



2020年7月9日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 コ ロ ワ イ ド  
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 野 尻 公 平  
( コード番号 7616 東証第一部 )  
問 合 せ 先 取 締 役 瀬 尾 秀 和  
( T E L 0 4 5 - 2 7 4 - 5 9 7 0 )

**株式会社大戸屋ホールディングス株式(証券コード：2705) に対する  
公開買付けの開始に関するお知らせ**

当社(以下「公開買付者」又は「当社」といいます。)は、本日開催の取締役会において、当社が株式会社大戸屋ホールディングス(以下「対象者」といいます。)の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含み、以下同じとします。)による公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)により取得することについて決議いたしましたので、下記のとおり、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)1,387,900株(所有割合(注):19.16%)を所有する主要株主である筆頭株主です。公開買付者は、2019年10月1日に、対象者の主要株主であった三森三枝子氏(譲渡株式数946,300株)及び三森智仁氏(同405,500株)より対象者株式1,351,800株(所有割合:18.66%)を取得した後、断続的に対象者株式を取得し、本日現在において、1,387,900株を所有するに至りました。また、公開買付者の完全子会社として特別関係者に該当する株式会社ダイニング・クリエイションは、対象者株式を100株(所有割合:0.00%)所有しております。

(注)「所有割合」とは、対象者が2020年5月19日に公表した「2020年3月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者決算短信」といいます。)に記載された2020年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(7,246,800株)から、対象者が所有する同日現在の自己株式数(1,706株)を控除した株式数(7,245,094株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、別途の記載がある場合を除き、比率の計算において同様に計算しております。)をいいます。以下同様とします。

公開買付者は、対象者グループ(持株会社としての対象者及び連結子会社8社で構成される企業集団を指し、以下「対象者グループ」といいます。)が外食事業として展開するブランドである「大

戸屋」が持つ知名度と、店内調理や健康に配慮したメニューを源泉とした品質に関する多くのお客様のご支持を背景とする信用を高く評価した上で、対象者の創業者である故三森久美氏の「大戸屋を日本一の定食屋にする」との思いを承継し、お客様に健康的かつ高品質な商品をお値打ち価格で提供することでお客様の支持を得ながら、社会貢献を果たしていくことを実現していきたいと考え、2019年10月1日に、対象者の主要株主であった三森三枝子氏（譲渡株式数 946,300 株）及び三森智仁氏（同 405,500 株）より対象者株式 1,351,800 株（所有割合：18.66%）を取得し、主要株主である筆頭株主となりました。公開買付者は、下記「(2) 本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、2019年11月下旬から2020年3月中旬にかけて延べ5回に亘る面談の場において、対象者に対して、友好的M&A（対象者グループの経営改善を目的として、対象者の事業再建プランを双方の合意のもとに作成した上で行われる、公開買付者による対象者の連結子会社化を指し、以下「友好的M&A」といいます。）の可能性に関する打診を行ってまいりましたが、対象者執行部（以下、対象者の代表取締役を含む業務執行取締役を「対象者執行部」といいます。）は、経営の独自性の維持を理由として、具体的な協議に至ることができませんでした。そこで、公開買付者は、下記「(2) 本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、2020年3月下旬に、対象者執行部による自発的な施策の実施に委ねることは、対象者の今後の企業価値向上の点から適切ではないと考えるに至り、経営陣の変更を目的とした株主提案を行う方針を決定し、2020年4月15日に、経営体制の刷新を実現することを目的として、対象者の第37回定時株主総会（2020年6月25日開催）に対して「現公開買付者役員の取締役候補者2名・対象者執行部のうち代表取締役を含む取締役候補者2名・社外取締役候補者（非業務執行取締役含む）8名」の合計12名の取締役候補者（以下「当初株主提案候補者」といいます。）に係る取締役選任の株主提案を行いました。なお、当該株主総会における取締役選任議案に係る会社提案は、「対象者執行部の取締役候補者5名・社外取締役候補者6名」の合計11名を対象とするものであり、下記「(2) 本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、2020年6月25日に開催された当該株主総会においては、公開買付者の株主提案は否決され、会社提案が可決されました。

他方、公開買付者は、対象者執行部に対して、当該株主提案後も2020年4月下旬まで、対象者の業績回復及び資本関係の在り方に関する有益な協議の場を設定すべく模索してまいりましたが、対象者執行部との協議の機会を得るには至りませんでした。

その後、2020年4月下旬に、公開買付者は、対象者の企業価値を安定的かつ持続的に向上させるためには、当該株主提案の成否に関わらず、公開買付者と対象者との間の資本関係を強化し、対象者の成長戦略及び施策の両面について、公開買付者と対象者とがより深く協業できる体制を構築する必要があると考えるに至りました。なお、公開買付者は、対象者グループの公開買付者グループ（持株会社としての公開買付者及び連結子会社40社で構成される企業集団を指し、以下「公開買付者グループ」といいます。）への参画を通じて、公開買付者グループが運営するレストラン業態の充実を図ると共に、公開買付者が自らの2020年3月期から2022年3月期に係る中期経営計画に掲げた給食事業における対象者グループとの協業により、公開買付者の企業価値向上も企図しております。

そして、公開買付者は、公開買付者と対象者との間の資本関係を強化する手法として本公開買付け及びその具体的な条件等について引き続き検討していくこととしました。その検討過程において、公開買付者は、対象者の業績回復を早期に実現し、公開買付者と対象者の協業の成果を対象者の事

業再建に優先的に配分することの公開買付者における合理性を担保するためには、対象者における収益改善が公開買付者の連結会計上の収益向上に寄与するとの観点より、公開買付者による対象者の連結子会社化が必要であることから、これを条件とすると共に、対象者グループにおけるお客様・取引先からの信用維持、対象者グループの社員の皆様のモチベーションの維持・向上といった観点に加え、近年の対象者における業績不振の要因として、株主との対話も含めたコーポレート・ガバナンス体制の不備が考えられるところ、上場企業に止まることにより、一般株主の皆様及び市場からの適切な監視・牽制を受けることが、対象者自体の企業価値向上に資すると見込まれること、並びに公開買付者は本公開買付け後も対象者株式の上場を維持し、対象者が上場企業としての独立性を確保することを前提に、両社が少数株主の利益にも配慮した適切な関係を構築することが望ましいと考えていることから、対象者を完全子会社とすることは検討せず、対象者株式の上場を継続することが望ましいと判断いたしました。なお、公開買付者と対象者の協業の成果を対象者の事業再建に優先的に配分することとは、当該協業の成果の多くが、食材等の調達・物流に関して見込まれるところ、対象者が公開買付者の連結子会社となった後には、対象者グループによる食材等の調達は、公開買付者グループの食材等の仕入・調達を担う株式会社コロワイドMD等の連結子会社を通じて行われることが見込まれ、対象者グループと当該連結子会社との協業によるコスト削減効果を、対象者グループが優先的に享受できるようにすることを意味しております。

公開買付者は、これらの観点から、本公開買付けにおける買付予定数の下限を、公開買付者の要請等によって開催される対象者の臨時株主総会において公開買付者の指名する者が対象者の取締役となる場合に、当該事実と併せて、公開買付者が採用する国際会計基準に照らし、公開買付者による対象者への実質的支配が確立しているものとして対象者が連結子会社になり得る水準を目安に、所有割合にして25.84%(1,872,392株、公開買付者の現保有分を加味した所有割合にして45.00%)に設定する一方、対象者の連結子会社化とその後の事業再建を通じて公開買付者が得られるメリット及び公開買付者が本公開買付けに要する投資額の合理性を総合的に勘案し、上限を32.16%(2,330,000株、公開買付者の現保有分を加味した所有割合にして51.32%)にそれぞれ設定することといたしました。

なお、下記「(2) 本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、対象者執行部がこれまで公開買付者との協議を進めることを受け入れてこなかったことから、本公開買付けの実施について対象者と事前に協議を行ったとしても、直ちには建設的な協議は望めないと考えられたため、公開買付者は、本日までに、対象者との間で、本公開買付けに関して事前の協議を行っておりません。公開買付者としては、従来の対象者執行部の対応に鑑みて、本公開買付けに対する賛同を得るために対象者との間で協議が開始できる時期が到来するのを待つよりも、本公開買付けを直ちに実施することの方が、対象者グループ及び公開買付者グループ双方の企業価値向上に資すると判断し、本公開買付けの開始を決定いたしました。したがって、本日現在、対象者が本公開買付けに賛同するか否かは確認できておりません。

本公開買付けは対象者の上場廃止を目的とするものではないため、本公開買付け成立後においても、対象者株式の上場は維持される予定です。

## (2) 本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針

### ① 本公開買付けの目的及び背景

#### イ 公開買付者の概要

公開買付者は、1963年4月、飲食店及び軽飲食店の営業を目的として設立されました。1977年9月に飲食店「甘太郎食堂」を「手作り居酒屋甘太郎」として業態変更を行い、神奈川県逗子市に創業店となる逗子店を開店しました。1994年9月、商号を株式会社コロワイドに変更いたしました。1999年10月に日本証券業協会に株式を店頭登録し、2000年10月に東京証券取引所市場第二部に株式を上場した後、2002年9月には東京証券取引所市場第一部に指定されました。

