



2024年11月15日

各 位

|         |   |
|---------|---|
| 会 社 名   | 株式会社歯愛メディカル   |
| (コード番号) | 3540 東証スタンダード)  |
| 代 表 者 名 | 代表取締役社長 清水 清人   |
| 問 合 せ 先 | 取締役経営管理部長 三好 誠治   |
| T E L   | 076-278-8802  |
| U R L   | <a href="https://ci-medical.co.jp/">https://ci-medical.co.jp/</a> |

## 株式会社白鳩株券等（証券コード：3192）に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社歯愛メディカル（以下「公開買付者」といいます。）は本日開催の取締役会において、株式会社白鳩（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。）スタンダード市場、証券コード：3192、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ます。以下「法」といいます。）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を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

##### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日開催の取締役会において、東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者株式（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、公開買付者は、本日現在、対象者株式を2,210,000株（所有割合（注）：33.20%）所有しており、対象者の主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社に該当します。

（注）「所有割合」とは、対象者が2024年10月11日に公表した「2025年2月期第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（非連結）」に記載された2024年8月31日現在の対象者の発行済株式総数（6,669,700株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（13,738株）を控除した株式数（6,655,962株。以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2024年11月15日付で、①対象者の第三位の株主である池上正氏（以下「池上正氏」といいます。）との間で、その所有する全ての対象者株式（所有株式数：474,400株、所有割合7.13%）について本公開買付けに応募することを内容とする応募契約（以下「本応募契約（池上正氏）」といいます。）を、②対象者の第四位の株主である小田急電鉄株式会社（以下「小田急電鉄」といいます。）との間で、その所有する全ての対象者株式（所有株式数：463,600株、所有割合6.97%）について本公開買付けに応募することを内容とする応募契約（以下「本応募契約（小田急電鉄）」といいます。）を、③対象者の第七位の株主である株式会社アイティフォー（以下「アイティフォー」といい、池上正氏、小田急電鉄及びアイティフォーを総称して、以下「本応募合意株主」といいます。）との間で、その所有する全ての対象者株式（所有株式数：200,000株、所有割合3.00%）について本公開買付けに応募することを内容とする応募契約（以下「本応募契約（アイティフォー）」といい、本応募合意株主との応募契約を総称して、以下「本応募契約」といいます。）をそれぞれ締結し、本応募合意株主が所有する全ての対象者株式（所有株式の合計：1,138,000株（所有割合の合計：17.10%、以下「応募予定株式」といいます。）を本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、本応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

本公開買付けは、本応募合意株主が所有する応募予定株式を取得し、対象者の総議決権の過半数を所有することにより対象者を連結子会社化することを目的とするものであることから、買付予定数の下限を応募予定株式と同数の1,138,000株（所有割合：17.10%、なお、本公開買付けにより当該1,138,000株の買付け等を行った後に公開買付者が所有することになる対象者株式の合計数は3,348,000株となり、その所有割合の合計は50.30%となります。）と設定しており、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の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。

また、本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を目的とするものではなく、公開買付者及び対象者は、本公開買付け後も対象者株式の上場を維持する方針であることから、公開買付者は買付予定数の上限につきましても、買付予定数の下限と同様に1,138,000株と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（1,138,000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、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。応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（1,138,000株）を超える場合は、本応募合意株主が所有する対象者株式（所有株式の合計：1,138,000株、所有割合の合計：17.10%）の一部について決済が行われないこととなりますが、池上正氏によれば、決済が行われなかった対象者株式の保有方針については未定とのことです。また、小田急電鉄によれば、決済が行われなかった対象者株式の保有方針については未定とのことであり、アイティフォーによれば、時期は未定ではありますが市場で売却する方針とのことです。

なお、対象者が2024年4月12日に公表した「上場維持基準の適合に関するお知らせ」によれば、対象者は、2024年2月29日時点において、東京証券取引所の定める東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準のうち、流通株式時価総額に係る閾値である10億円に対して若干上回る状況（同日時点の対象者の流通株式時価総額は11.2億円です。）になっているとのことです。

公開買付者が本公開買付けにより応募予定株式を取得した場合の本公開買付け実施後の流通株式時価総額は、対象者株式の2024年11月14日の終値(257円)をもとに試算すると6.7億円となりますが、公開買付者及び対象者は、対象者株式が本公開買付け実施後においても東京証券取引所スタンダード市場に上場を維持することができるよう、本公開買付けの結果、対象者の流通株式時価総額が10億円未満となり、東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準に適合しない状態となる場合には、対象者株式の上場廃止を回避するため、下記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の公開買付者が考えるシナジーの実現により対象者の株式価値の向上や、IR活動の強化、大株主・事業法人等に対する所有株式の売却要請の検討等の流通株式時価総額の拡大に向けた方策について誠実に協議・検討の上、対応する予定です。

なお、対象者が2024年11月15日付で公表した「株式会社歯愛メディカルによる当社株券に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」(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、2024年11月15日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であり、対象者の株主の皆様が本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることに十分な合理性が認められること、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)については、公開買付者と本応募合意株主との交渉により合意・決定されたものであることに鑑み、本公開買付価格の妥当性については対象者としての判断を留保し、本公開買付けに応募することを推奨するか否かについては中立の立場をとり、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

上記の対象者の取締役会の意思決定の過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

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

### ① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者グループは、本日現在、公開買付者及び連結子会社13社等により構成されており、歯科医院や歯科技工所を中心に、各種医療機関への歯科関連製品や医療現場に必要な商品の通信販売(以下「通販」といいます。)等を主たる業務としております。経営理念である、「先生とその患者さんに喜ばれたい。更に社員、取引先に喜んでもらえる会社になりたい。」という考えの下、デンタルケア製品の企画・販売を中心にさまざまな事業を展開しております。徹底した「お客様視点」を重視し、公開買付者が商品開発及び企画し商品化された商品の仕入、販売まで一貫して手掛ける体制を特徴としており、低価格・高品質である「欲しかった商品」の開発に努力して参りました。また、コールセンター、カスタマーセンター、ロジスティクスセンター等の内製化を強化したことにより、より安価な販売価格を実現することができ、現在では全国およそ6万

