回公開買付価格は市場価格より一定のディスカウントを行った価格としつつ、第二回公開買付価格にかかるディスカウント分を市場価格に対するプレミアムとして反映させること、及び、鈴木健史氏及びその他の鈴木家に属する株主（具体的には、鈴木初子氏、大扇商事及び栢尾基世氏をいいます。）が所有する対象者普通株式に対する買付け等の価格とそれ以外の対象者の株主の皆様が所有する対象者普通株式に対する買付け等の価格を異なる価格とすることを検討いたしました。

そして、NSSKジェンパー 2 は、2021年4月上旬、対象者、鈴木健史氏及び対象者が非上場化した後も引き続きメインバンク及び種類株主として対象者への支援を継続いただくことが必要であるとNSSKジェンパー 2 が考えた千葉銀行に、上記のとおり、対象者の非公開化を前提とした二段階に分けた公開買付けを実施すること、第一回

公開買付価格と第二回公開買付価格を異なる価格とすること（鈴木健史氏及びその他の鈴木家に属する株主が所有する株式について市場価格からディスカウントした価格で取得することを含みます。）、第一回公開買付けの開始日を7月上旬とする本取引のスケジュール、及び鈴木健史氏による出資を含む本取引の提案を行いました。なお、かかる二段階の公開買付けを実現するためには、上記のとおり、千葉銀行及び損害保険ジャパンが本優先株式を公開買付けに応募しないことを前提とする必要があり、また、公開買付け後の対象者の経営改善にはメインバンク及び種類株主である千葉銀行の理解と金融支援（既存借入の返済期限の延長を含みます。）が不可欠であると考えたことから、対象者及び鈴木健史氏と同時点において、まず、本優先株式の約83%を所有する千葉銀行に対する提案を行ったものです。その結果、2021年5月中旬、鈴木健史氏から対象者の非公開化を前提に本取引の検討を進めること及び公開買付者への出資に関する同意を、千葉銀行から本取引の検討を進めることに関する同意並びに対象者に対する金融支援（既存借入の返済期限の延長を含みます。）及び本優先株式の償還期間の延長を含めた条件変更に関して前向きに検討する旨の回答を、対象者から対象者の上場維持を前提とした連結子会社化又は非公開化のいずれかの検討を進めるに際して、デュー・ディリジェンスを実施することに対する同意を、それぞれ得たことから、2021年5月中旬から8月中旬まで対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施しました。また、NSSKジェンパー2は、2021年6月中旬には、当該時点までのデュー・ディリジェンスにおいて投資判断を妨げる大きな問題点が検出されなかったこと等を踏まえて、本取引の実現可能性が高まったと判断するとともに、デュー・ディリジェンスの途中経過の状況から、対象者の経営状況を改善し上記の債務超過状況を解消するために機動的かつ臨機応変な資本増強策や金融支援が必要であることに加え、短期的な業績悪化が株主に与える影響を考慮することなく対象者の中長期的な企業価値向上に資するための抜本的な施策の実行が可能となることから、対象者を非公開化することが最善策と判断し、対象者に対して、2021年6月中旬、NSSKグループによる対象者普通株式及び本新株予約権の二段階に分けた公開買付けを通じた取得による対象者の非公開化及び鈴木健史氏による出資を前提とする意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を提出いたしました。

対象者は、本意向表明書の内容を踏まえ、NSSKジェンパー2との間で、本取引の実行の是非を含む検討・協議を行ったとのことです。その結果、2021年6月下旬に、対象者は、本意向表明書の内容は、二段階に分けた公開買付けを実施し、第一回公開買付価格と第二回公開買付価格を異なる価格とし、鈴木健史氏による出資を含む本取引による非公開化の上、下記「マーケティング戦略の強化」から「地域社会や環境との共生・共存を可能にするSDGsへの取り組み」の施策を実施することで早期に再建を図るものであり、対象者に入社以来、約40年にわたり対象者の事業に携わってきた鈴木健史氏が経営に引き続き関与することにより、対象者の取引先関係者及び顧客に対する影響が少なく、現経営陣の対象者存続への思いも尊重されるものと考え、NSSKジェンパー2から本意向表明書において提案を受けた本取引を前提として検討を進めることとし、その旨NSSKジェンパー2に伝達したとのことです。その後、公開買付者は、2021年7月中旬、対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施した結果、対象者の団体利用顧客から個人利用顧客にシフトした事業戦略に対する取組みに加えて、NSSKグループの経営資源、知見及びネットワークを活用することで、事業面及び財務面での安定化を図り、長期的な成長の実現が可能になるという考えに至りました。また、以下の施策を実行することで、対象者の競争力強化を図り、対象者の企業価値向上に貢献していきたいと考えております。

マーケティング戦略の強化

NSSKグループは、対象者は創業300年余の歴史を有する旅館「吉田屋」を起源とし、天皇陛下も度々宿泊をされた千葉県南房総の名門リゾートホテルとして確固たるブランド力や知名度を有しており、利用顧客からの高い評価及び旅行会社からの高い認知度があると考えております。加えて、旗艦ホテルである鴨川グランドホテルは、2019年に実施した耐震工事及びバリューアップ工事により、露天風呂付客室を設けたプレミアムフロアへの改装及び従来よりも高単価な客層の取り込みを図れているものと認識しております。一方で、多様化する顧客ニーズへの対応、今後のニーズ増加が見込まれ収益性の高い個人顧客へのアプローチ、及び既存のマーケティング手法や組織体制に関して更なる改善余地があると思われれます。NSSKグループとしてこれらの領域に対する人材の補強やノウハウの提供等により貢献できるものと考えており、脱団体依存に向け、団体利用顧客から個人利用顧客に向けた販売チャネル及び商品プランの推進を支援させていただく予定です。加えて、NSSKグループは、鴨川グランドホテル及びホテル西長門リゾートを中心に、確固たる観光資源の存在によるブランディング力の醸成など、地域観光の旗艦ホテルとしてのあり方及び持続的な成長を可能にするプラットフォームの再構築もサポートさせていただく予定です。従来のブランドのポジションである観光ホテル（旅館型サービス）としてのトップではなく、リゾートホテル（ホテル型サービス）としてのトップを目指すことがブランディングの観点から必要であると考えております。

より見える化を実現したデータに基づく経営体制の強化

NSSKグループは、レベニューマネジメントの精度向上による収益の最大化を図っていく予定です。NSSKグループとしては、レベニューマネージャーの補強、価格戦略の一部見直し、並びに販売レート及び在庫のコントロールを緻密に行なう体制の整備によって、客室稼働率及びADR（注1）の向上、ひいては収益を最大化させることが期待できると考えております。また、顧客管理システムのデータに基づく顧客販売戦略及び施設全体で顧客情報を共有することによるCRM（注2）の基盤構築・強化を通じて、経営管理指標の見える化を実現し、迅速な意思決定ができる体制の構築を支援する予定です。過去の施設別の需要トレンドを分析・予測した上で、効率的かつ効果的な販売ができるような仕組み作りを行うことにより、より見える化を実現したデータに基づく組織運営を構築することが重要と考えております。

（注1） Average Daily Rate（アベレージ・デイリー・レート）とは、客室一室あたりの平均販売単価のことで、宿泊による売り上げ合計額を稼働している客室数で割ったものです。

（注2） CRM（Customer Relationship Management）とは、顧客管理システムのことです。

オペレーションの効率化による顧客満足度と収益力の向上

NSSKグループは、対象者が提供するサービスに関し、顧客満足度の最大化を図りつつ、オペレーションの効率化を推進していく予定です。鴨川グランドホテルのブランドをしっかりと維持可能な内容で見直しを行い、業務の効率化を図ります。また、業務量に応じてスタッフを適正配置し、労働生産性の向上を目指してまいります。加えて、調理プロセスにおいても、各施設のレストラン厨房においては、調理業務の効率化、施設間の料理品質の維持及びフルラインアップの必要性の見極め、調理現場において可視化されづらい作業の標準化を実施する予定です。業務効率や付加価値向上により、生産性が向上し、従業員満足度及び顧客満足度の向上、そして収益改善につながるよう支援してまいります。

積極的な攻めと守りの設備投資の実施とその実行を可能とする資金的サポートの提供

NSSKグループは、顧客獲得及び顧客満足度の最大化のために必要な攻めの投資を実施する予定です。具体的には、（ ）サービス導線の改善によるオペレーション効率化、（ ）商品力強化として一部客室の改装による高単価客室の増室、（ ）老朽化の進んだ客室設備の更新による基本商品力の向上、などを支援させて頂く予定です。また、攻めの設備投資のみならず、建物・設備の老朽化にともなう守りに向けた設備投資も必要であると認識しており、修繕・更新コストへの資金サポートや綿密な修繕・更新計画を作成した上で円滑な設備投資を進めていくことを支援する予定です。NSSKグループは対象者の今後の投資計画をベースに、NSSKグループの有する資金力と、広範な金融機関ネットワークを活用して、公開買付者と金融機関の間にて合意した設備投資向け融資を活用することで、機動的な設備投資が可能になると考えております。

M&A及び事業提携による、自社の現有リソースにとらわれない非連続的な成長の実現

NSSKグループは、ホテル・レジャー業界に限らず、日々様々な業界のM&A案件の紹介を受けており、NSSKグループが管理し又はサービス提供を行っているファンドを通じて、これまで数多くの投資を実行しております。したがって、対象者がM&Aを活用して事業展開エリアでドミナント形成によるシェア拡大のスピードを速めることが企業価値向上に資すると判断した場合には、NSSKグループの投資に関するノウハウの提供や資金的な支援等を積極的に行ってまいります。対象者を核とした追加買収を実施することで、地域内での総合観光プラットフォームとして、宿泊からエンターテイメント等の提供まで一貫したサービス提供を行うことが可能となり、また、取扱商品・サービスの拡大により、クロスセル強化を中心とした更なる業績拡大が可能になるものと考えております。顧客ニーズの多様化に起因するビジネス環境の変化、かつ、インバウンド需要の減退及び人材確保が課題であるホテル業界において、域内において対象者が合従連衡を主導する立場としてプレゼンスを高めることが重要であり、オペレーションのさらなる強化による利益改善やサービス水準の向上、M&Aの積極的活用による迅速で効率的な拠点数の拡大等の施策を行うことが有効であると考えております。

従業員の育成・定着率の向上及び人材の補強

ホテル業界は人材基盤が事業成長の源泉であることから、本格的な労働人口減少が進展する中、多様化する市場・顧客ニーズに対応し得る人材供給体制の構築が不可欠であります。かかる事業環境下においても、人材不足の影響を極小化し、市場の変化に対応し得る事業構造へと変化することが重要であると認識しております。NSSKグループは、対象者において、継続的に従業員の皆様の定着率を上げていくこと、新規に優秀な方を採用していくこと、並びに従業員の習熟度の向上及びノウハウの積み上げを行うことが不可欠であると考えております。NSSKグループは、業務改善ノウハウの一環として、従業員の定着率向上に向けた独自のプログラムを有しており、各投資先に対して導入しております。加えて、国内外の事業会社・グローバル企業のマネジメント経験者から構成されるNVP実行支援チーム、NSSKグループと過去に取組実績等があるホテル運営のプロフェッショナルチーム等による支援を通じ、売上拡大に資する様々な施策を主導し、必要に応じて外部からの

人材補強も行っていく予定です。また、売上高拡大に必要な雇用の拡大、及び女性従業員比率・女性管理職比率の向上にも積極的に取り組んでいく予定です。

地域社会や環境との共生・共存を可能にするSDGs（注3）への取り組み

NSSKグループは、対象者と協力し、地域住民や自治体とのコミュニケーション・協働を通じて、地域コミュニティの持続的な発展及び地域活性化に貢献してまいります。また、対象者が既に取り組んでいる食材の地産地消に加えて、廃棄してしまいがちな食材などを現代の調理法で料理に活かすなど、これまでのホテルの常識にとらわれないアイデアに取り組むことで食品ロス削減・食品廃棄物等の発生抑制、水道光熱費使用量の削減等を推進していく予定です。社会・地域に対する責任を認識し、ホテルの特性を生かした社会貢献活動を積極的に進めてまいります。

（注3） SDGsとは、「Sustainable Development Goals（持続可能な開発目標）」の略であり、2015年9月に国連で開かれたサミットの中で世界のリーダーによって決められた、2030年までに持続可能でよりよい世界を目指す国際目標のことであります。

公開買付者は、本意向表明書の提出後の2021年6月中旬から2021年8月中旬にかけて、対象者、鈴木健史氏及び千葉銀行のそれぞれとの間で、第一回公開買付価格及び第二回公開買付価格の考え方について、また、千葉銀行との間で対象者に対する金融支援並びに本優先株式の本両公開買付けへの不応募及び償還期間の延長を含めた条件変更について、協議・交渉を進めました。

そして、公開買付者は、2021年8月17日、対象者及び第一回応募予定株主の一人である鈴木健史氏に対して、対象者が債務超過となっていること、また第一回公開買付価格は市場価格より一定のディスカウントを行った価格としつつ、第二回公開買付価格にかかるディスカウント分を上乗せすることから、第一回公開買付価格を120円（2021年8月13日における対象者普通株式の終値256円より53.13%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム及びディスカウントの計算において同じです。）のディスカウントを行った価格）、本優先株式買付価格を1株当たり571円、第一回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり11,900円、第一回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とし、第二回公開買付価格を対象者普通株式1株当たり200円（2021年8月13日における対象者普通株式の終値256円より21.88%のディスカウントを行った価格）、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格を1株当たり952円、第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり19,900円、第二回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とすること、第一回公開買付けの開始日を2021年9月13日とすることを含め、本取引を実施したい旨の提案を行いました。なお、本両公開買付けにおいては、公開買付者及びその特別関係者の本公開買付け後の株券等所有割合が3分の2を超えるため、法第27条の2第5項及び令第8条第5項第3号に規定する全部勧誘義務が生じます。そのため、本両公開買付けにおいては本新株予約権についても本両公開買付けの買付け等の対象となることから、本新株予約権の第一回公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）及び本優先株式買付価格についても検討いたしました。本新株予約権は、対象者の役員及び従業員に対するストックオプションとして発行されたものであり、公開買付者が取得したとしても行使することはできないものの、本新株予約権は、いずれも本書提出日現在において本新株予約権の権利者において行使可能であることから、2021年8月中旬、公開買付者は、対象者に対して、その行使価額が本両公開買付けそれぞれにおける対象者普通株式の買付け等の価格を下回っている場合には行使価額との差額を本新株予約権買付価格とし、逆に上回っている場合には本新株予約権買付価格を1円としたい旨の提案を行いました。また、2021年8月中旬、公開買付者は、対象者に対して、本優先株式買付価格については、本優先株式1株に係る転換請求権が行使され、対象者普通株式に換算した場合の株式数4.76株（小数点第三位以下切捨て。以下、本優先株式1株を対象者普通株式に換算した場合の計算において同じとします。）に、本両公開買付けそれぞれにおける対象者普通株式の1株当たりの公開買付価格を乗じた金額としたい旨の提案を行いました。