公開買付者グループは、外食事業を幅広く営んでおり、日本全国、北米及びアジア諸国を中心に、直営店として飲食店チェーンを展開すると共に、フランチャイズ加盟店の募集、加盟店の経営指導、商品の企画販売及び食材等の供給を行っております。連結子会社のうち、株式会社レイズインターナショナルは、主に「牛角」・「温野菜」・「甘太郎」・「北海道」・「土間土間」・「かまどか」などのレストラン及び居酒屋業態の直営店の運営、フランチャイズ加盟店の募集、加盟店の経営指導及び商品の企画販売・食材等の供給を、株式会社アトムは、主に「ステーキ宮」・「にぎりの徳兵衛」などの飲食店の経営を、カップ・クリエイト株式会社は、主に「かっぱ寿司」などの回転寿司の直営店の運営及び寿司・調理パンなどのデリカ事業をそれぞれ行っております。また、株式会社コロワイドMDは、公開買付者グループ内における調達・製造・物流により構成されるマーチャンダイジング機能全般を担うと共に、神奈川キッチンセンター及び長浜キッチンセンター等を運営しております。

(注) 公開買付者グループにおけるマーチャンダイジング機能とは、店舗におけるお客様への提供を念頭に、商品開発・原材料調達・内製化加工・物流網までを一元的に構築・管理・運営することをいいます。

公開買付者は、「すべては、お客様と社員のために」を経営理念としており、お客様に「楽しかった、美味しかった」と喜んでいただけるように、COLOWIDE（コロワイド）の社名にこめた4つのファクター（CO: 勇気(Courage)、LO: 愛(Love)、WI: 知恵(Wisdom)、DE: 決断(Decision))を社員一人一人が心に刻み、日々の業務にまい進することにより、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図ることを経営方針としております。この経営方針のもと、長期ビジョンとして「外食日本一企業の実現、そしてグローバル外食企業へ」を掲げ、売上高・お客様満足度で日本一を目指しております。

近時における公開買付者を取り巻く事業環境としては、国内外における新型コロナウイルスの感染拡大を受け、本年4月に政府より緊急事態宣言が発令され、不要不急の外出自粛による来店客数の激減と共に、全国規模での店舗休業や時短営業を余儀なくされました。本日現在、緊急事態宣言は解除されたものの、消費活動は新型コロナウイルス感染拡大前の水準に回復しておりません。

こういった環境下にあつて、公開買付者グループは、今後急速に変化する外食産業市場で勝ち抜いていくべく収益力を高め、「フューチャーバリュー」（事業の将来価値）の獲得を精力的に進めることによって、この非常事態を乗り越え業績の回復を実現させてまいりたいと考えて

おります。

そのため、公開買付者は、2020年3月期において、今後お客様の生活習慣の変化によって将来的に収益性が低下すると予想される店舗についても減損処理を断行すると共に、居酒屋業態を中心に196店舗の直営店の閉店を決定するなど、お客様の生活習慣及び外食市場の変化を見据えた準備を行いました。また、これらの抜本的な損失処理を断行することにより、2021年3月期における事業利益において、減損損失処理による減価償却費の減少及び閉店による赤字額削減等により、3,258百万円の利益押し上げ効果を見込んでおります。

事業面においては、公開買付者グループとしてお客様の支持を得るために、商品力の強化とサービスレベルの一層の向上に努めると共に、マーチャンダイジング機能の更なる増強のため、仕入・物流面における生産性向上を推進してまいります。

また、公開買付者は、既存の外食市場に限らず、公開買付者が自らの2020年3月期から2022年3月期に係る中期経営計画に掲げた給食事業の展開を加速させたいと考えております。現在、公開買付者グループは給食事業の端緒として他社の社員食堂運営を受託しておりますが、今後は介護施設や病院などに鋭意拡大させてまいります。

さらに、公開買付者グループは、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を目指し、継続的にM&Aによる成長の機会を検討してまいります。従来、M&Aを通じて居酒屋事業からレストラン事業へと事業領域を拡大してまいりましたが、新型コロナウイルス感染症の影響によるお客様の生活習慣の変化も考慮して、M&Aによる成長を推進してまいります。なお、公開買付者グループは、「牛角」事業の収益性強化及びフランチャイズ加盟店網の拡大を目的として、2020年3月に「牛角」のエリアフランチャイズ事業を譲り受けました。

#### ロ 対象者の事業

対象者の有価証券報告書等の公開情報によれば、対象者は、創業者である故三森久実氏により1983年5月に東京都豊島区に株式会社大戸屋として設立されたとのことです。2001年4月、株式の額面金額の変更を目的に形式上の存続会社である株式会社ジュオ・ハタノと合併し、同年8月、日本証券業協会に株式を店頭登録したとのことです。2011年7月、持株会社体制への移行に伴い、対象者の商号を「株式会社大戸屋」から「株式会社大戸屋ホールディングス」に変更し、2013年7月、大阪証券取引所の現物市場の東京証券取引所への統合に伴い、JASDAQに上場したとのことです。

対象者グループは、「人々の心と体の健康を促進し、フードサービス業を通じ、人類の生成発展に貢献する」との経営理念のもと、国内においては、「大戸屋ごはん処」を主たるブランドとした定食店の直営及びフランチャイズ展開、また海外においては、タイ、台湾、香港、シンガポール、インドネシア、アメリカ、中国、ベトナムにおいて和食レストランの直営及びフランチャイズ展開を行っているとのことです。

対象者の2020年3月期決算短信によれば、わが国経済は、新型コロナウイルス感染の拡大や終息の見通しが立たないことから、不透明感がさらに高まり、厳しい状況が続くとのことで、外食産業においてもお客様数の回復まで相応の時間を要することが想定され、さらに厳しい状況が続くと考えているとのことですが、対象者は2020年3月期に係る有価証券報告書の提出日を2020年7月31日に予定しているため、新型コロナウイルスの影響等近時の事業環境を踏まえた具体的な経営方針・対処すべき課題等については確認できておりません。

#### ハ 本公開買付けを実施する理由

上記「(1) 本公開買付けの概要」で述べたとおり、公開買付者は、2019年10月1日公表の「株式会社大戸屋ホールディングス(証券コード:2705)の株式買付けの決定に関するお知らせ」に記載のとおり、2019年10月1日に対象者株式を対象者の主要株主であった三森三枝子氏(譲渡株式数 946,300株)及び三森智仁氏(同 405,500株)より対象者株式1,351,800株(所有割合:18.66%)を市場内立会外取引により合計2,999,919千円で取得した後、2019年10月4日から同年11月13日までの期間において断続的に対象者株式36,100株(所有割合:0.50%)を市場内取引により取得し、本日現在では対象者株式1,387,900株(所有割合:19.16%)を保有しております。また、公開買付者の完全子会社として特別関係者に該当する株式会社ダイニング・クリエーションは、2019年10月24日に対象者株式100株(所有割合:0.00%)を市場内取引により取得し、現在同株数を所有しております。

公開買付者は、三森三枝子氏及び三森智仁氏が保有する株式の売却に係る打診を2019年6月に受けましたが、以前より対象者グループが外食事業として展開するブランドである「大戸屋」が持つ知名度と、店内調理や健康に配慮したメニューを源泉とした品質に関する多くのお客様のご支持を背景とする信用を高く評価していたため、対象者グループとの協業の可能性も考慮のうえ、当該株式を取得することといたしました。

すなわち、公開買付者としては、今後の外食産業の見通しにつき、人件費や物流費の増加、食材価格の高騰の影響を受ける一方、顧客ニーズが益々多様化し、商品・サービスに対する選別志向が顕著になるなど、厳しい経営環境が予想されるところ、それぞれ異なるブランドや特性を持つ公開買付者及び対象者双方が協力することで、シナジーを発揮することにより、そのような経営環境下においても企業価値の向上を図ることが可能であると考えました。

そこで、公開買付者は、友好的関係を通じて、対象者グループ事業の発展に積極的な貢献を果たし、公開買付者及び対象者双方の企業価値向上に資するべく、2019年9月13日に対象者執行部に対し建設的な協議の場を設けることを提案いたしました。また、公開買付者は、三森三枝子氏及び三森智仁氏からの対象者株式取得後においても、対象者執行部に対して、対象者の事業発展に向けて、公開買付者グループが有する事業プラットフォームの活用等に係る提案を実施してまいりました。

具体的には、公開買付者は、2019年10月25日に対象者を訪問し、公開買付者が考える対象者グループと公開買付者グループとの協業の方策について、大要以下の内容の提案をいたしました。