軒の歯科医院に納品し、歯科業界での歯ブラシ販売本数は2022年度で39万7000本、また歯科通販売上高では2022年度シェア66.7%でトップシェア（「アールアンドディ」歯科業界における通信販売の動向調査資料：「歯科機器・用品年鑑2024年版」より）となっております。また、歯科医院に対する通信販売事業（以下「通販事業」といいます。）はその他医療現場等で働く医療従事者に対しても同様のサービスを提供できるものと考え、歯科医院以外にも、介護施設、動物病院には医療現場に必要な衛生材料・診察器材・医薬品・消耗品及び備品等、幼稚園・保育園、エステ・理容室には、衛生用品・消耗品等を提供し、通販事業での取引を拡大しております（取引先は約20万社に及びます。）。公開買付者は、「売上高1,000億円企業」をグループの目標とし、①医療系通販事業の拡大、②通販事業で培ったロジスティクスノウハウの活用による事業の拡大、③医療機関・施設で働く医療従事者との密なコミュニケーションを背景としたサービス・商品の提供、の3つの柱に沿って事業の拡大を目指しております。特に主力事業である通販事業の基盤となるロジスティクスセンターを2023年10月に竣工させ、物流機能を強化いたしました。また、近年は、公開買付者の主要顧客である歯科業界における女性医療従事者の多さを背景に、BtoB事業の一環として女性向けのアパレルや日用品等の商材の拡充を進めておりますが、取り扱いを強化していく中で、公開買付者は、対象者の女性向けインナーウェア通販事業に関心を持つようになりました。公開買付者は、公開買付者がこれまで行っていなかったBtoC事業について、対象者のインナーウェア事業を軸に、女性向け商材の通販事業を拡大することを目的として、2023年12月25日に小田急電鉄から対象者株式2,210,000株（議決権所有割合（注）：33.20%）を取得して対象者を公開買付者の持分法適用関連会社とし、2024年7月1日には女性向けアパレル通販会社の株式会社ニッセンホールディングス（以下「ニッセン」といいます。）の発行済株式の全てを取得して完全子会社化いたしました。ニッセンは1970年の設立以来、カタログ通販で業容を拡大し多くの女性会員を有しているほか、クレジットカード事業や保険事業など複数のBtoC事業を展開しており、今後はニッセンと対象者の間で協業を図り、BtoC事業を拡大する方針です。

（注）「議決権所有割合」とは、対象者が2023年10月12日に提出した第52期第2四半期報告書に記載された2023年8月31日現在の発行済株式総数（6,669,700株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（13,738株）を控除した株式数（6,655,962株）に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、議決権所有割合の計算において同じとします。

一方、対象者は、1965年10月京都市伏見区において創業し、靴下の職域販売を開始したとのことです。その後、通販事業と同時に、実店舗展開にてインナーウェアの販売に特化することにより業容を増し、1999年11月インターネットショッピングモール「楽天市場」への出店を契機に、業容が一気に拡大したとのことです。本日現在、主にインナーウェアをインナーメーカーから仕入れ、インターネット上のさまざまなチャネルを通じて、個人のお客様に販売するEコマース（インターネット通販）事業を展開しているとのことです。インナーウェアは、アウターウェアとは違い、外から見えない特性上、シーズンごとに変わる流行に大きく影響されず、天候などの季節要因の影響も受けないのが特徴であるとのことです。また、定番商品などに見られるように販売期間が長いアイテムも多く、ファッションカテゴリーの中では実用的な商品特性も持ち合わせているとのことです。主な販売チャネルとしては、自社のPC及びスマートフォンサイトの他、「楽

天市場」・「Yahoo!ショッピング」・「Amazon.co.jp」・「au PAY マーケット」・「Qoo10」・「dショッピング」等のインターネット上のショッピングモールがあるとのことです。また、海外のインターネットショッピングモールである、「天猫国際」(Tmall.hk) (中国)・「Qoo10」(シンガポール)・「Shopee」(東南アジア)へも出店しているとのことです。なお、仕入商品選定のためのアンテナ店舗として京都市伏見区(対象者本社1階)に直営実店舗を1店舗有しているとのことです。また、お客様とのコミュニケーション手段として、ソーシャルネットワーキングサービス(SNS)である、X(旧:Twitter)やLINE、及びInstagram、Facebookの公式サイトも運営しているとのことです。対象者の取扱いアイテム数は、レディース、メンズ合計で約8,700品番あり、取扱いブランドは、「ワコール」・「トリンプ」・「グンゼ」・「マッシュスタイルラボ」・「岡本」・「アツギ」などの国内ブランド、「ANNEBRA」(アンブラ)・「Mode Marie」(モードマリー)などの海外ブランド、そして「HIMICO」(ヒミコ)・「LA VIE A DEUX」(ラヴィアドゥ)・「Mon cher pigeon」(モンシェルピジョン)・「blooming FLORA」(ブルーミングフローラ)「FLORINA BEAUTE」(フロリナボーテ)の自社オリジナルブランドと「トリンプ」・「アツギ」などとのOEM(コラボレーション)ブランドがあり、全部で144ブランドをラインアップしているとのことです(2024年2月末現在)。また、対象者は、商品仕入れからサイト運営、物流までの複雑多岐にわたる業務のすべてを対象者の本社物流センターで行っており、Eコマース運営で必要となるインフラも取り揃えたワンストップ体制を構築しているとのことです。