その後、2021年8月19日、公開買付者は、対象者から、フロンティア・マネジメント株式会社（以下「フロンティア・マネジメント」といいます。）による対象者普通株式の株式価値の試算結果、対象者普通株式の市場価格の動向、対象者のビジネスの将来見通し及び特別委員会の意見も踏まえて、総合的に勘案し、第二回公開買付価格を、初回緊急事態宣言発出日（2020年4月7日）の前月（2020年3月）の平均株価水準（2020年3月の終値単純平均値：327円（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。））と概ね一致するという意味において新型コロナウイルスの感染拡大前の市場株価水準となる330円とする提案を受けるとともに、第二回公開買付価格が見直される場合には、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格及び第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格についても公開買付者において見直しが行われる想定であること及びその他の提案内容については引き続き検討・協議する旨の回答を受けました。なお、鈴木健史氏からは、2021年8月中旬、第一回公開買付価格について受諾する旨の回答を受けました。また、公開買付者は、2021年8月中旬、千葉銀行及び損害保険ジャパンに対して、本両公開買付けに対して本優先株式を応募しないこと、第二回公開買付けに対して各自が保有する対象者普通株式を応募すること、及び本合意書を締結することについての提案を行いました。なお、損害保険ジャパンは、千葉銀行とともに本優先株

式を保有しておりますが、本取引の検討過程においては、メインバンクでもある千葉銀行との協議を先行して行っており、損害保険ジャパンに対しては、2021年8月中旬から本取引の提案を行っております。これに対し、公開買付者は、2021年8月下旬、千葉銀行及び損害保険ジャパンから、当該提案を検討する旨の回答を受領し、最終的に2021年9月中旬、当該提案を応諾する旨の回答を受領しております。

その後、2021年8月下旬、2021年4月上旬の提案時に合わせて行っていたスケジュールの提案に対して、千葉銀行より、本取引の実行後における対象者に対する金融支援の検討は引き続き行うものの、公開買付者が提案した第一回公開買付けの公表日を2021年9月13日とするスケジュールでの応諾は既存借入金及び新規借入金候補との調整などに時間を要するため困難であるとの回答を受領しました。これを受け、公開買付者は、第一回公開買付けの公表日を2021年9月13日、買付期間を同月14日から同年10月13日までとする取引の実行を断念し、千葉銀行との間で対象者に対する金融支援についての概要が固まった後速やかに第一回公開買付けを開始することを前提に、千葉銀行との間で引き続き対象者に対する金融支援の条件交渉を続けました。

その後、2021年11月中旬、千葉銀行を含む金融機関との間で、対象者の既存借入金の返済スケジュールを変更すること並びに対象者に対する運転資本及び設備投資の追加融資に係る条件の概要について概ね合意に至ったため、2021年11月中旬、本取引の検討を再開する旨を鈴木健史氏及び対象者に対して連絡いたしました。

その後、公開買付者は、2021年11月下旬、鈴木健史氏から、創業以来継続的に株主として対象者の経営に携わり、対象者及び従業員の精神的支柱として対象者に貢献してきた鈴木初子氏が公開買付者に対して出資を行うことが望ましいとの意見を受領しました。公開買付者としても、鈴木初子氏による出資を実行することは、対象者及び従業員の精神的支柱として対象者に貢献でき、対象者の企業価値の向上につながる可能性があると考えたことから、鈴木初子氏による公開買付者への出資を、元々鈴木健史氏が予定していた出資の総額の範囲内で行うこと（なお、鈴木健史氏及び鈴木初子氏の出資の合計額は2億円（公開買付者における議決権保有割合：7%）を予定しておりますが、両者の出資の内訳等については本書提出日現在未定であり、本両公開買付けの完了後協議の上決定することを予定しております。）を受諾しました。

また、公開買付者は、2021年11月26日、千葉銀行及び千葉銀行を通じて千葉銀行を除く各第二回応募予定株主に対して応募契約の締結（本優先株式を所有している損害保険ジャパンについては、当該本優先株式を応募しないことを含みます。）についての提案を行いました。これに対し、公開買付者は、2021年12月6日、当該提案を受諾する旨の回答を受けました。

その後、公開買付者は、2021年11月30日、鈴木健史氏並びに鈴木健史氏を通じて第一回応募予定株主である鈴木初子氏、大扇商事及び栢尾基世氏に対しても第一回公開買付価格、応募契約の内容及び（鈴木初子氏に対しては）鈴木初子氏による出資に対しての提案を行いました。これに対し、第一回応募予定株主はいずれも、2021年12月6日、当該提案を受諾する旨の回答を行いました。

一方、2021年12月4日、公開買付者は、対象者に対して、鈴木健史氏との従前の交渉経緯も踏まえると第一回公開買付価格を引き下げることが困難である反面、対象者より2021年8月19日付で受領した価格の引上げ提案を踏まえ、第一回公開買付価格を引き続き1株当たり120円、本優先株式買付価格を1株当たり571円、第一回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり11,900円、第一回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とするとともに、第二回公開買付価格を1株当たり240円（2021年12月3日における対象者普通株式の終値270円より11.11%のディスカウントを行った価格）、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格を1株当たり1,142円、第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり23,900円、第二回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とすること、第一回公開買付けの開始日を2021年12月10日とすることを含め、本取引を実施したい旨の提案しました。

その後、2021年12月7日、公開買付者は、対象者から、フロンティア・マネジメントによる対象者普通株式の株式価値の試算結果、対象者普通株式の市場価格の動向、対象者のビジネスの将来見通し、特別委員会の意見も踏まえて、第二回公開買付価格を、フロンティア・マネジメントの、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。）による対象者普通株式の試算結果の範囲において上限の付近となる295円とする提案を受けるとともに、第二回公開買付価格が見直される場合には、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格及び第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格についても公開買付者において見直しが行われる想定であること及びその他の提案内容については引き続き検討・協議する旨の回答を受けました。なお、第一回公開買付価格並びに本新株予約権買付価格及び本優先株式買付価格の提案に対しては対象者から特段再検討の要請等は行われておりません。

上記対象者からの提案を受けて、公開買付者は、2021年12月8日、対象者に対して、上記2021年12月4日の対象者に対する提案と同様の理由から、第一回公開買付価格を1株当たり120円、本優先株式買付価格を1株当たり571円、第一回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり11,900円、第一回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とし、第二回公開買付価格を1株当たり290円（2021年12月9日における対象者普通株式の終値265円より9.43%のプレミアムを付した価格）、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格を1株当たり1,380円、第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり28,900円、第二回公開買付

けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権 1 個当たり 1 円とすることを提案しました。これに対し、公開買付者は、2021年12月 8 日、対象者から当該提案を受諾する旨の回答を受けました。

これと並行して、公開買付者は、2021年11月中旬から2021年12月上旬にかけて、本取引の実行後における対象者に対する金融支援の実施を確保するため、メインバンクである千葉銀行の協力を得て既存借入先との間で、既存借入の返済期限の延長その他の条件変更について協議を重ねました。その結果、2021年12月10日、千葉銀行を含む既存借入先との間で、本両公開買付け後に、既存の借入金債務（総額約55.3億円）について、返済期限を2024年 4 月末日から2032年 2 月下旬又は 3 月上旬までの間として分割弁済することその他の条件を変更することについて合意に至りました。

なお、公開買付者は、対象者の本両公開買付け後の資金を確保するために、対象者による新規の借入れについて協議を行い、千葉銀行より 4 億円（運転資金 2 億円及び設備資金 2 億円）の融資確約書を、株式会社商工組合中央金庫より 2 億円の融資証明書を、鈴木健史氏及び大扇商事より合計 2 億円の融資確約書を、それぞれ2021年12月10日に取得しました。なお、公開買付者は、引き続き対象者の資金を確保するために金融機関との協議を継続していくことを予定しております。

かかる協議及び交渉を重ねた上で、公開買付者は、2021年12月10日に第一回公開買付価格を対象者普通株式 1 株当たり120円、本優先株式 1 株当たり571円、第一回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権 1 個当たり11,900円、通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権 1 個当たり 1 円、第二回公開買付価格を対象者普通株式 1 株当たり290円、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格を 1 株当たり1,380円、第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権 1 個当たり28,900円、第二回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権 1 個当たり 1 円とすることとし、本取引の一環として本両公開買付けを実施することを決定するとともに、同日付で第一回応募予定株主及び第二回応募予定株主との間でそれぞれ本合意書、第一回応募契約又は第二回応募契約を締結いたしました。

対象者における意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「本両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」に記載のとおり、2020年10月中旬に、S M B C 日興証券を通じて、NSSKジェンパー 2 から面談の申し入れを受けたとのこと。その後、NSSKジェンパー 2 と対象者の代表取締役社長である鈴木健史氏で面談する機会を持ったとのこと。対象者は、NSSKジェンパー 2 と鈴木健史氏が面談・協議を重ねる中で、対象者としても経営状況改善のための協働先を探していたことを認識し、NSSKジェンパー 2 との協働に関して協議し、相互の事業内容や事業戦略の理解を深めたとのこと。その後、対象者は、2021年 1 月中旬に、NSSKジェンパー 2 より対象者の第三者割当増資の引受け及び第一回応募予定株主の所有する株式の一部取得による対象者の上場維持を前提とした対象者の連結子会社化又は非公開化の可能性も含む提案を受け、対象者に対する債権者であり本優先株式を所有している千葉銀行に相談の上、前向きに検討する旨の回答をしたとのこと。そして、対象者は、2021年 4 月上旬、NSSKジェンパー 2 より、二段階に分けた公開買付けを実施すること及び第一回公開買付価格と第二回公開買付価格を異なる価格とすること、鈴木健史氏による出資を含む本取引の提案を受けたとのこと。対象者は、2021年 5 月中旬、本取引の検討を進めることに関して同意する旨の回答をしたとのこと。その後もNSSKジェンパー 2 との間で協議を重ねた上で、2021年 5 月中旬、NSSKジェンパー 2 が本取引の検討を進めることに合意いたしました。その後、2021年 6 月中旬、NSSKジェンパー 2 から本両公開買付けを含む本取引に関する上記「本両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」に記載のとおり、2021年 6 月中旬から 8 月中旬にかけて行われた第一回公開買付価格及び第二回公開買付価格の考え方について協議・交渉の申し入れを受け、第一回公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格及び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の公正性その他本両公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、フィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてフロンティア・マネジメントを、リーガル・アドバイザーとして T M I 総合法律事務所を同じく2021年 6 月中旬にそれぞれ選任するとともに、2021年 6 月18日付で本取引を検討するための対象者の諮問機関として特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」の「(買付け等の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答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのこと。

上記体制の下、対象者は、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本両公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引における一連の手続の公正性といった点について、フロンティア・マネジメント及び T M I 総合法律事務所の助言を受けながら慎重に検討を行ったとのこと。また、第二回公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について、本特別委員会からの交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、フロンティア・マネジメント及び T M I 総合法律事務所の助言を受けながら、2021年 8 月中旬から2021年12月上旬まで、公開買付者との間で、複数回にわたる協議・検討を重ねたとのこと。具体的には、対象者は、公開買付者よ

り、2021年8月17日、第一回公開買付価格を1株当たり120円、本優先株式買付価格を1株当たり571円、第一回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり11,900円、第一回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とし、第二回公開買付価格を1株当たり200円、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格を1株当たり952円、第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり19,900円、第二回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とする提案を受け、同月19日、対象者は、公開買付者に対して、フロンティア・マネジメントによる対象者普通株式の株式価値の試算結果、対象者普通株式の市場価格の動向、対象者のビジネスの将来見通し、特別委員会の意見も踏まえて、総合的に勘案し、第二回公開買付価格を、初回緊急事態宣言発出日（2020年4月7日）の前月（2020年3月）の平均株価水準（2020年3月の終値単純平均値：327円）と概ね一致するという意味において新型コロナウイルスの感染拡大前の市場株価水準となる330円とする提案を行うとともに、第二回公開買付価格が見直される場合には、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格及び第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格についても公開買付者において見直しが行われる想定であること及びその他の提案内容については引き続き検討・協議することを伝えたとのことです。その後、2021年12月4日、対象者は、公開買付者より、第一回公開買付価格を1株当たり120円、本優先株式買付価格を1株当たり571円、第一回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり11,900円、第一回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とし、第二回公開買付価格を1株当たり240円、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格を1株当たり1,142円、第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり23,900円、第二回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とする提案を受けました。これに対し、同月7日、対象者は、公開買付者に対して、フロンティア・マネジメントによる対象者普通株式の株式価値の試算結果、対象者普通株式の市場価格の動向、対象者のビジネスの将来見通し、特別委員会の意見も踏まえて、第二回公開買付価格を、フロンティア・マネジメントのDCF法による対象者普通株式の試算結果の範囲において上限の付近となる295円とする提案を行うとともに、第二回公開買付価格が見直される場合には、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格及び第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格についても公開買付者において見直しが行われる想定であること及びその他の提案内容については引き続き検討・協議することを伝えたとのことです。その後、同月8日、対象者は、公開買付者より、第一回公開買付価格を1株当たり120円、本優先株式買付価格を1株当たり571円、第一回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり11,900円、第一回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とし、第二回公開買付価格を1株当たり290円、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格を1株当たり1,380円、第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり28,900円、第二回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とする提案を受けたとのことです。

また、対象者は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、2021年12月8日の公開買付者の最終提案を受け、本特別委員会から2021年12月10日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要については、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「算定の基礎」の「(買付け等の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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置）」、「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」の「(3) 判断内容」をご参照ください。)。その上で、対象者は、2021年12月10日開催の取締役会において、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントから2021年12月9日付で取得した株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、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を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、以下のとおり、対象者としても、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであると考えるに至ったとのことです。

上記「(2) 本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、並びに本両公開買付け後の経営方針」の「本両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」に記載のとおり、対象者は2018年5月に実施した設備投資並びに新型コロナウイルス及び台風、集中豪雨等の災害によって、2021年3月期において約5億円の債務超過に陥っているとのことです。そして、新型コロナウイルス感染症の収束時期がいまだ不透明な現在の状況においては、上記債務超過の迅速な解消には他社の協力が必要であると考えていたとのことです。

そして、対象者は、公開買付者が、対象者の株式を非公開化した後は、NSSKグループがこれまで培ってきた経営資源、知見及びネットワークを対象者に提供するとともに、経営体制の強化を目的として対象者へ人材派遣を行う予定であること、及び対象者の競争力強化のためにマーケティング戦略の強化、より見える化を実現したデータに基づく経営体制の強化、オペレーションの効率化による顧客満足度と収益力の向上、積極的な攻

