

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年 5 月28日
【届出者の名称】	株式会社レオパレス 2 1
【届出者の所在地】	東京都中野区本町二丁目54番11号
【最寄りの連絡場所】	東京都中野区本町二丁目54番11号
【電話番号】	03(5350)0001(代表)
【事務連絡者氏名】	執行役員 C F O (最高財務責任者) 神東 孝城
【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】	株式会社レオパレス 2 1 (東京都中野区本町二丁目54番11号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

(注 1) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。

(注 2) 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 3) 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 4) 本書中の「府令」とは、発行者による上場株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成 6 年大蔵省令第 95号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注 5) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

(注 6) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注 7) 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 8) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

第 1 【公開買付要項】

1 【買付け等をする上場株券等の種類】

普通株式

2 【買付け等の目的】

当社は、2024年2月9日付「配当方針の変更及び期末配当予想の修正(復配)に関するお知らせ」で公表したとおり、施工不備問題が発覚した2019年3月期以降、収益力の強化と財務基盤の安定化を優先して無配を継続していましたが、2022年3月期以降、復配を見据えた体制作りに取り組むとともに構造改革に継続して取り組むことで業績回復と財務体質の改善が進んだことから、現在の配当政策として、株主様に対する利益還元を経営の重要課題の一つとして位置付け、配当原資確保のため収益力を強化し、継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針としております。

当社は、剰余金の配当については、中間配当及び期末配当の年2回を基本的な方針としており、期末配当については株主総会、中間配当については取締役会で決議しております。上記方針に基づき、2024年3月期の剰余金の配当金については、期末配当金について1株当たり5円で実施しています。また2025年3月期の剰余金の配当については、中間配当金については1株当たり5円で実施しており、期末配当金については1株当たり5円の配当を予定しております。

加えて、自己株式の取得については、経営環境の変化に対応した機動的な資本政策を遂行することを可能とするため、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第165条第2項の規定に基づき、取締役会の決議によって市場取引等により自己株式を取得することができる旨を定款で定めております。当社は、復配を見据えた体制作りに取り組む2022年3月期以降、当該定款規定に基づき、2023年7月5日開催の取締役会決議において、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。)における市場買付け又は自己株式立会外買付取引(ToSTNeT-3)の方法により、当社普通株式を取得する旨を決議し、以下のとおり実行しております。このように、当社は、配当のみならず、自己株式の取得についても株主還元を実現する重要な手段として位置づけており、株価動向や財務状況等を考慮しながら自己株式の取得による機動的な資本政策の遂行の是非について検討して参りました。

公表日 (取締役会決議日)	取得期間	取得株数 (取得割合)	買付総額
2023年7月5日	2023年7月6日～ 2024年1月5日	11,453,200株 (3.48%)	3,466,494,800円

() 表中の「取得割合」は、自己株式取得の公表日の直前時点(2023年3月31日現在)における当社の発行済株式総数(自己株式数を除きます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)です。

当社は、2019年3月期に発覚した施工不備問題や2020年の新型コロナウイルス感染拡大の影響による業績・財務体質の大幅な悪化を受けて、外部の投資家からの資金提供により、当社が抱える事業・財務面での課題の早期かつ抜本的な解決を図ることが必要であったところ、2020年9月30日付「第三者割当による新株式の発行及び新株予約権付ローンに係る第5回新株予約権の発行、連結子会社による優先株式の発行、並びに主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」で公表したとおり、2020年11月2日付で、第三者割当の方法により、Fortress Investment Group LLC(以下「FIG」といい、FIGとその関連事業体を総称して、以下「Fortress」といいます。)の関連事業体である千鳥合同会社(以下「千鳥」といいます。千鳥は、当該第三者割当に要する資金をFortressが運営するファンドから調達しております。)に対して、当社普通株式84,507,000株及び新株予約権159,748,700個(以下「本新株予約権」(注1)といいます。本新株予約権の発行日において本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数は159,748,700株であり、千鳥が所有する84,507,000株との合計株式数244,255,700株は、2020年9月30日現在の発行済株式総数(自己株式数を除きます。)である244,310,105株に対して100.0%(小数点以下を四捨五入)の割合でした。)を割り当てており、千鳥は2020年11月2日付で当社の主要株主である筆頭株主となりました。当社による2024年3月期以降の剰余金の配当に伴う本新株予約権の調整後行使価額(139.0円(注2)における本新株予約権の潜在株式数は163,196,513株であり、本書提出日現在の千鳥の所有株式数は84,507,000株(所有割合:26.60%(注3))、本新株予約権が全て行使された場合における千鳥の所有株式数は247,703,513株(所有割合:51.51%)です。

- (注1) 本新株予約権は、いわゆる新株予約権付ローンとして、当社がFIGの関連事業体である千鳥に対して2020年11月2日に割り当てた本新株予約権に関し、千鳥が本新株予約権の行使に際して当社に対して金銭が出資された場合、当該金銭による出資額を、当社が同日付でFIGの関連事業体である楓合同会社より調達した借入金(借入総額300億円。以下「当初ローン」といいます。)に係る貸金元本債権及び利息債権の元本の期限前弁済として支払うとともに、千鳥が本新株予約権の行使に際して当社に対して当初ローンに係るローン債権が出資された場合、出資された当該ローン債権は、当該債権額の範囲内において、当該出資と同時に、弁済期が到来したものとみなされ、かつ混同により消滅するものとされていました。この当初ローンについては、2023年12月22日付「資金の借入(リファイナンス)に関するお知らせ」で公表したとおり、2023年12月25日付でFIGの関連事業体である枇杷合同会社(以下「枇杷」といいます。)からの借入れ(枇杷と締結したローン契約においても当初ローンと同様の内容が合意されており、当該ローン契約に係る借入れも当初ローンと同様の新株予約権付ローンでした。)によって全額のリファイナンスを行いました。その後、2025年3月7日付「株式会社みずほ銀行からの資金の借入(リファイナンス)に関するお知らせ」で公表したとおり、株式会社みずほ銀行からのタームアウトオプション付コミットメントライン契約に基づく借入れ(以下「2025年3月7日付リファイナンス」といいます。)によって、2025年3月14日付で枇杷合同会社からの借入れについても全額のリファイナンスを完了しております。
- (注2) 本新株予約権の行使価額(本新株予約権の行使に際して払込をなすべき当社普通株式1株当たりの金額をいいます。以下同じ。)は、当社が配当を実施した場合に行使価額が調整されます。具体的には、本新株予約権の調整後の行使価額は、()調整前の行使価額に()配当基準日現在の1株当たり時価と1株当たりの配当額の差を配当基準日現在の1株当たり時価で除した数を乗ずることによって計算されます。当社は、上記のとおり、2024年3月期の剰余金の配当金については期末配当金について1株当たり5円で実施しており、2025年3月期の剰余金の配当については中間配当金について1株当たり5円で実施していますので、上記計算方法に基づいて本書提出日現在の本新株予約権の調整後行使価額は、139.0円となっています。行使価額の調整方法の詳細につきましては、2020年9月30日付で当社が公表した「第三者割当による新株式の発行及び新株予約権付ローンに係る第5回新株予約権の発行、連結子会社による優先株式の発行、並びに主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」の「別紙2 株式会社レオパレス21第5回新株予約権発行要項 10. 行使価額の調整 (4) 株主に対する資産の分配(配当を含む。)」をご参照ください。
- (注3) 当社が2025年5月9日に公表した「2025年3月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「本決算短信」といいます。)に記載された2025年3月31日現在の当社発行済株式総数(329,389,515株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(11,694,621株)を控除した株式数(317,694,894株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。以下、特段の記載のない限り、所有割合の計算において同じとします。

当社は、上記のとおり、構造改革による業績回復と財務体質の改善が進む中で、資本効率の向上を図るとともに機動的な資本政策を遂行するために市場買付けの方法により当社普通株式に係る自己株式の取得を進めておりましたが、千鳥が保有する本新株予約権の行使期間の末日(2025年11月2日)が迫りつつある中で、かかる本新株予約権を行使してまとまった数量の当社普通株式が発行された場合には、1株当たり当期純利益(EPS)や自己資本利益率(ROE)の大幅な悪化を招くとともに、それらが市場に放出された場合には当社普通株式の需給関係の大幅な悪化を引き起こし株価の下落圧力となる懸念があることから、当社の資本効率や企業価値の更なる向上を図るべく、2025年3月7日付リファイナンスに係る株式会社みずほ銀行との交渉と並行して、2025年3月上旬から本新株予約権の行使に伴う希薄化に対する対応の検討を開始いたしました。当社は、まとまった数量の当社普通株式が市場に放出される懸念がなく、また、流動性を損ねることなく比較的短期間に相当規模の自己普通株式を取得でき、引き続き資本効率の向上が期待できる方法として、また、本新株予約権取得について会計上の損失の発生を可及的に回避できる方法として、2025年3月下旬から、千鳥からその所有する本新株予約権又は本新株予約権行使後に保有する当社普通株式の全部又は一部を取得することを前提とした自己新株予約権の取得又は自己株式の取得の方法について、これらの方法に関する法務、財務及び税務上の影響並びに当社の財務状況等を総合的に勘案し、当社の企業価値の最大化の観点から、これらの方法の是非並びにこれらの方法を実施する場合の具体的な取得方法及び取得数についての検討をいたしました。

また、東京証券取引所の有価証券上場規程に定められる支配株主との重要な取引等に該当する場合は、支配株主との間に利害関係を有しない者から「少数株主にとって不利益なものでないことに関する意見」を入手することが求められているところ、本書提出日現在において千鳥は当社の支配株主には該当しないものの、千鳥の所有割合は26.60%であり、当社の主要株主兼筆頭株主であるとともに、千鳥が本新株予約権を全て行使した場合にはその所有割合は51.51%となることから、当社が具体的に検討を進めている本公開買付け及び当社による本新株予約権の取得(以下「本新株予約権取得」といい、本公開買付けとあわせて、「本取引」と総称します。)の検討の過程において構造的な利益相反の問題及び一般株主との間の情報の非対称性の問題がないとはいき切れないことに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、千鳥から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様への利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。具体的には、本取引の実施を検討・判断するにあたって慎重を期するため、当社は、2025年4月4日付の当社取締役会決議により、Fortressとの間に利害関係を有さない当社の独立社外取締役3名(渡邊顯氏、柴田拓美氏及び石井欽氏)及び独立社外監査役1名(下吹越一孝氏)から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)の設置について決議し、同日、本特別委員会を設置いたしました。また、当社取締役会は、同日、本特別委員会に対し、本取引実施の目的が、当社の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であるか否か、本取引の手続が公正であるか否か、本取引の条件が公正かつ妥当であるか否か、上記乃至を踏まえ、当社取締役会が本取引に関する決定を行うことが、千鳥を除く当社の一般株主にとって不利益でないか否か、上記乃至を踏まえ、当社取締役会が本取引に関する契約を締結することの是非(以下「本諮問事項」といいます。)を諮問する旨の決議を行いました。

