

公開買付説明書の訂正事項分

2021年5月

スタジオ・クルーズ株式会社
(対象者：AOI TYO Holdings株式会社)

公開買付説明書の訂正事項分

本公開買付説明書の訂正事項分(以下「本訂正事項分」といいます。)に係る公開買付けは、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。)第2章の2第1節の規定の適用を受けるものであり、本訂正事項分は金融商品取引法第27条の9第3項の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	スタジオ・クルーズ株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内一丁目5番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内一丁目5番1号
【電話番号】	(03)5208-4824
【事務連絡者氏名】	代表取締役 山田 和広
【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】	スタジオ・クルーズ株式会社 (東京都千代田区丸の内一丁目5番1号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、スタジオ・クルーズ株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、AOI TYO Holdings株式会社をいいます。

(注3) 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4) 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5) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

(注6) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続き及び情報開示基準に従い実施されるものです。

(注7) 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。

1 【公開買付説明書の訂正の理由】

2021年5月17日付で提出した公開買付届出書につきまして、外国為替及び外国貿易法(昭和24年法律第228号。その後の改正を含みます。)第27条第2項但書及び第28条第2項但書に基づき、同各項本文所定の待機期間が短縮され、公開買付者による対象者の普通株式の取得が可能となったことに伴い、記載事項の一部に訂正すべき事項が生じたので、これを訂正するため、法第27条の8第2項の規定に基づき、公開買付届出書の訂正届出書を提出いたしました。これに伴い、法第27条の9第3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。)第24条第5項の規定に基づき、公開買付説明書を訂正いたします。

2 【訂正事項】

I 公開買付届出書

第1 公開買付要項

6 株券等の取得に関する許可等

(2) 根拠法令

① 外国為替及び外国貿易法

(3) 許可等の日付及び番号

11 その他買付け等の条件及び方法

(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

II 公開買付届出書の添付書類

3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

I 公開買付届出書

第1 【公開買付要項】

6 【株券等の取得に関する許可等】

(2) 【根拠法令】

① 外国為替及び外国貿易法

(訂正前)

公開買付者は、本取引による対象者株式の取得(以下「本対象者株式取得」といいます。)に関して、2021年5月12日付で、外国為替及び外国貿易法(昭和24年法律第228号。その後の改正を含みます。以下「外為法」といいます。)第27条第1項及び第28条第1項に従い日本銀行を經由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、同日に受理されております。当該届出の受理後、公開買付者が本対象者株式取得をすることができるようになるまで、30日の待機期間が必要です。当該待機期間は短縮されることがあります。また、当該届出に係る対内直接投資等又は特定取得が、国の安全等に係る対内直接投資等又は特定取得に該当すると認められた場合には、財務大臣及び事業所管大臣は、当該対内直接投資等又は特定取得に係る内容の変更や中止を勧告することができ、このための審査機関として待機期間が5ヶ月まで延長されることがあります。

公開買付者は、上記の各待機期間について期間の延長がされた場合又は当該対内直接投資等又は特定取得に係る内容の変更や中止を勧告された場合には、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」の令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

(訂正後)

公開買付者は、本取引による対象者株式の取得(以下「本対象者株式取得」といいます。)に関して、2021年5月12日付で、外国為替及び外国貿易法(昭和24年法律第228号。その後の改正を含みます。以下「外為法」といいます。)第27条第1項及び第28条第1項に従い日本銀行を經由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、同日に受理されております。当該届出の受理後、公開買付者が本対象者株式取得をすることができるようになるまで、30日の待機期間が必要ですが、当該待機期間は短縮され、2021年5月27日より公開買付者による本対象者株式取得が可能となっております。

(3) 【許可等の日付及び番号】

(訂正前)

国又は地域名	許可等をした機関の名称	許可等の日付(現地時間)	許可等の番号
日本	公正取引委員会	2021年5月12日(排除措置命令を行わない旨の通知及び取得禁止期間の短縮の通知を受けたことによる)	公経企第322号(排除措置命令を行わない旨の通知書の番号) 公経企第323号(取得禁止期間の短縮の通知書の番号)

(訂正後)

国又は地域名	許可等をした機関の名称	許可等の日付(現地時間)	許可等の番号
日本	公正取引委員会	2021年5月12日(排除措置命令を行わない旨の通知及び取得禁止期間の短縮の通知を受けたことによる)	公経企第322号(排除措置命令を行わない旨の通知書の番号) 公経企第323号(取得禁止期間の短縮の通知書の番号)
日本	財務大臣及び事業所管大臣	2021年5月26日	JD第111号、JD第112号

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(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】

(訂正前)

令第14条第1項第1号イないしヌ及びワないしツ、第3号イないしチ及びヌ、第4号、並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情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、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であって、公開買付者が当該虚偽記載を知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び、②対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

また、公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに、外為法第27条第1項又は外為法第28条第1項の定めによる届出に対し、財務大臣及び事業所管大臣から、国の安全等に係る対内直接投資等又は特定取得に該当しないかどうかを審査する必要があると認められ、公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまでの待機期間もしくは公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまでの待機期間が延長された場合又は国の安全等に係る対内直接投資等又は特定取得に該当すると認められ、当該対内直接投資等又は特定取得に係る内容の変更や中止を勧告された場合には、令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

<後略>

(訂正後)

令第14条第1項第1号イないしヌ及びワないしツ、第3号イないしチ及びヌ、並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情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、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であって、公開買付者が当該虚偽記載を知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び、②対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

<後略>

II 公開買付届出書の添付書類

2021年5月17日付公開買付開始公告

2. 公開買付けの内容

(11) その他買付け等の条件及び方法

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

(訂正前)

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号イないしヌ及びワないしツ、第3号イないしチ及びヌ、第4号、並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情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、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であって、公開買付者が当該虚偽記載を知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び、②対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

また、公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに、外国為替及び外国貿易法(昭和24年法律第228号。その後の改正を含みます。以下「外為法」といいます。)第27条第1項又は外為法第28条第1項の定めによる届出に対し、財務大臣及び事業所管大臣から、国の安全等に係る対内直接投資等又は特定取得に該当しないかどうかを審査する必要があると認められ、公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまでの待機期間もしくは公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまでの待機期間が延長された場合又は国の安全等に係る対内直接投資等又は特定取得に該当すると認められ、当該対内直接投資等又は特定取得に係る内容の変更や中止を勧告された場合には、令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

<後略>

(訂正後)

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号イないしヌ及びワないしツ、第3号イないしチ及びヌ、並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情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、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であって、公開買付者が当該虚偽記載を知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び、②対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

<後略>

公開買付説明書

2021年5月

スタジオ・クルーズ株式会社
(対象者：AOI TYO Holdings株式会社)

公開買付説明書

本説明書により行う公開買付けは、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。)第2章の2第1節の規定の適用を受けるものであり、本説明書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	スタジオ・クルーズ株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内一丁目5番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内一丁目5番1号
【電話番号】	(03)5208-4824
【事務連絡者氏名】	代表取締役 山田 和広
【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】	スタジオ・クルーズ株式会社 (東京都千代田区丸の内一丁目5番1号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「公開買付者」とは、スタジオ・クルーズ株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、AOI TYO Holdings株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注7) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。
- (注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注9) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続き及び情報開示基準に従い実施されるものです。
- (注10) 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。

目 次

	頁
第1 【公開買付要項】	1
1 【対象者名】	1
2 【買付け等をする株券等の種類】	1
3 【買付け等の目的】	1
4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】	17
5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】	33
6 【株券等の取得に関する許可等】	34
7 【応募及び契約の解除の方法】	35
8 【買付け等に要する資金】	39
9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】	41
10 【決済の方法】	42
11 【その他買付け等の条件及び方法】	43
第2 【公開買付者の状況】	45
1 【会社の場合】	45
2 【会社以外の団体の場合】	47
3 【個人の場合】	47
第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】	48
1 【株券等の所有状況】	48
2 【株券等の取引状況】	51
3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】	51
4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】	51
第4 【公開買付者と対象者との取引等】	52
1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】	52
2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】	52
第5 【対象者の状況】	54
1 【最近3年間の損益状況等】	54
2 【株価の状況】	55
3 【株主の状況】	55
4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】	56
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】	56
6 【その他】	57
【対象者に係る主要な経営指標等の推移】	58