- ・ 仕入条件の統一によりコスト削減を図ること  
対象者グループと公開買付者グループの双方の事業規模を活かした購買力の強化、及び仕入ルートの一元化を通じた仕入価格の低減を実現させ、事業構造上のコスト削減を図ること。
- ・ 公開買付者グループのセントラルキッチン  
公開買付者グループが全国11箇所有するセントラルキッチンを対象者グループが運営する事業についても活用することを通じて、対象者グループが外部調達している商材の内製化により、コスト削減を図ること。
- ・ 物流拠点の相互活用・物流効率の改善を図ること

対象者グループと公開買付者グループ各々が利用する物流拠点を、地域特性等も踏まえた上で集約することにより、物流拠点に要する設備費用等の削減を図ると共に、対象者グループ及び公開買付者グループの物流ルートを集約することにより、物流効率及び物流費用を改善すること。

- ・ 上記3項目による増加収益の対象者グループ事業への還元

公開買付者グループが近年実施したM&A（株式会社レイズインターナショナル、カップ・クリエイト株式会社及び株式会社フレッシュネスの公開買付者グループへの参画を指し、以下「近年実施したM&A」といいます。）における収益増加実績から、これらの分野における対象者グループとの協業による両社での収益増加見通しは6.9億円程度と推定されること。

- ・ 新店立地・業態転換候補の共有

対象者グループと公開買付者グループの事業エリア・立地特性には共通項が多いことから、公開買付者グループが得た新店立地情報が同グループ内での競合等の観点から採用できない場合に、これを対象者グループに提供することや、対象者グループ及びそのフランチャイズ加盟店の不採算店を公開買付者グループが運営する他のレストラン業態に転換して、対象者グループ及びそのフランチャイズ加盟店の経済的負担を軽減すること。

- ・ 給食事業への進出

公開買付者の中期経営計画にも記載のとおり、公開買付者グループが検討している主として介護施設・病院における施設内給食事業の展開において、定食事業として高い知名度・ブランド力を有すると公開買付者が考える対象者グループの「大戸屋」が参画することを通じて、相互にメリットを享受すること。

その後、公開買付者は、2019年11月14日に、対象者から2020年3月期第2四半期に係る業績の説明を受けましたが、対象者の説明に基づく限り、当該四半期においても業績回復の傾向は見受けられませんでした。

また、同月21日に、公開買付者は、対象者から、対象者グループに係る経営改善計画案について説明を受けました。しかしながら、対象者が説明した当該改善計画案は、公開買付者の認識としては、実行可能性が明らかなものではなく、また数値に基づく根拠・説明を著しく欠くものであったため、業績回復に向けた合理性のある計画ではないと判断いたしました。加えて、公開買付者は、対象者の既存店売上高が3事業年度以上に亘り前年を継続して下回り続けていたことから（前年同期比につき、2017年3月期 97.8%、2018年3月期 99.5%、2019年3月期 98.7%、2019年4月～10月（7ヶ月累計） 94.0%）、協業によるシナジー効果の創出のみならず、早期の業績改善に向けた抜本的な取り組みが急務であると考えに至り、2019年11月下旬に対象者に対して、友好的M&Aによる公開買付者グループへの参画を打診いたしました。しかし、これに対して、対象者執行部からは、専ら経営の独自性の維持を理由として肯定的な回答を得ることができませんでした。

上記のような経緯を経た後においても、公開買付者は、引き続き対象者との友好的な協議を模索すべく、公開買付者が2019年10月25日に行った協業の提案に関して同年11月21日に対象者から受領した質問について、同年12月17日に対象者執行部を訪問した上で、書面及び口頭により大要以下のとおり回答いたしました。

- 「仕入条件の統一によりコスト削減を図ること」について

仕入条件統一化に対応可能な食材や地域の範囲に関する質問に対し、公開買付者は、仕入条件の統一は畜産品・水産品・青果・加工食品・飲料・酒類・消耗品などすべての領域に及ぶと考えられること、及び対象となる地域として公開買付者グループ及び対象者グループ双方が多数の店舗を展開する日本国内での効果が最も大きいと見込まれるものの、双方が共に展開する海外エリアにおいても検討可能である旨を回答いたしました。

公開買付者グループによる過去のM&Aにおける仕入条件統一によるコスト削減実績に関する質問に対し、公開買付者は、近年実施したM&Aにおけるコスト削減実績を具体的金額により回答いたしました。
- 「公開買付者グループのセントラルキッチンを活用」について

対象者においては、セントラルキッチンを活用にあたり現状と遜色ない品質確保が導入条件であること、並びに店舗オペレーション及びレイアウトは店内調理を前提としていることに関する公開買付者の見解を問う質問に対し、公開買付者は、セントラルキッチン製品（以下「内製品」といいます。）の活用にあたっては、公開買付者グループにおいても、単純なコスト削減策としてではなく、従来購買品以上の品質を前提としていること、並びに今後対象者グループ店舗が目指すべきオペレーション及びお客様にとっての商品性と価格両面における価値を高めるためには、内製品の活用と対象者の厨房設備の見直しを併行して検討することが望ましい旨を回答いたしました。

公開買付者グループによる過去のM&Aにおける内製化によるコスト削減実績に関する質問に対し、公開買付者は、近年実施したM&Aでの実績を具体的金額により回答いたしました。

セントラルキッチンで対応可能なメニュー・調理方法・配送可能地域に関する質問に対し、公開買付者は、次のとおり回答しました。まず、対象者グループのメニューに照らして、対応可能なメニュー・調理方法として、畜産品の切身加工・半製品、水産品の干物製造、ソース・タレ類の製造、カット野菜の製造などが挙げられる旨を回答いたしました。また、配送可能地域として、北海道・東北・関東・北陸・中京・関西・中国・九州・沖縄の各地方に公開買付者グループが利用する物流センターを擁しており、北海道の一部及び沖縄離島を除き、原則として対象者グループの出店エリアをカバーすることが可能である旨を回答いたしました。

内製品導入時の店舗配送時間に関する質問に対し、公開買付者は、温度帯別の取扱の違いと、店舗発注後納品までに要する時間について回答いたしました。

セントラルキッチンの運営状況に関する見学機会設定の要請に対し、公開買付者は、協議状況に応じて、公開買付者グループの同施設が見学可能である旨を回答いたしました。
- 「物流拠点の相互活用・物流効率の改善を図ること」について

公開買付者グループによる過去のM&Aにおける物流効率化によるコスト削減実績に関する質問に対し、公開買付者は、近年実施したM&Aでの実績を具体的金額により回答いたしました。

物流センターのカバーエリアに関する質問に対し、公開買付者は、北海道・東北・関東・北陸・中京・関西・中国・九州・沖縄の各地方に公開買付者グループが利用する物流センターを擁しており、北海道の一部及び沖縄離島を除き、原則として対象者グループの出店

エリアをカバーすることが可能である旨を回答いたしました。

- ・ 「上記3項目による増加収益の対象者グループ事業への還元」について  
上記の3項目における収益改善見通し金額の算定根拠に関する質問に対し、公開買付者は、対象者グループにおける想定取引規模及び公開買付者グループにおける実績等に基づき回答いたしました。
- ・ 「新店立地・業態転換候補の共有」について  
該当する質問はありませんでした。
- ・ 「給食事業への進出」について  
給食事業での協業において公開買付者が対象者に期待する事項に関する質問に対し、公開買付者は、対象者グループとの協働によるメニュー開発、「大戸屋」ブランドによる給食提供、店内調理スペースを有する施設における対象者グループへの運営再委託などが想定される旨を回答いたしました。

この際、対象者執行部からは、協業によるシナジーに関する説明を含む公開買付者の回答に対し、企業としての方向性が明確に異なると考えられる反論・質疑はされませんでした。

加えて、公開買付者は、同じく2019年12月17日に、対象者からの質問書への回答と共に、対象者執行部に対して、友好的M&Aにより対象者が公開買付者グループ入りすることのメリットとして、連結グループ全体での収益性を重視する公開買付者グループにあっては上記のシナジーを対象者の収益改善に優先的に投下することが可能になること、対象者より2019年11月21日に説明を受けた対象者グループに係る経営改善計画案に含まれる不採算店の整理について、公開買付者グループが運営するレストラン業態への転換も含めた抜本的な取り組みが可能になること等を説明し、友好的M&Aによる公開買付者グループへの参画を提案いたしました。これに対して、対象者執行部は、経営の独自性を維持したいことを理由に、公開買付者の提案を受け入れませんでした。

このような状況を踏まえ、公開買付者は、同日、継続的な既存店売上高の減少という経営上の重要な課題に対して有効な施策が講じられていないことに加え、公開買付者が提案する協業によるシナジーも含めた友好的M&Aに対して、事業モデル・企業価値といった合理的な観点からの検証・回答を行わず、経営の独自性のみを理由として拒否する対象者執行部の姿勢に、経営陣として本来果たすべき説明責任が担保されていないという点においてコーポレート・ガバナンスの観点から多大な危機感を覚えたことから、このまま対象者執行部に対象者の経営を委ねることは、対象者の企業価値を不当に毀損することにつながりかねないと考え、対象者の第37回定時株主総会において、経営陣の変更に係る株主提案を行うことの要否について検討を開始いたしました。そして、2019年12月27日に実施した公開買付者及び対象者双方の代表取締役による面談時に、公開買付者は、友好的M&Aによる公開買付者グループへの参画を再度提案すると共に、これが受け入れられない場合には、対象者の第37回定時株主総会において株主提案を実施する旨を対象者に説明いたしました。従前同様、対象者の代表取締役は経営の独自性の維持を理由に、友好的M&Aに関する提案は受け入れませんでした。