当社における検討の結果、2025年4月上旬、当社が当社普通株式を自己株式として取得すること(本新株予約権行使後の当社普通株式の全部又は一部を自己株式として取得することを含みます。)及び本新株予約権を自己新株予約権として取得することは、当社普通株式に係る希薄化の懸念を緩和し、取得条件次第では当社の1株当たり当期純利益(EPS)の向上、自己資本利益率(ROE)等の資本効率向上に寄与し、取得した本新株予約権の消却により一定の会計上の損失を計上することが見込まれるものの上記資本効率向上や当該特別損失を損金算入することによって税引後利益に与える税務上の効果等に鑑みると株主の皆様に対する利益還元にも繋がるものと判断いたしました。また、2025年4月中旬、自己株式の具体的な取得方法を検討した結果、株主間の平等性、取引の透明性の観点から、千鳥以外の株主の皆様にも一定の検討期間を提供した上で市場株価の動向を踏まえて応募する機会を確保することができること、また、当社が上記のとおり従前実施してきた市場買付けによる自己株式取得の場合には取得価格は市場株価によることになるのに対して、公開買付けの手法によれば、市場株価から一定のディスカウントを行った価格での買付けも可能となることから、公開買付けの手法が適切であると考えに至りました。また、本新株予約権に係る自己新株予約権の取得は法令上公開買付制度や分配可能額規制の対象となりませんが、可及的に株主間の平等性及び取引の透明性を確保する観点から、分配可能額の範囲内で可能な限り本公開買付けの方法により千鳥が本新株予約権を行使することによって取得する当社普通株式を取得することとし、かかる分配可能額の範囲を超える部分に相当する本新株予約権は、本公開買付けの手続外において、相対による自己新株予約権の取得の形式で取得することといたしました。

加えて、2025年4月中旬に自己株式の取得は公開買付けの手法によることが適切であると考えに至るとともに、本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)及び本新株予約権の取得価格(以下「本新株予約権取得価格」といいます。)の決定に際しては、当社普通株式が金融商品取引所に上場されていること、上場会社の行う自己株式の取得が市場の需給関係に基づいて形成される株価水準に即した機動的な買付けができることから金融商品取引所を通じた市場買付けによって行われることが多いこと等を勘案した上、基準の明確性及び客観性を重視し、当社普通株式の市場価格を基礎とすべきであると考え、その上で、本公開買付けに応募せず当社普通株式を引き続き所有する株主の皆様への利益を尊重する観点から、資産の社外流出を可能な限り抑えるべく、本公開買付けに関しては当社普通株式の市場価格に一定のディスカウントを行った価格で買い付けること、他方で本新株予約権取得に関しては、当社普通株式の市場価格が本新株予約権の行使価額を大幅に上回っている現状においては、本公開買付け価格から本新株予約権の行使価額を差し引いた価格を基準として算出した価格で取得することが望ましいと判断いたしました。

当社における検討を踏まえた上で、当社は、2025年4月24日に、Fortressに対し、千鳥が所有する当社普通株式及び本新株予約権の行使により取得することとなる当社普通株式に係る自己株式の具体的な取得方法については、公開買付けの方法とすること、当社普通株式の市場価格に対して一定のディスカウントを行った価格で買い付けること、当社及び千鳥との間で自己株式の公開買付け及び本新株予約権の行使に関する契約を締結すること、並びに本新株予約権の行使は株式価値の希薄化をもたらす投資家にとって重要な情報であるため、本公開買付けに係る公表と同日に本新株予約権の行使予定に係る公表を行い、当該公表に伴う市場価格への影響を織り込むための一定期間として、本公開買付けの公表日以前の東京証券取引所プライム市場における当社普通株式の終値を基準とした市場株価から一定のディスカウントをした金額を本公開買付価格とするが、別途設ける価格決定日の東京証券取引所プライム市場における当社普通株式の終値から一定のディスカウントをした金額がこれを下回る場合には、当該金額を本公開買付価格とすることを提案いたしました。

当社による上記提案を踏まえ、2025年4月24日、Fortressより、当社が、本新株予約権行使後の当社普通株式に対する自己株式の公開買付け又は相対取引による本新株予約権の取得の方法により、千鳥が所有する全ての本新株予約権(又はその目的となる当社普通株式の全て)を取得することを内容とする契約を締結すること、本取引の公表後の価格変動リスクを排除するため、本公開買付価格及び本新株予約権取得価格は本取引の公表日に決定し、当該公表に伴う市場価格への影響を踏まえた価格決定日は別途設けないこととすべき旨の回答がありました。

当社は、上記回答を受けて、当社の企業価値の向上の観点から、引き続き本取引の条件の検討を行いました。本公開買付けにより取得する買付予定数や本新株予約権の取得予定数については、当社の市場株価及び分配可能額により変動し得ると考えたことから、まず本公開買付価格及び本新株予約権取得価格についての社内検討を先行して行いました。具体的なディスカウント率については、客観性・合理性のある水準とすべく、2022年4月27日から2025年3月19日までに公表された自己株式の公開買付けの事例(以下「参考事例」といいます。)71件を確認したところ、参考事例における、ディスカウントの基礎となる価格(以下「基準価格」といいます。)に対するディスカウント率は、5%未満が1件、5%以上10%未満が4件、10%程度(9.04%～10.98%)が53件、11%以上が13件と、ディスカウント率を10%程度に設定する事例が最多である一方で、約30%のディスカウント率を設定する事例も存在する等、各事例における具体的な事情を踏まえて、10%より高い水準のディスカウント率を設定する余地があることが確認されました。また、千鳥からの回答を受け入れ、本公開買付価格及び本新株予約権取得価格の算定根拠とする株価を本新株予約権の行使予定に係る公表時点より前の当社普通株式の市場価格とした場合、本新株予約権の行使による希薄化が当社普通株式の市場価格に対して及ぼす影響を考慮した上で本公開買付価格及び本新株予約権取得価格を決定することができないこととなり、また、本新株予約権の行使による希薄化への懸念により当社普通株式の市場株価が下落し、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)において市場株価が公開買付価格を下回って推移した場合には、千鳥以外の一般株主が本公開買付けに多数応募し、本公開買付けに応募された株券等の数の合計が買付予定数を上回る結果、法第27条の22の2第2項において準用する法第27条の13第5項及び府令第21条に規定するあん分比例の方式による買付けとなり、千鳥が応募を予定している当社普通株式の全てを取得することができないという、当社が企図しない応募状況に至り、当社が本取引の実行によって実現することを目指している当社普通株式の希薄化の懸念及び当該懸念に基づく当社株価への下落圧力の解消が達成できなくなる可能性があります。このような希薄化に関する懸念に加えて、2025年4月24日のFortressに対する提案前営業日までの過去6ヶ月間における当社普通株式の株価変動(取引時間中の最高値614円、最安値491円)も一定程度考慮する必要があると考えられることを踏まえると、公開買付期間中に市場株価が変動し、本公開買付価格を下回ってしまう状態が生じる可能性を低減すべく、可能な限り高いディスカウント率の設定を追求する必要性があると考えました。さらに、2020年9月30日付で千鳥に対して行った当社普通株式に係る第三者割当てにおける発行価額(142円)と比較して直近の当社普通株式の株価(2025年5月26日の終値は652円)が359%(小数点以下を四捨五入)上昇している点を踏まえれば、10%よりも高い水準のディスカウント率を設定する可能性を追求することが適切であると考えました。

加えて、ディスカウントの基礎となる当社普通株式の価格については、当社普通株式の市場株価のボラティリティの高さにも鑑み、公開買付期間中に市場株価が変動し、本公開買付価格を下回ってしまう状態が生じる可能性を低減するべく、本公開買付価格は直近の市場株価対比でディスカウントした水準である必要があると考えたことに加えて、一定期間の平均株価という平準化された値を採用することで、一時的な株価変動の影響等の特殊要因を排除でき、算定根拠として客観性及び合理性を高められると考えたことから、本公開買付けの公表日の前営業日における当社普通株式の終値、同日までの過去1ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値、同日までの過去3ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値及び同日までの過去6ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値のうち、最も低い価格を基準とするのが適切だと考えました。かかる検討を経て、当社は、2025年5月15日、Fortressとの間で協議を行ったところ、Fortressから本公開買付価格を510円から520円程度のレンジとすることで協議を本格化させたいとの提案を受けました。

当社は、同日にFortressから提案されたレンジは、同日の終値である532円に対して2.26%～4.14%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、ディスカウント率の計算において同じとします。)のディスカウントにとどまるものの、同日までの過去1ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(576円。小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。)に対して9.72%～11.46%のディスカウント、同日までの過去3ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(573円)に対して9.25%～10.99%のディスカウント、同日までの過去6ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(566円)に対して8.13%～9.89%のディスカウントであり、参考事例において、基準価格に対するディスカウント率が10%程度の事例が最多であることを踏まえると、妥当性が認められる範囲内にあると考えました。

上記検討を経て、当社は、2025年5月21日にFortressとの間であらためて本公開買付価格の交渉を行ったところ、Fortressから、本公開買付価格を530円にしたいとの提案を受けました。当社は、同日にFortressから提案された530円の金額は2025年5月15日にFortressから提案を受けた510円から520円程度のレンジよりも高いものの、当該提案は、2025年5月21日の当社普通株式の株価が前営業日である2025年5月20日の終値である530円から、当社普通株式の普通取引が東京証券取引所の定める株券の呼値の制限値幅の上限である100円の上昇により最終的にストップ高となったことを踏まえた提案であると考えました。もっとも、当社は、Fortressから提案された530円の金額は、2025年5月21日の終値である630円に対して15.87%のディスカウントである一方で、同日までの過去1ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(572円)に対して7.34%のディスカウント、同日までの過去3ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(570円)に対して7.02%のディスカウント、同日までの過去6ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(567円)に対して6.53%のディスカウントであり、参考事例において基準価格に対するディスカウント率が10%程度の事例が最多であることを踏まえると、当社の少数株主保護の観点から10%程度のディスカウントを再提案するべきと考えました。そこで、当社は、2025年5月21日、基準価格に対するディスカウント率を10%とすることを提案いたしました。Fortressからは当社の提案は受け入れられないとの回答を受けるとともに、改めて本公開買付価格を530円とすることを提案されました。そこで、当社は、交渉期間における当社普通株式の過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の概ねの当社普通株式の終値平均値である570円を踏まえて522円を本公開買付価格とするよう提案いたしました。当社は、同日、Fortressから本公開買付価格を522円とすることに同意する旨の回答を受領いたしました。

また、当社は、本公開買付価格の検討と並行して、2025年4月中旬から、本公開買付けに使用できる資金(以下「使用可能資金」といいます。)及び買付予定数について検討したところ、使用可能資金の決定に際しては、当社の分配可能額、資金繰り及び投資余力を勘案し、当社の事業の運営に必要な資金を確保できる水準として、715億円程度が適切であると判断し、買付予定数については、使用可能資金の範囲内で可能な限り取得できる株数とすることといたしました。また、本新株予約権が残存することによる希薄化懸念が当社普通株式の適切な価格形成の妨げになり得るという観点から、本公開買付けにおける千鳥による本新株予約権行使後の残存する本新株予約権を全て当社が買い取る判断を行い、その旨を千鳥に伝達いたしました。これに対して、千鳥からは、2025年5月21日、使用可能資金及び買付予定数の算出方法に同意した上で、当該買付予定数分の本新株予約権を行使した上で、千鳥が保有する当社普通株式の全てを応募する旨の回答がなされました。また、千鳥から、同日、本公開買付けにおける千鳥による本新株予約権行使後の残存する本新株予約権の全てを当社に譲渡することについても同意する旨の回答を受領いたしました。