第1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

AOI TYO Holdings株式会社

2 【買付け等をする株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 新株予約権

- ① 本共同株式移転(注)に際して、2012年11月12日開催の株式会社AOI Pro. (以下「AOI Pro.」といいます。)取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権に代わるものとして2017年1月4日付で発行された新株予約権(以下「第2回新株予約権」といいます。)(行使期間は2017年1月4日から2042年11月27日まで)
- ② 本共同株式移転に際して、2014年12月25日開催の株式会社ティー・ワイ・オー(以下「ティー・ワイ・オー」といいます。)取締役会の決議に基づき発行された第10回新株予約権に代わるものとして2017年1月4日付で発行された新株予約権(以下「第7回新株予約権」といいます。)(行使期間は2017年1月4日から2024年12月25日まで)
- ③ 本共同株式移転に際して、2014年12月25日開催のティー・ワイ・オー取締役会の決議に基づき発行された第11回新株予約権に代わるものとして2017年1月4日付で発行された新株予約権(以下「第8回新株予約権」といい、「第2回新株予約権」、「第7回新株予約権」、「第8回新株予約権」を総称して「本新株予約権」といいます。)(行使期間は2017年1月4日から2024年12月25日まで)

(注) 「本共同株式移転」とは、AOI Pro. 及びティー・ワイ・オーを株式移転完全子会社とし、対象者を株式移転設立完全親会社とした共同株式移転(2017年1月4日効力発生)をいいます。

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じた対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)及び本新株予約権(以下「対象者株式」及び「本新株予約権」を総称して「対象者株券等」といいます。)の取得等を目的として、2021年4月16日に設立された株式会社です。本書提出日現在、ケイマン諸島法に基づき2020年12月8日に組成されたリミテッド・パートナーシップであって、The Carlyle Group(関係会社及びその他の関連事業体を含め、以下「カーライル」といいます。)が運用するStudio Cruise, L.P.(以下「カーライル・ファンド」といいます。)がその発行済株式の全てを所有しております。本書提出日現在、公開買付者は、対象者株券等を所有していません。

カーライルは、グローバルに展開する投資会社であり、2021年3月末現在、136の独自ファンド及び301のファンド・オブ・ファンズを運用し、運用総額は約2,600億ドル、世界5大陸の29拠点において1,800名以上の社員がおり、「グローバル・プライベート・エクイティ」、「グローバル・クレジット」及び「インベストメント・ソリューションズ」の3つの分野(注1)で投資活動を行っております。このうち、「グローバル・プライベート・エクイティ」部門における企業への投資活動を行うコーポレート・プライベート・エクイティ投資では、1987年の設立以来、累計687件の投資実績を有しております。また、日本国内でも、2000年に活動を開始して以来、株式会社ツバキ・ナカシマ、株式会社ソラスト、株式会社おやつカンパニー、アルヒ株式会社、日立機材株式会社(現センクシア株式会社)、及びオリオンビール株式会社等に対して累計27件の投資実績を有しております。「グローバル・クレジット」においては、運用総額約590億ドル、「インベストメント・ソリューションズ」においては、運用総額約640億ドルの資産を運用しております。

(注1) 2021年1月8日に事業セグメントの再編を発表し、従来の4分野から①本取引(以下に定義します。)の目的の一つであるマネジメント・バイアウト(MBO)(注2)、グロース・キャピタル(新興企業への成長資金の提供)、戦略的マイノリティ出資(少数持分投資)などの投資活動や、不動産やエネルギーなどのリアルアセット投資を含む「グローバル・プライベート・エクイティ」、②ローン担保証券、メザニン等、主に債券への投資を行う「グローバル・クレジット」、及び③プライベート・エクイティ・ファンドや不動産ファンドに投資を行うファンド・オブ・ファンズの運営を行う「インベストメント・ソリューションズ」の3分野に変更しております。

(注2) 「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、公開買付者が対象者の役員である公開買付け(公開買付者が対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。)をいいます(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。))の有価証券上場規程第441条参照)。

今般、公開買付者は、2021年5月14日、対象者株式を非公開化することを目的として、対象者株券等の全て(ただし、対象者が所有する自己株式(対象者の株式給付信託(BBT)の所有分を除きます。)を除きます。以下本(1)において同じです。)を取得するための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを2021年5月17日から開始することを決定いたしました。

本公開買付けは、対象者の代表取締役グループCEOである中江康人氏(以下「中江氏」といいます。所有する対象者株券等の数(注3)：52,176株(対象者株式40,176株及び第2回新株予約権24個(目的となる株式数：12,000株))、当該対象者株式及び第2回新株予約権に係る所有割合(注4)：0.22%)及び対象者の代表取締役グループCOOである上窪弘晃氏(以下「上窪氏」といいます。所有する対象者株券等の数：29,978株(対象者株式29,978株)、所有割合：0.12%)の依頼に基づいて、公開買付者が実施するものであるため、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当いたします。なお、中江氏及び上窪氏は、対象者の役員持株会の会員であり、役員持株会を通じた持分としてそれぞれ476株、158株に相当する対象者株式を間接的に所有しており、中江氏及び上窪氏が所有する対象者株券等の数52,176株及び29,978株には、役員持株会を通じた持分として間接的に所有している対象者株式が含まれております。カーライル・ファンドは、中江氏及び上窪氏との間で、本取引成立後も、中江氏及び上窪氏が、対象者の代表取締役として経営を担っていく旨を合意しておりますが(詳細については、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「① 本覚書」をご参照ください。)、公開買付者と対象者のその他の取締役との間には、本公開買付け後の役員就任について特段の合意はありません。

(注3) 対象者株券等の数を計算するに当たり、本新株予約権は、それぞれの目的となる対象者株式の数(第2回新株予約権1個につき500株、第7回新株予約権1個につき18株及び第8回新株予約権1個につき18株)に換算して計算しております。以下同じです。

(注4) 「所有割合」とは、(i)対象者が2021年5月14日に公表した「2021年12月期第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者四半期決算短信」といいます。)に記載された2021年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(24,566,447株)に、(ii)対象者が2021年3月25日付で提出した第4期有価証券報告書(以下「対象者有価証券報告書」といいます。)に記載された2020年12月31日現在の全ての新株予約権(14,463個(目的となる株式数：344,966株))から、2021年1月1日以降2021年5月13日までに行使され又は消滅した新株予約権(506個(対象者によれば、第5回新株予約権358個(目的となる株式数：32,220株)(注5)、第6回新株予約権148個(目的となる株式数：13,320株)(注6))を除いた数の本新株予約権(13,957個(対象者によれば、第2回新株予約権100個(目的となる株式数：50,000株)、第7回新株予約権6,747個(目的となる株式数：121,446株)、第8回新株予約権7,110個(目的となる株式数：127,980株))の目的となる株式数(299,426株)を加算した株式数(24,865,873株)から、(iii)対象者四半期決算短信に記載された2021年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数(1,086,556株)から同日現在の対象者の株式給付信託(BBT)の所有分(411,200株)を除いた株式数(675,356株)を控除した株式数(24,190,517株)(以下「対象者潜在株式勘案後株式総数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。以下所有割合の記載において同じとします。

(注5) 本共同株式移転に際して、2011年1月14日開催のティー・ワイ・オー取締役会の決議に基づき発行された第8回新株予約権に代わるものとして2017年1月4日付で発行された新株予約権(以下「第5回新株予約権」といいます。)(行使期間は2017年1月4日から2021年1月14日まで)