めと守りの設備投資とその実行を可能とする資金的サポートの提供、M&A及び事業提携による非連続的な成長の実現、従業員の育成・定着率の向上及び人材の補強、地域社会や環境との共生・共存を可能にするSDGsへの取り組みといった施策を実施することを考えていることを踏まえ、NSSKグループの想定するこれらの方針・施策は、名門リゾートホテルとしてのブランド力や知名度といった対象者の有する強みを生かしつつも、従来対象者が抱えていた、新型コロナウイルス感染禍での影響を含む、業績悪化の継続リスク、財務体質の更なる悪化懸念、資本増強の必要性（増強金額の拡大リスクを含む）、取引銀行団からの継続的なサポートの必要性、債務超過による上場廃止基準への抵触及び上場廃止リスク、組織体制（人材育成並びに業務改善の仕組み作りを意図した組織体制が未整備）、鈴木健史氏の事業承継及び相続問題といった経営上の課題を解決しようとするものであり、それゆえ、対象者の経営状況を改善し上記の債務超過状況を解消するのみならず、対象者の長期的な成長を可能にするものであり、対象者の中長期的な企業価値向上に資するものと判断したとのことです。

そして、対象者が2021年11月19日に公表した「新市場区分における上場維持基準への適合状況に関する一次判定結果とスタンダード市場基準充足への取り組みについてのお知らせ」では、2021年11月19日開催の取締役会において2022年4月より適用される新市場区分について「スタンダード市場」を選択することを決議した旨を記載したとのことです。なお、この時、対象者は、公開買付者より非公開化に関する本取引の提案を受けていたものの、本取引が公表に至るか不明瞭であったことから、東京証券取引所より本年末までに決議することを求められていた新市場区分の選択について、「スタンダード市場」を選択することを決議したとのことです。また、対象者は、本両公開買付けが成立しない場合においては対象者が上場会社として存続することとなり、その場合には、株主の皆様の利益への配慮が必要となり、上記の方針・施策の迅速かつ機動的な実施が困難であるため、2021年12月10日の取締役会を経て、上記の方針・施策の実現のために、本取引を通じて対象者普通株式を非公開化することも合理的であると考えに至ったとのことです。

また、以下の点を考慮した結果、第二回公開買付価格である290円は、対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、第二回公開買付けは、対象者の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者普通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。

- (a) 第二回公開買付価格が、対象者において、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「(買付け等の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)」に記載のとおり本両公開買付けを含む本取引の公正性（第二回公開買付価格の公正性の担保を含みます。）を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。
- (b) 第二回公開買付価格が、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「(買付け等の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」に記載のフロンティア・マネジメントによる対象者普通株式の価値算定結果のうち、市場株価法による算定結果の範囲を上回っており、またDCF法による算定結果の範囲内であること。
- (c) 第二回公開買付価格が、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「(買付け等の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、本取引の目的の合理性、本取引の公正性、本取引の条件の妥当性、また本取引が対象者の少数株主にとって不利益であるか否かといった点について検討した結果妥当であると認められると判断されていること。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」をご参照ください。
- (d) 第二回公開買付価格が、第一回公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2021年12月9日の対象者普通株式の東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場における終値265円に対して9.43%、過去1ヶ月間（2021年11月10日から2021年12月9日まで）の終値の単純平均値281円に対して3.20%、過去3ヶ月間（2021年9月10日から2021年12月9日まで）の終値の単純平均値282円に対して2.84%、過去6ヶ月間（2021年6月10日から2021年12月9日まで）の終値の単純平均値274円に対して5.84%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、上記(b)に記載のとおり、DCF法による算定結果の範囲内であることから、合理的な水準と認められること。
- (e) 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「(買付け等の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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置)」の各措置を講じる等、対象者の少数株主に対して配慮がなされていること。

なお、第一回公開買付価格は公開買付者と第一回応募予定株主との交渉により両方で合意したものであり、公開買付者は、第一回応募予定株主との間で、本公開買付けが実施された場合、第一回応募予定株主が所有する第一回応募予定株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の第一回応募契約を締結しているところ、第一回公

公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格は、第一回公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2021年12月9日の対象者普通株式の市場株価（265円）を下回る価格であることから、第一回公開買付けについては、第一回応募予定株主のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないため、対象者として価格の妥当性について判断していないとのことです。

以上より、対象者は、2021年12月10日開催の取締役会において、全取締役5名のうち、本取引に際して公開買付者に対して出資を予定しており、本取引に利害関係を有するため、公開買付者との協議・交渉にも参加しておらず、取締役会の審議にも参加していない1名（鈴木健史氏）を除く本取引に関して利害関係を有しない出席取締役4名の全員一致で、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、（ ）第一回公開買付けについては、第一回応募予定株主のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないこと、（ ）少数株主のために、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第一回公開買付けよりも高い価格を買付け等の価格として第二回公開買付けが実施される予定であることを踏まえ、第一回公開買付けの妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様の判断に委ねること、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行われた場合には第二回公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者普通株式を所有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明するべきであり、第二回公開買付けが開始される時点で改めてその旨の意見表明について決議をするべきと考える旨を併せて決議したとのことです。

なお、本優先株式については、対象者が本優先株式を所有する千葉銀行及び損害保険ジャパンとの間で、千葉銀行及び損害保険ジャパンがそれぞれ所有する本優先株式について、本両公開買付けに応募しない旨の本合意書をそれぞれ締結していることから、本優先株式が本両公開買付けに応募されることは想定していないため、第二回公開買付けが行われた場合には、本優先株式を所有する株主の皆様に対しては、本優先株式について第二回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様に委ねる旨の意見を表明するべきであり、第二回公開買付けが開始される時点で改めてその旨の意見表明について決議するべきと考える旨を決議したとのことです。本合意書の詳細については、下記「(4) 公開買付者及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本合意書」をご参照ください。

また、本新株予約権については、報酬型新株予約権の第二回公開買付けにおける買付価格は報酬型新株予約権の対象者普通株式1株当たりの行使価額と第二回公開買付けの差額に報酬型新株予約権1個の目的となる対象者普通株式である100を乗じた金額とし、第二回公開買付けを基に算定されている一方で、通常型新株予約権の第二回公開買付けにおける買付価格は、通常型新株予約権の行使価額（298円）が第二回公開買付け価格である290円を上回っているために1円とされていることから、第二回公開買付けが行われた場合には、本新株予約権のうち報酬型新株予約権を所有する新株予約権者の皆様に対しては、第二回公開買付けに応募することを推奨し、本優先株式を所有する株主の皆様及び本新株予約権のうち通常型新株予約権を所有する新株予約権者の皆様に対しては、第二回公開買付けに応募するか否かについては新株予約権者の皆様に委ねる旨の意見を表明するべきであり、第二回公開買付けが開始される時点で改めてその旨の意見表明について決議するべきと考える旨を決議したとのことです。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、「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「(買付け等の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の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。なお、第二回公開買付けに関しては、第二回公開買付けが開始される時点で、改めて第二回公開買付けに関する意見表明を行うとのことです。

本両公開買付け後の経営方針

本取引後は、NSSKグループは、対象者役職員とともに、今まで対象者が築き上げてきたブランド・事業基盤を活かしつつ、NSSKグループが有する経営資源、ホテル・観光における知見及びネットワークの提供により、対象者の企業価値向上に資する経営を推進していく予定です。

本両公開買付け成立後の対象者の役員体制に関しては、公開買付者が指名する取締役が対象者の取締役会の過半数以上を構成すること及びNSSKグループから社外監査役を派遣することを予定しておりますが、現時点においては、その具体的な候補者等については未定です。なお、NSSKグループは、鈴木健史氏に引き続き対象者の代表取締役として経営に関与していただくことを希望しております。現経営陣の今後の処遇については、今後対象者と協議の上、決定する予定ですが、公開買付者及び対象者役職員が一丸となって、対象者の長期的な企業価値の向上を図る体制を構築する予定です。

なお、公開買付者は、2021年12月上旬に、中小企業に向けた新型コロナウイルス感染症の制度融資を活用するにあたり、対象者の資本金の額を50百万円以下に減少させることが当該新規融資の条件となっているため、対象者に対して、資本金を減少し50百万円以下とすることを提案しました。これを受けて、対象者は、2021年12月10日に、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）第447条第1項及び第448条第1項に基づき対象者の資本金を578,867,850円及び資本準備金の額を498,588,000円、それぞれ減少すること

(注)、以下「本減資等」といいます。)を公表し、2022年2月下旬を本減資等の効力発生日とすることを予定しているとのことです。

(注) 本減資等においては、対象者は、対象者の資本金及び資本準備金の額を減少し、その他資本剰余金又はその他利益剰余金へ振り替える予定とのことです。

(3) 第一回公開買付価格の決定

第一回公開買付価格を決定するに際し、公開買付者は、上記「(2) 本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、並びに本両公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、2021年6月中旬から2021年8月中旬にかけて、対象者及び鈴木健史氏との間で、本両公開買付けにおける第一回公開買付けの対価を含む本取引の諸条件について3回交渉を行いました。そして、第一回公開買付価格は市場価格より一定のディスカウントを行った価格としつつ、第二回公開買付価格にかかるディスカウント分を市場価格に対するプレミアムとして反映させることにより、第一回応募予定株主以外の対象者の株主の皆様から対象者普通株式を取得することとし、2021年12月8日、第一回応募予定株式(所有株式数:5,277,436株、所有割合:35.94%)を1株当たり120円で取得することについて第一回応募予定株主と合意いたしました。その結果、最終的に、2021年12月10日、公開買付者は第一回公開買付価格を1株当たり120円とすることを決定いたしました。なお、第一回公開買付けでは第一回応募予定株式のみが応募されることが想定されており、第一回応募予定株式との協議及び交渉を経て第一回公開買付価格を決定していることから、公開買付者は、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。第一回公開買付価格の決定の詳細については、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「算定の基礎」及び同「算定の経緯」欄をご参照ください。

(4) 公開買付者及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

第一回応募契約

本両公開買付けの実施に際して、公開買付者は、第一回応募予定株主との間で、2021年12月10日付で第一回応募契約をそれぞれ締結しており、主として以下の点について合意しております。なお、第一回応募契約に基づく応募の前提条件は存在しません。なお、下記の他、鈴木健史氏との間では、その所有する報酬型新株予約権170個(目的となる対象者普通株式の数:17,000株)について、本両公開買付けに応募せず、これを放棄することを合意しております。

- (1) 本公開買付けが実施された場合、鈴木初子氏(所有株式数:2,693,716株、所有割合:18.35%)、鈴木健史氏(所有株式数:1,267,320株、所有割合:8.63%)、大扇商事(所有株式数:1,256,376株、所有割合:8.56%)及び栢尾基世氏(所有株式数:60,024株、所有割合:0.41%)が所有する第一回応募予定株式(所有株式数:5,277,436株、所有割合:35.94%)の全てについて本公開買付けに応募すること
- (2) 第一回応募予定株主は、本公開買付けの決済の開始日までの間、(a)公開買付者の事前の承諾なく、第一回応募予定株式に関して株主権を行使せず、(b)公開買付者の指示に従い第一回応募予定株式に係る議決権を行使すること
- (3) 第一回応募予定株主は、本公開買付けと抵触し若しくは本公開買付けの成立を困難にする合意又はそれに向けた勧誘等を行ってはならず、第三者から対抗提案を受けた場合には、直ちにその旨を公開買付者に通知すること
- (4) 第一回応募予定株主は、(1)に記載の事項を含む第一回応募契約上の義務に違反した場合に、公開買付者に対し、かかる違反に起因又は関連して公開買付者が被った損害、損失及び費用を補償すること

本合意書

本両公開買付けの実施に際して、公開買付者は、不応募株主との間で、2021年12月10日付で本合意書をそれぞれ締結しており、主として以下の点について合意しております。

- (1) 不応募株主がそれぞれ所有する本優先株式(所有株式数の合計:1,200,000株、所有割合の合計:38.92%)について、本両公開買付けに応募しないこと。
- (2) 不応募株主がそれぞれが所有する対象者普通株式(所有株式数の合計:360,000株、所有割合の合計:2.45%)について、第二回公開買付けに応募すること
- (3) 本株式併合及び本優先株式の内容変更を実施するため、不応募株主が、本優先株式の株主を構成員とする種類株主総会において賛成の議決権を行使すること及び会社法第111条第1項に定める同意をすることを含む協力を行うこと
- (4) 不応募株主は、本取引の完了時までの間、公開買付者の事前の承諾なく、本優先株式に係る転換予約権その他の株主権を行使しないこと
- (5) 不応募株主は、本公開買付けと抵触し若しくは本公開買付けの成立を困難にする合意又はそれに向けた勧誘等を行ってはならず、第三者から対抗提案を受けた場合には、直ちにその旨を公開買付者に通知すること
- (6) 不応募株主は、(2)に記載の事項を含む本合意書上の義務に違反した場合に、公開買付者に対し、かかる違反に起因又は関連して公開買付者が被った損害、損失及び費用を補償すること

本株主間契約（対象者）

本両公開買付け後の対象者株式の取扱い等に関して、公開買付者は、不応募株主及びNSSK-VVとの間で、2021年12月10日付で本株主間契約（対象者）を締結しており、主として以下の点について合意しております。なお、以下の(1)乃至(4)の各事項は、スクイズアウト手続の完了を条件として効力を生じることとされております。

- (1) NSSK-VVがその保有する公開買付者の株式を第三者に対して譲渡する場合、NSSK-VVの株主若しくは匿名組合出資者がその保有するNSSK-VVの株式又は匿名組合出資持分を第三者に対して譲渡する場合、又は公開買付者がその保有する対象者の株式を第三者に対して譲渡する場合、不応募株主は、その保有する本優先株式及び対象者普通株式を、NSSK-VVの指示に従い、第三者に対して譲渡すること
- (2) 2024年4月1日以降、公開買付者が要請した場合、不応募株主は、その保有する本優先株式を公開買付者又はその指定する者に対して譲渡すること
- (3) 公開買付者が要請した場合、不応募株主は、その保有する対象者普通株式を公開買付者又はその指定する者に対して譲渡すること
- (4) 不応募株主は、その保有する本優先株式及び対象者普通株式を、NSSK-VVの事前の承諾なく第三者に対して譲渡しないこと

第二回応募契約

本両公開買付けの実施に際して、公開買付者は、第二回応募予定株主のうち、ちばぎんリース（所有株式数：476,000株、所有割合：3.24%）及びちばぎんコンピューターサービス（所有株式数：476,000株、所有割合：3.24%）との間で、2021年12月10日付で第二回応募契約をそれぞれ締結しており、主として以下の点について合意しております。なお、第二回応募契約に基づく応募の前提条件は存在しません。また、上記「本合意書」に記載した千葉銀行及び損害保険ジャパンを含む第二回応募予定株主が所有する第二回応募予定株式は1,312,000株（所有割合：8.94%）となります。