当社は、本公開買付けにおいては千鳥が本新株予約権の行使によって取得する当社普通株式を応募することが想定されることから当該行使に伴う株価への影響を考慮し、また、千鳥が当社の主要株主兼筆頭株主であり構造的な利益相反の問題及び一般株主との間の情報の非対称性の問題がないと言い切れないことに鑑み、本公開買付価格及び本新株予約権取得価格の算定に際して公正性を担保するために、当社及び千鳥から独立した第三者算定機関である株式会社ブルータス・コンサルティング(住所：東京都千代田区霞が関三丁目2番5号 霞が関ビルディング35階、代表：代表取締役社長 野口 真人。以下「ブルータス」といいます。)に対して当社普通株式及び本新株予約権の価値算定を依頼し、ブルータスから2025年5月26日付で取得した「株式価値算定書」及び「第5回新株予約権評価報告書」(以下「ブルータス価値算定書」と総称します。)に記載された算定結果を参考にすることとしました。また、当社は、本公開買付価格を522円及び本新株予約権取得価格を391.3円(本新株予約権取得に係る取得価額の総額(以下「本新株予約権取得総額」といいます。))は、本新株予約権取得に係る本新株予約権の目的である当社普通株式26,123,710株に本公開買付価格から本新株予約権の調整後行使価額である139円を控除した383円を乗じた金額である10,005,380,930円であり、391.3円は本新株予約権取得総額を本新株予約権取得の数(25,571,801個)で除した金額(小数点以下第二位を四捨五入)である。)と決定するに際して当該価格が自己株式の公開買付価格及び自己新株予約権の取得価格としての合理性を有するか否かを確認するために、ブルータスから取得した、本公開買付価格及び本新株予約権取得に係る本新株予約権の目的となる株式1株当たりの買取価格が当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書(以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。)の内容も併せて参考としております。ブルータス価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの詳細は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格、算定の基礎及び買付予定の上場株券等の数」の「(2) 買付け等の価格等」の「算定の基礎」もご参照ください。

その上で、当社は、2025年5月27日開催の取締役会において、当社の財産の流出を抑制するという観点から本公開買付価格及び本新株予約権取得価格は1株当たりの会社の価値を反映した適正価格からできる限り低くすべきであるという考えに基づき、()本フェアネス・オピニオンによれば、本公開買付価格である522円及び本新株予約権取得に係る本新株予約権の目的となる株式1株当たりの買取価格である383円は当社の少数株主にとって財務的見地から公正であると評価されていること、()ブルータス価値算定書によれば、本公開買付価格である1株当たり522円は市場株価法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値の範囲である569円～652円及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値の範囲727円～986円の各レンジの下限値を下回る数値であり、かつ、類似会社比較法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値の範囲475円～721円のレンジの範囲内であること、()本新株予約権取得価格である391.3円は、ブルータス価値算定書によれば、市場株価法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値に基づきブラック・ショールズ式で算出される本新株予約権の価値の範囲である439円～524円及びDCF法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値に基づきブラック・ショールズ式で算出される本新株予約権の価値の範囲600円～864円の各レンジの下限値を下回る数値であり、かつ、類似会社比較法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値に基づきブラック・ショールズ式で算出される本新株予約権の価値の範囲342円～593円のレンジの範囲内であること、()本公開買付価格及び本新株予約権取得価格は、当社取締役が、Fortressその他の第三者から不当な影響を受けることなく、対等かつ公正な立場で行った交渉の結果も踏まえて決定されたものであること、()当社は、本取引の実施を検討・判断するにあたって慎重を期するため、本特別委員会を設置し、同委員会による答申を踏まえた上で本公開買付価格及び本新株予約権取得価格を含む本取引の実施について判断したこと等を総合的に勘案し、本公開買付価格を522円及び本新株予約権取得価格を391.3円とすることには、当社の財産の流出を可能な限り抑制するという方針に沿っており合理性があるものと判断し、その旨決議いたしました。そして、本公開買付けにおける買付予定数については、使用可能資金の範囲内で可能な限り取得できる株数である137,072,803株として本公開買付けを行うこと、また、本新株予約権の取得予定数については残存する本新株予約権の全てである25,571,801個(目的となる当社普通株式の数26,123,710株、所有割合8.22%)として本新株予約権取得を行うことを決議いたしました。

なお、当社の取締役(10名)のうち山下明男氏及び劉勁氏はFIGのマネージング・ディレクターを兼任していることから、本取引に関する当社の意思決定過程における恣意性を排除するため、本取引に関する当社における意思決定には一切関与しておらず、また、本取引の諸条件に関して、当社の立場においてFortressとの協議・交渉にも一切関与しておりません。

本特別委員会は、本特別委員会が設置され、当社から本諮問事項に係る諮問を受けた2025年4月4日以降、2025年4月9日、2025年5月1日、2025年5月9日、2025年5月23日及び2025年5月27日に開催され、当社から、本取引の目的及び影響、本公開買付価格及び本新株予約権取得価格を含む本取引の条件の合理性、本取引に係る当社の意思決定の公正性の公正性等についての説明を受けつつ、本諮問事項の検討を行っております。その結果、当社は、2025年5月27日付で、本特別委員会より、本取引実施の目的が、当社の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であり、本取引の手続が公正であり、本取引の条件が公正かつ妥当であり、上記乃至を踏まえ、当社取締役会が本取引に関する決定を行うことが、千鳥を除く当社の一般株主にとって不利益でなく、上記乃至を踏まえ、当社取締役会が本取引に関する契約を締結することは妥当であると判断する旨(以下「本答申」といいます。)の答申書(以下「本答申書」といいます。)を取得しております。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、算定の基礎及び買付予定の上場株券等の数」の「(2) 買付け等の価格等」の「算定の経緯」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に関する事項並びに当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、千鳥との利害関係のない者から入手した意見の概要)」をご参照ください。

また、当社は、本公開買付けの実施の決定とあわせて、千鳥との間で、2025年5月27日付で、千鳥が、その所有する本新株予約権のうち、本公開買付けに係る買付予定数と同数分の当社普通株式を取得するために必要な数である本新株予約権134,176,899個(目的となる当社普通株式の数137,072,803株、本新株予約権行使(以下に定義される。)後所有割合:30.14%(注4))を2025年6月11日又は当社及び千鳥が別途合意する日に行使すること(以下「本新株予約権行使」といい、本新株予約権行使による千鳥による当社普通株式の取得を「本株式取得」といいます。)、当社が本公開買付けを開始した場合には千鳥の所有する当社普通株式(84,507,000株(本新株予約権行使後所有割合:18.58%))及び本新株予約権行使によって千鳥が所有することとなる当社普通株式(137,072,803株(本新株予約権行使後所有割合:30.14%))。以下「本取得株式」といいます。)の合計(221,579,803株(本新株予約権行使後所有割合:48.72%))。以下「応募意向株式」と総称します。)を、千鳥自ら又は信託銀行をして本公開買付けに応募する(以下「本応募」といいます。)旨、並びに、本新株予約権行使の後に残存する本新株予約権の全部(25,571,801個、目的となる当社普通株式の数26,123,710株(本新株予約権行使後所有割合:5.74%))を相対にて当社に譲渡する(決済日:2025年5月28日又は当社及び千鳥が別途合意する日。以下「本新株予約権譲渡」といいます。)旨の当社普通株式に係る公開買付応募契約及び新株予約権取得契約(以下「本応募等契約」といいます。)を締結しております(注5)。本応募等契約において、千鳥による、本新株予約権行使、本公開買付けに対する応募及び本新株予約権譲渡の前提条件として、()本公開買付けの開始に必要な全ての手続の遵守及び本公開買付けが本応募等契約に従って開始され、かつ変更又は撤回されていないこと、()本答申がなされ、かつ本答申が撤回又は変更されていないこと、()本公開買付け、本応募若しくは本新株予約権譲渡を制限又は禁止し、又は本応募若しくは本新株予約権譲渡の法令等への違反を指摘する司法・行政機関等の判断等の不存在、()当社が本応募等契約に基づき履行又は遵守すべき義務を重要な点において全て履行又は遵守していること、()当社による表明及び保証(注6)が重要な点において真実かつ正確であること、()千鳥による外国為替及び外国貿易法第27条に基づく本新株予約権行使による当社株式の取得に係る対内直接投資等を行うに当たり必要となる事前届出に係る法定の待機期間が経過しており、かつ、本株式取得を妨げる措置命令等が存在せず、そのおそれもないことが規定されております。ただし、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数(137,072,803株(本新株予約権行使後所有割合:30.14%))を上回った場合には、あん分比例の方式による買付けとなるため、その場合には、当社は応募意向株式のうちの一部を取得し、残りの応募意向株式は買い付けられないこととなります。

千鳥は、本取引後においても当社普通株式(84,507,000株(本取引後の所有割合:26.60%))を有することとなり、引き続き当社の主要株主である筆頭株主となる見込みです。

(注4) 本決算短信に記載された2025年3月31日現在の当社発行済株式総数(329,389,515株)に本新株予約権行使により発行される当社普通株式137,072,803株の合計(466,462,318株)から、本新株予約権行使後に当社が所有する自己株式数(11,694,621株)を控除した株式数(454,767,697株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。

- (注 5) 千鳥は、金融機関との間で締結する金銭消費貸借契約に基づく貸付けによって本株式取得のために必要な資金を調達する(以下「本資金調達」といいます。)予定です。千鳥は、本株式取得後、信託銀行に対し、本取得株式を信託譲渡し、当該信託譲渡により千鳥が取得する信託受益権に対し、本資金調達に係るローン債権を被担保債権として、質権を設定する予定です。本応募等契約において、千鳥は、本株式取得後、実務上可能な限り直ちに本取得株式を信託譲渡し、上記質権の設定ができる旨が定められています。
- (注 6) 本応募契約において、当社は、千鳥に対して、本応募契約締結日、本公開買付け開始日、本新株予約権譲渡の日及び本公開買付けの決済開始日において、(a)適法かつ有効な設立及び存続並びに事業遂行のための必要な権限及び権能を有すること、(b)本応募契約の締結に係る権限及び行為能力を有し、必要な社内手続を履践していること、(c)本応募契約の署名者に対して正当な締結権限を付与していること、(d)本応募契約の法的拘束力・強制執行可能性、(e)本応募契約の締結及び履行のために必要な法令等の手続の遵守、(f)本応募契約の締結及び履行が、法令等及び社内規則に違反せず、当社が当事者となっている契約等について、債務不履行事由等を構成せず、かつ、司法・行政機関の判断等に違反するものではないこと、(g)倒産手続等の原因事実の不存在、(h)反社会的勢力と関係がないこと、(i)本公開買付け及び本新株予約権譲渡に必要な資金を保有し、本公開買付けの実施に必要な分配可能額を有することについて表明及び保証を行っております。