その後、公開買付者は、対象者より2019年11月21日に提示された経営改善計画案の改訂版として、2020年1月31日に経営改善計画の説明を受けましたが、その内容は2019年11月21日に提示された経営改善計画案と重要な点において変更はなく、公開買付者の認識としては、

計画実現の蓋然性は依然不透明かつ検証不能なものであったため、公開買付者は対象者の業績回復に向けた合理性のある計画ではないと判断いたしました。

なお、公開買付者は、2019年11月21日に、対象者から締結を要請された秘密保持契約について、上記のとおり公開買付者による友好的M&Aを対象者が明確に拒否しており、当該契約の締結の必要性が乏しいことを考慮し、本日に至るまでこれを締結しておりません。

公開買付者は、対象者から、2020年2月中旬に、対象者の社外取締役からの指摘を背景に、公開買付者が考える対象者の公開買付者グループへの参画に関する枠組みについて、対象者から公開買付者に対するヒアリングを実施したいという旨の要請を受けました。公開買付者は、対象者の経営改善及び双方の企業価値向上を具現化させるべく、対象者の公開買付者グループへの参画を実現させたいとの考えから、当該要請を受け入れ、2020年2月20日に対象者執行部との間で質疑応答を行いました。この際、公開買付者が回答した内容は、大要以下のとおりです。

- ・ 公開買付者が想定する公開買付者グループ参画時の資本関係について  
公開買付者は、友好的M&Aの実施にあたっては、公開買付者が保有する対象者の議決権を51%程度とすることを基本的な方針としており、連結子会社化は必須であるものの、対象者の株式上場は維持することを考えている旨を回答いたしました。
- ・ 公開買付者グループ参画後の対象者における経営方針・経営体制について  
公開買付者は、対象者の業績改善が急務であることから、当面（3事業年度程度）は、対象者に対して、代表取締役社長を含めた数名の役員を公開買付者から派遣することを想定しつつも、その後の対象者の経営を任せられる対象者プロパーの人材がいれば、以降は、当該人材を中心に経営を担ってもらうことも含めて想定している旨を回答いたしました。
- ・ 対象者が検討している対象者グループの経営改善計画への所感  
公開買付者は、対象者グループから提示された経営改善計画について、対象者が検討している項目自体のすべてを否定するものではないものの、公開買付者が合理的と考える項目についても、財務的原資の裏付けも含めた具体的な実行可能性が明らかではなく、またそれぞれの施策は十分性及び迅速性を欠くものであったため、公開買付者としては十分な計画ではないと判断しており、見直しが必要であると認識している旨を回答いたしました。

また、2020年2月20日の質疑応答の中で、対象者から、対象者の少数株主及び対象者グループの従業員等の利害関係者のために、対象者においても協業によるシナジーについて具体的に説明できることが必要である旨の要望が示され、これに対して、公開買付者は、2020年6月25日開催の対象者の第37回定時株主総会に関する株主提案の法定期限となる同年4月下旬までの時間的猶予は限られているものの、協業によるシナジーについての具体的試算のために資料の提供等の協力が可能である旨を回答いたしました。

この際、公開買付者は、対象者から、2020年2月26日開催予定の対象者の取締役会にて公開買付者との間の質疑及び討議の結果を報告するとの説明を受けていたため、公開買付者は、2020年2月26日以降において、対象者執行部に対して、対象者の取締役会における報告結果の共有を求めましたが、対象者から回答を得ることはできませんでした。

かかる状況の中、対象者執行部は、2020年2月28日に「経営改善計画（骨子）」を公表しま

した。公開買付者としては、当該計画は以下の観点から合理的根拠・実現性を確認できず、対象者における今後の業績回復の可能性は依然として不透明であると考えました。

- ・ 2018年3月期から2020年3月期に至るまで、対象者執行部のもと、対象者の既存店売上高昨対比はほぼ一貫して前年を割り込んでおり（2018年3月期 99.5%、2019年3月期 98.7%、2020年3月期 93.4%）、2020年3月期に実施した2度のメニュー改定はいずれも効果を得られなかったこと。
- ・ 公開買付者が2020年3月下旬に一般消費者を対象として対象者グループが運営する「大戸屋」の利用状況に関し広く実施したアンケート（スクリーニング調査対象 20,000名・本調査対象 500名、以下「本アンケート」といいます。）の結果においては、「大戸屋」ブランドの認知割合が63.7%（本項におけるパーセンテージは調査対象者全体に対する比率。以下同じ。）、利用実績のある消費者が42.2%に対し、離脱層（過去に「大戸屋」の利用経験があるものの、直近1年以内に利用実績がない顧客層をいいます。）が28.0%に上ること、減少層（1年前に比して「大戸屋」の利用機会が減少した顧客層をいいます。）においては3割以上が「価格が高いこと」を利用機会減少の理由としていることが判明したことを踏まえ、公開買付者としては、価格に対する不満を呈する回答が多く得られたと認識したところ、かかる不満が減少するような真の意味での「お値打ち価格」を実現するためには、その原資となる効率化・コストダウンが必要になるにもかかわらず、対象者単独の事業規模ではその捻出の可能性は限定的であること。
- ・ 当該計画の全体を通じて、数値が一切示されておらず、各施策の合理的根拠を確認することができないこと。

以上の経緯から、公開買付者は、2019年12月における、対象者執行部に対象者の経営を委ねることは、対象者の企業価値を不当に毀損することにつながりかねないとの考えを変更するには至らず、2020年6月25日開催の対象者の第37回定時株主総会において、対象者における経営陣の変更を目的とした株主提案を行う方針を2020年4月14日に決定・公表いたしました。そして、公開買付者は、早期に対象者の業績を改善すべく、経営体制の刷新を実現することを目的として、対象者の第37回定時株主総会（2020年6月25日開催）に対して2020年4月15日に当初株主提案候補者に係る取締役選任の株主提案を行いました。

当該株主提案は、公開買付者専務取締役の蔵人賢樹氏及び公開買付者取締役の澄川浩太氏並びに対象者代表取締役社長の窪田健一氏及び対象者取締役の山本匡哉氏の計4名を社内取締役（業務執行取締役）候補者とするものですが、これは、公開買付者と対象者の双方から、各社の経営実態をよく知る立場にある者を同数ずつ業務執行取締役として選任することにより、両社のシナジーを最大限発揮することができることを考えたことによります。

また、上記4名に加え、三森教雄氏、池田純氏、戸川信義氏、小濱直人氏、河合宏幸氏、田村吉央氏、鈴木孝子氏及び三森智仁氏の計8名を社外取締役（非業務執行取締役を含む）候補者とするものですが、これは、各候補者がその経歴において会得した各分野における法務、会計、税務、内部統制等における豊富な経験・知識と高い見識に基づき、取締役会において有益な提言・助言をいただくことにより、もって両社のシナジーを最大限発揮することができることを考えたことによります。

公開買付者は、当該株主提案後も2020年4月下旬まで、対象者執行部に対して、対象者の業績回復及び資本関係の在り方に関する有益な協議の場を設定すべく模索し、株主提案内容の見直しや対象者が要望する友好的M&Aにおける具体的な条件提示に必要な事項に関する協議を企図しておりましたが、対象者執行部との協議の機会を得るには至りませんでした。

その後、公開買付者は、2020年4月下旬に、対象者の企業価値を安定的かつ持続的に向上させるためには、当該株主提案の成否に関わらず、公開買付者と対象者との間の資本関係を強化し、対象者の成長戦略及び施策の両面について、公開買付者と対象者とがより深く協業できる体制を構築する必要があると考えるに至りました。

そして、公開買付者は、公開買付者と対象者との間の資本関係を強化する手法として本公開買付け及びその具体的な条件等について引き続き検討していくことといたしました。その検討過程において、公開買付者は、対象者の業績回復を早期に実現し、かつ公開買付者と対象者の協業の成果を対象者の事業再建に優先的に配分することの公開買付者における合理性を担保するためには、対象者における収益改善が公開買付者の連結会計上の収益向上に寄与するとの観点より、公開買付者による対象者の連結子会社化が必要であることから、これを条件とすると共に、対象者グループにおけるお客様・取引先からの信用維持、対象者グループの社員の皆様のモチベーションの維持・向上といった観点に加え、近年の対象者における業績不振の要因として、株主との対話も含めたコーポレート・ガバナンス体制の不備が考えられるところ、上場企業に止まることにより、一般株主の皆様及び市場からの適切な監視・牽制を受けることが、対象者自体の企業価値向上に資すると見込まれること、並びに公開買付者は本公開買付け後も対象者株式の上場を維持し、対象者が上場企業としての独立性を確保することを前提に、両社が少数株主の利益にも配慮した適切な関係を構築することが望ましいと考えていることから、対象者を完全子会社とすることは検討せず、対象者株式の上場を継続することが望ましいと判断いたしました。なお、公開買付者と対象者の協業の成果を対象者の事業再建に優先的に配分することとは、当該協業の成果の多くが、食材等の調達・物流に関して見込まれるところ、対象者が公開買付者の連結子会社となった後には、対象者グループによる食材等の調達は、公開買付者グループの食材等の仕入・調達を担う株式会社コロワイドMD等の連結子会社を通じて行われることが見込まれ、対象者グループと当該連結子会社との協業によるコスト削減効果を、対象者グループが優先的に享受できるようにすることを意味しております。