上記のとおり、公開買付者は、「売上高1,000億円企業」のグループ目標達成のために、BtoB事業の一環として女性向け商材の拡充を進めております。そのような中、対象者と小田急電鉄は2023年3月に資本業務提携を解消し、その後、小田急電鉄が対象者株式の売却を検討していたため、公開買付者は、2023年12月25日に小田急電鉄から対象者株式を一部(株式数2,210,000株、議決権所有割合:33.20%)取得いたしました。当初、両社の顧客網の活用による販路拡大、公開買付者の物流機能の共有によるコスト削減といったシナジーを想定しており、公開買付者は、対象者の当期純利益の赤字が継続していることを認識した上で、確実にシナジーを発揮することが公開買付者及び対象者の企業価値向上に資するだけではなく、対象者の業績立て直しにも直結するものと考えました。対象者を一度に連結子会社とするのではなく、まずは対象者を持分法適用関連会社とすることで対象者従業員に配慮することに加え、対象者経営陣とも対話を進め、一定程度のシナジーの実現可能性の検証を行う必要があると考え、対象者株式の一部を取得することといたしました。対象者の業績は、2023年2月期を除いて、2019年2月期から2024年2月期まで当期純利益の赤字が継続していることから、公開買付者は対象者の事業の立て直しが急務と考えております。そのため、公開買付者は、売上げの拡大やコスト削減を通じた対象者の事業の黒字化を目的として、2024年3月上旬から、公開買付者が運営する通販サイトを活用した下着の販売の拡大施策や公開買付者が保有する物流施設を含めた効率的な物流網の構築等について対象者と協議を開始いたしました。さらに、タイムリーに事業の状態を把握し、財務状況を踏まえた経営支援を行う必要があることから、2024年5月29日に開催された対象者の定時株主総会における取締役選任決議を経て、公開買付者の常務取締役である山内昌晴氏を対象者の社外取締役として派遣いたしました。

一方で、上記のとおり、公開買付者は2024年7月1日に女性向け商材を中心に通販事業を展開

しているニッセンをグループに加えております。ニッセンの株式取得を検討するなかで、ニッセンは多くの女性顧客を有していることから、ニッセンの顧客を軸に、対象者の通販サイトの顧客及び公開買付者の顧客である医療機関等で働く女性医療従事者を相互に活用した事業モデルを新たに構築していくことが対象者及び公開買付者の企業価値の拡大につながると考えるようになりました。そして、ニッセンの株式取得の検討と並行して2024年5月上旬から対象者の連結子会社化の検討を開始いたしました。公開買付者は、対象者への経営資源の効率的かつ積極的な投入や経営資源の相互活用・人材交流等を推進するためには持分法適用関連会社としたままでは困難であり、より一層経営レベルでの協業関係の構築を行うには連結子会社とする必要があると考えました。また、対象者とニッセンの協業を促進するためには公開買付者が経営レベルでの対象者事業の更なる理解が必要となってくることから、公開買付者グループ各社との関係を強固にするために、公開買付けを実施して対象者株式を追加取得し、対象者を連結子会社とする判断をいたしました。公開買付者は、対象者の連結子会社化の検討を行うなかで、対象者と公開買付者及びニッセンとの経営資源の相互活用を通じて、以下のシナジーが得られると考えるに至りました。

i) 相互の顧客網を活用した販売チャネルの拡大

公開買付者は全国に約20万社の医療機関や施設を顧客に持ち、そこで働く人の多くは女性医療従事者であることから、対象者の通販サイトへの送客が可能と考えております。

また、ニッセンは1975年から発行している通販カタログ「ニッセン」や、自社の通販サイトを通じて女性を中心とした多くの顧客を有しております。ニッセンの通販カタログや通販サイトで対象者のオリジナルブランドの商品等の販売を促進することで、販売チャネルの拡大が可能になると考えております。

ii) 顧客とのコミュニケーションを背景とした商品開発

公開買付者の顧客である医療、保育及び介護施設等の専門的な職場におけるニーズに、対象者の商品企画力を組み合わせることで、労働時間が長く、高い専門性が求められる現場で働く人にとって、魅力的な商品の開発が可能になると考えております。また、ニッセンとの共同企画・開発を行うことにより、スケールメリットが発揮され、コスト削減も可能になると考えております。

iii) 物流機能の効率的な運用

公開買付者は2023年10月にロジスティクスセンターを竣工させております。そのため、対象者の物流機能の一部移転や、対象者の顧客に向けた商品保管を公開買付者が保有するロジスティクスセンターで行うことに伴う梱包資材の統一化により、経営資源の効率化や費用削減が可能になると考えております。

iv) 対象者本社ビルの活用

対象者は2020年8月に新社屋及び新配送センターを竣工させております。そのため、対象者の新社屋に設営されている高機能な商材用の撮影所や現在オフィスとして使用している一部スペースをニッセンに貸し出すこと等で、対象者が持つ経営資源の最適化を図ることができると考えております。

一方で、公開買付者は、対象者株式を100%取得し非公開化することで近年のコーポレートガバナンス・コードの改定、資本市場に対する規制の強化等により増大傾向にある、有価証券報告書等の継続的な開示に要する費用や監査費用等の株式の上場を維持するために必要なコストを削減することが可能であると考え、対象者株式を非公開化することも検討しましたが、コーポレートガバナンス・コードに則りグループ経営に対する考え方及び方針を公開買付者及び対象者で検討し、対象者株式の上場を維持しつつ、各種施策を実施してシナジーを発揮することの方が対象者の従業員の士気の維持・向上につながると考えました。また、事業を運営するにあたり優秀な人材の確保が第一であると考えており、人材採用の面においても上場会社というステータスを維持することで採用候補者に対して一定の知名度と安心感を与えるという利点があることから、対象者株式の上場を維持することが適切であると考えに至り、買付予定数に上限を設定し、対象者を完全子会社化せず、連結子会社化する方針といたしました。また、公開買付けの成立の確度を高くするためには対象者の大株主である本応募合意株主からまとまった割合の株式の応募を受け付けることが有用と考え、小田急電鉄については、2022年7月に対象者株式の売却意向を伺っていたこと、池上正氏については、本公開買付けについて創業家と対話を進めるなかで売却意向を確認していたこと、アイティフォーについては、本公開買付けで公開買付者が過半数以上を取得することができ、且つ公開買付者の取得総額が最小限に抑えることができる株式数を保有する株主であることから、それぞれ対象者株式の売却を打診いたしました。

公開買付者は、2024年5月下旬に公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社SBI証券（以下「SBI証券」といいます。）を、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任しました。そして上記のような期待できるメリット及びシナジーを念頭に、2024年5月29日に対象者に口頭で初期的な提案を行い、対象者に対して、本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の意向を伝えました。その後、同年6月上旬に、対象者より、本取引の実施に向けた具体的な検討・協議を開始することを了承する旨の連絡を受けました。そして、公開買付者は、2024年6月13日に、対象者を連結子会社化することを目的とした本取引に関する意向表明書（以下「本意向表明書①」といいます。）を提出し、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2024年7月上旬から2024年7月下旬にかけて実施するとともに、対象者との間で、対象者を公開買付者の連結子会社にするることによって創出される事業シナジー等について協議いたしました。