本取引に要する資金については、その全額を自己資金により充当する予定です。2025年4月30日現在における当社の単体ベースの手元流動性(現金及び預金)は84,001百万円となっています。また、顧客からの売掛金の入金により、2025年5月1日から2025年5月31日までにさらに2,196百万円が確保される見込みである一方、本応募等契約に基づき2025年5月28日に本新株予約権の一部(25,571,801個)を相対取得するための買取代金10,005百万円を支払うことから、2025年5月31日現在の手元流動性(現金及び預金)は76,195百万円となる見込みです。加えて、本応募等契約に基づき、本公開買付けの決済開始日より前に千鳥が本新株予約権を行使することによって当社の単体ベースの手元流動性は19,053百万円増加し、合計95,248百万円となる見込みであることから本取引後においても当社の財務健全性及び安全性は今後も維持できるものと考えております。

なお、本取引に伴い取得する自己株式の処分等の方針については、現時点では未定です。

本取引に伴い取得する本新株予約権は消却する方針であり、消却後、自己新株予約権消却損9,970百万円を特別損失として計上する予定です。詳細につきましては、2025年5月27日付で公表しました「業績予想の修正及び特別損失の計上に関するお知らせ」をご参照ください。

3 【株主総会又は取締役会の決議等の内容等】

(1) 【発行済株式の総数】

329,389,515株(2025年5月28日現在)

(注) 「発行済株式の総数」には、2025年5月1日から本書提出日までの当社の新株予約権の行使により発行された株式に係る増加分は含まれていません。

(2) 【株主総会における決議内容】

種類	総数(株)	取得価額の総額(円)

(3) 【取締役会における決議内容】

種類	総数(株)	取得価額の総額(円)
普通株式	137,072,803	71,552,003,166

(注1) 発行済株式総数329,389,515株。本新株予約権行使後の発行済株式総数466,462,318株。

(注2) 取得する株式の総数の発行済株式総数に占める割合は、41.61%です(小数点以下第三位を四捨五入)。なお、取得する株式の総数の所有割合は、43.15%です。

(注3) 取得する株式の総数の本新株予約権行使後の発行済株式総数に占める割合は、29.39%です(小数点以下第三位を四捨五入)。なお、取得する株式の総数の本新株予約権行使後所有割合は、30.14%です。

(注4) 取得する株式の総数は、取締役会において決議された取得する株式の総数の上限株数です。

(注5) 取得価額の総額は、取締役会において決議された株式の取得価額の総額の上限金額です。

(注6) 取得することができる期間は、2025年5月28日から2025年11月2日までです。

(4) 【その他()】

種類	総数(株)	取得価額の総額(円)

(5) 【上記の決議に基づいて既に取得した自己の株式に係る上場株券等】

種類	総数(株)	取得価額の総額(円)

4 【買付け等の期間、買付け等の価格、算定の基礎及び買付予定の上場株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

買付け等の期間	2025年 5 月28日(水曜日)から2025年 6 月24日(火曜日)まで(20営業日)
公告日	2025年 5 月28日(水曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

(2) 【買付け等の価格等】

上場株券等の種類	買付け等の価格
普通株式	1株につき、金522円
算定の基礎	<p>当社は、本公開買付価格及び本新株予約権取得価格の決定に際しては、当社普通株式が金融商品取引所に上場されていること、上場会社の行う自己株式の取得が市場の需給関係に基づいて形成される株価水準に即した機動的な買付けができることから金融商品取引所を通じた市場買付けによって行われることが多いこと等を勘案した上、基準の明確性及び客観性を重視し、当社普通株式の市場価格を基礎とすべきであると考え、その上で、本公開買付けに応募せず当社普通株式を引き続き所有する株主の皆様の利益を尊重する観点から、資産の社外流出を可能な限り抑えるべく、本公開買付けに関しては当社普通株式の市場価格に一定のディスカウントを行った価格で買い付けること、他方で本新株予約権取得に関しては、当社普通株式の市場価格が本新株予約権の行使価額を大幅に上回っている現状においては、本公開買付価格から本新株予約権の行使価額を差し引いた価格を基準として算出した価格で取得することが望ましいと判断いたしました。</p> <p>そこで、当社は、2025年 4 月24日、本新株予約権の行使は株式価値の希薄化をもたらす投資家にとって重要な情報であるため、本公開買付けに係る公表と同日に本新株予約権の行使予定に係る公表を行い、当該公表に伴う市場価格への影響を織り込むための一定期間として、本公開買付けの公表日以前の東京証券取引所プライム市場における当社普通株式の終値を基準とした市場株価から一定のディスカウントをした金額を本公開買付価格とするが、別途設ける価格決定日の東京証券取引所プライム市場における当社普通株式の終値から一定のディスカウントをした金額がこれを下回る場合には、当該金額を本公開買付価格とすることを提案いたしました。もっとも、2025年 4 月24日、Fortressより、当社が、本新株予約権行使後の当社普通株式に対する自己株式の公開買付け又は相対取引による本新株予約権取得の方法により、千鳥が所有する全ての本新株予約権を取得することを内容とする契約を締結すること、本取引の公表後の価格変動リスクを排除するため、本公開買付価格及び本新株予約権取得価格は本取引の公表日に決定し、当該公表に伴う市場価格への影響を踏まえた価格決定日は別途設けないこと等の回答がありました。</p>

具体的なディスカウント率については、客観性・合理性のある水準とするべく、参考事例71件を確認したところ、参考事例における基準価格に対するディスカウント率は、5%未満が1件、5%以上10%未満が4件、10%程度(9.04%～10.98%)が53件、11%以上が13件と、ディスカウント率を10%に設定する事例が最多である一方で、約30%のディスカウント率を設定する事例も存在する等、各事例における具体的な事情を踏まえて、10%より高い水準のディスカウント率を設定する余地があることが確認されました。また、千鳥からの回答を受け入れ、本公開買付価格及び本新株予約権取得価格の算定根拠とする株価を本新株予約権の行使予定に係る公表時点より前の当社普通株式の市場価格とした場合、本新株予約権の行使による希薄化が当社普通株式の市場価格に対して及ぼす影響を考慮した上で本公開買付価格及び本新株予約権取得価格を決定することができないこととなり、また、本新株予約権の行使による希薄化への懸念により当社普通株式の市場価格が下落し、公開買付期間において市場価格が公開買付価格を下回って推移した場合には、千鳥以外の一般株主が本公開買付けに多数応募し、本公開買付けに応募された株券等の数の合計が買付予定数を上回る結果、法第27条の22の2第2項において準用する法第27条の13第5項及び府令第21条に規定するあん分比例の方式による買付けとなり、千鳥が応募を予定している当社普通株式の全てを取得することができないという、当社が企図しない応募状況に至り、当社が本取引の実行によって実現することを目指している当社普通株式の希薄化の懸念及び当該懸念に基づく当社株価への下落圧力の解消が達成できなくなる可能性があります。このような希薄化に関する懸念に加えて、2025年4月24日のFortressに対する提案前営業日までの過去6ヶ月間における当社普通株式の株価変動(取引時間中の最高値614円、最安値491円)も一定程度考慮する必要があると考えられることを踏まえると、公開買付期間中に市場株価が変動し、本公開買付価格を下回ってしまう状態が生じる可能性を低減するべく、可能な限り高いディスカウント率の設定を追求する必要があると考えました。さらに、2020年9月30日付で千鳥に対して行った第三者割当てにおける発行価額(142円)と比較して直近の当社普通株式の株価(2025年5月26日の終値は652円)が359%(小数点以下を四捨五入)上昇している点を踏まえれば、10%よりも高い水準のディスカウント率を設定する可能性を追求することが適切であると考えました。

加えて、ディスカウントの基礎となる当社普通株式の価格については、当社普通株式の市場株価のボラティリティの高さにも鑑み、公開買付期間中に市場株価が変動し、本公開買付価格を下回ってしまう状態が生じる可能性を低減するべく、本公開買付価格は直近の市場株価対比でディスカウントした水準である必要があると考えたことに加えて、一定期間の平均株価という平準化された値を採用することで、一時的な株価変動の影響等の特殊要因を排除でき、算定根拠として客観性及び合理性を高められると考えたことから、本公開買付けの公表日の前営業日における当社普通株式の終値、同日までの過去1ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値、同日までの過去3ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値及び同日までの過去6ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値のうち、最も低い価格を基準とするのが適切だと考えました。

かかる検討を経て、当社は、2025年5月15日、Fortressとの間で協議を行ったところ、Fortressから本公開買付価格を510円から520円程度のレンジとすることで協議を本格化させたいとの提案を受けました。

当社は、同日にFortressから提案されたレンジは、同日の終値である532円に対して2.26%～4.14%のディスカウントにとどまるものの、同日までの過去1ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(576円)に対して9.72%～11.46%のディスカウント、同日までの過去3ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(573円)に対して9.25%～10.99%のディスカウント、同日までの過去6ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(566円)に対して8.13%～9.89%のディスカウントであり、参考事例において、基準価格に対するディスカウント率が10%程度の事例が最多であることを踏まえると、妥当性が認められる範囲内にあると考えました。

上記検討を経て、当社は、2025年5月21日にFortressとの間であらためて本公開買付価格の交渉を行ったところ、Fortressから、本公開買付価格を530円にしたいとの提案を受けました。当社は、同日にFortressから提案された530円の金額は2025年5月15日にFortressから提案を受けた510円から520円程度のレンジよりも高いものの、当該提案は、2025年5月21日の当社普通株式の株価が前営業日である2025年5月20日の終値である530円から、当社普通株式の普通取引が東京証券取引所の定める株券の呼値の制限値幅の上限である100円の上昇により最終的にストップ高となったことを踏まえた提案であると考えました。もっとも、当社は、Fortressから提案された530円の内額は、2025年5月21日の終値である630円に対して15.87%のディスカウントである一方で、同日までの過去1ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(572円)に対して7.34%のディスカウント、同日までの過去3ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(570円)に対して7.02%のディスカウント、同日までの過去6ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(567円)に対して6.53%のディスカウントであり、参考事例において基準価格に対するディスカウント率が10%程度の事例が最多であることを踏まえると、当社の少数株主保護の観点から10%程度のディスカウントを再提案するべきと考えました。そこで、当社は、2025年5月21日、基準価格に対するディスカウント率を10%とすることを提案いたしました。Fortressからは当社の提案は受け入れられないとの回答を受けるとともに、改めて本公開買付価格を530円とすることを提案されました。そこで、当社は、交渉期間における当社普通株式の過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の概ねの当社普通株式の終値平均値である570円を踏まえて522円を本公開買付価格とするよう提案いたしました。当社は、同日、Fortressから本公開買付価格を522円とすることに同意する旨の回答を受領いたしました。

また、当社は、本公開買付価格の検討と並行して、2025年4月中旬から、使用可能資金及び買付予定数について検討したところ、使用可能資金の決定に際しては、当社の分配可能額、資金繰り及び投資余力を勘案し、当社の事業の運営に必要な資金を確保できる水準として、使用可能資金は715億円程度が適切であると判断し、買付予定数については、使用可能資金の範囲内で可能な限り取得できる株数とすることといたしました。また、本新株予約権が残存することによる希薄化懸念が当社普通株式の適切な価格形成の妨げになり得るという観点から、本公開買付けにおける千鳥による本新株予約権行使後の残存する本新株予約権を全て当社が買い取る判断を行い、その旨を千鳥に伝達いたしました。これに対して、千鳥からは、2025年5月21日、使用可能資金及び買付予定数の算出方法に同意した上で、当該買付予定数分の本新株予約権を行使した上で、千鳥が保有する当社普通株式の全てを応募する旨の回答がなされました。また、千鳥から、同日、本公開買付けにおける千鳥による本新株予約権行使後の残存する本新株予約権の全てを当社に譲渡することについても同意する旨の回答を受領いたしました。