(注6) 本共同株式移転に際して、2011年1月14日開催のティー・ワイ・オー取締役会の決議に基づき発行された第9回新株予約権に代わるものとして2017年1月4日付で発行された新株予約権(以下「第6回新株予約権」といいます。)(行使期間は2017年1月4日から2021年1月14日まで)

カーライル・ファンドは、2021年5月14日付で、中江氏及び上窪氏との間で、覚書(以下「本覚書」といいます。)を締結し、①中江氏が所有する対象者株式40,176株(所有割合：0.17%)の全てについて本公開買付けに応募する旨、②中江氏が所有する本不応募株券等(注7)の全てについて行使せず、本公開買付けに応募しない旨、③上窪氏が所有する対象者株式29,978株(所有割合：0.12%)の全てについて本公開買付けに応募する旨、④中江氏及び上窪氏が、中江氏及び上窪氏が所有する対象者株式を本公開買付けに応募することにより得られた売却代金相当額につき、本取引成立後、第三者割当の方法による公開買付者の株式の引受けその他の方法により公開買付者に対する出資を行う旨(当該出資後における中江氏及び上窪氏の公開買付者に対する議決権割合は、いずれも1%未満となる予定です。)等を合意しております。本覚書の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「① 本覚書」をご参照ください。

(注7) 「本不応募株券等」とは、中江氏が所有する第2回新株予約権24個(目的となる株式数：12,000株、所有割合：0.05%)をいいます。

また、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2021年5月14日付で、①原文子氏(以下「文子氏」といいます。所有する対象者株式の数：328,000株、所有割合：1.36%)、原砂織氏(以下「砂織氏」といいます。所有する対象者株式の数：52,000株、所有割合：0.21%)、原千浪氏(以下「千浪氏」といいます。所有する対象者株式の数：87,000株、所有割合：0.36%)(なお、文子氏、砂織氏及び千浪氏が共有する対象者株式は400,000株(所有割合：1.65%)になります。)、及び2020年12月31日現在対象者の第2位株主であって、対象者の子会社であるAOI Pro.の創業者である原仁氏の持株会社であった(本書提出日現在、文子氏が代表取締役を務めております。)株式会社コスモチャンネル(以下「コスモチャンネル」といいます。所有する対象者株式の数：1,153,740株、所有割合：4.77%)、②ティール・ワイ・オーの創業者である吉田博昭氏(以下「吉田氏」といいます。所有する対象者株式の数：211,635株、所有割合：0.87%)、並びに③AOI Pro.の元代表取締役社長である松本洋一氏(所有する対象者株式の数：200,000株、所有割合：0.83%。以下「松本氏」といい、文子氏、砂織氏、千浪氏、コスモチャンネル、吉田氏及び松本氏を総称して「応募予定株主」といいます。)との間で、それぞれ本公開買付けの応募に関する契約(以下、総称して「本応募契約」といいます。)を締結し、①文子氏、砂織氏、千浪氏及びコスモチャンネルがそれぞれ所有する対象者株式の全て(合計1,620,740株、所有割合：6.70%)、並びに文子氏、砂織氏及び千浪氏が共有する対象者株式の全て(400,000株、所有割合：1.65%)、②吉田氏が所有する対象者株式の全て(211,635株、所有割合：0.87%)、並びに③松本氏が所有する対象者株式の全て(200,000株、所有割合：0.83%)をそれぞれ本公開買付けに応募すること等を合意しております(なお、文子氏、砂織氏、千浪氏及びコスモチャンネル、吉田氏、並びに松本氏が所有し又は共有する対象者株式(以下「応募予定株式」といいます。)は合計2,432,375株、所有割合：10.06%となります。)。本応募契約の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「② 本応募契約」をご参照ください。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、対象者株式を非公開化することを目的としているため、15,844,900株(所有割合：65.50%)を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応募された対象者株券等(以下「応募株券等」といいます。)の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。買付予定数の下限(15,844,900株)は、対象者潜在株式勘案後株式総数(24,190,517株)から、本不応募株券等(第2回新株予約権24個)の目的となる株式数(12,000株)及び対象者の株式給付信託(BBT)の所有分(411,200株)を控除した株式数(23,767,317株)に係る議決権数(237,673個)に3分の2を乗じた数(小数点以下を切上げ。158,449個)に100を乗じた数としております。本不応募株券等の目的となる対象者株式及び対象者の株式給付信託(BBT)の所有する対象者株式については、本公開買付けへの応募が想定されず、かつ、本臨時株主総会(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」の「② 株式併合」において定義します。以下同じです。)において、(i)本不応募株券等については本覚書にて本不応募株券等を行使しない旨を合意しており、(ii)対象者の株式給付信託(BBT)の所有する対象者株式については、対象者と株式給付信託の受託者であるみずほ信託銀行株式会社との間で締結されている株式給付信託契約において、受託者は信託管理人の指図に基づき信託財産に属する対象者株式の議決権を一律不行使とする旨が規定されており、いずれも議決権を行使することが想定されないため、公開買付者が本公開買付けにより買付予定数の下限以上の対象者株式を取得した場合には、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満であった場合であっても、本臨時株主総会において、公開買付者のみの賛成によって、本株式併合(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」の「② 株式併合」において定義します。以下同じです。)に係る議案を承認することが可能となるため、かかる買付予定数の下限の設定により、本公開買付けの成立後に本スクイーズアウト手続き(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」において定義します。以下同じです。)が確実に実施されることが担保されることとなります。

また、買付予定数の下限(15,844,900株)は、対象者潜在株式勘案後株式総数(24,190,517株)から、本不応募株券等(第2回新株予約権24個)の目的となる株式数(12,000株)、対象者の株式給付信託(BBT)の所有分(411,200株)、応募予定株式の数(2,432,375株)、中江氏が所有する対象者株式(40,176株)、及び上窪氏が所有する対象者株式(29,978株)を控除した株式数(21,264,788株)の過半数、すなわち、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主が所有する対象者株券等の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する数(10,632,395株)に、応募予定株式の数(2,432,375株)、中江氏が所有する対象者株式(40,176株)、及び上窪氏が所有する対象者株式(29,978株)を加算した株式数(13,134,924株)を上回るものとなります。

一方、公開買付者は、対象者株券等の全てを取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的としているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行います。

公開買付者は、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株券等の全てを取得できなかった場合には、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」の一連の手続きを実施することを予定しております。また、公開買付者は、当該手続きの実施後に、対象者との間で吸収合併を実施することを予定しております(なお、本書提出日現在、公開買付者としては、本スクイーズアウト手続きの完了後速やかに、公開買付者を吸収合併存続会社、対象者を吸収合併消滅会社として吸収合併を行うことを想定しておりますが、当該吸収合併の実施時期及び公開買付者と対象者のいずれを吸収合併存続会社とするかについては、本公開買付け成立後に、対象者とともに、より詳細に分析及び検討を行い、対象者と協議の上決定する予定です。)

対象者が2021年5月14日付で公表した「MB0の実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(以下「対象者プレスリリース」といいます。))によれば、対象者は同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨する旨、一方、本新株予約権の所有者(以下「本新株予約権者」といいます。)の皆様に対しては、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格(以下「本新株予約権買付価格」といいます。)が1円とされていることから、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨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下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」をご参照ください。