- (1) ちばぎんリース及びちばぎんコンピューターサービスは、第二回公開買付けが実施された場合、それぞれが所有する対象者普通株式の全てについて第二回公開買付けに応募すること
- (2) ちばぎんリース及びちばぎんコンピューターサービスは、第二回公開買付けの決済の開始日までの間、公開買付者の事前の承諾なく、その保有する対象者普通株式に係る株主権を行使しないこと
- (3) ちばぎんリース及びちばぎんコンピューターサービスは、本両公開買付けと抵触し若しくは本両公開買付けの成立を困難にする合意又はそれに向けた勧誘等を行ってはならず、第三者から対抗提案を受けた場合には、直ちにその旨を公開買付者に通知すること
- (4) ちばぎんリース及びちばぎんコンピューターサービスは、(1)に記載の事項を含む第二回応募契約上の義務に違反した場合に、公開買付者に対し、かかる違反に起因又は関連して公開買付者が被った損害、損失及び費用を補償すること

本株主間契約（NSSK-V）

公開買付者は、2021年12月10日付で、鈴木健史氏、鈴木初子氏及びNSSK-VVとの間で本株主間契約（NSSK-V）を締結しており、主として以下の点について合意しております。なお、以下の(2)乃至(7)の各事項は、以下の(1)に定める出資の完了を条件として効力を生じることとされております。

- (1) 本両公開買付けの完了を条件として、公開買付者に対して、鈴木健史氏及び鈴木初子氏がそれぞれ、第一回公開買付けに応募することにより取得した対価の範囲内で出資すること
- (2) NSSK-VVがその保有する公開買付者の株式を第三者に対して譲渡する場合、NSSK-VVの株主若しくは匿名組合出資者がその保有するNSSK-VVの株式又は匿名組合出資持分を第三者に対して譲渡する場合、又は公開買付者がその保有する対象者の株式を第三者に対して譲渡する場合、鈴木健史氏及び鈴木初子氏は、その保有する公開買付者の株式を、NSSK-VVの指示に従い、第三者に対して譲渡すること
- (3) NSSK-VVの株主がその保有するNSSK-VVの株式を第三者に対して譲渡する場合であって鈴木健史氏及び鈴木初子氏が要求する場合には、NSSK-VVは、鈴木健史氏及び鈴木初子氏が保有する公開買付者の株式も同時に第三者に譲渡されない限り、NSSK-VVの株式を譲渡しないこと
- (4) 鈴木健史氏又は鈴木初子氏は、本株主間契約（NSSK-V）に違反した場合、NSSK-VVの指示に従い、その保有する公開買付者の株式をNSSK-VV又はその指定する者に対して譲渡すること
- (5) 鈴木健史氏又は鈴木初子氏につき相続が開始した場合、その相続人は、NSSK-VVの指示に従い、鈴木健史氏又は鈴木初子氏が保有していた公開買付者の株式をNSSK-VV又はその指定する者に対して譲渡すること
- (6) 鈴木健史氏及び鈴木初子氏はその保有する公開買付者の株式を、NSSK-VVの事前の承諾なく第三者に対して譲渡しないこと
- (7) 鈴木健史氏及び鈴木初子氏による公開買付者の意向に沿った議決権の行使

(5) 第二回公開買付けに関する事項

第二回公開買付けの概要

上記「(1) 本両公開買付けの概要」に記載のとおり、第一回公開買付けが成立した場合、公開買付者は、公開買付者が第一回公開買付けで取得する対象者普通株式及び対象者の自己株式を除く対象者普通株式並びに本新株予約権の全てを取得することを目的として、第二回公開買付けを実施する予定です。なお、第二回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いたしませんので、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

第二回公開買付けにおける買付け等の期間（以下「第二回公開買付期間」といいます。）は、本書提出日現在、2022年1月24日から2022年2月21日までの20営業日とする予定です。

なお、公開買付者が第二回公開買付けを20営業日とした経緯については、非公開化を企図した他社株に対する公開買付けの場合、公開買付期間を比較的長期間確保することによって、他の潜在的な買収者による対抗的な買収提案が行われる機会を確保し、一般株主の当該M&Aの取引条件の妥当性等についての適切な判断機会を確保することが一般的と考えられるところ、本取引において、公開買付者は、対象者の財務状況等を鑑みて、早期に非公開化することが必要であると考えており、第二回公開買付期間を法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間である20営業日としておりますが、第二回公開買付期間を20営業日とした場合においても、第一回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。）の20営業日と併せて計40営業日確保しているため、上記及びの機会は十分に確保できていると考えております。

但し、公開買付者は、公開買付期間の延長が生じた場合には、第二回公開買付けの開始日を、公開買付期間が延長された日数と同日分延期し、それに応じて第二回公開買付期間を変更する方針であります。また、天災地変等のやむを得ない事由が生じた場合には、第二回公開買付けの開始日の延期及び第二回公開買付期間の変更を行う可能性があります。この場合、公開買付者は、第一回公開買付けが成立した場合には、第一回公開買付けの撤回等の条件（その内容については、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、その決済の完了後、実務的に可能な範囲で、第二回公開買付けを速やかに開始する予定です。

なお、第一回公開買付けが成立しなかった場合には、第二回公開買付けは実施されません。

第二回公開買付けは、第一回応募予定株主以外の対象者の株主の皆様にも、第一回公開買付価格120円よりも170円（142%）高く、また第一回公開買付けの公表日の前営業日である2021年12月9日（以下「本基準日」といいます。）時点の市場価格にプレミアムを付した価格（290円）で、対象者普通株式を売却する機会を提供するものです。

第一回公開買付価格と第二回公開買付価格とが異なる理由

公開買付者は、本両公開買付けを通じて、対象者普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することを企図しております。公開買付者は、上記「(3) 第一回公開買付価格の決定」及び下記「 第二回公開買付価格の決定」に記載のとおり、第一回公開買付価格については、並行して検討している第二回公開買付価格の検討状況を踏まえて、第一回応募予定株主との間で交渉しました。また、第二回公開買付価格については、第一回公開買付価格についての交渉と並行して、公開買付者は、他の一般株主の皆様様に市場価格にプレミアムを乗せた価格での売却機会を提供することを目的として、これらの株主の皆様が所有する株式を、第一回公開買付価格よりも高い価格にて取得することについて検討し、第一回公開買付価格の交渉状況を踏まえて、対象者との間で交渉しました。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、公開買付者が別の相手方との間で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こと、及び第一回応募予定株主（所有株式数：5,277,436株、所有割合：35.94%）が、対象者の大株主としての立場に鑑み、対象者の更なる成長のためには、本取引を通じて公開買付者との一体経営を実現することが有用であるとの考えのもと、本取引により他の一般株主の皆様は対象者の株主として地位を失うこととなることにも十分に配慮した上で、第一回応募予定株主が、第二回公開買付価格より低い価格を第一回公開買付価格とすることについて了解したることによるものです。

二段階公開買付けを実施する理由

法上、公開買付者は、第一回応募予定株主及び他の一般株主の皆様から対象者普通株式を取得する場合は公開買付けを実施する必要があります。また、上記「 第一回公開買付価格と第二回公開買付価格とが異なる理由」に記載のとおり、本両公開買付けにおいては、第一回応募予定株主より、第一回応募予定株主が受け取る対象者普通株式1株当たりの対価が対象者の他の株主の皆様が受け取る対象者普通株式1株当たりの対価よりも低くなることの了解を得ておりますが、同法においては、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や、異なる買付け等の価格での公開買付けを同時に実施することは、許容されておられません。そのため、公開買付者は、第一回公開買付けにおいて第一回応募予定株式を第二回公開買付価格より低い価格にて取得することを目的として、及び第二回公開買付けにおいて第一回応募予定株主を除く一般株主の皆様が所有する対象者普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を第一回公開買付価格より高い価格にて取得することを目的として、二段階の公開買付けを実施することとしました。

第二回公開買付価格の決定

公開買付者は、第二回公開買付価格の決定にあたり、第一回公開買付価格において市場株価よりディスカウントを行った額を、第一回応募予定株主以外の対象者の株主の皆様を対象とした第二回公開買付価格にかかるディスカウント分を市場価格に対するプレミアムとして反映させることによって対象者普通株式を取得することを前提として、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して2021年5月中旬から8月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果に基づき、対象者の事業及び財務状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、公開買付者は、対象者普通株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場における対象者普通株式の本基準日における終値265円並びに本基準日までの直近1ヶ月間（2021年11月10日から同年12月9日）の終値の単純平均値281円、直近3ヶ月間（2021年9月10日から同年12月9日）の終値の単純平均値282円、直近6ヶ月間（2021年6月10日から同年12月9日）の終値の単純平均値274円及び直近12ヶ月間（2020年12月10日から2021年12月9日）の終値の単純平均値264円を参考にいたしました。更に、第一回公開買付価格の交渉状況、対象者取締役会による本両公開買付けへの賛同の可否及び第二回公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、上記「(2) 本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、並びに本両公開買付け後の経営方針」の「 本両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」に記載のとおり、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2021年12月10日、第二回公開買付価格を、1株当たり290円とすることを決定いたしました。なお、公開買付者は、上記の諸要素を考慮しつつ、対象者との協議・交渉を経て第二回公開買付価格を決定しているため、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していません。

第二回公開買付価格である対象者普通株式1株当たり290円は、本基準日の対象者普通株式の東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場における終値265円に対して9.43%、本基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値281円に対して3.20%、本基準日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値282円に対して2.84%及び本基準日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値274円に対して5.84%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっております。

また、第二回公開買付価格は、本書提出日の前営業日である2021年12月10日の東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場における対象者普通株式の終値265円に対して9.43%のプレミアムを加えた金額となります。

(6) 買付け等の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、本両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、本両公開買付けを含む本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題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、本両公開買付けを含む本取引の公正性の担保（第二回公開買付けの公正性の担保を含みます。）、本両公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、本両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、本両公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって第二回公開買付けに応募することを希望する対象者の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本両公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限は設定しておりません。また、公開買付者及び対象者において、買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

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特別委員会の設置及び答申書の取得
対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見
他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

上記の詳細については、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「(買付け等の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。

(7) 本両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) 本両公開買付けの概要」に記載のとおり、本両公開買付けにより対象者普通株式（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することができなかった場合には、第二回公開買付けの成立後、対象者に対し、以下の方法によるスクイーズアウト手続を行うよう要請することを予定しております。

具体的には、第二回公開買付けの成立後、公開買付者は、会社法第180条に基づく、対象者普通株式の併合を行うこと（以下「本株式併合」といいます。）及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）及び会社法第322条に基づく本株式併合を付議議案に含む種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の開催を対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定であり、また、不応募株主から、本合意書において、本臨時株主総会及び本種類株主総会を開催し本株式併合を行うために必要となる一切の行為を行うことについて同意を得ております。

本臨時株主総会及び本種類株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会及び本種類株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者普通株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じとします。）に相当する対象者普通株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者普通株式の売却価格については、当該売却の結果、本両公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（但し、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、第二回公開買付けに当該各株主が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うよう対象者に要請する予定です。また、対象者普通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、公開買付者のみが対象者普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本両公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者普通株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は本両公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

上記の手續に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、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、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者普通株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

なお、上記申立てがなされた場合の対象者普通株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

また、本株式併合を実施する場合には、不応募株主が所有する本優先株式については対象外とし、本優先株式の内容変更に関する定款変更を本臨時株主総会に付議することを対象者に要請する予定です。なお、かかる内容変更後の本優先株式には対象者普通株式を対価とする取得請求権が付されますが、かかる内容変更の効力発生日の15年後以降のみ行使可能とされており、本優先株式が本株式併合後直ちに対象者普通株式に転換されることは予定されておりません。

上記の各手續については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本両公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（但し、公開買付者、不応募株主及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、第二回公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定です。

上記の本臨時株主総会及び本種類株主総会を開催する場合、2022年2月頃を目処に開催するよう対象者に要請する予定ですが、具体的な手續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。

また、公開買付者は、本新株予約権の全てを取得することができなかった場合には、速やかに、対象者に対して、本新株予約権の無償取得、本新株予約権者に対する本新株予約権の行使又は放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手續を実践するよう要請する予定です。

なお、本両公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。また、本両公開買付けへの応募又は上記の手續における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(8) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者普通株式は、本書提出日現在、東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場に上場されていますが、公開買付者は、第一回公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないものの、公開買付者が不応募株主との間で本合意書を締結していること並びに第二回応募予定株主のうち、ちばぎんリース及びちばぎんコンピューターサービスとの間で第二回応募契約を締結していることから、不応募株主並びにちばぎんリース及びちばぎんコンピューターサービスが第一回公開買付けに応募することは想定されないため、第一回公開買付けの成立後も対象者普通株式の上場は維持される見込みです。なお、第一回公開買付けの成立後に、公開買付者は、第二回公開買付けを実施する予定であり、第二回公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者普通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。更に、第二回公開買付け成立時点で当該基準に該当しない場合でも、上記「(7) 本両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、公開買付者によるスクイズアウト手続を実施した場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者普通株式は所定の手続を経て上場廃止になります。なお、対象者普通株式が上場廃止となった場合は、対象者普通株式を東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場において取引することはできません。

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12月13日（月曜日）から2022年1月14日（金曜日）まで（20営業日）
公告日	2021年12月13日（月曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/ ）

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は、2022年1月28日（金曜日）まで（30営業日）となります。