当社は、本公開買付けにおいては千鳥が本新株予約権の行使によって取得する当社普通株式を応募することが想定されることから当該行使に伴う株価への影響を考慮し、また、千鳥が当社の主要株主兼筆頭株主であり構造的な利益相反の問題及び一般株主との間の情報の非対称性の問題がないとは言いきれないことに鑑み、本公開買付価格及び本新株予約権取得価格の算定に際して公正性を担保するために、当社及び千鳥から独立した第三者算定機関であるブルータスに対して当社普通株式及び本新株予約権の価値算定を依頼し、ブルータスから2025年5月26日付で取得したブルータス価値算定書に記載された算定結果を参考にすることとしました。また、当社は、本公開買付価格を522円及び本新株予約権取得価格を391.3円と決定するに際して当該価格が自己株式の公開買付価格及び自己新株予約権の取得価格としての合理性を有するか否かを確認するために、ブルータスから取得した、本公開買付価格及び本新株予約権取得に係る本新株予約権の目的となる株式1株当たりの買取価格が当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンの内容も併せて参考としております。なお、ブルータスは、当社及び千鳥の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

ブルータス価値算定書における当社普通株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価法：	569円～652円
類似会社比較法：	475円～721円
DCF法：	727円～986円

また、ブルータス価値算定書における新株予約権1個当たりの新株予約権価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価法：	439円～524円
類似会社比較法：	342円～593円
DCF法：	600円～864円

市場株価法では、算定基準日を2025年5月26日として、東京証券取引所プライム市場における当社普通株式の算定基準日の終値652円、算定基準日までの直近1ヶ月間(2025年4月27日から2025年5月26日まで)の終値の単純平均値581円、直近3ヶ月間(2025年2月27日から2025年5月26日まで)の終値の単純平均値573円及び直近6ヶ月間(2024年11月27日から2025年5月26日まで)の終値の単純平均値569円を基に、当社普通株式1株当たりの株式価値の範囲を569円から652円まで、新株予約権1個当たりの新株予約権価値の範囲を439円から524円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社普通株式の株式価値を評価し、当社普通株式1株当たりの株式価値の範囲を475円から721円まで、新株予約権1個当たりの新株予約権価値の範囲を342円から593円までと算定しております。

DCF法では、当社から提供いたしました2026年3月期から2030年3月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2026年3月期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより当社の企業価値や株式価値を評価し、当社普通株式1株当たりの株式価値の範囲を727円から986円まで、新株予約権1個当たりの新株予約権価値の範囲を600円から864円までと算定しております。

本フェアネス・オピニオンの概要は以下のとおりです。

本公開買付けにおいては、当社株主に応募判断が委ねられ、当社株式の所有を継続する選択が保障されており、また、本公開買付けへの応募株券等の総数が本公開買付けにおける買付予定数を超えた場合にはあん分比例で決済が行われることにより、応募株主間の公平も保障されていることに加え、当社普通株式の市場価格を参照しつつ当社の財産の流出を抑制するという観点からは、本公開買付けの価格については、1株当たりの会社の価値を反映した適正価格から出来る限り低くすべきとの考え方もあり得るところ、本公開買付け価格を522円とするのであれば、ブルータス価値算定書の市場株価法及びDCF法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値のレンジ下限値をいずれも下回る数値であり、類似会社比較法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値のレンジ内であること、本新株予約権取得価格を391.3円とするのであれば、ブルータス価値算定書の市場株価法及びDCF法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値に基づきブラック・ショールズ式で算出される新株予約権1個当たりの新株予約権価値のレンジ下限値を下回る数値であり、類似会社比較法で算出される当社普通株式の1株当たりの株式価値に基づきブラック・ショールズ式で算出される新株予約権1個当たりの新株予約権価値のレンジ内であること等に基づく分析によれば、本公開買付け価格は自己株式の公開買付け価格及び自己新株予約権に係る本新株予約権の目的となる株式1株当たりの買取価格としての公正性を有し、少数株主にとって財務的見地から公正であると評価されております。

その上で、当社は、2025年5月27日開催の取締役会において、当社の財産の流出を抑制するという観点から本公開買付価格及び本新株予約権取得価格は1株当たりの会社の価値を反映した適正価格からできる限り低くすべきであるという考えに基づき、()本フェアネス・オピニオンによれば、本公開買付価格である522円及び本新株予約権取得に係る本新株予約権の目的となる株式1株当たりの買取価格である383円は当社の少数株主にとって財務的見地から公正であると評価されていること、()プルータス価値算定書によれば、本公開買付価格である1株当たり522円は、市場株価法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値の範囲である569円～652円及びDCF法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値の範囲727円～986円の各レンジの下限値を下回る数値であり、かつ、類似会社比較法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値の範囲475円～721円のレンジの範囲内であること、()本新株予約権取得価格である391.3円は、プルータス価値算定書によれば、市場株価法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値に基づきブラック・ショールズ式で算出される本新株予約権の価値の範囲である439円～524円及びDCF法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値に基づきブラック・ショールズ式で算出される本新株予約権の価値の範囲600円～864円の各レンジの下限値を下回る数値であり、かつ、類似会社比較法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値に基づきブラック・ショールズ式で算出される本新株予約権の価値の範囲342円～593円のレンジの範囲内であること、()本公開買付価格及び本新株予約権取得価格は、当社取締役が、Fortressその他の第三者から不当な影響を受けることなく、対等かつ公正な立場で行った交渉の結果も踏まえて決定されたものであること、()当社は、本取引の実施を検討・判断するにあたって慎重を期するため、本特別委員会を設置し、同委員会による答申を踏まえた上で本公開買付価格及び本新株予約権取得価格を含む本取引の実施について判断したこと等を総合的に勘案し、本公開買付価格を522円及び本新株予約権取得価格を391.3円とすることには、当社の財産の流出を可能な限り抑制するという方針に沿っており合理性があるものと判断し、その旨決議いたしました。そして、本公開買付けにおける買付予定数については、使用可能資金の範囲内で可能な限り取得できる137,072,803株(所有割合：43.15%)として本公開買付けを行うこと、また、本新株予約権の取得予定数については残存する本新株予約権の全てである25,571,801個(目的となる当社普通株式の数26,123,710株、所有割合：8.22%)として本新株予約権取得を行うことを決議いたしました。

なお、本公開買付価格である522円は、本公開買付けの実施に係る取締役会決議日の前営業日である2025年5月26日の東京証券取引所プライム市場における当社普通株式の終値652円に対して19.94%、同日までの過去1ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値581円に対して10.15%、同日までの過去3ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値573円に対して8.90%、同日までの過去6ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値569円に対して8.26%ディスカウントした金額となります。

算定の経緯

(本公開買付価格及び本新株予約権取得価格の決定に至る経緯)

当社は、上記「算定の基礎」記載の検討を経て、本公開買付価格及び本新株予約権取得価格については、当社普通株式の市場株価を基礎とすべきところ、2025年4月24日のFortressに対する提案前営業日までの過去6ヶ月間における当社普通株式の株価変動(取引時間中の最高値614円、最安値491円)も一定程度考慮する必要があると考えられることを踏まえると、公開買付期間中に市場株価が変動し、本公開買付価格を下回ってしまう状態が生じる可能性を低減するべく、可能な限り高いディスカウント率の設定を追求する必要があると考えました。さらに、2020年9月30日付で千鳥に対して行った当社普通株式に係る第三者割当てにおける発行価額(142円)と比較して直近の当社普通株式の株価(2025年5月26日の終値は652円)が359%(小数点以下を四捨五入)上昇している点を踏まえれば、10%よりも高い水準のディスカウント率を設定する可能性を追求することが適切であると考えました。加えて、ディスカウントの基礎となる当社普通株式の価格については、当社普通株式の市場株価のボラティリティの高さにも鑑み、公開買付期間中に市場株価が変動し、本公開買付価格を下回ってしまう状態が生じる可能性を低減するべく、本公開買付価格は直近の市場株価対比でディスカウントした水準である必要があると考えたことに加えて、一定期間の平均株価という平準化された値を採用することで、一時的な株価変動の影響等の特殊要因を排除でき、算定根拠として客観性及び合理性を高められると考えたことから、本公開買付けの公表日の前営業日における当社普通株式の終値、同日までの過去1ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値、同日までの過去3ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値及び同日までの過去6ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値のうち、最も低い価格を基準とするのが適切だと考えました。

かかる検討を経て、当社は、2025年5月15日、Fortressとの間で協議を行ったところ、Fortressから本公開買付価格を510円から520円程度のレンジとすることで協議を本格化させたいとの提案を受けました。

当社は、同日にFortressから提案されたレンジは、同日の終値である532円に対して2.26%~4.14%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、ディスカウント率の計算において同じとします。)のディスカウントにとどまるものの、同日までの過去1ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(576円)に対して9.72%~11.46%のディスカウント、同日までの過去3ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(573円)に対して9.25%~10.99%のディスカウント、同日までの過去6ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(566円)に対して8.13%~9.89%のディスカウントであり、参考事例において、基準価格に対するディスカウント率が10%程度の事例が最多であることを踏まえると、妥当性が認められる範囲内にあると考えました。

上記検討を経て、当社は、2025年5月21日にFortressとの間であらためて本公開買付価格の交渉を行ったところ、Fortressから、本公開買付価格を530円にしたいとの提案を受けました。当社は、同日にFortressから提案された530円の金額は2025年5月15日にFortressから提案を受けた510円から520円程度のレンジよりも高いものの、当該提案は、2025年5月21日の当社普通株式の株価が前営業日である2025年5月20日の終値である530円から、当社普通株式の普通取引が東京証券取引所の定める株券の呼値の制限値幅の上限である100円の上昇により最終的にストップ高となったことを踏まえた提案であると考えました。もっとも、当社は、Fortressから提案された530円の内額は、2025年5月21日の終値である630円に対して15.87%のディスカウントである一方で、同日までの過去1ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(572円)に対して7.34%のディスカウント、同日までの過去3ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(570円)に対して7.02%のディスカウント、同日までの過去6ヶ月間の当社普通株式の終値の単純平均値(567円)に対して6.53%のディスカウントであり、参考事例において基準価格に対するディスカウント率が10%程度の事例が最多であることを踏まえると、当社の少数株主保護の観点から10%程度のディスカウントを再提案するべきと考えました。そこで、当社は、2025年5月21日、基準価格に対するディスカウント率を10%とすることを提案いたしました。Fortressからは当社の提案は受け入れられないとの回答を受けるとともに、改めて本公開買付価格を530円とすることを提案されました。そこで、当社は、交渉期間における当社普通株式の過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の概ねの当社普通株式の終値平均値である570円を踏まえて522円を本公開買付価格とするよう提案いたしました。当社は、同日、Fortressから本公開買付価格を522円とすることに同意する旨の回答を受領いたしました。