(2) 本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

本書提出日現在、対象者グループ(対象者並びにその子会社及び関連会社をいいます。以下同じです。)は、主にコンテンツプロデュース事業及びコミュニケーションデザイン事業を展開しております。対象者の主要子会社の一社であるAOI Pro. は、1963年10月に株式会社葵プロモーションとして設立され、テレビCM制作事業を開始し、その後業容の拡大を経て、1990年4月に店頭登録銘柄として日本証券業協会に登録、1998年2月に東京証券取引所市場第二部に上場し、2000年9月には東京証券取引所市場第一部に指定され、2012年7月に現在の商号である株式会社AOI Pro. に変更しております。同じく対象者の主要子会社の一社である株式会社xpd(以下「xpd」といいます。)は1982年4月にティー・ワイ・オー(2021年1月4日付で、同社を新設分割会社、株式会社TYO(以下「TYO」といいます。))を新設分割設立会社とする新設分割を行い、株式会社xpdに商号変更しております。)として設立され、テレビCM制作事業を開始し、その後業容の拡大を経て、2002年4月に店頭登録銘柄として日本証券業協会に登録、2004年12月にジャスダック証券取引所に上場、2010年4月に大阪証券取引所JASDAQ市場に上場、2010年10月に大阪証券取引所JASDAQ(スタンダード)に上場、2013年7月に大阪証券取引所と東京証券取引所の市場統合に伴い東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)に上場、2013年10月に東京証券取引所市場第二部に市場変更、2014年1月には東京証券取引所市場第一部に指定されておりました。その後、2017年1月にAOI Pro. 及びティー・ワイ・オーは経営統合し、対象者は、両社の共同株式移転によりAOI Pro. 及びティー・ワイ・オーの共同持株会社として設立され、AOI Pro. 及びティー・ワイ・オーに代わり対象者が東京証券取引所市場第一部に株式を上場、2021年1月には「コンテンツプロデュース事業」と「コミュニケーションデザイン事業」の2事業体制への組織再編を実施しております。対象者グループは、ミッション「新しい『心動かす』で、新しい価値創出をしつづける。」の達成に向け、「未来を、感動を、人を、プロデュース。」をスローガンとして掲げており、「未来を」は成長領域へのチャレンジ、「感動を」は強みの一層の深掘り、「人を」は資産である人が成長する場、これらをグループ社員一丸となりプロデュースし、企業成長を目指しているとのことです。

コンテンツプロデュース事業は、主にAOI Pro.、TYO、株式会社TREE Digital Studio(2021年1月に株式会社デジタル・ガーデンを存続会社、株式会社メディア・ガーデン及び株式会社TTRを消滅会社とする吸収合併を実施し、株式会社デジタル・ガーデンは株式会社TREE Digital Studioに商号変更しております。)によって構成されており、広告会社を主な顧客として広告映像制作及び広告映像制作の後工程であるポストプロダクション(注1)を手掛けております。対象者によれば、コンテンツプロデュース事業について、テレビCMにおける高クオリティ広告映像制作の実績及び経験を活かし、一層の事業成長を目指す方針とのことです。

(注1) ポストプロダクションとは、広告映像の撮影後における、映像・音楽の編集、ナレーションや効果音の追加等の編集作業を総称したものです。

コミュニケーションデザイン事業は、xpdを中心に広告主との直接取引を通じて、広告主の広告・宣伝戦略に対して映像、並びにPR、イベント、空間デザイン等のソリューションの提供を手掛けております。対象者によれば、広告主への直接的な営業スタイルを強化することにより、広告主のトータル・プロモーション戦略の立案から実行までを包含するワンストップソリューションを提供し、対象者グループ内のクロスセルの早期実現を遂げる方針とのことです。

また、対象者によれば、コンテンツプロデュース事業及びコミュニケーションデザイン事業ともに、各事業の戦略に適した人材育成や技術開発、営業・管理体制の整備、さらにM&A等も活用しつつ、成長が期待されるデジタル動画広告制作の強化、及びこれまでの商流にとらわれない、より高収益のビジネスモデルの構築を目指しているとのことです。

近年、インターネットを中心としたデジタルメディア等の媒体の多様化や、スマートフォン・タブレット端末等に代表されるデバイスの多様化に加え、通信速度やデータ解析、VR(Virtual Reality=仮想現実)やAR(Augmented Reality=拡張現実)等のテクノロジーの進化もあいまって、広告事業を取り巻く環境は大きく変化しております。対象者グループが主軸としているテレビCM制作市場は、企業のテレビ広告費の減少に連動して中期的に緩やかな縮小トレンドにあり、また対象者グループの収益・利益の柱の1つであった複製(プリント)に係る売上・利益が減少(注2)する一方で、テレビ以外の映像媒体(インターネットを通じたデジタルメディア)へのデジタルシフトの加速により、デジタル動画広告制作市場は大きな成長が見込まれる等、対象者グループを取り巻く事業領域は、その構造や重心の変化の過渡期にあると考えております。対象者によれば、このような事業環境を踏まえて、対象者グループは、従来のテレビCM制作を主軸としたビジネスモデルに加え、多様化するデジタルメディア等の媒体に対応した収益モデル及び多様化する広告主のニーズに対応する営業モデルの早期確立を目指して事業運営に取り組んできたとのことです。

(注2) 対象者グループは、2017年10月以前は、放送局に対して、テレビCM素材を電子記録媒体に複製(プリント)した上で納品しており、その複製にかかる売上・利益を計上しておりましたが、2017年10月以降、対象者グループから放送局に対するテレビCM素材の提供方法としてオンラインでのデータ送稿が可能となったため、対象者グループにおける複製(プリント)に係る売上・利益は減少しております。

中江氏及び上窪氏は、これらの広告事業を取り巻く環境の大きな変化を踏まえて、経営課題の解決のために様々な検討を行う中で、複数の経営コンサルタント、金融機関、コーポレートアドバイザー会社、プライベート・エクイティ・ファンドとの接点を持ち、中長期的な経営環境の見通しを踏まえた対象者グループの経営戦略及び施策、さらには対象者株式の非公開化や上場を維持した状態での最適な資本構成等について種々意見交換や協議を重ねてまいりました。なお、カーライルとはコーポレートアドバイザー会社の紹介で2019年7月中旬に初めて接点を持ち、それ以降、カーライルとの間で対象者グループの経営課題について不定期で議論を行ってまいりました。

2020年2月以降のCOVID-19の感染拡大に伴い、対象者によれば、対象者グループは、感染拡大防止策を講じて業務を実施しておりましたが、2020年4月から5月の緊急事態宣言発令下では、撮影・編集スタジオの臨時休業や広告会社・広告主に対して撮影の延期要請を行うなど、COVID-19の感染拡大は、対象者グループの事業に直接的な影響を与えたとのことです。また、COVID-19の感染拡大を受けた活動制限の影響により実体経済も低迷し、国内の広告市場においては、企業の広告費削減を受け、広告市場全体が落ち込み、対象者グループが主軸としているテレビCM制作の需要は大幅に減少したとのことです。

対象者によれば、そのような事業環境の中、対象者は、COVID-19による不安定な事業環境に対する対象者グループの方針をステークホルダーに示すべく、上記の事業運営に関する具体的な取り組み、並びにCOVID-19の感染拡大による対象者グループの事業への影響の足元の状況及び将来の見通しを織り込んで、中期経営計画に取り纏め、2020年8月24日に2021年度から2025年度の5ヵ年を対象とする対象者グループ中期経営計画(以下「対象者グループ中期経営計画」といいます。)を発表したとのことです(なお、カーライルは対象者グループ中期経営計画の策定に関与する立場になく、関与しておりません。)