公開買付者は、本公開買付けの目的は対象者を連結子会社とすることであり、本応募合意株主から応募予定株式を取得することができれば対象者の総株主の議決権の過半数を所有することとなると見込まれたため、本公開買付価格については、公開買付者と本応募合意株主が合意できる価格をもって決定する方針といたしました。2024年6月中旬、公開買付者は、小田急電鉄と対象者株式の売却について対話を開始し、改めて売却意向を確認いたしました。また、公開買付者は、創業家である池上家と本公開買付けについて対話を進めるなかで、9月上旬に池上正氏に対象者株式の売却について打診し、売却意向が示されました。アイティフォーについては、9月中旬に対象者株式の売却について打診し、売却意向を確認いたしました。そして、公開買付者は、本公開買付価格を280円としたい旨を、9月25日に小田急電鉄へ、9月27日にアイティフォーへ、9月下旬に池上正氏へ提示いたしました。しかしながら、2024年10月4日の対象者株式の急激な市場株価高騰を受けて、本応募合意株主との価格交渉を行うにあたり参照する対象者株式の市場株価の水準が大きく変動し、かつ、当該高騰の理由が不明であったため、少なくとも、対象者株

式の市場株価が公開買付者の想定した水準（260円から270円程度）に戻るまで本公開買付けを実施することはできないとの判断に至り、その旨を対象者に伝達いたしました。なお、対象者は、公開買付者より、かかる連絡を受けたことを踏まえて、2024年10月11日開催の取締役会において、本意向表明書①に基づく本取引の実施に向けた検討・協議は中止することを決議したとのことです。その後、2024年10月中旬、対象者株式の市場株価が公開買付者の想定した水準に戻ったことが確認できたため、公開買付者は、改めて本取引の実行の是非について検討を開始し、その旨を対象者に伝達した上で、2024年10月29日に本応募合意株主に公表予定日（2024年11月15日）を伝えるとともに、対象者株式の売却意向について改めて確認いたしました。そして、本応募合意株主の対象者株式の売却意向について改めて確認ができたため、公開買付者は、2024年10月31日に、対象者に対して、改めて対象者を連結子会社化することを目的とした本取引に関する意向表明書（以下「本意向表明書②」といいます。）を提出いたしました。このような検討の結果、2024年10月29日に本応募合意株主それぞれに対し本公開買付価格を280円（当該価格は、当該提案日の前営業日である2024年10月28日の対象者株式の終値251円に対して11.55%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、直近1ヶ月間の終値単純平均値272円（円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に対して2.94%、直近3ヶ月間の終値単純平均値271円に対して3.32%、直近6ヶ月の終値平均値282円に対して0.71%のディスカウントをそれぞれ加えた価格です。）とする提案を行ったところ、本応募合意株主からは価格の引き上げ要請はなく、本公開買付価格について本応募合意株主から内諾を得るに至りました。

また、公開買付者は、本応募合意株主との交渉と並行して、デュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、2024年8月上旬に対象者と今後の事業展開について協議を開始しました。当該協議の結果、公開買付者及び対象者は、本取引は以下の点において企業価値の向上に資するとの共通認識に至りました。

i) 公開買付者の顧客網活用による販路拡大

国内Eコマース市場は競争が激化していることから、公開買付者や子会社のニッセンが持つ豊富な顧客網を活用することで、対象者が差別化を図るために必要なプライベートブランド商品の認知向上と販売拡大が可能になると考えております。

ii) 相互の通販事業資産及び設備の活用による顧客サービスの向上

公開買付者及び対象者は、それぞれの本社建物に最新鋭の設備を持つ物流機能を有しております。物流クライシスと称される物流業界全体の課題と通販事業におけるサービスの多様化に対応すべく、相互の物流拠点を有効活用することで、配送リードタイムの短縮や配送及び梱包資材のコスト削減による顧客に対する送料負担の軽減など通販事業における顧客サービスの向上が期待できると考えております。

iii) 対象者のEコマース事業の知見活用による業務集約と効率化

対象者はEコマースにおける各プロセスを内製化していることから、対象者が有するスタジオにて撮影する商品画像や商品説明のコンテンツ制作の知見を活用することで、公開買付者や子会



社のニッセンの通販業務におけるコンテンツ制作を集約、効率化すること、具体的には、商品画像撮影や加工、商品説明の制作編集における品質の標準化と作業効率を向上させることが可能になると考えております。

iv) 相互人材交流を通じた相互の顧客層をターゲットとする商品開発

公開買付者及び対象者は通販事業という点においてビジネスモデルが類似しているため、相互人材交流を行うことにより両社が独自に蓄積してきたノウハウの共有が可能となります。それに伴い、公開買付者がBtoB事業の一環として行う女性向けアパレルの通販及びニッセンを通じて行うBtoC通販事業と対象者の行うBtoC通販事業における主な顧客層が女性であることから、公開買付者の顧客ニーズと対象者の商品企画力を組み合わせた商品開発を行うことで、競合他社との差別化を図るとともに、「女性のライフスタイルを支えるEC店舗」としてのブランディングが可能になると考えております。

v) 公開買付者や子会社とのスケールメリットによるコスト削減

公開買付者や子会社のニッセンと共同での商品開発や、備品等の購買においてのスケールメリットにより、対象者のコスト削減が可能になると考えております。

そして公開買付者は、2024年10月29日に本応募合意株主それぞれから、本公開買付価格を280円として本応募契約を締結する意向である旨の連絡を受けたことから、2024年11月11日に対象者に対して、本公開買付価格の280円（当該価格は、当該提案日の前営業日である2024年11月8日の対象者株式の終値254円に対して10.24%、直近1ヶ月間の終値単純平均値259円に対して8.11%、直近3ヶ月間の終値単純平均値268円に対して4.48%、直近6ヶ月の終値平均値280円に対して0.00%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）を提示しました。