【期間延長の確認連絡先】

連絡先 株式会社NSSK-V
東京都港区愛宕二丁目5番1号MORIタワー 17階
03-5401-5600
チーフ・アドミニストレイティブ・オフィサー 秋山 翔平
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120円 本優先株式 1 株につき、金571円
新株予約権証券	報酬型新株予約権 1 個につき、金11,900円 通常型新株予約権 1 個につき、金 1 円
新株予約権付社債券	
株券等信託受益証券 ()	-
株券等預託証券 ()	-
算定の基礎	<p>(1) 普通株式</p> <p>公開買付者は、第一回公開買付価格及び第二回公開買付価格の決定にあたり、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して2021年5月中旬から8月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果に基づき、対象者の事業及び財務状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、公開買付者は、対象者普通株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、東京証券取引所 J A S D A Q (スタンダード) 市場における対象者普通株式の本基準日における終値265円並びに本基準日までの直近1ヶ月間(2021年11月10日から同年12月9日)の終値の単純平均値281円、直近3ヶ月間(2021年9月10日から同年12月9日)の終値の単純平均値282円、直近6ヶ月間(2021年6月10日から同年12月9日)の終値の単純平均値274円及び直近12ヶ月間(2020年12月10日から2021年12月9日)の終値の単純平均値264円を参考にいたしました。</p> <p>また、第一回公開買付価格を決定するに際し、NSSKジェンパー2及び公開買付者は、本意向表明書の提出後の2021年6月中旬から2021年8月中旬にかけて、対象者及び鈴木健史氏及び千葉銀行のそれぞれに対して、対象者が債務超過となっていることを踏まえて、第一回公開買付価格は市場価格より一定のディスカウントを行った価格としつつ、第二回公開買付価格にかかるディスカウント分を市場価格に対するプレミアムとして反映させることにより、第一回応募予定株主以外の対象者の株主の皆様から対象者普通株式を取得する取引を検討していることを伝え、複数回にわたりそれぞれ協議・交渉を進めました。その後、公開買付者は、2021年8月中旬、第一回応募予定株主の一人である鈴木健史氏に対して、第一回公開買付価格は2021年8月13日における終値より一定のディスカウントを行った価格である120円とすることについて提案を行い、2021年12月8日、第一回応募予定株式(所有株式数: 5,277,436株、所有割合: 35.94%)を1株当たり120円で取得することについて第一回応募予定株主と合意いたしました。また、公開買付者は、2021年11月下旬、鈴木健史氏を通じて第一回応募予定株主である鈴木初子氏、大扇商事及び栢尾基世氏に対しても第一回公開買付価格、応募契約の内容及び(鈴木初子氏に対しては)鈴木初子氏による出資に対しての提案を行いました。これに対し、第一回応募予定株主はいずれも、2021年12月6日、当該提案を受諾する旨の回答を行いました。その結果、最終的に、2021年12月10日、公開買付者は第一回公開買付価格を1株当たり120円とすることを決定いたしました。</p> <p>なお、対象者が債務超過となっていることを前提に第一回応募予定株主、第二回応募予定株主及び対象者との協議及び交渉を経て第一回公開買付価格及び第二回公開買付価格を決定していることから、公開買付者は、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。</p> <p>第一回公開買付価格である対象者普通株式1株当たり120円は、本基準日の対象者普通株式の東京証券取引所 J A S D A Q (スタンダード) 市場における終値265円に対して54.72%、本基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値281円に対して57.30%、本基準日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値282円に対して57.45%及び本基準日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値274円に対して56.20%のディスカウントをそれぞれ行った金額となっております。</p> <p>また、第一回公開買付価格は、本書提出日の前営業日である2021年12月10日の対象者普通株式の東京証券取引所 J A S D A Q (スタンダード) 市場における終値265円に対して54.72%のディスカウントを行った金額となっております。</p>

	<p>(2) 本優先株式</p> <p>本優先株式買付価格については、実質的に対象者普通株式 1 株当たりの第一回公開買付価格と同価格になるよう、2021年12月10日、公開買付者は、本優先株式 1 株に係る転換請求権が行使され、対象者普通株式に換算した場合の株式数4.76株に、対象者普通株式 1 株当たりの第一回公開買付価格（120円）を乗じた金額となる571円と決定いたしました。</p> <p>なお、公開買付者は、本優先株式買付価格の決定に際し、第一回公開買付価格を基に算定していることから、第三者算定機関からの算定書等を取得していません。</p> <p>(3) 本新株予約権</p> <p>報酬型新株予約権</p> <p>報酬型新株予約権は、本書提出日現在において行使可能であり、その行使価額（1円）が第一回公開買付価格である120円を下回っております。そこで、公開買付者は、2021年12月10日、報酬型新株予約権の買付け等の価格を、報酬型新株予約権の行使価額と第一回公開買付価格の差額に、報酬型新株予約権 1 個の目的となる対象者普通株式である100を乗じた金額である11,900円と決定いたしました。</p> <p>通常型新株予約権</p> <p>通常型新株予約権は、本書提出日現在において行使可能ではありませんが、その行使価額（298円）は第一回公開買付価格である120円を上回っていることから、公開買付者は、2021年12月10日、通常型新株予約権の買付け等の価格を1円と決定いたしました。</p> <p>なお、公開買付者は、本新株予約権買付価格の決定に際し、第一回公開買付価格を基に算定していることから、第三者算定機関からの算定書等を取得していません。</p>
<p>算定の経緯</p>	<p>(第一回公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>NSSKジェンパー 2 及び公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本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、並びに本両公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、2021年6月中旬から2021年8月中旬にかけて、対象者、鈴木健史氏及び千葉銀行のそれぞれに対して、対象者が債務超過となっていることを踏まえて、第一回公開買付価格は市場価格より一定のディスカウントを行った価格としつつ、第二回公開買付価格にかかるディスカウント分を市場価格に対するプレミアムとして反映させることにより、第一回応募予定株主以外の対象者の株主の皆様から対象者普通株式を取得する取引を検討していることを伝え、複数回にわたりそれぞれ協議・交渉を進めました。その後、公開買付者は、2021年8月17日、対象者及び第一回応募予定株主の一人である鈴木健史氏に対して対象者が債務超過となっていること、また第一回公開買付価格は市場価格より一定のディスカウントを行った価格としつつ、第二回公開買付価格にかかるディスカウント分を上乗せすることから、第一回公開買付価格を120円（2021年8月13日における対象者普通株式の終値256円より53.13%のディスカウントを行った価格）、本優先株式買付価格を1株当たり571円、第一回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権 1 個当たり11,900円、第一回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権 1 個当たり1円とし、第二回公開買付価格を対象者普通株式 1 株当たり200円（2021年8月13日における対象者普通株式の終値256円より21.88%のディスカウントを行った価格）、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格を1株当たり952円、第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権 1 個当たり19,900円、第二回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権 1 個当たり1円とすること、第一回公開買付けの開始日を2021年9月13日とすることを含め、本取引を実施したい旨の提案を行いました。</p> <p>その後、2021年8月19日、公開買付者は、対象者から、フロンティア・マネジメントによる対象者普通株式の株式価値の試算結果、対象者普通株式の市場価格の動向、対象者のビジネスの将来見通し及び特別委員会の意見も踏まえて、総合的に勘案し、第二回公開買付価格を、初回緊急事態宣言発出日（2020年4月7日）の前月（2020年3月）の平均株価水準（2020年3月の終値単純平均値：327円）と概ね一致するという意味において新型コロナウイルスの感染拡大前の市場株価水準となる330円とする提案を行うとともに、第二回公開買付価格が見直される場合には、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格及び第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格についても公開買付者において見直しが行われる想定であること及びその他の提案内容については引き続き検討・協議する旨の回答を受けました。</p>

その後、2021年12月4日、公開買付者は、対象者に対して、対象者が引き続き債務超過の状況にあり、かつ、新型コロナウイルス感染症による対象者施設の稼働状況悪化が継続する見通しであることを踏まえて、第一回公開買付価格を1株当たり120円、本優先株式買付価格を1株当たり571円、第一回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり11,900円、第一回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とし、第二回公開買付価格を1株当たり240円（2021年12月3日における対象者普通株式の終値270円より11.11%のディスカウントを行った価格）、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格を1株当たり1,142円、第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり23,900円、第二回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とすること、第一回公開買付けの開始日を2021年12月10日とすることを含め、本取引を実施したい旨を提案しました。

その後、2021年12月7日、公開買付者は、対象者から、フロンティア・マネジメントによる対象者普通株式の株式価値の試算結果、対象者普通株式の市場価格の動向、対象者のビジネスの将来見通し、特別委員会の意見も踏まえて、第二回公開買付価格を、フロンティア・マネジメントの、DCF法による対象者普通株式の試算結果の範囲において上限の付近となる295円とする提案を行うとともに、第二回公開買付価格が見直される場合には、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格及び第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格についても公開買付者において見直しが行われる想定であること及びその他の提案内容については引き続き検討・協議する旨の回答を受けました。なお、第一回公開買付価格並びに本新株予約権買付価格及び本優先株式買付価格の提案に対しては対象者から特段再検討の要請等は行われておりません。

上記対象者からの提案を受けて、公開買付者は、2021年12月8日、対象者に対して、上記2021年12月4日の対象者に対する提案と同様の理由から、第一回公開買付価格を1株当たり120円、本優先株式買付価格を1株当たり571円、第一回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり11,900円、第一回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とし、第二回公開買付価格を1株当たり290円（2021年12月9日における対象者普通株式の終値265円より9.43%のプレミアムを付した価格）、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格を1株当たり1,380円、第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり28,900円、第二回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とすることを提案しました。これに対し、公開買付者は、2021年12月8日、対象者から当該提案を受諾する旨の回答を受けました。

また、NSSK公開買付者は、2021年12月上旬、千葉銀行及び千葉銀行を通じて千葉銀行を除く各第二回応募予定株主に対して応募契約の締結（本優先株式を所有している損害保険ジャパンについては、当該本優先株式を応募しないことを含みます。）についての提案を行いました。これに対し、公開買付者は、2021年12月上旬、各第二回応募予定株主から当該提案を受諾する旨の回答を受けました。

また、公開買付者は、2021年11月下旬、鈴木健史氏を通じて第一回応募予定株主である鈴木初子氏、大扇商事及び栢尾基世氏に対しても第一回公開買付価格、応募契約の内容及び（鈴木初子氏に対しては）鈴木初子氏による出資に対しての提案を行いました。これに対し、第一回応募予定株主はいずれも、2021年12月6日、当該提案を受諾する旨の回答を行いました。

かかる協議及び交渉を重ねた上で、公開買付者は、2021年12月10日に第一回公開買付価格を対象者普通株式1株当たり120円、本優先株式1株当たり571円、第一回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり11,900円、通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円、第二回公開買付価格を対象者普通株式1株当たり290円、第二回公開買付けにおける本優先株式の買付け等の価格を1株当たり1,380円、第二回公開買付けにおける報酬型新株予約権の買付け等の価格を報酬型新株予約権1個当たり28,900円、第二回公開買付けにおける通常型新株予約権の買付け等の価格を通常型新株予約権1個当たり1円とすることとし、本取引の一環として本両公開買付けを実施することを決定するとともに、同日付で第一回応募予定株主及び第二回応募予定株主との間でそれぞれ本合意書、第一回応募契約又は第二回応募契約を締結いたしました。

(買付け等の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、本両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、本両公開買付けを含む本取引がマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題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、第二回公開買付価格の公正性の担保、本両公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本両公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、本両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、本両公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって第二回公開買付けに応募することを希望する対象者の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本両公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定しておりません。また、公開買付者及び対象者において、買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から提示された第二回公開買付価格を検討し、第二回公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントに対象者普通株式の価値算定を依頼し、2021年12月9日付で、株式価値算定書(注)を取得したとのことです。なお、フロンティア・マネジメントは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本両公開買付けに関して、重要な利害関係を有しないとのことです。なお、本取引に係るフロンティア・マネジメントの報酬は、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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

なお、対象者は、フロンティア・マネジメントから第二回公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得していないとのことです。

フロンティア・マネジメントは、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討した上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者普通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、対象者普通株式が東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、対象者の将来の事業活動の状況を評価に反映するためにDCF法を用いてそれぞれ株式価値の算定を行い、対象者はフロンティア・マネジメントから2021年12月9日付で株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、上記のとおり、公開買付者及び対象者において、第一回公開買付価格、第二回公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、フロンティア・マネジメントから第一回公開買付価格及び第二回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。

市場株価法：265円から282円

DCF法：78円から292円

市場株価法では、本両公開買付けに関する対象者取締役会決議の前営業日にあたる2021年12月9日を基準日として、東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場における対象者普通株式の基準日終値265円、直近5営業日の終値単純平均値265円、直近1ヶ月間の終値単純平均値281円及び直近3ヶ月間の終値単純平均値282円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値274円を基に、対象者普通株式の1株当たり株式価値の範囲を265円から282円までと算定したとのことです。

D C F法では、対象者の2022年3月期から2026年3月期までの5期分の事業計画における収益及び投資計画、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2022年3月期より将来創出す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の株式価値を算定したとのことです。その際、3.55%～4.05%の割引率を採用しているとのことです。また、継続価値の算定については永久成長率法を採用し、-0.25%～0.25%の永久成長率を採用しているとのことです。その結果、対象者普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を78円～292円と算定したとのことです。

フロンティア・マネジメントがD C F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。）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、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、新型コロナウイルス感染拡大によるホテル市場への落ち込みの影響が大きいものの、2022年以降から国内需要が徐々に回復し、主力施設である鴨川グランドホテルが2019年3月期に実施した施設全体の改修及び客室改修による宿泊施設としての競争力強化や、リニューアルした露天風呂付き客室の宣伝強化、現状予約の少ない部屋における魅力的なコンセプト化などの施策により、赤字である営業利益が2024年3月期に黒字に転じることを見込んでいるとのことです。また、2024年まではインバウンド需要の回復が見込まれないものの、2024年以降はインバウンド需要が回復することでビジネスホテルが新型コロナウイルス感染拡大前の業績を取り戻し、また従来実施している全社的なレベニューマネジメントによる収益機会の損失防止施策により、2024年3月期から2025年3月期にかけては、利益において高い成長率を実現し、大幅な増益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とのことです。

（単位：百万円）

	2022年3月期 (6ヶ月)	2023年3月期	2024年3月期
売上高	1,540	3,392	3,664
営業利益	29	116	47
EBITDA	110	143	297
フリー・キャッシュ・フロー	69	89	255

	2025年3月期	2026年3月期
売上高	4,184	4,299
営業利益	344	404
EBITDA	574	625
フリー・キャッシュ・フロー	514	582

（注） E B I T D Aは、営業利益に経常的な営業外収益と営業外費用を加減算し、減価償却費を加算することで計算し、フリー・キャッシュ・フローは当該 E B I T D Aをもとに算出しているとのことです。

なお、本公開買付けの対象には、本優先株式及び本新株予約権も含まれますが、本優先株式買付価格については、公開買付者が2021年12月10日付で不応募株主との間で不応募株主が所有する本優先株式を本両公開買付けに応募しないことに合意していること、本新株予約権買付価格については、その行使価額が本両公開買付けそれぞれにおける対象者普通株式の買付け等の価格を下回っている場合には行使価額との差額に本新株予約権1個の目的となる対象者普通株式である100を乗じる金額を本新株予約権買付価格とし、逆に上回っている場合には本新株予約権買付価格を1円とすることが決定されていることから、本優先株式買付価格及び本新株予約権買付価格に関しては、対象者は第三者算定機関から算定書及びそ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。

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、対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するため、独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、同法律事務所から本取引に関する対象者取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点に関する法的助言を受けているとのことです。なお、TMI総合法律事務所は、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本両公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

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

(1) 設置等の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引に係る対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2021年6月18日、対象者の社外取締役である本間隆弘氏並びに外部有識者である柴田・鈴木・中田法律事務所弁護士鈴木健太郎氏及びBE1総合会計事務所公認会計士・税理士森俊明氏の3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。なお、対象者は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。なお、対象者の社外監査役2名は、いずれも経営者としての経験は豊富である一方で、法律及び会計・税務の専門家ではないところ、対象者の経営状態を理解し、経営者としての経験の豊富な委員として社外取締役である本間隆弘氏を本特別委員会の委員とする予定であったため、本特別委員会の委員の構成上、法律及び会計・税務の専門性を有する委員を選任することが望ましいとの観点から、社外監査役2名ではなく外部有識者2名を選任したとのことです。