しかしながら、対象者によれば、2020年秋以降もCOVID-19の流行は継続し、対象者グループを取り巻く事業環境の変化のスピードは一層加速したとのことです。具体的には、COVID-19の感染拡大の長期化に伴い企業の広告費全般の緊縮傾向が継続する中で、企業がより費用対効果が分かりやすい広告を志向し、テレビCMからデジタルメディア等の媒体に予算を振り分ける傾向が顕著となった一方で、より効率的・効果的な広告の実現のため、複合的なメディア戦略やオンラインマーケティング戦略等の広告に関する施策を制作会社から広告主に対して直接提供するサービスの需要の拡大は対象者グループ中期経営計画で想定されていた以上の速度で進展したとのことです。また、リモートワーク、オンライン会議、オンラインイベント・ウェビナー、キャッシュレス決済、デリバリー・サービス、ネット通販など生活全般の行動様式及び経済活動の変容は急速に浸透・定着し、それに伴って消費者が接する媒体の種類や、接する場所や時間も大きく変化したとのことで、広告の目的も店舗などリアルの場合への集客とするものが急激に減少する等、生活全般の行動様式及び経済活動の変容は、広告の媒体及びコンテンツの双方における変化をもたらし、その変化は、対象者グループ中期経営計画で想定されていたよりも早期に、かつ、急激に進展しているとのことです。中江氏及び上窪氏としては、このように事業環境の変化のスピードが一層加速していることに対応するためには、対象者グループ中期経営計画で掲げた重点施策である「事業セグメントの再構築」、及び中長期的に持続可能な企業価値向上を目的とする事業展開方針である、事業領域の「掘り下げる」と「広げる」戦略を対象者グループ中期経営計画で想定していた時期よりも前倒しで実現させることの必要性を認識し、積極的な外部の優秀な人材の獲得、VRやAR等のテクノロジーへの投資、及びテクノロジーと映像制作が融合したコンテンツへの戦略投資等を早期に実施することで、対象者グループの改革スピードを上げることが必要であるものと考えてに至りました。一方で、対象者によれば、対象者グループは、2020年12月期の業績が営業赤字に転落する厳しい状況の中、上場企業としてはコスト削減により短期的な利益を確保する必要があり、改革のスピードを上げるための中長期的な視点での大胆な戦略や投資を実施することは非常に難しい局面にあると認識しているとのことです。中江氏及び上窪氏は、2020年10月から11月にかけて、対象者グループを取り巻く事業環境や今後の事業戦略を協議する中で、対象者グループ中期経営計画で想定していた施策を前倒しで実現することに向けて、短期的には業績の悪化や株価下落リスクを対象者の株主に負担させ、上場会社として安定的な株主還元コミットできない可能性があり、また対象者グループが上場会社としての株主還元のみにとらわれずリスクを伴う戦略的な意思決定を柔軟かつスピード感をもって実行していくためには、対象者株式を非公開化するとともに、事業環境の変化に対応するために外部から優秀な人材獲得や広告のデジタル化への対応等に必要リソース(ネットワーク、ノウハウ、資金調達等を含みます。)のサポートを得ることで対象者グループ中期経営計画の早期達成に必要な人的及び資金的な経営資源を確保し、中期的な視点で対象者グループの経営に注力できる状況を作り出すことによる、多様化する事業環境に対応する事業基盤の構築が有効かつ不可欠と考えるに至りました。

中江氏及び上窪氏は、COVID-19の影響の長期化及び対象者グループを取り巻く事業環境の変化のスピードの一層の加速を踏まえ、上記の共通認識を前提として、接点を持った各社と意見交換・協議を重ねる中で、カーライルが対象者グループ中期経営計画で掲げた戦略的方向性及び施策に対して深い理解を示したこと、広告業界においては人的ネットワーク及び経営のノウハウが極めて重要な成長ドライバーであるとの認識の下、カーライルとの協業により、カーライルの有する人的ネットワークに加え、カーライルが投資先企業を通じて蓄積した広告のデジタル化対応を含む最新の業界トレンド及び多様化する広告主のニーズの的確な把握、並びに全世界の様々な業界における投資先企業において得られた視点・ノウハウへの理解などを対象者グループにおいて活用することにより、対象者グループ中期経営計画で掲げる戦略の早期実現が可能となること、対象者グループの中長期的な成長と企業価値向上に資する最適なパートナーであると判断したことから、2020年12月上旬から、カーライルとの間で、上場維持した状態での戦略実行ではなく、対象者株式の非公開化を前提とする協議を本格化させました。なお、中江氏及び上窪氏は、カーライルとの協議が本格化される以前に、カーライルも含めて第三者から具体的な提案は受け取っておりません。

中江氏、上窪氏及びカーライルは、2021年1月上旬から2021年1月下旬にかけての協議を通じて、対象者グループの成長可能性や中長期的な経営環境の見通しを踏まえた対象者グループの経営施策、さらには各々が認識する対象者グループの経営課題や最適な資本構成等について議論を深める中で、対象者グループが中長期に亘ってさらなる成長と企業価値向上を実現するためには、既存事業の収益力強化に加え、デジタル動画広告制作のような今後成長が期待される領域には、社内の経営資源に限定せず、社外からの人材や経営ノウハウを活用し、短期間で着実に実行できる体制を構築することが必要であるとの認識を共有するに至りました。

さらに、中江氏、上窪氏及びカーライルは、対象者グループ中期経営計画が今後の広告業界の潮流を的確に捉えた有効な戦略であると考えている一方で、上記のとおり、対象者グループを取り巻く事業環境の変化のスピードは想定されていた以上に加速しており、当該事業環境の変化に対応するためには、対象者グループ中期経営計画における重点施策等を想定していた時期よりも前倒しで実現させる必要があるとともに、そのような前倒しにより短期的には業績の悪化のおそれもある中で、上場企業としてスピード感をもった施策実行が困難となる可能性があるとの認識を共有し、短期的な業績の悪化や株価の下落のリスクを対象者の既存株主に負担させることなく抜本的かつ機動的な経営戦略を断行して中長期的な視点から対象者の企業価値を向上させるためには、対象者株式を非公開化し、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、迅速かつ抜本的な事業変革を行うことが必要であるとの考えに至りました。

また、カーライルは、2021年1月下旬、中江氏及び上窪氏から、対象者の企業価値向上により一層主体的かつ責任を持って関与する立場にあることを明確化すべく、中江氏及び上窪氏が所有する対象者株式を本公開買付けに応募することにより得られた売却代金相当額につき、第三者割当の方法による公開買付者の株式の引受けその他の方法により公開買付者に対して出資する意向を有している旨の表明を受けました。

カーライルとしては、2021年2月上旬、中江氏及び上窪氏がこれまでに推し進めてきた対象者グループの事業変革を切れ目なく継続しつつ、カーライルが考える戦略・施策を取り入れることが、対象者の企業価値向上を実現していく上で必要であり、そのためには、中江氏は対象者の代表取締役グループCEO、上窪氏は対象者の代表取締役グループCOOであり、両氏は対象者グループの持株会社である対象者が2017年に設立されて以来、対象者の取締役を務め、対象者グループの各事業及び体制を熟知していることから、中江氏及び上窪氏が、本取引成立後も、対象者の経営を担っていくことが重要であるものと考えているに至りました。また、カーライルとしては、中江氏及び上窪氏から表明を受けた公開買付者に対する出資の意向について、個人としての出資であるため本取引に要する資金全体に占める割合は限定的ではあるものの(当該時点においても、出資後における中江氏及び上窪氏の公開買付者に対する議決権割合は、いずれも1%未満となることを想定しておりました。)、個人としては決して小さくない額であるため、対象者株式の非公開化及びその後の対象者グループの経営に対する中江氏及び上窪氏による高いコミットメントであり、対象者グループの役職員、取引先その他のステークホルダーとの関係性の維持・発展等の観点から、かかるコミットメントは本取引成立後の対象者の企業価値向上に資するものであり、マネジメント・バイアウト(MBO)の方法により対象者株式を非公開化すること、すなわち、中江氏及び上窪氏の依頼に基づきカーライルが公開買付者を通じて対象者株式を非公開化した後、中江氏及び上窪氏が公開買付者に対して出資し、かつ、中江氏及び上窪氏が非公開化後も継続的に対象者の経営を担うことには十分な合理性があると判断いたしました。