以上の協議・検討の結果、公開買付者は、2024年11月15日開催の取締役会において、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の経過により、本公開買付けの諸条件について慎重に協議・検討を行ったとのことです。また、対象者は、主に業務執行取締役2名（菅原知樹代表取締役社長、飯野利明取締役）及び従業員3名（経理部長、経営企画室長、総務部長）の体制で、上記の協議・検討を行ったとのことです。なお、公開買付者の常務取締役と対象者の社外取締役を兼務している山内昌晴氏は利益相反の疑いを回避し、本公開買付けの公正性を担保する観点から、上記の協議・検討には参加していないとのことです。そして、対象者は、本意向表明書①に基づく本取引の実施に向けた協議・検討の過程で、2024年6月下旬に、公開買付者及び本応募合意株主から独立した弁護士法人北浜法律事務所東京事務所（以下「北浜法律事務所」といいます。）をリーガル・アドバイザーとして選定し、法的助言を受けてきたとのことです。その後、対象者は、2024年10月11日開催の取締役会において、本意向表明書①に基づく本取引の実施に向けた検討・協議は中止することを決議したとのことですが、2024年10月31日に、公開買付者から本意向表明書②の提出を受けたことを踏まえて、同日に、北浜法律事務所をリーガル・アドバイザーと

して再度選定し、法的助言を受けてきたとのことです。なお、北浜法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

上記の協議・検討の結果、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び下記「③ 本公開買付け成立後の経営方針」に記載の公開買付者が考えるこのような方針は、対象者が目指す方向性と一致しているとの結論に至ったとのことです。また、対象者としても、上記「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」(i) i)乃至v)に記載の公開買付者及び対象者の考えるシナジーが実現することによって、対象者の企業価値及び株式価値を中長期に亘って向上することが見込め、かつ、デイスシナジーについて具体的に懸念、想定されるものがないと判断し、2024年11月15日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議したとのことです。

また、本公開買付価格の妥当性に関しては、(i) 公開買付者と本応募合意株主との間で協議及び交渉の結果を踏まえて決定されたものであるため、対象者は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が対象者の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて対象者は独自の検証を行っていないこと、(ii) 公開買付者と本応募合意株主との間で協議及び交渉の結果として決定された本公開買付価格が、対象者株式の市場価格をベースとした上で、当該市場価格から一定程度のプレミアムを付した価格であること、(iii) 公開買付者が本公開買付けにおいて対象者株式の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持されることが見込まれるため、対象者の株主としては、本公開買付け成立後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分に合理性が認められることに鑑み、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募することを推奨するか否かについては中立の立場をとり、株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

これらの事情を勘案し、対象者は、本取引の実施にあたり、第三者算定機関からの株式価値算定書の取得は不要と判断しており、ファイナンシャル・アドバイザーも選任していないとのことです。

### ③ 本公開買付け成立後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け後における対象者の経営方針として、対象者株式の上場を維持し、対象者の経営の自主性を維持・尊重することを予定しております。したがって、公開買付者は対象者の業務運営及び従業員の労働環境・意思を尊重しつつ両社の連携を進め、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載したとおりの最大限のシナジーを追求しながら、公開買付者及び対象者の業容拡大や効率性の向上を目指して参ります。本公開買付け後の対象者の経営体制については、対象者の上場会社としての独立性を尊重した適切なガバナンスと、公開買付者とのシナジー効果を最大限実現できる体制作りのため、対象者現経営陣には、本公開買付け後も引き続き事業運営の中核として、事業の発展に尽力していただきたいと考えております。また、公開買付者の常務取締役と対象者の社外取締役を兼務している山内昌晴氏につきましても、引き続き対象者の取締役としての職務を遂行していただくことを予定しております。さらに、公開買付者は、関係法令、証券取引所規則及びコーポレートガバナンス・

コード等の定めるところに従い、上場子会社としての適切なガバナンス体制について、本公開買付け終了後に対象者と協議の上で決定する予定です。具体的には、2021年6月に改訂されたコーポレートガバナンス・コードの補充原則4-8③において、「支配株主を有する上場会社は、取締役会において支配株主からの独立性を有する独立社外取締役を少なくとも3分の1以上（プライム市場上場会社においては過半数）選任するか、または支配株主と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為について審議・検討を行う、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置するべきである」と規定されていること等を踏まえ、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置するなど、少数株主に不利益をもたらさないよう、適切なガバナンス体制を整備すべく、具体的な施策について、本公開買付け後速やかに対象者との協議を開始する予定です。

加えて、本公開買付け後の対象者の従業員については、労働環境・意思を尊重することを原則として現在の処遇を維持することを予定しております。

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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けは支配株主による公開買付けに該当しないものの、公開買付け者が対象者の主要株主である筆頭株主かつその他の関係会社であることに鑑み、本公開買付けの実施を決定するに至る対象者の意思決定の過程における恣意性の排除の観点から、対象者は、慎重を期して、本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下のような措置を実施しているとのことです。

① 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに係る対象者の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会における意思決定の公正性及び適正性を担保するために、本意向表明書①に基づく本取引の実施に向けた検討・協議については2024年6月下旬に、本意向表明書②に基づく本取引の実施に向けた検討・協議については2024年10月下旬に、対象者、公開買付け者及び本応募合意株主から独立したリーガル・アドバイザーとして北浜法律事務所を選任し、同法律事務所より、本公開買付けの諸手続、取締役会の意思決定の方法・過程、その他本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点等について法的助言を受けているとのことです。

② 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利害関係を有しない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、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、北浜法律事務所から受けた法的助言の内容を踏まえつつ、2024年11月15日開催の取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役4名のうち、山内昌晴氏を除く全ての

取締役3名が審議及び決議に出席し、出席した取締役の全員の一致により決議されていると  
のことです。また、上記の対象者取締役会においては、対象者の監査役4名全員が出席し、出  
席した監査役はいずれも上記対象者取締役会決議を行うことについて異議がない旨の意見を  
述べたとのことです。

なお、対象者の取締役4名のうち山内昌晴氏は、公開買付者の常務取締役の立場も兼務し  
ていることから、利益相反の疑いを回避し、本公開買付けの公正性を担保するため、上記の対  
象者取締役会の審議及び決議に参加しておらず、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参加していないとのことです。