その上で、当社は、2025年5月27日開催の取締役会において、当社の財産の流出を抑制するという観点から本公開買付価格及び本新株予約権取得価格は1株当たりの会社の価値を反映した適正価格からできる限り低くすべきであるという考えに基づき、()本フェアネス・オピニオンによれば、本公開買付価格である522円及び本新株予約権取得に係る本新株予約権の目的となる株式1株当たりの買取価格である383円は当社の少数株主にとって財務的見地から公正であると評価されていること、()ブルータス価値算定書によれば、本公開買付価格である1株当たり522円は、市場株価法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値の範囲である569円～652円及びDCF法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値の範囲727円～986円の各レンジの下限値を下回る数値であり、かつ、類似会社比較法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値の範囲475円～721円のレンジの範囲内であること、()本新株予約権取得価格である391.3円は、本公開買付価格である522円から本新株予約権の行使価額を差し引いた価格であり、ブルータス価値算定書によれば、市場株価法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値に基づきブラック・ショールズ式で算出される本新株予約権の価値の範囲である439円～524円及びDCF法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値に基づきブラック・ショールズ式で算出される本新株予約権の価値の範囲600円～864円の各レンジの下限値を下回る数値であり、かつ、類似会社比較法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値に基づきブラック・ショールズ式で算出される本新株予約権の価値の範囲342円～593円のレンジの範囲内であること、()本公開買付価格及び本新株予約権取得価格は、当社取締役が、Fortressその他の第三者から不当な影響を受けることなく、対等かつ公正な立場で行った交渉の結果も踏まえて決定されたものであること、()当社は、本取引の実施を検討・判断するにあたって慎重を期するため、本特別委員会を設置し、同委員会による答申を踏まえた上で本公開買付価格及び本新株予約権取得価格を含む本取引の実施について判断したこと等を総合的に勘案し、本公開買付価格を522円及び本新株予約権取得価格を391.3円とすることには、当社の財産の流出を可能な限り抑制するという方針に沿っており合理性があるものと判断し、その旨決議いたしました。そして、本公開買付けにおける買付予定数については、使用可能資金の範囲内で可能な限り取得できる137,072,803株(所有割合:43.15%)として本公開買付けを行うこと、また、本新株予約権の取得予定数については残存する本新株予約権の全てである25,571,801個(目的となる当社普通株式の数26,123,710株、所有割合:8.22%)として本新株予約権取得を行うことを決議いたしました。

	<p>(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に関する事項並びに当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、千鳥との利害関係のない者から入手した意見の概要)</p> <p>(ア)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に関する事項</p> <p>当社における検討の結果、当社が当社普通株式を自己株式として取得すること(本新株予約権行使後の当社普通株式の全部又は一部を自己株式として取得することを含みます。)及び本新株予約権を自己新株予約権として取得することは、当社普通株式に係る希薄化の懸念を緩和し、取得条件次第では当社の1株当たり当期純利益(EPS)の向上、自己資本利益率(ROE)等の資本効率向上に寄与し、取得した本新株予約権の消却により一定の会計上の損失を計上することが見込まれるものの上記資本効率向上や当該特別損失を損金算入することによって税引後利益に与える税務上の効果等に鑑みると株主の皆様に対する利益還元にも繋がるものと判断いたしました。また、自己株式の具体的な取得方法を検討した結果、株主間の平等性、取引の透明性の観点から、千鳥以外の株主の皆様にも一定の検討期間を提供した上で市場株価の動向を踏まえて応募する機会を確保することができること、また、当社が上記のとおり従前実施してきた市場買付けによる自己株式取得の場合には取得価格は市場株価によることになるのに対して、公開買付けの手法によれば、市場株価から一定のディスカウントを行った価格での買付けも可能となることから、公開買付けの手法が適切であると考えに至りました。また、本新株予約権に係る自己新株予約権の取得は法令上公開買付制度や分配可能額規制の対象となりませんが、可及的に株主間の平等性及び取引の透明性を確保する観点から、分配可能額の範囲内で可能な限り本公開買付けの方法により、千鳥が本新株予約権を行使することによって取得した当社普通株式を取得することとし、かかる分配可能額の範囲を超える部分に相当する本新株予約権は、本公開買付けの手続外において、相対による自己新株予約権の取得の形式で取得することといたしました。</p> <p>なお、当社の取締役(10名)のうち山下明男氏及び劉勁氏はFIGのマネージング・ディレクターを兼任していることから、本取引に関する当社の意思決定過程における恣意性を排除するため、本取引に関する当社における意思決定には一切関与しておらず、また、本取引の諸条件に関して、当社の立場においてFortressとの協議・交渉にも一切関与しておりません。</p> <p>加えて、東京証券取引所の有価証券上場規程に定められる支配株主との重要な取引等に該当する場合は、支配株主との間に利害関係を有しない者から「少数株主にとって不利益なものでないことに関する意見」を入手することが求められているところ、千鳥は当社の支配株主には該当しないものの、本書提出日現在の千鳥の所有割合は26.60%であり、また、千鳥が本新株予約権を全て行使した場合にはその所有割合は51.51%となり、当社の主要株主兼筆頭株主であることから、当社における当社が具体的に検討を進めている本取引の検討の過程において構造的な利益相反の問題及び一般株主との間の情報の非対称性の問題がないとは言いきれないことに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、千鳥から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。具体的には、本取引の実施を検討・判断するにあたって慎重を期するため、当社は、2025年4月4日付の当社取締役会決議により、Fortressとの間に利害関係を有さない当社の独立社外取締役3名(渡邊顯氏、柴田拓美氏及び石井歆氏)及び独立社外監査役1名(下吹越一孝氏)から構成される本特別委員会の設置について決議し、同日、本特別委員会を設置いたしました。また、当社取締役会は、同日、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問する旨の決議を行いました。</p>
--	--

本特別委員会は、本特別委員会が設置され、当社から本諮問事項に係る諮問を受けた2025年4月4日以降、2025年4月9日、2025年5月1日、2025年5月9日、2025年5月23日及び2025年5月27日に開催され、当社から、本取引の目的及び影響、本公開買付価格及び本新株予約権取得価格を含む本取引の条件の合理性、本取引に係る当社の意思決定の手續の公正性等についての説明を受けつつ、本諮問事項の検討を行っております。その結果、当社は、2025年5月27日付で、本特別委員会より、本取引実施の目的が、当社の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であり、本取引の手續が公正であり、本取引の条件が公正かつ妥当であり、上記乃至を踏まえ、当社取締役会が本取引に関する決定を行うことが、千鳥を除く当社の一般株主にとって不利益でなく、上記乃至を踏まえ、当社取締役会が本取引に関する契約を締結することは妥当であると判断する旨の本答申書を取得しております。

本答申書の概要については、下記「(イ)当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、千鳥との利害関係のない者から入手した意見の概要」をご参照ください。

(イ)当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主との利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、2025年5月27日付で、本特別委員会より、以下の点を総合的に考慮した結果、()当社取締役会が本取引に関する決定を行うことが、千鳥を除く当社の一般株主にとって不利益でなく、()当社取締役会が本取引に関する契約を締結することは妥当であると判断する旨の本答申書を取得しました。

本取引実施の目的が、当社の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であること

(ア)本取引の目的の合理性及び正当性

本取引による自己株式の取得及び自己新株予約権の取得は、自己株式取得については当社普通株式の市場価格からディスカウントを行った価格で、自己新株予約権の取得については当社普通株式の市場価格に対しディスカウントを行った価格から本新株予約権の行使価額を差し引いた価格を基準として算出した価格で行われるため、当社の1株当たり当期純利益(EPS)及び自己資本利益率(ROE)等の資本効率の向上に寄与する効果があり、これは当社の株主に対する利益還元方針に沿うものであること、また、仮に本取引に応じなかった場合、千鳥は当社普通株式(その保有する本新株予約権を行使して取得した当社普通株式を含む。)を市場売却する可能性があり、かかる市場売却の実施又はその可能性により当社普通株式の市場株価に対する相当な下落圧力が生じることが見込まれるところ、本取引の実施により、かかる当社普通株式の市場株価への悪影響を回避することができることを踏まえると、当社として本取引を実施することには合理的な目的があると考えられる。

なお、分配可能額の範囲内で可能な限り公開買付けの方法により千鳥が本新株予約権を行使することによって取得する当社普通株式を取得することとし、かかる分配可能額の範囲を超える部分に相当する本新株予約権は、公開買付けの手續外において、相対による自己新株予約権の取得の形式で取得するという手法を用いる点については、可及的に株主間の平等性、取引の透明性を確保する観点から、千鳥以外の株主にも一定の検討期間を提供した上で市場価格の動向を踏まえて応募する機会を確保することができること、本取引が対象とする数量の自己株式取得を市場買付けによって実施する場合には、当社普通株式の流動性を踏まえると相当程度の長期間を要すると想定され、かつ、その場合の取得価格は市場株価によることになるのに対して、公開買付けの手法によれば、比較的短期間で大量の株式を取得でき、かつ、市場価格から一定のディスカウントを行った価格での買付けも可能となることから、当社としてメリットが認められ、かかる手法に関し不合理な点は認められない。

一方、相対譲渡の手法によって行う本新株予約権取得に関しては、本新株予約権の現在の行使価額(本新株予約権の行使に際して払込をなすべき1株当たりの金額)は139.0円であり、足元の当社普通株式の株価の水準を大幅に下回っている(いわゆるディープ・イン・ザ・マネーの状態にある。)。そのような中で、その権利行使期間の末日が2025年11月2日に迫っている状況を踏まえると、千鳥が経済合理的に行動すると仮定した場合、確実に本新株予約権の全量を行行使することが想定されるところ、本新株予約権が行使されることによる当社普通株式の希薄化及び前述したのと同様の市場売却の可能性による株価形成への悪影響が認められるところであり、前述のとおり一定のディスカウントを行った価格において本新株予約権を相対取得することには合理的な目的があると考えられる。なお、自己新株予約権取得は金融商品取引法に基づく公開買付規制や会社法に基づく分配可能額規制その他の手続規制の対象とはならないが、本新株予約権取得は当社取締役会の決議に基づいて行われ、かつ、適時開示書類及び公開買付届出書を通じてその概要が公表されるものであって、かかる手法に関し不合理な点は認められない。

(イ)本取引による当社の企業価値への影響

本取引に要する資金については、その全額を自己資金により充当する予定であるが、2025年4月30日現在における当社の単体ベースの手元流動性(現金及び預金)は84,001百万円となっている。また、顧客からの売掛金の入金により、2025年5月1日から2025年5月31日までに更に2,196百万円が確保される見込みである。一方で、当社と千鳥との間で締結予定の公開買付応募契約及び新株予約権取得契約に基づき2025年5月28日に本新株予約権の一部(25,571,801個)を相対取得するための買取代金10,005百万円を支払うことから、2025年5月31日現在の手元流動性は76,195百万円となる見込みである。加えて、本応募等契約に基づき、本公開買付けの決済開始日より前に千鳥が本新株予約権を行行使することによって当社の単体ベースの手元流動性は19,053百万円増加し、合計95,248百万円となる見込みである。本取引に要する資金71,552百万円を控除しても23,696百万円である。したがって、本取引後においても当社の財務健全性及び安全性は今後も維持できるものと考えられる。