中江氏、上窪氏及びカーライルは、対象者と本取引の実施の可能性について協議を重ねた上で、対象者に対して、2021年2月上旬に本取引に関する正式な意向を表明する提案書を提出いたしました。その後、カーライルは、2021年2月中旬から2021年3月下旬までの間、本取引の実現可能性の精査のため対象者グループに対するデュー・ディリジェンスを実施いたしました。また、当該デュー・ディリジェンス期間中である2021年2月16日に、対象者が公表した「特別損失(連結)の計上及び通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」の内容についても、対象者グループ中期経営計画の進捗に対して大きな影響がないことを確認しております。カーライルは、上記と並行して、中江氏及び上窪氏との間で、本取引の諸条件についての協議を続けてまいりました。具体的には、中江氏、上窪氏及びカーライルは、対象者の事業及び財務に関する多面的かつ総合的な分析、過去の発行者以外の者による公開買付けの事例におけるプレミアムの実例及び対象者の過去の一定期間における市場株価の動向等を参考に、価格帯別売買高分析において過去一定期間の相当程度の取引をカバーする水準を踏まえ、2021年4月7日、対象者に対して、本公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を1株当たり741円とし、第2回新株予約権については、AOI Pro.の取締役に対して株式報酬型ストックオプションとして発行されたもので、権利行使の条件としてAOI Pro.の取締役の地位を喪失した日の翌日以降5年を経過する日までの間に限り権利行使できるとされており、公開買付者が第2回新株予約権を取得したとしても行使できないと解されること、第7回新株予約権及び第8回新株予約権については、当該各新株予約権における対象者株式1株当たりの行使価格(第7回新株予約権：1,045円、第8回新株予約権：1,045円)が本公開買付価格の提案価格(1株当たり741円)を上回っていたことから、本新株予約権買付価格を1円とする旨の初回の価格提案を行いました。これに対し、2021年4月13日、対象者から、対象者株式1株当たり741円という本公開買付価格は、対象者が実現しうる本源的価値が適切に反映された水準とはいえないこと及び近時の対象者の株価推移を踏まえると、少数株主の利益保護の観点から妥当なプレミアムの水準とはいえないことを理由に、本公開買付価格の再検討を要請されたことから(なお、本新株予約権買付価格の再検討は要請されておられません。)、中江氏、上窪氏及びカーライルは、2021年4月20日、本公開買付価格を1株当たり776円とする旨の再提案を行いました。これに対し、2021年4月26日、対象者から、対象者株式1株当たり776円という本公開買付価格は、対象者が実現しうる本源的価値が適切に反映された水準とはいえないこと及び近時の同種案件の動向に照らしても、少数株主の利益保護の観点から妥当なプレミアムの水準とはいえないことを理由に本公開買付価格の再検討を要請されたことから、中江氏、上窪氏及びカーライルは、2021年4月27日、本公開買付価格を1株当たり800円とする旨の再提案を行いました。これに対し、2021年4月28日、対象者から、対象者の2021年12月期の第1四半期決算の着地見通しが予算対比で大幅増収増益となる見込みであり、2021年12月通期業績見通しの修正の可能性が想定されること及び対象者株式1株当たり800円という本公開買付価格は、対象者が実現しうる本源的価値が少数株主に対して適切に分配される水準とはいえないことを理由に本公開買付価格の再検討を要請されたことから、中江氏、上窪氏及びカーライルは、2021年5月10日、本公開買付価格を1株当たり885円とする旨の再提案を行いました。これに対し、2021年5月11日、対象者から、対象者の一般株主の利益を最大限追求するという観点より本公開買付価格の再検討を要請されたことから、中江氏、上窪氏及びカーライルは、2021年5月12日、本公開買付価格を1株当たり900円、本新株予約権買付価格を1個当たり1円とする旨の最終提案を行いました。その後、中江氏、上窪氏及びカーライルは、2021年5月14日、対象者から、本公開買付価格を1株当たり900円、本新株予約権買付価格を1個当たり1円とする旨の最終提案を応諾する旨の回答を受けました。

また、中江氏、上窪氏及びカーライルは、対象者との交渉と並行して、2021年4月下旬、文子氏、砂織氏、千浪氏、コスモチャンネル及び松本氏に対し、2021年5月上旬、吉田氏に対し、本取引の説明を行い、本取引を実施した場合の応募予定株式の本公開買付けへの応募の可否について打診したところ、応募予定株主が本公開買付けへの応募に前向きであることを確認しました。

その結果、中江氏、上窪氏及びカーライルは、対象者グループに対するデュー・ディリジェンスの結果も踏まえ、2021年5月14日、本公開買付価格を1株当たり900円とし、本新株予約権買付価格については1円として、本取引の一環として公開買付者を通じて本公開買付けを開始することを決定し、公開買付者は、同日、応募予定株主との間で本応募契約を締結いたしました。

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」に記載のとおり、2020年12月上旬に、中江氏及び上窪氏がカーライルとの間で対象者株式の非公開化を前提とする協議を本格化させたことを受け、本公開買付け価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2020年12月上旬に、中江氏、上窪氏及びカーライル、対象者並びに応募予定株主(以下「公開買付関連当事者」と総称します。)から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任するとともに、2021年1月中旬に、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社KPMGFAS(以下「KPMG」といいます。)を選任したとのことです。なお、対象者は、2019年7月中旬以降、カーライルと対象者において対象者グループの経営課題について議論を行うに際しても、当該議論を行うにあたっての法的留意点等についてTMI総合法律事務所から助言を受けていたとのことです。2020年12月上旬に、中江氏及び上窪氏がカーライルとの間で対象者株式の非公開化を前提とする協議を本格化させたことを受け、改めてTMI総合法律事務所を本取引に係るリーガル・アドバイザーとして選任したとのことです。

さらに、対象者は、中江氏、上窪氏及びカーライルから、2021年2月上旬に本取引に関する正式な意向を表明する提案書を受領したことを受け、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2021年2月12日付で、特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本取引を検討するための体制を構築したとのことです。

上記の体制の下、対象者は、本取引の目的、本取引後の経営方針、本公開買付け価格を含む本取引の諸条件について、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における本特別委員会からの意見・指示・要請等に基づいて、TMI総合法律事務所及びKPMGの助言を受けながら、公開買付者との間で複数回にわたる協議・検討を重ねたとのことです。

その結果、対象者は、以下の点等を踏まえると、本取引が対象者グループの企業価値向上に資するものであると考えるに至ったとのことです。

- (i) 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」に記載の対象者グループ中期経営計画の公表後におけるCOVID-19の影響の長期化及び対象者グループを取り巻く事業環境の変化のスピードの一層の加速を踏まえると、対象者の中長期的な企業価値向上を図る観点からは、対象者グループ中期経営計画で掲げた重点施策等を、対象者グループ中期経営計画で想定していた時期よりも前倒しで実現させることが適切であること
- (ii) 一方、対象者グループ中期経営計画は、上場企業として求められる短期的な利益を確保しつつ、中長期的な視点での戦略・投資の実行を行うことを念頭に策定されたものであるところ、これを前倒しで実現しようとする場合には、短期的な業績の悪化や株価の下落のリスクを対象者の既存株主に負担させるおそれがあることからすれば、そのようなおそれを回避しつつ中長期的な視点から対象者の企業価値を向上させる方法として、対象者株式を非公開化するという手法には合理性があると考えられること