#### (4) 本公開買付け後の対象者の株券等の取得予定

本公開買付けは、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として実施するもので  
あり、本日現在、公開買付者は、対象者株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付  
けによりその目的を達成した場合には、本公開買付け後に対象者の株券等を追加で取得するこ  
とは現時点では予定しておりません。

#### (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、東京証券取引所スタンダード市場に上場しておりますが、本公開買  
付けは、対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は買付予定数の上限を設定  
の上、本公開買付けを実施し、本公開買付けの成立により、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3,348,000株（所有割合50.30%）にとどまる予定です。したがって、本  
公開買付けの成立後も、対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場への上場は維持される見  
込みです。

#### (6) 本公開買付けに係る重要な合意

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本応募合意株主との間で、  
本応募合意株主が所有する応募予定株式1,138,000株（所有割合：17.10%）について、本公開  
買付けに応募する旨の本応募契約を2024年11月15日付で締結しております。本応募契約の概  
要は以下のとおりです。

##### ① 本応募契約（池上正氏）

公開買付者は、2024年11月15日付で、対象者の第三位の株主である池上正氏との間で、  
池上正氏が所有する対象者株式の全部（所有株式数：474,400株、所有割合7.13%）につい  
て、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。また、本応募契約（池上正氏）におい  
て、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約（池上正氏）を除いて、公開買付者と  
池上正氏との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付けへの応募の対価の  
支払いを除き、池上正氏に対して本公開買付けに際して付与される利益はありません。

まず、当該応募につき、前提条件は設定されておらず、また、応募義務の免除事由は定めら  
れておりません。

また、本応募契約（池上正氏）においては、池上正氏の誓約事項として、(i) 本公開買付

けの決済の開始日までの間、対象者の株主権を行使しないこと、(ii) 本公開買付けの決済の開始日までの間、本公開買付けへの応募を除き、全ての対象者株式の処分又は取得等を行わず、また、第三者との間で、競合取引等を行わないこと、(iii) 第三者から競合取引等に係る申込み等を受けた場合には、公開買付者に対し、その事実を直ちに通知し、公開買付者と誠実に協議すること、(iv) 本公開買付けの決済の開始日以前の日を権利行使の基準日として開催される対象者の株主総会（もしあれば）について、本公開買付けに応募する対象者株式に係る議決権を有するときは、公開買付者の指示に従い、(a) 当該議決権を公開買付者の指示に従って行使するか、又は(b) 公開買付者又は公開買付者の指定する者に対し、当該議決権に係る包括的な代理権を授与する委任状その他一切の必要書類を交付するかいずれかの対応を行うことが定められております。

なお、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（1,138,000株）を超える場合は、池上正氏が所有する対象者株式（所有株式数：474,400株、所有割合7.13%）の一部について決済が行われないうこととなりますが、決済が行われなかった対象者株式の取扱いについては公開買付者と池上正氏との間で合意しておりません。

## ② 本応募契約（小田急電鉄）

公開買付者は、2024年11月15日付で、対象者の第四位の株主である小田急電鉄との間で、小田急電鉄が所有する対象者株式の全部（所有株式数：463,600株、所有割合：6.97%）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。また、本応募契約（小田急電鉄）において、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約（小田急電鉄）を除いて、公開買付者と小田急電鉄との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付けへの応募の対価の支払いを除き、小田急電鉄に対して本公開買付けに際して付与される利益はありません。

まず、本応募契約（小田急電鉄）において、小田急電鉄が本公開買付けに応募する前提条件として、(i) 本応募契約（小田急電鉄）の締結日及び本公開買付けの開始日において、公開買付者の表明保証事項（注1）がすべての重要な点において、真実かつ正確であること、(ii) 公開買付者について、適用ある法令の違反がなく、かつ本応募契約（小田急電鉄）に基づき履行又は遵守すべき義務（注2）が重要な点において、履行され又は遵守されていること、(iii) 本公開買付けの開始に必要な全ての手続がとられており、本公開買付けが適用ある法令及び本応募契約（小田急電鉄）の規定に従って開始及び継続されていること、(iv) 天災地変その他小田急電鉄の責に帰さない事由により本公開買付けに応募することが社会通念上著しく困難と認められる事象が生じていないこと、(v) 対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する適法かつ有効な取締役会決議を行った上で、金融商品取引所の定める適時開示規則その他の規則に従い当該取締役会決議につき適時開示等が行われ、それが撤回されていないこと、(vi) 対象者の業務等に関する重要事実で対象者が公表していないものが存在しないこと及び(vii) 対象者の金融商品取引法第167条第3項に定める公開買付け等の実施に関する事実で、公開買付者等が公表していないものが存在しないこと（ただし、小田急電鉄による本公開買付けへの応募が法令等に違反しない場合を除きます。）が規定されております。ただし、小田急電鉄は、その裁量により、以上の前提条件のいずれも放棄して、本公開買付けに応募する義務を履行す

ることができるものとされています。

(注1) 本応募契約(小田急電鉄)において、公開買付者は、(i)適法な設立及び有効な存続並びに本応募契約(小田急電鉄)の締結及び義務の履行に係る能力及び権能の存在、(ii)本応募契約(小田急電鉄)の締結及び履行が公開買付者の目的の範囲内であり、社内手続を適法に履践していること、(iii)本応募契約(小田急電鉄)の強制執行可能性、(iv)公開買付者による本応募契約(小田急電鉄)の締結及び履行のために必要な許認可等の取得、(v)公開買付者による本応募契約(小田急電鉄)の締結及び履行についての法令等、公開買付者を当事者とする契約又は公開買付者に対する司法・行政機関の判決、命令、決定その他の処分との抵触の不存在、(vi)倒産手続等の不存在、並びに(vii)公開買付者と反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っております。

(注2) 本応募契約(小田急電鉄)において、公開買付者は、(i)表明及び保証違反又は義務違反に係る通知義務、(ii)補償義務、(iii)秘密保持義務、並びに(iv)本応募契約(小田急電鉄)上の地位又は本応募契約(小田急電鉄)に基づく権利義務の譲渡禁止義務等を負っております。