公開買付者は、これらの観点から、本公開買付けにおける買付予定数の下限を、公開買付者の要請等によって開催される対象者の臨時株主総会において公開買付者の指名する者が対象者の取締役となる場合に、当該事実と併せて、公開買付者が採用する国際会計基準に照らし、公開買付者による対象者への実質的支配が確立しているものとして対象者が連結子会社になり得る水準を目安に、所有割合にして25.84%（1,872,392株、公開買付者の現保有分を加味した所有割合にして45.00%）に設定する一方、対象者の連結子会社化とその後の事業再建を通じて公開買付者が得られるメリット及び公開買付者が本公開買付けに要する投資額の合理性を総合的に勘案し、同じく上限を32.16%（2,330,000株、公開買付者の現保有分を加味した所有割合にして51.32%）にそれぞれ設定することといたしました。

2020年6月25日に開催された対象者の第37回定時株主総会における決議の結果としては、公開買付者による株主提案の取締役候補者の選任は否決されました。当該結果は、対象者における公開買付者以外の株主の皆様によるご判断として公開買付者において真摯に受け止めつつ

も、対象者が2020年6月26日に公表した臨時報告書及び同年6月29日に公表した「当社株主総会における提案株主様の議決権行使について」によれば、同年6月25日開催の対象者の第37回定時株主総会において、公開買付者による株主提案への賛同意思表示が確認できなかったことから、公開買付者が有する議決権数（13,879個）は、公開買付者による株主提案の賛成割合の計算における議決権数の分母には含まれるものとされている一方で、公開買付者による株主提案の賛否いずれにも加算されていないとのことです。仮に当該株主提案の提案者たる公開買付者が保有する議決権を賛成として集計した場合、すべての議決権行使者に占める公開買付者による株主提案への賛成割合は40%を上回っているものと推計されます。

公開買付者は、従前の経緯及び公開買付者による株主提案に対する対象者執行部の対応を鑑みるに、引き続き対象者執行部において自発的かつ抜本的に経営改善を図ることを期待することについては、以下の観点から疑義を挟まざるを得ないと考えております。公開買付者としては、公開買付者が実施した株主提案を契機として、対象者執行部が自らの経営責任について説明責任を果たした上で、対象者の企業価値向上に向けた政策面での進展を期待しておりました。しかしながら、公開買付者の認識としては、むしろ対象者執行部は公開買付者による株主提案に対抗すべく、以下のウに記載のとおり対象者の第37回定時株主総会の招集通知をはじめとする公表資料において、セントラルキッチンに関する恣意的な情報操作及び情報の歪曲とこれに基づく誤誘導を行ったと解されるところ、コーポレート・ガバナンスの観点、すなわち上場会社の取締役会は、株主に対する受託者責任・説明責任を踏まえ、会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を促し、収益力・資本効率等の改善を図るべく役割・責務を果たすことが求められていることからすれば、対象者の筆頭株主として、特にかかる点において、対象者執行部の対応に関して大いに懸念を抱かざるを得ません。

#### ア 前中期経営計画の大幅未達

対象者は、2018年5月に、2019年3月期から2021年3月期を計画期間とする中期経営計画（以下「前中期経営計画」といいます。）を公表しておりますが、2020年3月期に至るまでの2事業年度において、新型コロナウイルスの影響に関わらず、下表のとおり、出店計画・損益計画いずれの観点においても大幅な未達成に終わっております。しかしながら、対象者は2020年5月25日に公表した中期経営計画（以下「新中期経営計画」といいます。）においても、前中期経営計画の未達要因及び経営上の問題について僅かな記載に止まっており、経営陣としての説明責任は果たされておられません。

#### 前中期経営計画における出店計画と実績

（単位：店舗）	2018年3月末 （実績）	2019年3月末 （計画第1期）	2020年3月末 （計画第2期）
計画店舗数	-	484	515
うち国内	-	366	386
うち海外	-	118	129
実績店舗数	457	463	463
うち国内	353	353	347

うち海外	104	110	116
------	-----	-----	-----

(注1) 計画数値は、対象者が2018年5月10日に公表した中期経営計画に基づきます。

(注2) 実績数値は、対象者の有価証券報告書及び決算短信に基づきます。

#### 前中期経営計画における損益計画と実績

(単位：百万円)	2018年3月期 (実績)	2019年3月期 (計画第1期)	2020年3月期 (計画第2期)
損益計画			
売上高	-	27,400	29,100
営業利益	-	700	880
経常利益	-	710	890
親会社帰属当期純利益	-	360	450
実績			
売上高	26,265	25,729	24,579
営業利益	634	414	▲648
経常利益	662	463	▲569
親会社帰属当期純利益	204	55	▲1,147
(参考) 2020年2月28日公表の業績予想修正値			
売上高	-	-	24,500
営業利益	-	-	▲310
経常利益	-	-	▲240
親会社帰属当期純利益	-	-	▲530

(注1) 計画数値は、対象者が2018年5月10日に公表した中期経営計画に基づきます。

(注2) 実績数値は、対象者の有価証券報告書及び決算短信に基づきます。

(注3) 2020年2月28日公表の業績予想修正値は、対象者が同日公表した「特別損失の計上及び業績予想の修正に関するお知らせ」に基づくもので、修正理由として新型コロナウイルスによる影響は記載されておりません。

#### イ 新中期経営計画の蓋然性に対する疑義

対象者は、新中期経営計画において、計画期間最終期となる2023年3月期に係る経営数値目標を記載しておりますが、公開買付者の認識としては、その基本方針・取組の骨子・各施策の詳細のいずれにおいても、経営管理及び財務的視点からの記載を一切欠いていると解されることから、公開買付者としては、上記アで述べた前中期経営計画の大幅な未達実績と総合的に勘案して、当該数値目標の蓋然性に関して重大な疑義を抱かざるを得ません。

#### ウ セントラルキッチンに関する恣意的な情報操作及び情報の歪曲とこれに基づく誤誘導

公開買付者が2019年12月17日に行った協業提案に関する質問への回答にも記載のとおり、公開買付者グループのセントラルキッチンは、対象者が従来外部調達している加工

品を内製化し、外部メーカーにとっての利潤を内部に留保することを通じて、品質を保持した上で、調達コストの削減を目的としたものであること、及び公開買付者が削減された調達コストを対象者の再建に優先的に還元することを対象者執行部は認識しているにも関わらず、対象者の第37回定時株主総会の招集通知をはじめとする公表資料において、公開買付者からすれば、公開買付者が「大戸屋」の強みである店内調理を排し、協業によるシナジーを公開買付者が独占しようとしているように読める記載を行いました。例えば、対象者の第37回定時株主総会招集通知第29頁乃至第30頁には、以下の記載があります。

「(前略) 素材・調理へのこだわりが弱まった画一的な料理を提供することになり、美味しくかつ健康に資する料理を提供するという当社の経営理念が蔑ろにされ、(中略) 店内調理とセントラルキッチンでの加工品を比較したときに、味、鮮度、食感、栄養価など品質に直結する各要素が明らかに低下することが確認されており、(中略) 仮に当社においてコロナのセントラルキッチン利用が広く推し進められた場合、コロナの全国に設けられた設備の稼働率向上が見込まれるため、コロナにとっては大きなメリットになることは容易に想像できるものの、当社が長年培ってきた一食一食心を込め店内で調理し、お客様に美味しい料理を提供するという当社の企業価値・ブランド価値が毀損するおそれが高く、到底看過できるものではございません。

このほか、コロナは、本株主提案書等において、当社にもたらすシナジー効果として、物流網の共通化によるコスト低減、新店立地・業態転換候補の共有化、ノウハウの結集も掲げておりますが、以下のとおり、これらの施策のいずれについても、当社へのシナジー効果は限定的であり、これらの施策は、あくまでもコロナにとっての利点のみで取りまとめられた施策であると考えざるを得ません。(後略)」

なお、公開買付者は、2020年6月19日に、自身の公式ウェブサイトにおいて、同月18日付「当社株主提案に関するご質問へのご回答」を掲載することを通じて、このような情報により誤った誘導がなされている旨、公開買付者の見解を表明しております。

他方、対象者は、対象者の新中期経営計画第33頁において、自ら「カット野菜、鶏肉導入」・「食材の加工度向上」を謳っておりますが、公開買付者としては、対象者単独の事業規模においては調達コスト削減の効果は限定的である一方、2020年6月に実施されたメニュー改定と共に「大戸屋」の強みである品質が毀損する可能性を危惧しております。