千鳥がその保有する本新株予約権を全て行使した場合における千鳥の所有株式数は247,703,513株(所有割合(2025年3月31日現在の当社の自己株式を除く発行済株式総数に占める割合):51.51%)であり、千鳥が当社の親会社兼支配株主となることで構造的な利益相反のリスクがより高まること、流通株式比率の大幅な低下に伴い上場維持基準に抵触するおそれが生じること、千鳥がその保有する大量の当社普通株式を第三者に売却する場合にはその時期、規模、手法、相手方等の事情次第では、当社の企業価値が毀損される可能性も否定できないこと等から、本取引は当社の企業価値の維持・向上に資するものと考えられる。

以上より、当社が本取引を実施することは、当社の企業価値に悪影響を与えるものではないと認められる。

一方で、上記(ア)記載のとおり、本取引により、当社の1株当たり当期純利益(EPS)及び自己資本利益率(ROE)等の資本効率の向上に寄与する効果があり、また、千鳥による当社普通株式の市場売却を通じた当社普通株式の市場株価への悪影響を回避することができることから、本取引は、当社の株主共同の利益に資するものであると考えられる。

	<p>本取引の手続が公正であること</p> <p>以下の(ア)乃至(エ)に記載の事情を踏まえれば、本取引に係る意思決定等の手続の公正性が認められると考えられる。</p> <p>(ア)本特別委員会からの答申書の取得</p> <p>本特別委員会は、当社の独立社外取締役 3 名(渡邊顯、柴田拓美及び石井敏)及び独立社外監査役 1 名(下吹越一孝)が委員となって構成されているところ、いずれの委員も千鳥との間に利害関係を有していない。</p> <p>本特別委員会は、2025年 4 月 4 日に当社から本諮問事項に係る諮問を受けて以降、当社代表取締役社長等の経営陣から、本取引の目的及び影響、本公開買付価格及び本新株予約権取得価格(本新株予約権の目的である当社普通株式 1 株当たりの単価)を含む本取引の条件についての千鳥との協議状況、その合理性について考え方、本取引に係る当社の意思決定の手続の公正性等について考え方についての説明を受けつつ、継続的に本諮問事項の検討を行うとともに、当社経営陣に対し、本取引に係る Fortress との交渉に関する指示を行った。</p> <p>以上を踏まえれば、本取引においては、当社において独立した本特別委員会が有効に機能したものと認められる。</p> <p>(イ)利害関係のある取締役の本取引に係る検討・交渉への不参加</p> <p>当社の取締役のうち、山下明男氏及び劉勁氏は、FIG のマネージング・ディレクターを兼任していることから、本取引に関する当社の意思決定過程における恣意性を排除するため、当社の取締役会における本取引の実施に係る議案の審議及び決議には参加しておらず、また、本取引の諸条件に関し、当社の立場において Fortress との協議・交渉にも一切参加していない。</p> <p>(ウ)独立した法律事務所、ファイナンシャル・アドバイザー、税務アドバイザーからの助言並びに第三者算定機関からの算定書及びフェアネス・オピニオンの取得</p> <p>当社は長島・大野・常松法律事務所を本取引に関するリーガル・アドバイザーとして選任し、本取引に関する諸手続並びに意思決定方法及び意思決定過程等に関する法的助言を受けている。</p> <p>また、当社は SMBC 日興証券株式会社を本取引に関するファイナンシャル・アドバイザーとして、株式会社 KPMG FAS を本取引に関する会計・税務アドバイザーとしてそれぞれ選任し、それぞれ財務的並びに会計・税務の見地からの助言を受けている。加えて、ブルータスを第三者算定機関として、ブルータス価値算定書を取得済みである。ブルータスからは、本公開買付価格及び本新株予約権取得に係る本新株予約権の目的となる株式 1 株当たりの買取価格が当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンも取得している。</p> <p>なお、長島・大野・常松法律事務所、SMBC 日興証券株式会社、株式会社 KPMG FAS 及び株式会社ブルータス・コンサルティングは、当社との間で重要な利害関係を有していない。</p> <p>当社は、本取引の検討において、これらの独立したアドバイザーと継続的に議論を行い、本取引の法務、財務及び会計・税務上の論点及び影響並びに当社の財務状況等を総合的に勘案し、当社の企業価値の最大化の観点から、本取引の是非並びに本取引を実施する場合の具体的な方法についての検討を行った。以上を踏まえれば、本取引においては、当社において独立したアドバイザーが有効に機能したものと認められる。</p> <p>(エ)適切な情報開示</p> <p>本取引に関しては、本取引に係る適時開示書類及び公開買付届出書により、当社の少数株主による取引条件の妥当性等についての判断に資する十分な情報開示がなされる予定であると認められる。</p>
--	---

	<p>本取引の条件が公正かつ妥当であること</p> <p>本公開買付価格は、Fortressとの交渉において、当社普通株式の一定期間の終値の平均値を踏まえて522円に設定されている。本公開買付価格は、本公開買付けの実施を決定する取締役会の開催日の前営業日の当社普通株式の終値に対して19.94%のディスカウント、同日までの過去1か月間の当社普通株式の終値単純平均値に対して10.15%のディスカウント、同日までの過去3か月間の当社普通株式の終値単純平均値に対して8.90%のディスカウント、同日までの過去6か月間の当社普通株式の終値単純平均値に対して8.26%のディスカウントである。また、本新株予約権取得価格は、本新株予約権取得総額を本新株予約権取得の数(25,571,801個)で除した金額である391.3円(小数点以下第二位を四捨五入)に設定されている。</p> <p>当社普通株式が金融商品取引所に上場されていることを踏まえれば、買付価格の客観性を確保するという観点からは、当社普通株式の市場株価を基礎として本公開買付価格及び(ディープ・イン・ザ・マネーの状態にある)本新株予約権取得価格を決定することには合理性があるといえる。また、本公開買付けに応募せず当社普通株式を引き続き所有する少数株主の利益保護の観点からは、資産の社外流出を可能な限り抑えるべく、当社普通株式の市場株価に一定のディスカウントを行った価格をもって本公開買付価格及び本新株予約権取得価格とすることについても、やはり合理性が認められる。</p> <p>さらに、ディスカウントの基礎となる当社普通株式の価格の具体的な内容についても、当社普通株式の市場株価のボラティリティの高さや、直近事例(以下「本事例」という。)で採用されている基準価格の傾向を踏まえても、当社にとって合理性が認められるといえる。また、具体的なディスカウント率についても、本事例ではディスカウント率を10%とする事例が最多であったこと等を踏まえても、上記の本公開買付けの実施を決定する取締役会の開催日の前営業日の終値、同日までの過去1か月間の終値単純平均値、同日までの過去3か月間の終値単純平均値及び同日までの過去6か月間の終値単純平均値に対するディスカウント率は当社にとって合理的な水準であると考えられる。また、ディスカウントの基礎となる当社普通株式の価格についても、一定期間の平均株価という平準化された値を採用することで、一時的な株価変動の影響等の特殊要因を排除でき、算定根拠として客観性及び合理性を有すると考えられる。</p> <p>加えて、ブルータス価値算定書によれば、市場株価法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値の範囲は569円～652円、類似会社比較法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値の範囲475円～721円及びDCF法で算出される当社普通株式の1株あたりの株式価値の範囲は727円～986円であり、本公開買付価格はいずれのレンジの下限をも下回る数値又はレンジの範囲内の数値である。加えて、本フェアネス・オピニオンによれば、本公開買付価格である522円及び本新株予約権取得に係る本新株予約権の目的となる株式1株当たりの買取価格383円は当社の少数株主にとって財務的見地から公正であると評価されている。</p> <p>以上のとおり、本取引の取引条件には妥当性が認められるものと考え</p>
--	--

(注) ブルータスは、本フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる株式及び新株予約権の価値の算定を行うに際して、当社から提供され又は当社と協議した情報及び基礎資料、一般に公開されている資料について、それらが正確かつ完全であること、当社普通株式の株式及び新株予約権の価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でブルータスに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っておりません。ブルータスが、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた当社の事業見通しその他の資料は、当社の経営陣により現時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、ブルータスはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明していません。

ブルータスは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、当社及びその関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提出も受けておりません。倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下での当社の信用力についても同様です。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格及び本新株予約権取得に係る本新株予約権の目的となる株式 1 株当たりの買取価格が当社の少数株主にとって財務的見地から公正であるか否かについて、その作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、その作成日までにブルータスが入手している情報に基づいてその作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化により本フェアネス・オピニオンの内容に影響を受けることがあります。ブルータスは、そのような場合であっても本フェアネス・オピニオンの内容を修正、変更又は補足する義務を負いません。また、本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格及び本新株予約権取得に係る本新株予約権の目的となる株式 1 株当たりの買取価格が当社の少数株主にとって財務的見地から不利益なものではなく公正なものであることについて意見表明するにとどまり、本公開買付け及び本公開買付けに関する応募その他の行動について意見表明や推奨を行うものではなく、当社の発行する有価証券の所有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見を述べるものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格及び本新株予約権取得価格に関する当社取締役会及び特別委員会の判断の基礎資料として使用することを目的としてブルータスから提供されたものであり、他のいかなる者もこれに依拠することはできません。

また、ブルータスは、株式価値の算定に関する役務提供の対価を当社から受領しており、その中に本公開買付けの完了を条件とする成功報酬は含まれません。

(3) 【買付予定の上場株券等の数】

上場株券等の種類	買付予定数	超過予定数	計
普通株式	137,072,803(株)	(株)	137,072,803(株)
合計	137,072,803(株)	(株)	137,072,803(株)

- (注 1) 応募株券等の総数が買付予定数(137,072,803株)を超えない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。応募株券等の総数が買付予定数(137,072,803株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の22の 2 第 2 項において準用する法第27条の13第 5 項及び府令第21条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。
- (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います。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、当社は法令の手続きに従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

5 【上場株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

6 【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(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」に所要事項を記載する等の方法により、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(日興イーリートレード)による応募の受付は行われません。

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。

公開買付けにより買付けられた株式に対する課税関係は以下のとおりです。(注3)

日本の居住者及び国内に恒久的施設を有する非居住者である個人株主の場合

本公開買付けに応募して交付を受ける金銭の額が、当社の資本金等の額のうちその交付の基因となった株式に対応する部分の金額を超過する場合は、当該超過部分の金額は配当所得とみなして課税されます。当該配当所得とみなされる金額については、原則として20.315%(所得税及び復興特別所得税15.315%、住民税5%)の額が源泉徴収されます。(国内に恒久的施設を有する非居住者については、住民税5%は特別徴収されません。)但し、租税特別措置法施行令(昭和32年政令第43号。その後の改正を含みます。)第4条の6の2第38項に規定する大口株主等(以下「大口株主等」といいます。)に該当する場合には、20.42%(所得税及び復興特別所得税のみ)の額が源泉徴収されます。また、支払いを受ける配当とみなされる金額で、その支払いを受ける応募株主等と、その応募株主等を判定の基礎となる株主とした場合に法人税法上の同族会社に該当する法人の保有割合とを合算し、その発行済株式等の総数に占める割合が100分の3以上となるときは、かかる配当とみなされる金額は、配当所得として総合課税の対象となります。