また、本応募契約(小田急電鉄)において、上記「① 本応募契約(池上正氏)」に記載の池上正氏の誓約事項に加え、表明及び保証違反又は義務違反に係る通知をすることも小田急電鉄の誓約事項として定められております。

さらに、本応募契約(小田急電鉄)では、(i)公開買付者以外の者が公開買付期間の最終日までに本公開買付価格を上回る公開買付価格にて対象者株式に対する公開買付けを開始した場合であって、かつ、全ての関連する要因を考慮して小田急電鉄が本公開買付けに応募すること、又は既に行った応募を撤回しないことが小田急電鉄の取締役の善管注意義務違反となる可能性があることと客観的事実に基づき合理的に判断した場合、又は、(ii)対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見表明を変更若しくは撤回した場合には、小田急電鉄は、本公開買付けへ応募せず、又は既に行った応募を撤回することができる旨が定められております。

なお、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(1,138,000株)を超える場合は、小田急電鉄が所有する対象者株式(所有株式数:463,600株、所有割合:6.97%)の一部について決済が行われないこととなりますが、決済が行われなかった対象者株式の取扱いについては公開買付者と小田急電鉄との間で合意しておりません。

### ③ 本応募契約(アイティフォー)

公開買付者は、2024年11月15日付で、対象者の第七位の株主であるアイティフォーとの間で、アイティフォーが所有する対象者株式の全部(所有株式数:200,000株、所有割合3.00%)について、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。また、本応募契約(アイティフォー)において、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約(アイティフォー)を除いて、公開買付者とアイティフォーとの間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付けへの応募の対価の支払いを除き、アイティフォーに対して本公開買付けに際して付与される利益はありません。

まず、当該応募につき、前提条件は設定されておらず、また、応募義務の免除事由は定められておりません。

また、本応募契約（アイティフォー）においても、アイティフォーの誓約事項として、上記「① 本応募契約（池上正氏）」に記載の池上正氏の誓約事項と同一の誓約事項が定められております。

なお、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（1,138,000株）を超える場合は、アイティフォーが所有する対象者株式（所有株式数：200,000株、所有割合3.00%）の一部について決済が行われないこととなりますが、決済が行われなかった対象者株式の取扱いについては公開買付者とアイティフォーとの間で合意しておりません。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

|                                   |   |        |
|-----------------------------------|---|--------|
| ① 名称                              | 株式会社白鳩  |        |
| ② 所在地                             | 京都市伏見区竹田向代町505番地                                  |        |
| ③ 代表者の役職・氏名                       | 取締役社長 菅原 知樹                                       |        |
| ④ 事業内容                            | インナーウェアのインターネット販売及び直営店舗「SHIROHATO」運営              |        |
| ⑤ 資本金                             | 1,196百万円（2024年8月31日時点）                            |        |
| ⑥ 設立年月日                           | 1974年8月20日  |        |
| ⑦ 大株主及び持株比率<br>（2024年8月31日<br>現在） | 株式会社歯愛メディカル                                       | 33.20% |
|                                   | 池上 勝  | 8.19%  |
|                                   | 池上 正  | 7.51%  |
|                                   | 小田急電鉄株式会社   | 6.96%  |
|                                   | 伊藤 真吾   | 5.01%  |
|                                   | 弘田 了  | 4.16%  |
|                                   | 株式会社アイティフォー                                       | 3.00%  |
|                                   | 田中 憲治   | 2.19%  |
|                                   | JPモルガン証券株式会社                                      | 2.04%  |
|                                   | 京都中央信用金庫  | 1.66%  |
| ⑧ 公開買付者と対象者の関係                    |   |        |
| 資本関係                              | 公開買付者は、本日現在、対象者株式2,210,000株（所有割合：33.20%）を所有しています。 |        |
| 人的関係                              | 本日現在、対象者の取締役4名のうち、1名が公開買付者の取締役を兼任しています。           |        |
| 取引関係                              | 該当事項はありません。                                       |        |
| 関連当事者への<br>該当状況                   | 対象者は、公開買付者の持分法適用関連会社であり、公開買付者の関連当事者に該当します。        |        |

（注）「大株主及び持株比率（2024年8月31日現在）」は、対象者が2024年10月11日付で提出した第53期半期報告書（以下「対象者半期報告書」といいます。）に記載された「大株主の状

況」を基に記載しております。

## (2) 日程

### ① 日程

|            |   |
|------------|---|
| 取締役会決議日    | 2024年11月15日（金曜日）  |
| 公開買付開始公告日  | 2024年11月18日（月曜日）<br>電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。<br>（電子公告アドレス <a href="https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https:// disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> ） |
| 公開買付届出書提出日 | 2024年11月18日（月曜日）  |

### ② 届出当初の買付け等の期間

2024年11月18日（月曜日）から2024年12月13日（金曜日）まで（20営業日）

### ③ 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30営業日、2024年12月27日（金曜日）までとなります。

## (3) 買付け等をする株券等の種類

普通株式

## (4) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金280円

## (5) 買付け等の価格の算定根拠等

### ① 算定の基礎

本公開買付けは、本応募合意株主が所有する応募予定株式を取得し、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的とするものであることから、本公開買付価格については、公開買付者と本応募合意株主が合意できる価格をもって決定する方針といたしました。公開買付者は、かかる方針のもと、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2024年7月上旬から7月下旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、対象者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、対象者株式の市場株価の水準を参考に本応募合意株主に対して提案を行い、本応募合意株主と合意に至ったことから、本公開買付価格を280円とすることを決定いたしました。

なお、公開買付者は、本応募合意株主との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しており、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。

本公開買付価格280円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年11月14日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値257円に対して8.95%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値257円に対して8.95%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値267円に対して4.87%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値278円に対して0.72%の