- (iii) マネジメント・バイアウト(MBO)により対象者株式を非公開化すること、すなわち、対象者グループの事業内容を最も熟知している対象者の代表取締役グループCEOである中江氏及び対象者の代表取締役グループCOOである上窪氏の依頼に基づきカーライルが公開買付者を通じて対象者株式を非公開化した後、中江氏及び上窪氏が公開買付者に対して出資し、かつ、中江氏及び上窪氏が非公開化後も継続的に対象者の経営を担うことは、対象者グループ中期経営計画で掲げた重点施策等を前倒して実現させることの実効性を高める観点から、有用であり、また、中江氏及び上窪氏が対象者の非公開化後に公開買付者に対して出資することは、当該出資後における中江氏及び上窪氏の公開買付者に対する議決権割合はいずれも1%未満となることが想定されており、当該割合自体は大きくないものの、当該出資の額は個人としては決して小さくない額であるため、対象者株式の非公開化及びその後の対象者グループの経営に対する中江氏及び上窪氏による高いコミットメントであり、対象者グループの役職員、取引先その他のステークホルダーとの関係性の維持・発展等の観点から、かかるコミットメントは本取引成立後の対象者の企業価値向上に資すると考えられること
- (iv) また、対象者株式の非公開化に際して、カーライルとの協業を行うことは、カーライルの有する人的ネットワーク、カーライルが投資先企業を通じて蓄積した広告のデジタル化対応を含む最新の業界トレンド及び多様化する広告主のニーズの的確な把握、並びに全世界の様々な業界における投資先企業において得られた視点・ノウハウへの理解などを対象者グループにおいて活用することが期待でき、合理的と考えられること
- (v) 一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられるものの、エクイティ・ファイナンスによる資金調達については、対象者グループの現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、少なくとも当面の間その必要性は高くなく、また、知名度や社会的信用の向上についても、真摯な事業遂行により実現することが可能なものであることからすれば、対象者グループにおける株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えられること

また、対象者は、以下の点等を考慮した結果、本公開買付価格は対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断するに至ったとのことです(なお、対象者は2021年2月16日に2020年12月期通期連結業績に関する「特別損失(連結)の計上及び通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。これは、新型コロナウイルス感染拡大の影響で減少していた売上高が2020年12月期第4四半期に回復に転じたこと等により、売上高、営業利益、経常利益が業績予想を上回ったこと、一方で、特別損失に事業構造改善費用、減損損失を計上したこと等から親会社株主に帰属する当期純利益が業績予想を下回ったことが、2020年12月期連結決算の集計作業中に判明したために公表したものととのことです。当該公表の影響については下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付け等の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「①対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のKPMGによる対象者株式の株式価値の算定において、株価参照期間に特段の調整を行うことなく市場株価法を用いることで織り込み済みとのことです。)

- (i) 本公開買付価格が、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のKPMGによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定結果のレンジの中央値を上回る金額であること
- (ii) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」に記載の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が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること
- (iii) 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、対象者と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われ、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること
- (iv) 下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、対象者が本特別委員会から2021年5月14日付で取得した答申書(以下「本答申書」といいます。)においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件が妥当である旨判断されていること

なお、対象者は、かかる判断に際し、本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2021年5月13日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値589円に対して52.80%(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です。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値620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です。)に対して45.16%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値586円に対して53.58%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値507円に対して77.51%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であるところ、これらの市場株価には、対象者が2021年5月14日付で公表した「2021年12月期通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」に記載の業績予想の上方修正の影響が反映されていないため、当該プレミアム水準のみを重視して本公開買付価格の是非を判断することはできないものの、少なくとも、当該上方修正の影響が反映されていない市場株価を基準としたプレミアム水準は、近時の他のMBO事例におけるプレミアム水準と比較して不合理に低い水準ではないと認められることから、当該上方修正の影響が反映されていない市場株価を基準としたプレミアム水準が本公開買付価格の妥当性を否定する理由とはならないことも考慮したとのことです。

一方で、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本新株予約権者の皆様に対しては、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることが適当であると判断したとのことです。

以上より、対象者は、2021年5月14日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨、一方、本新株予約権者の皆様に対しては、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議を行ったとのことです。

③ 本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、本取引の完了後も引き続き対象者の経営にあたる中江氏、上窪氏、及び公開買付者は、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」に記載の経営を推進する予定です。さらに、中江氏及び上窪氏は、本取引成立後、本スクイーズアウト手続きが完了し、公開買付者と対象者との間の吸収合併が完了した後速やかに、第三者割当の方法による公開買付者の株式の引受けその他の方法により公開買付者に対する出資を行う予定です。なお、公開買付者としては、カーライルが指名する者1名又は複数名を対象者の役員に就任させることを考えておりますが、中江氏及び上窪氏以外の対象者の取締役とも協議し、対象者グループ全体のガバナンス体制を踏まえて決定することを想定しており、その具体的な人数、時期及び候補者等については現時点では未定です。公開買付者は、中江氏及び上窪氏以外の対象者の取締役との間では、本公開買付け後の役員就任について何らの合意も行っておりませんが、現時点において、公開買付者は、対象者の役員を含む現状の経営体制を維持する方針であり、本公開買付け後も引き続き職務を執行していただくことを予定しております。対象者の経営体制の詳細については、本公開買付け成立後に対象者と協議しながら決定していく予定です。

(3) 本公開買付けに関する重要な合意

① 本覚書

カーライル・ファンドは、2021年5月14日付で、中江氏及び上窪氏との間で、本覚書を締結し、①中江氏が所有する対象者株式40,176株(所有割合:0.17%)の全てについて本公開買付けに応募する旨、②中江氏が所有する本不応募株券等の全てについて行使せず、本公開買付けに応募しない旨、③上窪氏が所有する対象者株式29,978株(所有割合:0.12%)の全てについて本公開買付けに応募する旨、④中江氏及び上窪氏が、本取引に際して必要な手続き(対象者の役員持株会及び従業員持株会が、保有する対象者株式を本公開買付けに応募する場合に必要な手続きを含みます。)につき、カーライル・ファンドの指示に従い協力する旨、⑤中江氏及び上窪氏が、中江氏及び上窪氏が所有する対象者株式を本公開買付けに応募することにより得られた売却代金相当額につき、本取引成立後、第三者割当の方法による公開買付者の株式の引受けその他の方法により公開買付者に対する出資を行う旨(当該出資後における中江氏及び上窪氏の公開買付者に対する議決権割合は、いずれも1%未満となる予定です。)、⑥当該出資の際に、カーライル・ファンド、中江氏及び上窪氏との間で、公開買付者の株式の譲渡の制限及び手続き等に関する株主間契約(注1)を締結する旨、⑦公開買付者又はカーライル・ファンドが、中江氏及び上窪氏との間で、本取引の完了後に、対象者の経営の委任に関する経営委任契約(注2)を締結する旨、⑧中江氏及び上窪氏が本取引成立後も、対象者の代表取締役として、その職務を誠実に遂行し、対象者の企業価値及び株式価値を最大化すべく最大限努力する旨、⑨中江氏及び上窪氏はカーライル・ファンドの事前の同意を得ずに対象者の代表取締役たる地位を辞任し、又は再任を拒否しない旨を合意しております。なお、中江氏及び上窪氏は、対象者の役員持株会の会員であり、役員持株会を通じた持分としてそれぞれ476株、158株に相当する対象者株式を間接的に所有しており、中江氏及び上窪氏が所有する対象者株式数40,176株及び29,978株には、役員持株会を通じた持分として間接的に所有している対象者株式が含まれております。また、本覚書において、中江氏及び上窪氏による応募の前提条件は定められておりません。

(注1) 公開買付者の株式の譲渡の制限及び手続きに関する事項は規定する予定ですが、その具体的内容は現時点で未定です。

(注2) 経営の委任に関する事項は規定する予定ですが、その具体的内容は現時点で未定です。

② 本応募契約

公開買付者は、応募予定株主との間で、それぞれ本公開買付けの応募に関する契約を締結し、①文子氏、砂織氏、千浪氏及びコスモチャンネルがそれぞれ所有する対象者株式の全て(合計1,620,740株、所有割合：6.70%)、並びに文子氏、砂織氏及び千浪氏が共有する対象者株式の全て(400,000株、所有割合：1.65%)、②吉田氏が所有する対象者株式の全て(211,635株、所有割合：0.87%)、並びに③松本氏が所有する対象者株式の全て(200,000株、所有割合：0.83%)をそれぞれ本公開買付けに応募すること等を合意しております(なお、応募予定株式は合計2,432,375株、所有割合：10.06%となります。)。いずれの本応募契約においても、(i)応募予定株式の応募について前提条件は定められておらず、(ii)応募予定株主は、本公開買付けと実質的に矛盾もしくは抵触し、又は本公開買付けの実行を困難にする具体的なおそれのある取引(以下「抵触取引」といいます。)の条件にかかわらず、抵触取引に関連する合意をし、又は抵触取引に応じてはならず、また、直接又は間接を問わず、抵触取引の申込みもしくは申込みの勧誘又は抵触取引に関するいかなる協議もしくは交渉も行わないものとされております。