以上のことから、公開買付者は、対象者執行部が対象者の運営に継続的に関与することによる企業価値の毀損に重大な危機感を有していることから、下記②「本公開買付け実施後の経営方針等」に記載のとおり、本公開買付けの後に経営体制を刷新し、対象者との協業によるシナジーを含め、以下の事業方針のもと、対象者の業績改善を図ることが、対象者の企業価値を維持・向上する上で不可欠と考え、本公開買付けを実施することといたしました。

はじめに、公開買付者は、従前より、対象者の中核事業である「大戸屋」の強みは、「店内調理」とこれにより担保される品質、及びこれらに対するお客様の信頼にあると考えておりま

す。他方、公開買付者としては、本アンケートにおいても確認されたように、同業態の最大の課題は顧客離反・売上低迷の主要因である販売価格の見直しにあると考えます。

そこで、公開買付者は、「店内調理」を継続し、お客様の信頼に足る品質を担保した上で、経営上の合理化により販売価格見直しの原資を捻出し、お客様に還元することを通じて、客数の回復を図ることが最善であると考えております。具体的な経営上の合理化方針は以下のとおりです。

まず、公開買付者グループは、様々なブランド・業態を傘下に有しており、食肉・鮮魚類・野菜・飲料などすべての分野において、対象者グループを大きく上回る規模の原材料調達を行っておりますが、これに対象者グループの事業を加えることで、公開買付者グループ全体の事業規模をさらに拡大することを通じて、価格交渉力の強化による仕入価格の低減及び仕入条件の統一によるコスト削減が可能となります。加えて、公開買付者グループが有するセントラルキッチンを通じて、対象者グループが従来外部調達している加工食材を内製化し、更なるコスト削減に取り組んでまいります。

次に、公開買付者グループ及び対象者グループが利用している物流拠点を集約・統合することで、双方において物流拠点に要する設備費用の削減を推進いたします。また、各物流拠点が担う配送エリアにおける両社合算の店舗密度が向上することから、物流ルートの共通化・最適化により、物流効率改善を通じた物流費用の改善についても見込んでおります。

この他、公開買付者グループ及び対象者グループを合計した国内店舗数は2020年3月末現在2,785店舗と外食産業有数の規模となりますが、都心・ショッピングモール内・ロードサイドなど様々な立地形態において共通項が存在します。これに伴い、新規の立地情報を共有することで、より最適な業態選定が可能になると共に、好立地にも関わらず過当競争に陥った店舗を業態転換することで、転換元業態においては不採算店舗が減少し、転換先業態においては好立地への新規出店による利益獲得が見込まれることから、双方において収益性の向上を図るべく推進してまいります。

また、公開買付者は、対象者において不足する経営資源がある場合には、公開買付者グループが有する運営ノウハウ（商品開発、マーケティング施策、フランチャイズ運営、経営管理など）を共有化することにより、経営面・運営面の機能向上を推し進めると共に、食材以外においても公開買付者グループの事業規模に基づく購買力を活用し、対象者の収益性を圧迫している販管費率の抜本的な改善を目指してまいります。

なお、公開買付者は、対象者の少数株主との関係におけるいわゆる強圧性の問題について、以下のとおり考えております。

強圧性（すなわち、上限を定めて本公開買付けを実施する場合において、本公開買付けの成立による不利益を回避するために、少数株主が本公開買付けに応募することにつき誘引される問題）が存在するためには、対象者の少数株主において、公開買付者グループの支配下では対象者の企業価値が毀損されるとの認識が必要になるものといえます。そして、一般に、このような認識が認められるのは、公開買付者において明確な経営方針を示さないなど、対象者の経営への関与の態様が全く不明瞭な場合であると考えられます。一方、本公開買付けにおいては、公開買付者は対象者と同業となる事業会社であり、本書においても、本公開買付け後における経営方針等について、上記のとおり明確に提示しております。なお、公開買付者としては、対象者の株主総会において公開買付者の株主提案が否決された上記事実からは、「対象者

執行部による経営の方が、公開買付者による経営よりも「相対的に」対象者の企業価値向上に資する」と判断した株主が一定数存在することが伺えますが、公開買付者による経営方針の如何を問わず「公開買付者による経営により対象者の企業価値が毀損される」と判断したことが示されたとまではいえないものと考えます。

よって、本公開買付けにおける対象者の少数株主が、公開買付者が対象者の支配株主となった場合に対象者の企業価値が毀損すると考えているとまではいえないことから、強圧性が認められる事案とは異なるものと考えます。

換言すれば、上記強圧性の問題に対する配慮として、公開買付者は、そもそも公開買付者は対象者と同業となる事業会社であり、本書においても、本公開買付け後における対象者の経営方針等について明確に提示しており、公開買付者が対象者の支配株主となった場合に対象者の企業価値が毀損するものではないことを十分に説明しております。

以上のとおり、本公開買付けにおいて、強圧性は問題とならないものと考えます。

## ② 本公開買付け実施後の経営方針等

公開買付者は、対象者の業績回復を通じて企業価値を向上させるべく、経営体制の刷新を含むコーポレート・ガバナンスの再構築を企図しております。

具体的には、公開買付者は、本公開買付け成立後に公開買付者の要請により開催される対象者の臨時株主総会等において経営体制を刷新いたします。本日現在の想定としては、対象者執行部との間での協議の機会が得られず、又は協議が整わない場合においては、対象者の代表取締役を含む現取締役全員の解任議案と公開買付者の役職員2名を含む公開買付者が推薦する取締役7名の選任議案を提案し、これらの議案が承認された後に、公開買付者の役職員を対象者の代表取締役に選任することを考えております。なお、公開買付者は対象者に対して、本公開買付け開始後、対象者の本公開買付けに対する意見表明の内容その他の動向を考慮しつつ、当該株主総会の開催について、できるだけ速やかに、遅くとも本公開買付け成立後1か月以内を目途として請求する予定です。なお、当該株主総会において公開買付者が推薦する取締役選任議案では、当初株主提案候補者のうち、対象者の現取締役5名を除いた候補者7名を対象者の取締役候補者に指名することを中心に検討しており、本日現在、当該7名の候補者と個別に確定的な合意はしていないものの、同人らに打診することを想定しており、同人らに対しては再度打診する可能性について伝達しています。(当初の株主提案においては、窪田健一氏、山本匡哉氏、三森教雄氏、池田純氏及び戸川信義氏についても取締役候補者としておりましたが、本公開買付け成立後において対象者は公開買付者の連結子会社となり、公開買付者の連結財務諸表に直接的な影響を及ぼすところ、公開買付者自身が強力なリーダーシップを発揮して短期間のうちに対象者の企業価値を向上させる必要性がより一層高まることから、本公開買付け成立後においてあらためて株主提案を行う際、対象者執行部との間での協議の機会が得られず、又は協議が整わない場合においては、すべての取締役候補者を公開買付者が指名する方がよいとの判断に基づき、これらの5名のいずれをも取締役候補者として指名しない方針とすることを想定しております。)

その後、対象者の経営分析を詳細に実施すると共に、対象者の従業員の皆様及びフランチャイズ・オーナーの皆様との対話も含め、対象者の運営課題と公開買付者が考える事業方針との整理・統合を行い、業績回復に向けたロードマップを作成いたします。

そのうえで、対象者の業績回復を早期に実現させるべく、仕入・調達に係るコスト削減、物流コストの削減、不採算店舗の整理、その他販管費の削減を可及的速やかに実行する方針です。

また、公開買付者は、従前より、対象者グループが営む「大戸屋」の強みは、「店内調理」とこれにより担保される品質、及びこれらに対するお客様の信頼にあると考えており、本公開買付け成立後においても、公開買付者は、「店内調理」を継続し、お客様の信頼に足る品質を担保することで、対象者の第37回定時株主総会においては、公開買付者の認識によれば、対象者執行部のセントラルキッチンに関する恣意的な情報操作及び情報の歪曲とこれに基づく誤誘導の影響により株主提案に反対されたと推測される対象者の一般株主の皆様のご期待にも沿えるものと考えております。加えて、本公開買付けが成立した場合には、対象者は公開買付者の上場連結子会社となりますが、公開買付者は、対象者の上場維持を前提としている理由の一つとして、上場企業に止まることにより、一般株主の皆様及び市場からの適切な監視・牽制を受けることが、対象者自体の企業価値向上に資すると見込まれることを掲げております。そこで、公開買付者は、本公開買付け後においては、対象者の決算説明及び株主総会を一般株主の皆様に対する貴重な説明及び対話の機会と捉え、これらを通じ、対象者の事業再建の状況について、積極的に説明責任を果たしてまいりたいと考えております。

#### (3) 本公開買付けを通じた対象者株式の買い増し手続の透明性を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者株主の皆様にも本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付けを通じた公開買付者による対象者株式の買い増し手続の透明性を確保しております。