プレミアムを加えた価格となります。

## ② 算定の経緯

「1. 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けの目的は対象者を連結子会社とすることであり、本応募合意株主から応募予定株式を取得することができれば対象者の総株主の議決権の過半数を所有することとなると見込まれたため、本公開買付価格については、公開買付者と本応募合意株主が合意できる価格をもって決定する方針といたしました。2024年6月中旬、公開買付者は、小田急電鉄と対象者株式の売却について対話を開始し、改めて売却意向を確認いたしました。また、公開買付者は、創業家である池上家と本公開買付けについて対話を進めるなかで、9月上旬に池上正氏に対象者株式の売却について打診し、売却意向が示されました。アイティフォーについては、9月中旬に対象者株式の売却について打診し、売却意向を確認いたしました。そして、公開買付者は、本公開買付価格を280円としたい旨を、9月25日に小田急電鉄へ、9月27日にアイティフォーへ、9月下旬に池上正氏へ提示いたしました。しかしながら、2024年10月4日の対象者株式の急激な市場株価高騰を受けて、本応募合意株主と価格交渉を行うにあたり参照する市場株価の水準が大きく変動し、かつ、当該高騰の理由が不明であったため、少なくとも、対象者株式の市場株価が公開買付者の想定した水準(260円から270円程度)に戻るまで本公開買付けを実施することはできないとの判断に至り、その旨を対象者に伝達いたしました。その後、2024年10月中旬、対象者株式の市場株価が公開買付者の想定した水準に戻ったことが確認できたため、公開買付者は、改めて本取引の実行の是非について検討を開始し、その旨を対象者に伝達した上で、2024年10月29日に本応募合意株主に公表予定日(2024年11月15日)を伝えるとともに、対象者株式の売却意向について改めて確認いたしました。このような検討の結果、本応募合意株主からは価格の引き上げ要請はなく、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年11月14日の東京証券取引所スタンダード市場における市場価格に対して8.95%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値257円に対して8.95%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値267円に対して4.87%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値278円に対して0.72%のプレミアムを加えた価格で合意に至ったことから、本公開買付価格を280円とすることを決定いたしました。

## (6) 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      |
|---------------|---------------|---------------|
| 1,138,000 (株) | 1,138,000 (株) | 1,138,000 (株) |

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,138,000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。応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(1,138,000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、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

(注2) 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3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法(平成17

年法律第 86 号。その後の改正を含みます。)に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續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。

(7) 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 | 22,100 個 | (買付け等前における株券等所有割合 33.20%) |
| 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 | 2,770 個  | (買付け等前における株券等所有割合 4.16%)  |
| 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 | 33,480 個 | (買付け等後における株券等所有割合 50.30%) |
| 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 | 2,770 個  | (買付け等後における株券等所有割合 4.16%)  |
| 対象者の総株主等の議決権の数               | 66,541 個 |                           |

(注 1) 「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」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第 27 条の 2 第 1 項各号における株券等所有割合の計算において府令第 3 条第 2 項第 1 号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、公開買付者は、今後、特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要な場合には、速やかに訂正した内容を開示する予定です。

(注 2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者半期報告書に記載された 2024 年 8 月 31 日現在の総株主の議決権の数(1 単元の株式数を 100 株として記載されたもの)です。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式(但し、対象者が所有する単元未満の自己株式を除きます。)についても本公開買付けの対象としているため、「買付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、本基準株式数(6,655,962 株)に係る議決権数(66,559 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券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(8) 買付代金

318,640,000 円

(注) 買付代金は、本公開買付けにおける買付予定数(1,138,000 株)に、本公開買付価格(280 円)を乗じた金額(318,640,000 円)の合計金額を記載しております。

(9) 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

2024年12月20日（金曜日）

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本公開買付けに応募する株主（以下「応募株主等」といいます。なお、外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。）の場合はその常任代理人を意味します。）の住所又は所在地宛に郵送します。

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します。

④ 株券等の返還方法

下記「(10) 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又は一部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌営業日（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します。株式については、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証券取引口座上で、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。）。

(10) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（1,138,000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。応募株券等の数の合計が買付予定数の上限（1,138,000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、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います（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ときは、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切り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、切り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選により買付け等を行う株主を決定します。

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ときは、買付予定数の上限を下回らな

い数まで、四捨五入の結果切り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、切り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選により買付株数を減少させる株主を決定します。

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「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、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

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

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(<https://www.sbisecc.co.jp>)画面から所要事項を入力する方法にて午後3時30分までに解除手続きを行ってください。もしくは、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、午後3時30分までに解除手続きを行ってください。

また、公開買付代理人の本店若しくは営業所、若しくは公開買付代理人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(注)(以下「店頭応募窓口」といいます。場所等の詳細は公開買付代理人のホームページ(<https://www.sbisecc.co.jp>)をご参照いただくか、公開買付代理人までご連絡の上ご確認ください。以下同様とします。)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時までに、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)を添付の上、本公開買付けに係る契約の解除を行う

旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。但し、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）

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「(9) 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。

（注）店頭応募窓口は次のとおりとなります。

公開買付代理人の本店

公開買付代理人の営業所

大阪営業所 名古屋営業所 福岡営業所

なお、公開買付代理人の営業所は、SBI マネープラザ株式会社の支店（大阪支店、名古屋支店、福岡支店）に併設されております。

公開買付代理人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

会津支店 熊谷中央支店 新宿中央支店 松本支店 伊那支店

名古屋支店 大阪支店 福岡支店 鹿児島中央支店

#### 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、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、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

#### 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は、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除き、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方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

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

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において又は米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、さら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できません。

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

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

(11) 公開買付開始公告日

2024年11月18日（月曜日）

(12) 公開買付代理人

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

本公開買付け成立後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」、「(4) 本公開買付け後の対象者の株券等の取得予定」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。

#### 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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2024年11月15日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募することを推奨するか否かについては中立の立場をとり、対象者株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

##### (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。

##### (3) 当期業績予想及び前期実績

本取引による公開買付者の2024年12月期における連結業績に与える影響につきましては、現在精査中ではありますが、公表すべき事項が生じた場合には、速やかに公表いたします。

(参考)

|               | 2023年12月期 | 2024年12月期(予想) |
|---------------|-----------|---------------|
| 売上高           | 45,628百万円 | 67,553百万円     |
| 営業利益          | 2,989百万円  | 2,349百万円      |
| 経常利益          | 3,295百万円  | 2,475百万円      |
| 親会社に帰属する当期純利益 | 2,082百万円  | 6,130百万円      |
| 1株当たり当期純利益    | 208.27円   | 122.62円       |

以上