交付を受ける金銭の額のうち上記以外の金額については、株式等の譲渡所得等に係る収入金額として、取得費等との差額は原則として申告分離課税の適用対象となります。

なお、租税特別措置法(昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。)第37条の14(非課税口座内の少額上場株式等に係る譲渡所得等の非課税)に規定する非課税口座(以下「非課税口座」といいます。)の株式等について本公開買付けに応募する場合、当該非課税口座が開設されている金融商品取引業者等がSMBCD日興証券株式会社であるときは、本公開買付けによる譲渡所得等については、原則として、非課税とされます。なお、当該非課税口座がSMBCD日興証券株式会社以外の金融商品取引業者等において開設されている場合には、上記の取扱いと異なる場合があります。

国内に恒久的施設を有しない非居住者である個人株主の場合

配当所得とみなされる金額については、原則として15.315%(所得税及び復興特別所得税のみ)の額が源泉徴収されます。但し、大口株主等に該当する場合には、20.42%(所得税及び復興特別所得税のみ)の額が源泉徴収されます。

法人株主の場合

本公開買付けに応募して交付を受ける金銭の額が、当社の資本金等の額のうちその交付の基因となった株式に対応する部分の金額を超過する場合は、当該超過部分の金額は配当とみなされ、原則として15.315%(所得税及び復興特別所得税のみ)の額が源泉徴収されます。

なお、その配当等の支払いに係る基準日において、当社の発行済株式等の総数の3分の1超を直接に保有する応募株主等(但し、国内に本店又は主たる事務所を有する法人(内国法人)に限ります。)が、当社から支払いを受ける配当とみなされる金額については、所得税及び復興特別所得税が課されないものとされ、源泉徴収は行われないこととなります。

なお、外国人株主等のうち、適用のある租税条約に基づき、かかるみなし配当金額に対する所得税及び復興特別所得税の軽減又は免除を受けることを希望する株主等は、公開買付代理人に対して公開買付期間の末日までに租税条約に関する届出書をご提出ください。

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(当社の特別口座の口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている株券等を含みます。)については、当該応募株券等につき公開買付代理人の応募株主口座への振替手続を行う必要があります。公開買付代理人が、当該応募株券等につき、公開買付代理人の応募株主口座への振替手続が完了して公開買付代理人の応募株主口座に記録されていることを確認してからの受付となります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。また、一度特別口座から応募株主口座へ振替られた応募株券等については再度特別口座へ記録することはできません。

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

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

< 個人 >

A . 番号確認書類 (いずれか 1 点)	個人番号カード(両面)(1)	
	通知カード	
	住民票の写し(個人番号あり)(2)	
B . 本人確認書類 (写真あり 1 点又は写真なし 2 点)	写真あり	運転免許証(運転経歴証明書)(3)
		在留カード
		特別永住者証明書
		パスポート(4)
		各種福祉手帳
	写真なし	各種健康保険証(2025年12月 2 日以降使用できません)(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(2025年12月 2 日以降使用できません) (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ます。)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) 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。)を交付又は送付する等の方法によりお手続きください(但し、各営業店によって営業時間が異なります。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) 【上場株券等の返還方法】

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「8 決済の方法」の「(4) 上場株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

(4) 【上場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

7 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金】

買付代金(円)(a)	71,552,003,166
買付手数料(円)(b)	20,600,000
その他(円)(c)	4,000,000
合計(円)(a) + (b) + (c)	71,576,603,166

(注 1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(137,072,803株)に本公開買付価格(522円)を乗じた金額を記載しています。

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

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

(注 4) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は未定です。

(注 5) 上記金額には消費税等は含まれていません。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

届出日の前日現在の預金等	預金の種類	金額(円)
	普通預金	74,498,931,470
	計	74,498,931,470

8 【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】

2025年 7 月16日(水曜日)

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合はその常任代理人)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。買付代金より適用ある源泉徴収税額(注)を差し引いた金額を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はその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

(注) 本公開買付けにより買い付けられた株式に対する課税関係については、上記「6 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」の税務上の取扱いをご参照ください。

(4) 【上場株券等の返還方法】

下記「9 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の22の2第2項において準用する法第27条の13第4項第2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開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買い付けないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、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。

なお、返還することが必要な株券等を公開買付代理人以外の金融商品取引業者へ振替手続される場合は、株券等を管理する口座区分により振替日が異なる場合がございますので、応募の申込みをされた公開買付代理人の本店若しくは国内各営業店にご確認ください。

9 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の22の2第2項において準用する法第27条の13第4項第2号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数(137,072,803株)を超えない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。応募株券等の総数が買付予定数(137,072,803株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の22の2第2項において準用する法第27条の13第5項及び府令第21条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います(各応募株券等の数に1単位(100株)未満の部分がある場合、あん分比例の方式により計算される買付株数は各応募株券等の数を上限とします。)。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単位未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数に満たない場合は、買付予定数以上になるまで、四捨五入の結果切捨てられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき1単位(追加して1単位の買付け等を行うと応募株券等の数を超える場合は応募株券等の数までの数)の応募株券等の買付け等を行います。但し、切捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付け等を行うと買付予定数を超えることとなる場合には、買付予定数を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付け等を行う株主等を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単位未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数を超える場合は、買付予定数を下回らない数まで、四捨五入の結果切上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を1単位(あん分比例の方式により計算される買付株数に1単位未満の株数の部分がある場合は当該1単位未満の株数)減少させるものとします。但し、切上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数を下回ることとなる場合には、買付予定数を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付株数を減少させる株主等を決定します。

(2) 【公開買付けの撤回等の開示の方法】

当社は、法第27条の22の2第2項において準用する法第27条の11第1項但書に基づき、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第11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) 【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「6 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、当社は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も当社の負担とします。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「8 決済の方法」の「(4) 上場株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(4) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

当社は、公開買付期間中、法第27条の22の2第2項において準用する法第27条の6第1項及び令第14条の3の8により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第11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。

(5) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

当社は、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22の2第2項において準用する法第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11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。

(6) 【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14条の3の4第6項及び第9条の4並びに府令第19条の2に規定する方法により公表します。

(7) 【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しません。

応募株主等(外国人株主等の場合はその常任代理人)はそれぞれ、本公開買付けへの応募に際し、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募株主等が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付け等に関する書類(その写しを含みます。)を、直接間接を問わず、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、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等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。)。

当社は、2025年5月27日付で、千鳥との間で、千鳥が、その所有する本新株予約権のうち、本公開買付けに係る買付予定数と同数分の当社普通株式を取得するために必要な数である本新株予約権134,176,899個(目的となる当社普通株式の数137,072,803株、本新株予約権行使後所有割合：30.14%)を2025年6月11日又は当社及び千鳥が別途合意する日に行行使すること、当社が本公開買付けを開始した場合には千鳥の所有する当社普通株式(84,507,000株(本新株予約権行使後所有割合：18.58%))及び本新株予約権行使によって千鳥が所有することとなる当社普通株式(137,072,803株(本新株予約権行使後所有割合：30.14%))の合計(221,579,803株(本新株予約権行使後所有割合：48.72%))を、自ら又は信託銀行をして本公開買付けに応募する旨、並びに、本新株予約権行使の後に残存する本新株予約権の全部(25,571,801個、目的となる当社普通株式の数26,123,710株(本新株予約権行使後所有割合：5.74%))を相対にて当社に譲渡する(決済日：2025年5月28日又は当社及び千鳥が別途合意する日)旨の本応募等契約を締結しております。本応募等契約において、千鳥による本公開買付けに対する応募の前提条件として、千鳥による外国為替及び外国貿易法第27条に基づく本株式取得に係る対内直接投資等を行うに当たり必要となる事前届出に係る法定の待機期間が経過しており、かつ、本株式取得を妨げる措置命令等が存在せず、そのおそれもないことが規定されております。ただし、応募株券等の数の合計が買付予定数(137,072,803株(本新株予約権行使後所有割合：30.14%))を上回った場合には、あん分比例の方式による買付けとなるため、その場合には、当社は応募意向株式のうちの一部を取得し、残りの応募意向株式は買い付けられないこととなります。本応募等契約の詳細については、上記「2 買付け等の目的」をご参照ください。

支配株主との取引等に関する事項

(ア)支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

千鳥は当社の支配株主には該当しないものの、本書提出日現在の千鳥の所有割合は26.60%であり、また、千鳥が本新株予約権を全て行使した場合にはその所有割合は51.51%となり、当社の主要株主兼筆頭株主であることから、本取引の実施による千鳥からの自己株式の取得は、東京証券取引所の有価証券上場規程に定められる支配株主との重要な取引等に準ずる事項を開示いたします。

当社は、本取引による千鳥からの自己株式の取得及び本新株予約権取得に際して、当社の利益を害する取引とならないよう、本特別委員会からの本答申書の取得を含む上記「4 買付け等の期間、買付け等の価格、算定の基礎及び買付予定の上場株券等の数」の「(2) 買付け等の価格等」の「算定の経緯」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に関する事項並びに当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、千鳥との利害関係のない者から入手した意見の概要)」に記載の各措置を講じています。

(イ)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に関する事項並びに当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

上記「4 買付け等の期間、買付け等の価格、算定の基礎及び買付予定の上場株券等の数」の「(2) 買付け等の価格等」の「算定の経緯」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に関する事項並びに当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、千鳥との利害関係のない者から入手した意見の概要)」をご参照ください。

当社は、2025年 5 月 9 日付で本決算短信を公表しております。当該公表に基づく、本決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該公表の内容につきましては、法第193条の 2 第 1 項の規定に基づく監査法人の監査証明を受けておりません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

本決算短信の概要

(自 2024年 4 月 1 日 至 2025年 3 月31日)

(ア)損益の状況(連結)

決算年月	2025年 3 月期
売上高	431,831百万円
売上原価	354,537百万円
販売費及び一般管理費	48,062百万円
営業外収益	578百万円
営業外費用	2,873百万円
親会社株主に帰属する当期純利益	17,861百万円

(イ) 1 株当たりの状況(連結)

決算年月	2025年 3 月期
1 株当たり当期純利益	56.22円
1 株当たり配当額	10.00円
1 株当たり純資産額	255.81円

第 2 【公開買付者の状況】

1 【発行者の概要】

(1) 【発行者の沿革】

(2) 【発行者の目的及び事業の内容】

(3) 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2 【経理の状況】

(1) 【貸借対照表】

(2) 【損益計算書】

(3) 【株主資本等変動計算書】

3 【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　プライム市場							
	月別	2024年11月	2024年12月	2025年　1　月	2025年　2　月	2025年　3　月	2025年　4　月	2025年　5　月
最高株価(円)		586	595	604	614	600	599	678
最低株価(円)		491	542	530	543	552	496	525

(注) 2025年 5 月については、5 月27日までのものです。

4 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

(1) 【発行者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第50期(自 2022年 4 月 1 日 至 2023年 3 月31日) 2023年 6 月29日関東財務局長に提出

事業年度 第51期(自 2023年 4 月 1 日 至 2024年 3 月31日) 2024年 6 月27日関東財務局長に提出

【半期報告書】

事業年度 第52期中(自 2024年 4 月 1 日 至 2024年 9 月30日) 2024年11月11日関東財務局長に提出

【訂正報告書】

訂正報告書(上記 の第50期有価証券報告書の訂正報告書)を2024年 5 月28日に関東財務局長に提出

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社レオパレス 2 1

(東京都中野区本町二丁目54番11号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。