そして、対象者は、本特別委員会に対し()本取引の目的の合理性(本取引は対象者の企業価値の向上に資するかを含みます。)に関する事項、()本取引の条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含みます。)に関する事項、()本取引の手の公正性に関する事項(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含みます。)、()上記を踏まえ、本取引が少数株主に不利益でないこと(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)を諮問したとのことです。

なお、対象者取締役会は、本取引に関する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を併せて決議したとのことです。

また、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、()必要に応じて、対象者の費用負担のもと、対象者の取締役会に出席することができる権限、()本特別委員会が必要と判断した場合には、本取引に係る調査(本取引に係る対象者の役員又は従業員、本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含みます。)を行うことができる権限、()対象者に対し、(a)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を買付者に伝達すること、及び(b)本特別委員会自ら公開買付者(本取引に関与するその役職員及び本取引に係るそのアドバイザーを含みます。)と協議する機会の設定を要望することができる権限、()必要に応じて、公開買付者との本取引に係る条件交渉について方針を定め、重要な局面で意見を述べ、対象者に対して要請を行うことができる権限、()対象者が選任したアドバイザーの独立性に問題があると判断した場合、対象者が選任したアドバイザーを承認しないことができる権限(その場合、対象者は特別委員会の意向を最大限尊重しなければならないこととなります。)()特に必要と認める場合において、対象者の費用で、本特別委員会独自のアドバイザーを選任できる権限等を与えること等を決定しているとのことです。

(2) 検討の経緯

本特別委員会は、2021年7月5日から2021年12月8日までの間に合計6回にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行うなどして、本諮問事項に係る協議及び検討を行ったとのことです。

具体的には、TMI総合法律事務所及びフロンティア・マネジメントについて、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないことから、それぞれを対象者のリーガル・アドバイザー及びフィナンシャル・アドバイザーとして、その独立性及び専門性に問題がないことを確認し、本特別委員会としても、必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認したとのことです。

また、本特別委員会は、()対象者及び公開買付者より提出された各資料及び書類の検討、()公開買付者の役職員に対する、本取引の目的・意義、本取引実行後の支援内容、想定取引ストラクチャー・条件、本取引後の株式保有方針、役員・従業員の承継・処遇方針に関する事項のヒアリング、()対象者の役職員に対する、対象者の事業の内容、外的環境、現在の経営課題、フロンティア・マネジメントによる株式価値算定の前提とした事業計画の内容及び公開買付者の提案内容等に関する事項のヒアリング、並びに()フロンティア・マネジメントに対する対象者普通株式の価値分析に関する事項のヒアリングを行ったとのことです。また、本特別委員会は、対象者から、公開買付者と対象者との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、2021年12月8日の公開買付者の最終提案を受けるに至るまで、複数回にわたり意見を述べるなどして、公開買付者との交渉過程に実質的に関与しているとのことです。

(3) 判断内容

本特別委員会は、上記のとおり本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2021年12月10日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出しているとのことです。

1. 本取引の目的の合理性

(1) 本取引の理由・背景

本特別委員会が検討した各書類及び本特別委員会の質問に対する対象者の担当者からの回答等に基づき本特別委員会が理解した、対象者が本取引を実施する理由・背景は以下のとおりである。

- (a) 対象者では2018年5月に鴨川グランドホテルの大規模耐震工事を実施し多額の設備投資費用を支出したにもかかわらず、新型コロナウイルス及び災害の影響によって予期せず大幅な減収となり、2021年3月期に約5億円の債務超過に陥った。対象者は、債務超過の解消に向けて、事業収益構造改善のための諸施策の実現により事業面及び財務面での安定化を図り持続的な収支の改善を図るとともに、資本増強に向けた各種施策を推進し当該状況の解消・改善に努めることを基本方針としつつ、各種資本政策の検討をしていたが、新型コロナウイルスの感染収束までには長期間を要するとの見込みから、第三者の協力を得て迅速に経営改善を図ることが必要と考えた。
- (b) NSSKグループは投資分野としてホテル運営及び観光業を営む企業を注視していたが、厳しい業績が継続する対象者とNSSKグループが投資・協働することで、対象者の経営状況の改善が可能でないかと仮説を持つに至った。
- (c) 公開買付者は、対象者の株式を非公開化した後は、NSSKグループがこれまで培ってきた経営資源、知見及びネットワークを対象者に提供するとともに、経営体制の強化を目的として対象者へ人材派遣を行う予定である。また、公開買付者は対象者の競争力強化のために、マーケティング戦略の強化、より見える化を実現したデータに基づく経営体制の強化、オペレーションの効率化による顧客満足度と収益力の向上、積極的な攻めと守りの設備投資とその実行を可能とする資金的サポートの提供、M&A及び事業提携による非連続的な成長の実現、従業員の育成・定着率の向上及び人材の補強、地域社会や環境との共生・共存を可能にするSDGsへの取り組みといった施策の実施を検討している。
- (d) 対象者は、公開買付者が検討しているこれらの方針・施策は、名門リゾートホテルとしてのブランド力や知名度といった対象者の有する強みを生かしつつも、従来対象者が抱えていた経営上の課題を解決しようとするものであり、それゆえ、対象者の経営状況を改善し債務超過状況を解消するのみならず、対象者の長期的な成長を可能にするものであり、対象者の中長期的な企業価値向上に資するものと判断した。そして、対象者は、上場会社として存続する場合には、株主の利益への配慮が必要となり上記の方針・施策の迅速かつ機動的な実施が困難であるため、上記の方針・施策の実現のために本取引を通じて対象者普通株式を非公開化することも合理的であると考えに至った。
- (e) 対象者はなお債務超過の状態にあるため、本取引後の中長期的な企業価値の向上という観点から千葉銀行を含む複数の金融機関から協力を得ることが不可欠であると考えていたが、本答申書提出日までに資金調達に係る条件の概要について合意に至っている。

(2) 検討

本両公開買付けを含む本取引の意義及び目的に係る対象者担当者による上記の説明には不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められる。とりわけ、新型コロナウイルス感染症感染拡大の完全な収束が現状見込めないこと、2021年3月期において対象者が債務超過に陥ったことに鑑みれば事業収益構造の改善のために諸施策を早急に実施する必要性が高いと認められ、また、諸施策の迅速かつ効率的な実行を行うためには、対象者の上場維持を前提とした連結子会社化ではなく非公開化が望ましく、さらに、公開買付者と対象者とが経営改善を一体として行うという観点からは、鈴木健史氏及び鈴木初子氏が公開買付者へ再出資を行い、鈴木健史氏が対象者の経営を引き続き担うことが望ましいとの判断も合理的であると考えられる。

以上を踏まえると、本取引により企業価値の向上が見込まれるとの対象者の説明も合理的と考えられ、本特別委員会は、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

(3) 小括

以上より、本取引の目的には合理性が認められると考える。

2. 本取引の手続の公正性

(1) 本特別委員会が設置されるまでの経緯等

本特別委員会は、本特別委員会が設置されるまでの経緯及び本諮問事項が決定される過程に照らすと、対象者取締役会が本特別委員会の答申内容を最大限尊重する可能性が高いと判断している。また、本特別委員会には、対象者を代理して公開買付者との間で協議及び交渉を行う権限は原則として付与されていないものの、かかる協議及び交渉の方針について、対象者及び対象者のフィナンシャル・アドバイザーであるフロンティア・マネジメントから適時に説明を受けた。本特別委員会は、本特別委員会において確認された方針に沿って対象者と公開買付者との間の交渉が行われたものと判断した。

(2) 対象者担当者による検討

対象者担当者は、公開買付者及び対象者からの独立性が認められるフィナンシャル・アドバイザーであるフロンティア・マネジメント及びリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言等を受けながら、対象者の立場から対象者の少数株主にも配慮しつつ、対象者の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、対象者の事業計画の策定及びこれに基づく企業価値の算定並びに本取引の目的の整理、本取引における各種手続を公正に進めるために必要な事項等に加え、本取引の一連の手続の公正性といった点についても慎重に検討しているものと認められる。

(3) 対象者担当者による協議、検討及び交渉

本特別委員会が事前に意見した交渉方針に従い、第二回公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、対象者はフロンティア・マネジメントを通じて、延べ3回にわたり本特別委員会が意見した対抗提案額の提示を含む価格交渉を実施した。そして、その交渉の結果として、1株当たり290円という第二回公開買付価格の決定に至るまでには、1株当たり200円とする公開買付者の当初提案価格より、90円の価格引上げを引き出している。

(4) 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

フロンティア・マネジメントは、対象者の事業の現状を反映した最新の事業計画（スタンドアローン・ベース）等の資料の提供を受け、それらの情報を踏まえた一定の前提条件の下で、市場株価平均法及びDCF法の各手法を用いて対象者普通株式の1株当たりの株式価値の分析を行った。

(5) 独立した法律事務所からの助言の取得

対象者担当者は、本取引に関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、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T M I 総合法律事務所を選任した。対象者はT M I 総合法律事務所から、本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本取引に関する意思決定の留意点について、日本法の観点から法的助言（いわゆる公正性担保措置及び利益相反回避措置に係る助言を含む。）を得ている。

(6) 本取引の交渉過程における特別利害関係人の不関与、対象者担当者の検討過程における不当な影響・干渉の不存在

本特別委員会は、対象者が開催を予定している本取引を承認する取締役会に対象者取締役5名（うち社外取締役1名）のうち鈴木健史氏を除く全ての取締役が審議及び決議に参加するものと理解している。

(7) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

対象者一般株主が応募することが想定される第二回公開買付けの期間は法に定められた公開買付け期間の最短期間（20営業日）と同期間であるが、本取引では公開買付けが2回予定されており、第二回公開買付けは第一回公開買付けが成立した場合に限り実施されるものであり、第一回公開買付けにより公開買付者が第一応募予定株主保有分（35.94%）を取得する蓋然性と第一回公開買付け成立後に公開買付者が第二応募予定株主保有分（8.94%）及び不応募株主保有分（41.37%）を取得する蓋然性を併せ考えると、通常のM B O案件のように第二回公開買付け期間を30営業日とすることにより、対象者の株主に第二回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すべき要請は必ずしも強くないと考えることもできる。また、かかる要請は公開買付け期間の設定だけのみならず、他の措置と併せて総合的に達成されるべきものである。そうすると、法に定められた公開買付け期間の最短期間（20営業日）と同期間である、第二回公開買付けに係る上記公開買付け期間はなお妥当であると考えられる。

また、公開買付者及び対象者の間には、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は存在しないものと認められる。

(8) 二段階買収に係る強圧性の排除

本取引では、第二回公開買付けの成立後、対象者の完全子会社化を目的に、対象者普通株式の全ての取得を目的とした手続として株式併合の実施が予定されている。株式併合に際しては、本両公開買付けが成立した場合に、本両公開買付けに応募しなかった対象者株主（公開買付者、不応募株主及び対象者を除く。）に対しては、最終的に金銭を交付することが予定されており、かつ、当該対象者株主に交付される金額は、第二回公開買付けに応募した株主に交付される金額と実質的に同額になるよう算定することが予定されている。これにより、いわゆる二段階買収に係る強圧性が排除又は軽減されていると評価することが可能である。

(9) 小括

本取引では、本取引における対象者取締役会の意思決定の公正性を担保し、利益相反を回避するために上記措置が採られていることが認められるほか、本取引の諸条件について、対象者の少数株主等の利益保護の観点から慎重に協議・交渉が行われたことが認められる。以上より、本取引に係る交渉過程の手続には公正性が認められると考える。

3. 本取引の条件の妥当性

(1) フロンティア・マネジメントによる株式価値算定書との整合性

フロンティア・マネジメントによる株式価値算定書によれば、対象者普通株式1株当たりの株式価値は、市場株価平均法で265円から282円、DCF法で78円から292円とされている。最終の第二回公開買付価格である290円は、上記算定方式のうち最も高い価格帯を示しているDCF法に基づく株式価値の価格帯に収まっていることが確認できる。

本特別委員会は、フロンティア・マネジメント及び対象者の各担当者から、前提となる対象者事業計画の内容、株式価値評価に用いられた算定方法の他、普通株式の価値算定に関する評価手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受け議論・検討したが、特に不合理な点は認められなかった。また、フロンティア・マネジメントと公開買付者及び対象者の間に、本取引に関する特別の利害関係は見当たらない。

(2) 交渉過程の公正性

上記のとおり、本取引に係る交渉過程の手続きは公正であると認められるところ、第二回公開買付価格は、利益相反を回避するための各措置を講じた上で、対象者担当者と公開買付者との間の真摯な交渉を経て決定されたものと評価できると考えられる。

(3) 小括

以上より、結論として本取引の条件の妥当性が認められると考える。

4. 本取引が対象者の少数株主にとって不利益であるか否か

上記1乃至3までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本両公開買付けを含む本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考える事情として指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。

本取引ではいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限設定はなされていない。これは、本取引におけるかかる下限設定が公開買付けの成立を不安定なものとし、第二回公開買付けへの応募を希望する少数株主の利益に資さない可能性があるとして対象者が考えたことによることである。上記のとおり、本取引では公開買付けが2回予定されており、第二回公開買付けは第一回公開買付けが成立した場合に限り実施されるものであり、第一回公開買付けにより公開買付者が第一回応募予定株主保有分(35.94%)を取得する蓋然性と第一回公開買付け成立後に公開買付者が第二回応募予定株主保有分(8.94%)及び不応募株主保有分(41.37%)を取得する蓋然性を併せ考えると、マジョリティ・オブ・マイノリティの条件設定を不要とすることに問題点や懸念はないと考えられる。

結論として、本取引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。

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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、フロンティア・マネジメントから取得した株式価値算定書、TMI総合法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討したとのことです。

その結果、対象者は、2021年12月10日開催の取締役会において、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本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、並びに本両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」に記載の各判断に基づき、()NSSKが本取引後に実施を検討しているマーケティング戦略の強化、より見える化を実現したデータに基づく経営体制の強化、オペレーションの効率化による顧客満足度と収益力の向上等、計7つの各種施策（詳細は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本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、並びに本両公開買付け後の経営方針」の「 本両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」をご参照ください。）は、収益力や顧客満足度の向上につながるため、対象者の中長期的な企業価値向上に資するものであり、かつ、対象者が上場会社として存続する場合には実施が困難であることから、本取引は対象者の企業価値向上に資すること、()第二回公開買付け価格である290円は、本取引の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であることなどを考慮すると、対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、第二回公開買付けは、対象者の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者普通株式の売却の機会を提供するものであること、()第一回公開買付けについては、第一回応募予定株主のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されておらず、少数株主のために、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第一回公開買付けよりも高い価格を買付け等の価格として第二回公開買付けが実施される予定であることから、対象者取締役5名のうち、鈴木健史氏を除く出席取締役4名全員の一致により、同日時点における対象者の意見として、第一回公開買付けに賛同の意見を表明すること、第一回公開買付けの妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様及び本新株予約権者の皆様の判断に委ねること、及び第二回公開買付けが行われた場合には第二回公開買付けに賛同し、かつ、対象者普通株式を所有する株主の皆様に対しては第二回公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明すべきことを併せて決議したとのことです。