#### (4) 対象者株式の追加取得の予定の有無

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本日現在、公開買付者は、所有割合にして最大51.32%まで対象者株式を買い増すことが望ましいと判断しております。そのため、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限に達する応募があり、公開買付者が所有割合にして51.32%を保有するに至った場合には、本公開買付け後に対象者の株券等を追加で取得することは現時点で予定しておりません。

一方、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限に満たない応募となり、その結果、公開買付者が所有割合にして51.32%を保有するに至らなかった場合には、市場動向等に照らし、買付予定数の上限に満たなかった範囲で、市場内取引等の方法により対象者株式を追加的に取得することを現時点で予定しております。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、JASDAQに上場しています。本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を企図したものではなく、本公開買付け後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であることから、買付予定数の上限(2,330,000株)を設定しておりますので、本公開買付け後に公開買付者が所有することとなる対象者株式の数は、最大で3,717,900株(所有割合:51.32%)にとどまる予定です。したがって、本公開買付け成立後も、対象者株式は、引き続きJASDAQにおける上場が維持さ

れる予定です。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

①	名 称	株式会社大戸屋ホールディングス
②	所 在 地	東京都武蔵野市中町一丁目 20 番 8 号
③	代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 窪田 健一
④	事 業 内 容	定食店「大戸屋ごはん処」等の国内及び海外におけるチェーン展開を行うグループ会社の企画・管理・運営
⑤	資 本 金	1,522,796 千円 (2020 年 3 月 31 日現在)
⑥	設 立 年 月 日	1977 年 4 月 22 日
⑦	大株主及び持株比率 (注) (2019 年 9 月 30 日現在)	三森三枝子 13.05%
		三森智仁 5.59%
		タニコー株式会社 1.79%
		三菱 UFJ 信託銀行 (常任代理人 日本マスタートラスト信託銀行株式会社) 1.65%
		株式会社りそな銀行 1.37%
		東京海上日動火災保険株式会社 1.37%
		大戸屋従業員持株会 1.05%
		アークランドサービスホールディングス株式会社 0.80%
		第一生命保険株式会社 (常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社) 0.68%
		株式会社日本アクセス 0.68%
⑧	上場会社と対象者の関係	
	資 本 関 係	当社は、2019 年 10 月 1 日に上記三森三枝子氏及び三森智仁氏が保有する対象者株式のすべてを譲り受け、本日現在、対象者の株式を 1,387,900 株保有しております。
	人 的 関 係	該当事項はありません。
	取 引 関 係	該当事項はありません。
	関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。

(注) 大株主の持株比率は、対象者が 2019 年 11 月 14 日に提出した第 37 期第 2 四半期報告書の「大株主の状況」から引用しておりますが、当社は、⑧上場会社と対象者の関係 (資本関係) に記載のとおり、2019 年 10 月 1 日に上表における三森三枝子氏及び三森智仁氏が保有する対象者株式のすべてを譲り受けております。

(2) 日程等

① 日程

取締役会決議	2020年7月9日(木曜日)
公開買付開始公告日	2020年7月10日(金曜日) 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載いたします。 (電子公告アドレス <a href="https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )
公開買付届出書提出日	2020年7月10日(金曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

2020年7月10日(金曜日)から2020年8月25日(火曜日)まで(30営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、3,081円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としての笠原公認会計士事務所(以下「本算定機関」といいます。)に対し、対象者の株式価値の算定を2020年6月上旬に依頼いたしました。なお、本算定機関は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係は有しておりません。

本算定機関は、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者の市場株価の動向を勘案した市場株価法及び対象者業績の内容や予想等を勘案したディスカунティッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)を算定方法として用いて、対象者の株式価値を算定し、公開買付者は、本算定機関から2020年7月8日付で株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を取得しております。なお、公開買付者は、本算定機関から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法 : 2,113円から2,284円  
DCF法 : 2,817円から3,346円

市場株価法では、2020年7月8日を算定基準日として、JASDAQにおける対象者株式の算定基準日の終値2,113円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,284円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値について同じです。)、直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,173円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,173円を基に、対象者株式1株当たり株式価値の範囲を2,113円から2,284円までと算定しております。

DCF法では、公開買付者が対象者の事業に関して有する知見をもとに、対象者の直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者が策定した、2021年3月期から2025年3月期までの5期分の対象者の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2021年3月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを対象者の事業リスク等を踏まえた割引率で現在価値に割引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者株式1株当たり株式価値の範囲を2,817円から3,346円までと算定しております。なお、DCF法において前提とした対象者の事業計画においては、本公開買付けの実行により実現することが期待できるシナジー効果を含む計画です。また、当該事業計画に基づく財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、営業利益、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益に関し、2021年3月期においては新型コロナウイルスの影響により大幅な減益を見込む一方、2022年3月期においては公開買付者とのシナジー効果及び新型コロナウイルスの影響の反動による大幅な増益を見込んでおります。

公開買付者は、本算定機関から取得した本株式価値算定書の算定結果を踏まえつつ、対象者株式の市場価格の動向、過去に行われた発行者以外の者による上場維持を前提とした公開買付けの事例において付与されたプレミアムの実例、本公開買付けに対する応募の見通し、対象者経営陣からの賛同を事前に取り付けていないことから対象者及びその株主が納得できる価格を提示する必要性が相対的に高いと思われること等を総合的に勘案し、対象者株式の市場価格に適切なプレミアムを付した価格を提示することが相当であるとの判断に至り、最終的に2020年7月9日に、本公開買付価格を1株当たり3,081円とすることを決定いたしました。

本公開買付価格である3,081円は、本公開買付けを実施することについての公表日の前営業日である2020年7月8日のJASDAQにおける対象者株式の終値2,113円に対して45.81%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）について同じです。）のプレミアムを加えた価格、過去1ヶ月間（2020年6月9日から2020年7月8日）の終値単純平均値2,284円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して34.89%のプレミアムを加えた価格、過去3ヶ月間（2020年4月9日から2020年7月8日）の終値単純平均値2,173円に対して41.79%のプレミアムを加えた価格、過去6ヶ月間（2020年1月9日から2020年7月8日）の終値単純平均値2,173円に対して41.79%のプレミアムを加えた価格です。

なお、公開買付者は、2019年10月1日に市場内立会外取引にて、主要株主であった三森三枝子氏及び三森智仁氏より取得した対象者株式1,351,800株（所有割合：18.66%）の取得単価である1株あたり2,219円に対して862円高く、38.85%のプレミアムを加えた価格となり、また、公開買付者は、2019年10月4日から2019年11月13日の間に市場内取引にて断続的に取得した対象者株式36,100株（所有割合：0.50%）の取得単価である1株当たり2,199円から2,330円に対して751円から882円高く、それぞれ32.23%から40.11%のプレミアムを加えた価格となります。このように、従前の取得価格と本公開買付価格との間に差が生じている理由は、前者は市場内立会外取引及び市場内取引による取得時点毎の対象者株式の市場価格である一方、後者は対象者株式の市場価格に適切なプレミアムを付した価格として設定していることにあります。

## ② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的等」に記載のとおり、2019年11月下旬から2020年3月中旬にかけて延べ5回に亘る面談の場において、対象者に対して、友好的M&Aの可能性に関する打診を行ってまいりましたが、対象者執行部は、経営の独自性の維持を理由として、具体的な協議に至ることができませんでした。そこで、公開買付者は、上記「（2）本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、2020年3月下旬に、対象者

執行部による自発的な施策の実施に委ねることは、対象者の今後の企業価値向上の点から適切ではないと考えるに至り、経営陣の変更を目的とした株主提案を行う方針を決定し、2020年4月15日に、経営体制の刷新を実現することを目的として、当初株主提案候補者に係る取締役選任の株主提案を行いました。なお、当該株主総会における取締役選任議案に係る会社提案は、「対象者執行部の取締役候補者5名・社外取締役候補者6名」の合計11名を対象とするものであり、上記「(2) 本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、2020年6月25日に開催された当該株主総会においては、公開買付者の株主提案は否決され、会社提案が可決されました。

他方、公開買付者は、対象者執行部に対して、当該株主提案後も2020年4月下旬まで、対象者の業績回復及び資本関係の在り方に関する有益な協議の場を設定すべく模索してまいりましたが、対象者執行部との協議の機会を得るには至りませんでした。

その後、2020年4月下旬に、公開買付者は、対象者の企業価値を安定的かつ持続的に向上させるためには、当該株主提案の成否に関わらず、公開買付者と対象者との間の資本関係を強化し、対象者の成長戦略及び施策の両面について、公開買付者と対象者とがより深く協業できる体制を構築する必要があると考えるに至りました。なお、公開買付者は、対象者グループの公開買付者グループへの参画を通じて、公開買付者グループが運営するレストラン業態の充実を図ると共に、公開買付者が自らの2020年3月期から2022年3月期に係る中期経営計画に掲げた給食事業における対象者グループとの協業により、公開買付者の企業価値向上も企図しております。