なお、本優先株式については、本優先株式を所有する千葉銀行及び損害保険ジャパンとの間で、本合意書をそれぞれ締結していることから、本優先株式が本両公開買付けに応募されることは想定していないため、第二回公開買付けが行われた場合には、本優先株式を所有する株主の皆様に対しては、第二回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様に委ねる旨の意見を表明すべきであり、第二回公開買付けが開始される時点で改めて決議すべきと考える旨を決議したとのことです。本合意書の詳細については、上記「3 買付け等の目的」の「(4) 公開買付者及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「 本合意書」をご参照ください。

また、本新株予約権については、報酬型新株予約権の第二回公開買付けにおける買付価格は報酬型新株予約権の対象者普通株式1株当たりの行使価額と第二回公開買付け価額の差額に報酬型新株予約権1個の目的となる対象者普通株式である100を乗じた金額とし、第二回公開買付け価格を基に算定されている一方で、通常型新株予約権の第二回公開買付けにおける買付価格は、通常型新株予約権の行使価額（298円）が第二回公開買付け価格である290円を上回っているために1円とされていることから、第二回公開買付けが行われた場合には、本新株予約権のうち報酬型新株予約権を所有する新株予約権者の皆様に対しては、第二回公開買付けに応募することを推奨し、本優先株式を所有する株主の皆様及び本新株予約権のうち通常型新株予約権を所有する新株予約権者の皆様に対しては、第二回公開買付けに応募するか否かについては新株予約権者の皆様に委ねる旨の意見を表明すべきであり、第二回公開買付けが開始される時点で改めて決議すべきと考える旨を決議したとのことです。

また、2021年12月10日開催の取締役会においては、監査役3名全員が出席し、対象者の取締役会が上記の意見表明を行うことにつき異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、鈴木健史氏については、上記「3 買付け等の目的」の「 本両公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者との間で第一回応募契約を締結していること及び本株主間契約（NSSK-V）を締結しており、これに基づき本取引の実行後、直接公開買付者に対して第一回公開買付けに応募することにより取得した対価の範囲内で出資するとともに、継続して対象者の経営に当たる予定であることから、利益相反の疑いを回避する観点より、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

	<p>他の買付者からの買付機会等を確保するための措置</p> <p>公開買付者は、対象者との間で、対象者が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っており、本両公開買付けの公表後における対抗的買収提案者による買収提案の機会を妨げないこととし、本両公開買付けの公正性の担保に配慮しております。</p> <p>公開買付者は、第一回公開買付けと同時に第二回公開買付けの実施を公表することにより、対象者の一般株主の皆様の本両公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者普通株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本両公開買付けの公正性を担保することを企図しております。</p>
--	--

(注) フロンティア・マネジメントは、対象者普通株式の株式価値の算定に際して、対象者から受けた情報、ヒアリングにより聴取した情報、一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用した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、かつ、対象者普通株式の株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でフロンティア・マネジメントに対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。加えて、対象者の事業計画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得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。また、対象者の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含むとのことです。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。フロンティア・マネジメントによる対象者普通株式の算定は、2021年12月9日までの上記情報を反映したものであるとのことです。ただし、フロンティア・マネジメントは、算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回、対象者と質疑応答を行い、対象者の現状を理解した上で、それらに不合理な点がないかという限りにおいて、対象者の事業計画の合理性を確認しており、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取得」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。

(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	8,969,221 (株)	5,277,436 (株)	- (株)
合計	8,969,221 (株)	5,277,436 (株)	- (株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（5,277,436株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（5,277,436株）以上となった場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付け期間中に自己の株式を買取ることがあります。
- (注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注4) 公開買付け期間の末日までに本新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により交付される対象者普通株式についても、本公開買付けの対象としております。
- (注5) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数（8,969,221株）を記載しております。当該最大数は、対象者第2四半期報告書に記載された2021年9月30日現在の発行済普通株式数（10,453,920株）に、本潜在株式数（5,741,684株）から公開買付者との間で本両公開買付けに応募しないことに合意している不応募株主が所有する本優先株式の転換請求により交付される対象者普通株式の数（5,714,284株）を控除した株式数（27,400株）を加算し、対象者第2四半期決算短信に記載された2021年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数（1,512,099株）を控除した株式数（8,969,221株）です。

5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	89,692
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	274
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2021年12月13日現在)(個)(d)	-
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2021年12月13日現在)(個)(g)	110,042
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	57,312
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(2021年9月30日現在)(個)(j)	89,407
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)(%)	61.08
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($(a+d+g) / (j + (b-c) + (e-f) + (h-i)) \times 100$)(%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(8,969,221株)に係る議決権の数です。

(注2) 「aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)」は、買付予定の株券等に係る議決権のうち、本潜在株式数から公開買付者との間で本両公開買付けに応募しないことに合意をしている不応募株主が所有する本優先株式の転換請求により交付される対象者普通株式の数を控除した株式数の合計(27,400株)に係る議決権の数を記載しております。

(注3) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2021年12月13日現在)(個)(g)」は、各特別関係者が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等(但し、公開買付者との間で本両公開買付けに応募しないことに合意している不応募株主が所有する株券等を除きます。)についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、不応募株主が所有する本優先株式の転換請求により交付される対象者普通株式の数5,714,284株に係る議決権の数(57,142個)のみを分子に加算しております。

(注4) 「対象者の総株主等の議決権の数(2021年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者第2四半期報告書記載の直前の基準日(2021年9月30日)に基づく総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等の対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者第2四半期報告書に記載された2021年9月30日現在の発行済普通株式数(10,453,920株)に、本潜在株式数(5,741,684株)を加算し、対象者第2四半期決算短信に記載された2021年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数(1,512,099株)を控除した株式数(14,683,505株)に係る議決権の数(146,835個)を分母として計算しております。

(注5) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7【応募及び契約の解除の方法】

(1)【応募の方法】

公開買付代理人

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

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

本公開買付けにおいては、オンライントレード（日興イーजीトレード）による応募の受付は行われません。

株式の応募に際しては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座（以下「応募株主口座」といいます。）に、応募株券等が記録されている必要があります。

本優先株式の応募に際しては、本優先株式の株主の請求により対象者によって発行される「株主名簿記載事項証明書」及び本公開買付けの成立を条件とする本優先株式の名簿書換の請求に必要な書類をご提出ください。「株主名簿記載事項証明書」等の具体的な発行手続につきましては、対象者までお問い合わせください。

新株予約権の応募に際しては、本新株予約権には譲渡制限が付されておりますので、新株予約権者の請求により対象者によって発行される「譲渡承認通知書」及び本公開買付けの成立を条件とする新株予約権原簿の名義書換の請求に必要な書類をご提出ください。また、新株予約権者であることの確認書類として、新株予約権者の請求により対象者により発行される「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」及び対象者と締結した「新株予約権割当契約書」をご提出ください。「譲渡承認通知書」等の具体的な発行手続につきましては、対象者までお問い合わせください。

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

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

外国の居住者である株主等（法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人（以下「常任代理人」といいます。）を通じて応募してください。また、本人確認書類（注2）をご提出いただく必要があります。

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

公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている株券等（対象者の特別口座の口座管理機関であるみずほ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている株券等を含みます。）については、当該応募株券等につき公開買付代理人の応募株主口座への振替手続を行う必要があります。公開買付代理人が、当該応募株券等につき、公開買付代理人の応募株主口座への振替手続が完了して公開買付代理人の応募株主口座に記録されていることを確認してからの受付となります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。また、一度特別口座から応募株主口座へ振替られた応募株券等については再度特別口座へ記録することはできません。

公開買付期間の末日までに、本新株予約権の行使により交付又は移転される対象者普通株式も本公開買付けの対象とします。

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

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

<個人>

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

<法人>

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

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

< 外国人株主等 >

常任代理人に係る上記書類に加えて、常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書（当該外国人株主等の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の所在地の記載のあるものに限り、）の写し、並びに常任代理人が金融機関以外の場合には日本国政府が承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの

（注3） 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について（日本の居住者である個人株主の場合）
個人株主の方につきましては、株式等の譲渡は原則として申告分離課税の適用対象となります。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

（2）【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。

解除書面を受領する権限を有する者

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号
（その他のS M B C 日興証券株式会社国内各営業店）

（3）【株券等の返還方法】

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

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

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

8 【買付け等に要する資金】

（1）【買付け等に要する資金等】

買付代金（円）(a)	1,076,306,520
金銭以外の対価の種類	-
金銭以外の対価の総額	-
買付手数料（円）(b)	20,000,000
その他（円）(c)	3,000,000
合計（円）(a) + (b) + (c)	1,099,306,520

（注1） 「買付代金（円）(a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数（8,969,221株）に、対象者普通株式1株当たりの第一回公開買付価格（120円）を乗じた金額です。

（注2） 「買付手数料（円）(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。

（注3） 「その他（円）(c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。

（注4） 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

（注5） その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
-	-
計(a)	-

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

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

ロ【金融機関以外】

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

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

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

ロ【金融機関以外】

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

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
NSSK-VVによる普通株式の引受による出資	2,500,000
計(d)	2,500,000

(注1) 公開買付者は、普通株式の引受けによる出資の出資の裏付けとして、本公開買付けが成立したことを条件として、その完全親会社であるNSSK-VVより、公開買付者に対して25億円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を、2021年12月8日付で取得しています。また、NSSK-VVは、日本産業推進機構2号投資事業有限責任組合(以下「NSSK2号ファンド」といいます。)、NSSK (INTL) Investment L.P.(以下「NSSK INTLファンド」といいます。)及びNSSK Maples 2017 L.P.(以下「NSSK Maplesファンド」といいます。)のそれぞれから、NSSK-VVによる前記出資のために使用する金額を調達する予定であり、NSSK2号ファンドから4.6億円、NSSK INTLファンドから15.5億円及びNSSK Maplesファンドから5.1億円を限度として資金提供を行う用意がある旨の証明書を、2021年12月8日付でそれぞれ受領しております。

(注2) NSSK2号ファンドは、日本法に基づき設立された投資事業有限責任組合です。NSSK2号ファンドに対する出資約束は、政府機関、金融機関、大学基金、事業会社、ファミリーオフィスであるNSSK2号ファンドの有限

責任組合員（以下「NSSK 2号ファンドLP」といいます。）によって行われています。NSSK 2号ファンドLPは、それぞれNSSK 2号ファンドに対し、一定額を上限額（以下、本（注2）において当該上限額を「コミットメント金額」といいます。）として金銭出資を行うことを約束しています。NSSK 2号ファンドの無限責任組合員（以下「NSSK 2号ファンドGP」といいます。）が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、各NSSK 2号ファンドLPは、出資を行うことが(a)適用法令若しくは規制に違反する可能性がある場合、又は(b)税務上、規制上若しくはその他の理由によりNSSK 2号ファンドに不当な負担を生じさせる可能性がある場合等一定の限定された場合を除き、それぞれのコミットメント金額の割合に応じて、自らの出資未履行金額の範囲内で、NSSK 2号ファンドに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。また、一部のNSSK 2号ファンドLPが出資義務を履行しない場合であっても、他のNSSK 2号ファンドLPはその出資義務を免れるものではなく、NSSK 2号ファンドGPは、NSSK 2号ファンドが公開買付者への出資金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のNSSK 2号ファンドLPがそれぞれの出資約束金額の割合に応じた額を追加出資するよう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。公開買付者は、NSSK 2号ファンドの投資事業有限責任組合契約に加え、NSSK 2号ファンドLPに係る公表された財務情報及び過去の投資実績等を確認することにより、上記の出資が履行されることは確実であると考えております。

（注3） NSSK INTLファンドは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。NSSK INTLファンドに対する出資コミットメントは、企業年金、ファンド・オブ・ファンズ、大学基金、ファミリーオフィスであるNSSK INTLファンドのリミテッド・パートナー（以下「NSSK INTLファンドLP」といいます。）によって行われています。NSSK INTLファンドLPは、それぞれNSSK INTLファンドに対し、一定額を上限額（以下、本（注3）において当該上限額を「コミットメント金額」といいます。）として金銭出資を行うことを約束しています。NSSK INTLのジェネラル・パートナー（以下「NSSK INTLファンドGP」といいます。）が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、各NSSK INTLファンドLPは、出資を行うことが(a)適用法令若しくは規制に違反する可能性がある場合、又は(b)税務上、規制上若しくはその他の理由によりNSSK INTLファンドに不当な負担を生じさせる可能性がある場合等一定の限定された場合を除き、それぞれのコミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のコミットメント金額の範囲内で、NSSK INTLファンドに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。また、一部のNSSK INTLファンドLPが出資義務を履行しない場合であっても、他のNSSK INTLファンドLPはその出資義務を免れるものではなく、NSSK INTLファンドGPは、NSSK INTLファンドが公開買付者への出資金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のNSSK INTLファンドLPがそれぞれのコミットメント金額の割合に応じた額を追加出資するよう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。公開買付者は、NSSK INTLファンドのLimited Partnership Agreementに加え、NSSK INTLファンドLPに係る公表された財務情報及び過去の投資実績等を確認することにより、上記の出資が履行されることは確実であると考えております。

（注4） NSSK Maplesファンドは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。NSSK Maplesファンドに対する出資コミットメントは、公的年金、ファミリーオフィスであるNSSK Maplesファンドのリミテッド・パートナー（以下「NSSK MaplesファンドLP」といいます。）によって行われています。NSSK MaplesファンドLPは、それぞれNSSK Maplesファンドに対し、一定額を上限額（以下、本（注4）において当該上限額を「コミットメント金額」といいます。）として金銭出資を行うことを約束しています。NSSK Maplesファンドのジェネラル・パートナー（以下「NSSK MaplesファンドGP」といいます。）が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、各NSSK MaplesファンドLPは、出資を行うことが(a)適用法令若しくは規制に違反する可能性がある場合、又は(b)税務上、規制上若しくはその他の理由によりNSSK Maplesファンドに不当な負担を生じさせる可能性がある場合等一定の限定された場合を除き、それぞれのコミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のコミットメント金額の範囲内で、NSSK Maplesファンドに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。また、一部のNSSK MaplesファンドLPが出資義務を履行しない場合であっても、他のNSSK MaplesファンドLPはその出資義務を免れるものではなく、NSSK MaplesファンドGPは、NSSK Maplesファンドが公開買付者への出資金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のNSSK MaplesファンドLPがそれぞれのコミットメント金額の割合に応じた額を追加出資するよう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。公開買付者は、NSSK MaplesファンドのLimited Partnership Agreementに加え、NSSK MaplesファンドLPに係る公表された財務情報及び過去の投資実績等を確認することにより、上記の出資が履行されることは確実であると考えております。

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

2,500,000千円 ((a) + (b) + (c) + (d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【決済の方法】

(1) 【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

S M B C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

(2) 【決済の開始日】

2022年1月20日(木曜日)

(注) 法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、2022年2月3日(木曜日)となり、この場合、第二回公開買付けの開始日にも影響を与えることとなります。

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態(応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。

本新株予約権については、応募に際して提出された、上記の「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」及び に記載した書類を応募株主等(外国の居住者である新株予約権者の場合にはその常任代理人)に対して郵送又は交付します。

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

本公開買付けに応募された株券等の総数が買付予定数の下限(5,277,436株)に満たない場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(5,277,436株)以上となったには、公開買付者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号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第14条第1項第3号ヌに定める同号「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

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

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

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

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

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条第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。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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

(8) 【その他】

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

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

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

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受

任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

【会社の沿革】

年月	概要
2021年6月	商号を株式会社NSSK-Vとし、本店所在地を東京都港区愛宕二丁目5番1号、資本金を50,000円とする株式会社として設立。

【会社の目的及び事業の内容】

(1) 次の事業を営む会社及びこれに相当する事業を営む会社に対する投資事業

- (ア) 建設業
- (イ) 製造業
- (ウ) 卸売業、小売業
- (エ) 金融業、保険業
- (オ) 不動産業、物品賃貸業
- (カ) 学術研究、専門・技術サービス業
- (キ) 宿泊業、飲食サービス業
- (ク) 生活関連サービス、娯楽業
- (ケ) 教育、学習支援業
- (コ) 医療、福祉
- (サ) サービス業

(2) 前号に附帯する一切の業務

【資本金の額及び発行済株式の総数】

2021年12月13日現在

資本金の額（円）	発行済株式の総数（株）
50,000	1

(注) 公開買付者は、上記「第1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「その他資金調達方法」に記載のとおり、25億円を上限とした出資を受ける予定であり、これにより、公開買付者の資本金の額及び発行済株式の総数が増加することが予定されています。

【大株主】

2021年12月13日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式（自己株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
株式会社NSSK-VV	東京都港区愛宕二丁目5番1号愛宕グリーン ヒルズMORIタワー	1	100.00
計	-	1	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

2021年12月13日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
代表取締役	-	津坂 純	1961年3月25日	1983年6月 MERRILL LYNCH & CO.入社	-
				2006年6月 TPGキャピタル株式会社入社	
				2014年11月 株式会社日本産業推進機構 代表取締役社長(現任)	
				2021年6月 公開買付者代表取締役就任(現任)	
計					-

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2021年6月22日に設立された株式会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1【株券等の所有状況】

(1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2021年12月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	109,872(個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	170	-	-
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	110,042	-	-
所有株券等の合計数	110,042	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(57,312)	-	-

(注) 上記「所有する株券等の数」には、特別関係者が所有する本優先株式1,200,000株の転換請求により交付される対象者普通株式数5,714,284株に係る議決権の数57,142個を含めております。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2021年12月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	109,872(個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	170	-	-
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	110,042	-	-
所有株券等の合計数	110,042	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(57,312)	-	-

(注) 上記「所有する株券等の数」には、特別関係者が所有する本優先株式1,200,000株の転換請求により交付される対象者普通株式数5,714,284株に係る議決権の数57,142個を含めております。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】
【特別関係者】

(2021年12月13日現在)

氏名又は名称	鈴木 健史
住所又は所在地	千葉県鴨川市広場820番地（対象者所在地）
職業又は事業の内容	対象者の代表取締役社長
連絡先	連絡者 株式会社鴨川グランドホテル 管理部長 向後 昌志 連絡場所 千葉県鴨川市広場820番地 電話番号 04-7094-5581（代表）
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株券等を取得することを合意している者

(注) 鈴木健史氏は、対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、公開買付者との間で、本両公開買付けが成立した場合において、本取引の実行後、公開買付者への出資により公開買付者の株式を取得することを合意しているため、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2021年12月13日現在)

氏名又は名称	鈴木 初子
住所又は所在地	千葉県鴨川市西町
職業又は事業の内容	無職
連絡先	連絡者 株式会社鴨川グランドホテル 管理部長 向後 昌志 連絡場所 千葉県鴨川市広場820番地 電話番号 04-7094-5581（代表）
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株券等を取得することを合意している者

(注) 鈴木初子氏は、対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、公開買付者との間で、本両公開買付けが成立した場合において、本取引の実行後、公開買付者への出資により公開買付者の株式を取得することを合意しているため、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2021年12月13日現在)

氏名又は名称	株式会社千葉銀行
住所又は所在地	千葉県中央区千葉港 1 番 2 号
職業又は事業の内容	普通銀行業務
連絡先	連絡者 株式会社千葉銀行 経営企画部 矢竹 修也 連絡場所 千葉県中央区千葉港 1 番 2 号 電話番号 043-245-1111（大代表）
公開買付者との関係	当該株券等の買付け等の後に相互に当該株券等を譲渡し、若しくは譲り受けることを合意している者

(2021年12月13日現在)

氏名又は名称	ちばぎんリース株式会社
住所又は所在地	千葉県美浜区中瀬一丁目10番2号 ちばぎん幕張ビル
職業又は事業の内容	リース業務
連絡先	連絡者 ちばぎんリース株式会社 経理部 西岡 志信 連絡場所 千葉県美浜区中瀬一丁目10番2号 ちばぎん幕張ビル 電話番号 043-275-8001(代表)
公開買付者との関係	当該株券等の買付け等の後に相互に当該株券等を譲渡し、若しくは譲り受けることを合意している者

(2021年12月13日現在)

氏名又は名称	ちばぎんコンピューターサービス株式会社
住所又は所在地	千葉県美浜区中瀬一丁目10番2号 ちばぎん幕張ビル
職業又は事業の内容	ソフトウェアの開発、情報処理受託業務
連絡先	連絡者 ちばぎんコンピューターサービス株式会社 経営企画部 市橋 英樹 連絡場所 千葉県美浜区中瀬一丁目10番2号 ちばぎん幕張ビル 電話番号 043-213-8881(代表)
公開買付者との関係	当該株券等の買付け等の後に相互に当該株券等を譲渡し、若しくは譲り受けることを合意している者

(2021年12月13日現在)

氏名又は名称	損害保険ジャパン株式会社
住所又は所在地	東京都新宿区西新宿一丁目26番1号
職業又は事業の内容	国内損害保険事業、海外保険事業、確定拠出年金事業等
連絡先	連絡者 損害保険ジャパン株式会社 運用企画部 株式投資グループ 二宮 高志 連絡場所 東京都新宿区西新宿一丁目26番1号 電話番号 03-3349-3111(代表)
公開買付者との関係	当該株券等の買付け等の後に相互に当該株券等を譲渡し、若しくは譲り受けることを合意している者

【所有株券等の数】

鈴木 健史

(2021年12月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	12,673 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	170	-	-
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	12,843	-	-
所有株券等の合計数	12,843	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(170)	-	-

鈴木 初子

(2021年12月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	26,937 (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	26,937	-	-
所有株券等の合計数	26,937	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

株式会社千葉銀行

(2021年12月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	50,019 (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	50,019	-	-
所有株券等の合計数	50,019	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(47,619)	-	-

(注) 上記「所有する株券等の数」には、千葉銀行が所有する本優先株式1,000,000株の転換請求により交付される対象者普通株式数4,761,904株に係る議決権の数47,619個を含めております。

ちばぎんリース株式会社

(2021年12月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	4,760 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券 ()	-	-	-
株券等預託証券 ()	-	-	-
合計	4,760	-	-
所有株券等の合計数	4,760	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

ちばぎんコンピューターサービス株式会社

(2021年12月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	4,760 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券 ()	-	-	-
株券等預託証券 ()	-	-	-
合計	4,760	-	-
所有株券等の合計数	4,760	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

損害保険ジャパン株式会社

(2021年12月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	10,723 (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	10,723	-	-
所有株券等の合計数	10,723	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(9,523)	-	-

(注) 上記「所有する株券等の数」には、損害保険ジャパンが所有する本優先株式200,000株の転換請求により交付される対象者普通株式数952,380株に係る議決権の数9,523個を含めております。

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者は、2021年12月10日付で、鈴木健史氏（所有株式数：1,267,320株、所有割合：8.63%）との間で、その所有する対象者普通株式の全てについて、第一応募契約を締結しております。なお、鈴木健史氏は、対象者普通株式以外に報酬型新株予約権170個（目的となる対象者普通株式の数：17,000株）を所有しておりますが、第一応募契約に基づく応募の対象とはしておらず、第一応募契約に基づきこれを放棄することとされています。第一応募契約の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 公開買付者及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「 第一応募契約」をご参照ください。

公開買付者は、同日付で、鈴木健史氏との間で本株主間契約（NSSK-V）を締結しております。なお、本株主間契約（NSSK-V）の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 公開買付者及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「 本株主間契約（NSSK-V）」をご参照ください。

公開買付者は、2021年12月10日付で、不応募株主との間で本合意書をそれぞれ締結しております。なお、本合意書の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 公開買付者及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「 本合意書」をご参照ください。

公開買付者は、2021年12月10日付で、ちばぎんリース及びちばぎんコンピューターサービスとの間で第二応募契約をそれぞれ締結しております。なお、第二応募契約の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 公開買付者及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「 本合意書」及び「 第二応募契約」をご参照ください。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4【公開買付者と対象者との取引等】

1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2021年12月10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、決議に参加した取締役の全員一致により、賛同の意見を表明すること、及び、()第一回公開買付け価格は公開買付者と第一回応募予定株主との交渉により両者で合意したものであり、第一回公開買付けについては、第一回応募予定株主のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないこと、()少数株主のために、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第一回公開買付けよりも高い価格を買付け等の価格として第二回目の公開買付けが実施される予定であることを踏まえ、第一回公開買付けの妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては、株主及び本新株予約権者の皆様の判断に委ねることを決議したとのことです。また、対象者は、公開買付者が、第一回公開買付けが成立した場合には、その決済が完了してから速やかに、第一回公開買付けよりも高い価格での第二回公開買付けを実施する予定であることから、同日開催の取締役会において、決議に参加した取締役の全員一致により、同日時点においては、第二回公開買付けが行われた場合には、第二回公開買付けに賛同し、かつ、対象者普通株式を所有する株主の皆様及び本新株予約権のうち報酬型新株予約権を所有する新株予約権者の皆様に対しては、第二回公開買付けに応募することを推奨し、本優先株式を所有する株主の皆様及び本新株予約権のうち通常型新株予約権を所有する新株予約権者の皆様に対しては、第二回公開買付けに応募するか否かについては新株予約権者の皆様に委ねる旨の意見を表明するべきであり、第二回公開買付けが開始される時点で改めてその旨の意見表明について決議するべきと考える旨を併せて決議したとのことです。

なお、当該取締役会決議は、本両公開買付け及びその後の一連の手続により対象者普通株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものであるとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本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、並びに本両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」をご参照ください。

公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者は、2021年12月10日付で、対象者の代表取締役社長である鈴木健史氏（所有株式数：1,267,320株、所有割合：8.63%）との間で、その所有する対象者普通株式の全てについて、第一回応募契約を締結しております。なお、鈴木健史氏は、対象者普通株式以外に報酬型新株予約権170個（目的となる対象者普通株式の数：17,000株）を所有しておりますが、第一回応募契約に基づく応募の対象とはしておらず、第一回応募契約に基づきこれを放棄することとされています。

また、公開買付者は、2021年12月10日付で、対象者の代表取締役社長である鈴木健史氏との間で本株主間契約（NSSK-V）を締結し、本両公開買付けが成立した場合において、本取引の実行後、公開買付者への出資により公開買付者の株式を取得することを合意しております。なお、第一回応募契約及び本株主間契約（NSSK-V）の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 公開買付者及び対象者の株主との間における本両公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「 第一回応募契約」及び「 本株主間契約（NSSK-V）」をご参照ください。

(2) 本両公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本両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) 本両公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本両公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

(3) 買付け等の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、本両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「（買付け等の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。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

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

(2)【1株当たりの状況】

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

2【株価の状況】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 JASDAQ(スタンダード)市場						
	月別	2021年6月	2021年7月	2021年8月	2021年9月	2021年10月	2021年11月
最高株価(円)	352	298	264	340	360	329	282
最低株価(円)	250	254	251	251	280	264	253

(注) 2021年12月については、12月10日までの株価です。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)								単元未満株式の状況(株)
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数(人)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数(単位)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数の割合(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【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73期(自 2019年4月1日 至 2020年3月31日) 2020年6月26日関東財務局長に提出

事業年度 第74期(自 2020年4月1日 至 2021年3月31日) 2021年6月29日関東財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第75期第2四半期(自 2021年7月1日 至 2021年9月30日) 2021年11月12日関東財務局長に提出

【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】

株式会社鴨川グランドホテル

(千葉県鴨川市広場820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)

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) 業績予想の公表

対象者は、2021年12月10日付で「業績予想に関するお知らせ」を公表しております。当該公表に基づく、対象者の2022年3月期通期の業績予想数値は以下のとおりです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

2022年3月期通期業績予想数値（2021年4月1日～2022年3月31日）

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株当たり当期純利益
	百万円	百万円	百万円	百万円	円 銭
前回発表予想（A）					
今回修正予想（B）	2,714	426	559	384	42.91
増減額（B - A）					
増減率（％）					
（ご参考）前期実績 （2021年3月期）	2,388	578	645	509	57.03

(2) 「資本金及び資本準備金の額の減少並びに剰余金の処分に関するお知らせ」の公表

対象者は、2021年12月10日付の「資本金及び資本準備金の額の減少並びに剰余金の処分に関するお知らせ」で公表したとおり、2021年12月10日開催の取締役会において、第二回公開買付けの成立を条件に、本減資等を行うことを本臨時株主総会に付議することを決議したとのことです。

本減資等は、対象者において中小企業に向けた新型コロナウイルス感染症の制度融資を活用するにあたり、対象者の資本金の額を50百万円に減少させることが当該新規融資の条件となっているため、対象者の資本金を減少して50百万円以下とすることを目的として、2021年12月上旬に、公開買付者から対象者に対して提案したものです。

本減資等により、資本金の額を578,867,850円減少して、減少後の資本金の額が50百万円以下となるようにするとともに（対象者が発行している新株予約権が、効力発生日までに全て行使された場合であっても、減少後の資本金の額が50百万円以下となるように減少額を設定したとのことです。）、資本準備金の額498,588,000円を全額減少して0円とし、減少する資本金及び資本準備金の額の全額を、その他資本剰余金に振り替えることとしたとのことです。また、当該資本金及び資本準備金の額の減少の効力発生を条件として、当該減少によって増加するその他資本剰余金1,077,455,850円全額を繰越利益剰余金に振り替え、欠損填補に充当するとのことです。

詳細につきましては、2021年12月10日付の「資本金及び資本準備金の額の減少並びに剰余金の処分に関するお知らせ」の内容をご参照ください。