そして、公開買付者は、公開買付者と対象者との間の資本関係を強化する手法として本公開買付け及びその具体的な条件等について引き続き検討していくことといたしました。当該検討を通じ、公開買付者は、対象者執行部が対象者の運営に継続的に関与することによる企業価値の毀損に重大な危機感を有していることから、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、本公開買付けの後に経営体制を刷新し、対象者との協業によるシナジーを含め、対象者の業績改善を図ることが、対象者の企業価値を維持・向上する上で不可欠と考えました。

公開買付者は、本公開買付けを通じ、対象者と公開買付者との間の資本関係の発展・強化を図ることにより、上記「(2) 本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」の「① 本公開買付けの目的及び背景」の「ハ 本公開買付けを実施する理由」に詳述したシナジー創出を見込んでおり、これらを対象者のブランドである「大戸屋」の強みである「品質」を維持・向上させた上で、本アンケートの結果にて把握した同業態における課題である価格及び提供時間に対する顧客不満足解消のための施策を積極的に投下することで、対象者の既存店売上高の回復を早期に実現させ、業績回復を図ることを予定しています。

公開買付者は、対象者との上記シナジーを創出することにより、対象者の企業価値を向上させるためには、対象者と公開買付者との間の資本関係を発展・強化することが最善であると判断し、本公開買付けを実施することといたしました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付け価格を決定するに際し、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関として本算定機関に対して、対象者の株式価値の算定を依頼しており、公開買付者は、本算定機関から2020年7月8日に本株式価値算定書を取得しております。なお、公開買付者は、本算定機関から本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

(ii) 当該意見の概要

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

式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法 : 2,113円から2,284円  
DCF法 : 2,817円から3,346円

(iii) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、本株式価値算定書に記載された算定内容・結果を踏まえつつ、対象者株式の市場価格の動向、過去に行われた発行者以外の者による上場維持を前提とした公開買付けの事例において付与されたプレミアムの実例、本公開買付けに対する応募の見通し、本株式価値算定書の算定結果において市場株価法による算定結果の上限を上回っており、DCF法による算定結果の範囲以内に収まっていること、対象者経営陣からの賛同を事前に取り付けていないことから対象者及びその株主の皆様が納得できる価格を提示する必要性が相対的に高いと思われること等を総合的に勘案し、対象者株式の市場価格に適切なプレミアムを付した価格を提示することが相当であるとの判断に至り、最終的に2020年7月9日、本公開買付価格を1株当たり3,081円とすることを決定いたしました。

③ 算定機関との関係

当社のファイナンシャルアドバイザー（第三者算定機関）である本算定機関は、当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
2,330,000 (株)	1,872,392 (株)	2,330,000 (株)

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,872,392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。

(注2) 応募株券等の数の合計が買付定数の上限(2,330,000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、金融商品取引法第27条の13第5項及び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。以下「府令」といいます。)第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

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

(注4) 単元未満株式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期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	13,879 個	(買付け等前における株券等所有割合 19.16%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.00%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	37,179 個	(買付け等後における株券等所有割合 51.32%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等後における株券等所有割合 0.00%)

対象者の総株主の議決権の数	72,429 個	
---------------	----------	--

(注1) 「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数 (2,330,000 株) の株券等に係る議決権の数 (23,300 個) に買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数 (13,879 個) を加えた議決権の数を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が2020年2月14日に提出した第37期3四半期報告書に記載された2019年9月30日現在の対象者の総株主の議決権の数 (1単元の株式数を100株として記載されたもの) です。但し、単元未満株式 (但し、対象者が保有する単元未満の自己株式を除きます。) についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者決算短信に記載された2020年3月31日現在の対象者の発行済普通株式総数 (7,246,800 株) から、同日現在の対象者が所有する自己株式数 (1,706 株) を控除した株式数 (7,245,094 株) に係る議決権の数 (72,450 個) を分母として計算しております。

(注3) 「買付け等前における株式等所有割合」及び「買付け等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。

#### (7) 買付代金

7,178,730,000 円

(注) 買付代金は、上記「(5) 買付予定の株券等の数」に記載した本公開買付けの買付予定数 (2,330,000 株) に1株当たりの本公開買付価格 (3,081 円) を乗じた金額を記載しております。

#### (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

株式会社 SBI 証券 東京都港区六本木一丁目6番1号

##### ② 決済の開始日

2020年9月1日 (火曜日)

##### 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 (外国人株主の場合はその常任代理人) の住所又は所在地宛に郵送いたします。

買付け等は、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 (外国人株主の場合はその常任代理人) の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等 (外国人株主の場合はその常任代理人) の指定した場所へ送金いたします。

##### ④ 返還の方法

後記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「① 金融商品法第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営業日 (本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日) 以後速やかに、返還すべき株券等を返還いたします。

株式については、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株式を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還いたします（株式を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振り替える場合は、その旨指示してください）。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 金融商品取引法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,872,392 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。

応募株券等の総数が買付予定数の上限（2,330,000 株）以下の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

応募株券等の総数が買付予定数の上限（2,330,000 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は行わないものとし、法第 27 条の 13 第 5 項及び府令第 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け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 単元（100 株）未満の株数の部分がある場合、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 単元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の上限に満たない場合は、買付予定数の上限以上になるまで、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 単元（追加して 1 単元の買付け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を行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付け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 単元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の上限を超える場合は、買付予定数の上限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 単元（あん分比例の方式により計算される買付株数に 1 単元未満の株数の部分がある場合は当該 1 単元未満の株数）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の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付株数を減少させる株主等を決定します。

なお、あん分比例の方式による計算の結果、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を決定する場合や、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を決定する場合は、株式会社 SBI 証券で抽選を実施します。

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

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。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第 3 号イ乃至チ及びヌ、第 4 号並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、(ア) 対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当(株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(389,180,700円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合、及び(イ) 対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得(株式を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(389,180,700円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合に、令第14条第1項第1号ツに定める「イからソまでに掲げる事項に準ずる事項」に該当する場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。令第14条第1項第3号ヌについては、同号イからリまでに掲げる事実と準ずる事実として、① 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をいいます。

また、本公開買付け期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに、独占禁止法第10条第2項の定めによる公正取引委員会に対する公開買付け者の事前届出に関し、(i) 公開買付け者が、公正取引委員会から、対象者の株式の全部又は一部の処分、その事業の一部の譲渡その他これに準じる処分を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、(ii) 同法に基づく排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間が満了しない場合、又は(iii) 公開買付け者が同法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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

(注) ご参考：株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額となる剰余金の配当が行われる場合、当該配当に係る基準日時点の対象者の発行済株式総数及び自己株式の数が本書記載のこれらの数と一致していると仮定すると、1株当たりの配当額は54円に相当します(具体的には、対象者が2020年6月4日に通知した2020年定時株主総会招集通知に記載された2020年3月31日における対象者の単体の貸借対照表上の純資産額3,891,807千円の10%(百万円未満を切り捨てて計算しています。)に相当する額である389,180,700円を、対象者決算短信に記載された2020年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(7,246,800株)から2020年3月31日現在の対象者の所有する自己株式数(1,706株)を控除した株式数(7,245,094株)で除し、1円未満の端数を切り上げて計算しています。)

### 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

金融商品取引法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付け期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合は、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いたします。ただし、公開買付け期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20

条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

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

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除については、公開買付代理人のホームページ(<http://www.sbisecc.co.jp>)画面から所要事項を入力する方法、又は、公開買付期間の末日の午前9時まで、公開買付代理人のカスタマーサービスセンター（電話番号：0120-104-214 携帯電話・PHS からは 03-5562-7530）までご連絡いただき、解除手続を行ってください。

また、店頭応募窓口経由（対面取引口座）で応募された契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の午前9時まで、下記に指定する者の本店又は営業所、下記に指定する者の担当者が駐在している SBI マネープラザ株式会社の各部支店に公開買付応募申込受付票（交付されている場合）を添付のうえ、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。ただし、送付の場合は、解除書面が、店頭応募窓口に対し、公開買付期間の末日の午前9時までに到達することを条件といたします。

解除書面を受領する権限を有する者

株式会社 SBI 証券 東京都港区六本木一丁目6番1号

（その他の株式会社 SBI 証券の営業所、又は株式会社 SBI 証券の担当者が駐在している SBI マネープラザ株式会社の各部支店）

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、金融商品取引法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更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いたします。ただし、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（ただし、金融商品取引法第 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いたします。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いたします。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正いたします。

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、公開買付け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いたします。

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、本公開買付けに係る公開買付け届出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け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け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すべての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付け開始公告日

2020年7月10日（金曜日）

(11) 公開買付け代理人

株式会社SBI証券 東京都港区六本木一丁目6番1号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」、及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

(2) 今後の見通し

当社は、2020年5月22日に公表した「2020年3月期決算短信〔IFRS〕（連結）」にて公表しておりますとおり、2021年3月期の連結業績予想につきましては、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、現時点では先行きを見通すことが困難であることから未定としております。また、本公開買付けによる業績への影響については現在精査中であり、判明次第、改めて公表いたします。

4. その他

(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

該当事項はありません。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

該当事項はありません。

以上