(4) 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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反状態が生じ得ること等を踏まえ、本公開買付け価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

- ① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- ② 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得
- ④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認
- ⑤ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

⑥ マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定
以上の詳細につきましては、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」のとおり、本公開買付けにおいて対象者株券等の全て(ただし、対象者が所有する自己株式(対象者の株式給付信託(BBT)の所有分を除きます。)を除きます。以下本(5)において同じです。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、対象者株券等の全ての取得を目的とした手続き(以下「本スクイーズアウト手続き」といいます。)を実施することを予定しております。

① 株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。以下本①において同じです。)の全員に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)するとともに、併せて、本新株予約権者の全員(以下「売渡新株予約権者」といいます。)に対し、その有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求(以下「新株予約権売渡請求」といい、株式売渡請求と総称して「株式等売渡請求」といいます。)する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、1株当たりの本公開買付価格と同額の金銭を対象者の株主に対して交付することを定める予定であり、また、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を対象者の売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式等売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続きに従い、対象者の株主及び売渡新株予約権者の個別の承認を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、対象者の株主全員からその所有する対象者株式の全部及び売渡新株予約権者が所有する本新株予約権の全部を取得いたします。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会にてかかる株式等売渡請求を承認する予定とのことです。株式等売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主は、裁判所に対して、その有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができます。

② 株式併合

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき対象者株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を2021年9月上旬を目途に開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。また公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続きに従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)に相当する対象者株式(以下「本端数合計株式」といいます。)を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。本端数合計株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主(公開買付者を除きます。)に交付される金銭の額が、1株当たりの本公開買付価格に当該対象者の株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者が対象者株式の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主(公開買付者を除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定されるよう要請する予定です。この場合の具体的な手続きについては、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関連法令の定めに従い、株式併合に反対する対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主(公開買付者を除きます。)の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記①及び②の各手続きについては、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主(公開買付者を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、1株当たりの本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。また、本公開買付けに応募されなかった対象者の本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者が所有していた対象者の本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。もっとも、株式等売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は株式併合についての株式買取請求に関する価格決定の申立てがなされた場合において、対象者株式及び本新株予約権の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

以上の各場合における具体的な手続き及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

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

また、公開買付者は、当該手続きの実施後に、対象者との間で吸収合併を実施することを予定しております(なお、本書提出日現在、公開買付者としては、本スクイーズアウト手続きの完了後速やかに、公開買付者を吸収合併存続会社、対象者を吸収合併消滅会社として吸収合併を行うことを想定しておりますが、当該吸収合併の実施時期及び公開買付者と対象者のいずれを吸収合併存続会社とするかについては、本公開買付け成立後に、対象者ととともに、より詳細に分析及び検討を行い、対象者と協議の上決定する予定です。)

(6) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」のとおり、公開買付者は、本スクイーズアウト手続きを実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所において取引することはできません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2021年5月17日(月曜日)から2021年7月5日(月曜日)まで(36営業日)
公告日	2021年5月17日(月曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 電子公告アドレス (https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)

② 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

③ 【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1 株につき 900 円
新株予約権証券	第 2 回新株予約権 1 個につき金 1 円 第 7 回新株予約権 1 個につき金 1 円 第 8 回新株予約権 1 個につき金 1 円
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
算定の基礎	<p>(1) 普通株式</p> <p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、対象者グループの事業及び財務の状況を総合的に分析いたしました。また、公開買付者は、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、本公開買付けの公表日の前営業日である 2021 年 5 月 13 日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値(589 円)並びに直近 1 ヶ月(2021 年 4 月 14 日から 2021 年 5 月 13 日まで)、直近 3 ヶ月(2021 年 2 月 15 日から 2021 年 5 月 13 日まで)及び直近 6 ヶ月(2020 年 11 月 16 日から 2021 年 5 月 13 日まで)の終値単純平均値(620 円、586 円及び 507 円)の推移を参考にいたしました。さらに、対象者と事業内容、事業規模、収益の状況等において比較的類似する上場会社の市場株価と収益性等を示す財務指標等との比較を通じて対象者の株式価値を分析いたしました。</p> <p>なお、公開買付者は、過去の本公開買付けと同種のマネジメント・バイアウト(MBO)の事例において買付け等の価格決定の際に付されたプレミアムの事例、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、かつ対象者との協議及び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。</p> <p>本公開買付価格 1 株当たり 900 円は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である 2021 年 5 月 13 日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値 589 円に対して 52.80%、直近 1 ヶ月間(2021 年 4 月 14 日から 2021 年 5 月 13 日まで)の終値単純平均値 620 円に対して 45.16%、直近 3 ヶ月間(2021 年 2 月 15 日から 2021 年 5 月 13 日まで)の終値単純平均値 586 円に対して 53.58%、直近 6 ヶ月間(2020 年 11 月 16 日から 2021 年 5 月 13 日まで)の終値単純平均値 507 円に対して 77.51%のプレミアムを加えた価格となります。また、本公開買付価格 1 株当たり 900 円は、本書提出日の前営業日である 2021 年 5 月 14 日の対象者株式の終値である 610 円に対して 47.54%のプレミアムを加えた価格となります。</p> <p>(2) 本新株予約権</p> <p>本書提出日現在、第 2 回新株予約権については、AOI Pro. の取締役に対して株式報酬型ストックオプションとして発行されたもので、権利行使の条件として AOI Pro. の取締役の地位を喪失した日の翌日以降 5 年を経過する日までの間に限り権利行使することができるとされており、公開買付者が当該新株予約権を取得したとしても行使できないと解されること、第 7 回新株予約権及び第 8 回新株予約権については、当該各新株予約権における対象者株式 1 株当たりの行使価額(第 7 回新株予約権：1,045 円、第 8 回新株予約権：1,045 円)が本公開買付価格(900 円)を上回っていることから、公開買付者は、本新株予約権買付価格は 1 個につきいずれも 1 円と決定いたしました。なお、公開買付者は、本新株予約権買付価格を決定するにあたり、本公開買付価格を基に算定していることから、第三者算定機関からの評価書算定書等を取得しておりません。</p>

<p>算定の経緯</p>	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>上記「3 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」のとおり、中江氏、上窪氏及びカーライルは、対象者と本取引の実施の可能性について協議を重ねた上で、対象者に対して、2021年2月上旬に本取引に関する正式な意向を表明する提案書を提出いたしました。その後、カーライルは、2021年2月中旬から2021年3月下旬までの間、本取引の実現可能性の精査のため対象者グループに対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して、中江氏及び上窪氏との間で、本取引の諸条件についての協議を続けてまいりました。具体的には、中江氏、上窪氏及びカーライルは、対象者の事業及び財務に関する多面的かつ総合的な分析、過去の発行者以外の者による公開買付けの事例におけるプレミアムの実例及び対象者の過去の一定期間における市場株価の動向等を参考に、価格帯別売買高分析において過去一定期間の相当程度の取引をカバーする水準を踏まえ、2021年4月7日、対象者に対して、本公開買付価格を1株当たり741円とし、第2回新株予約権については、AOI Pro.の取締役に対して株式報酬型ストックオプションとして発行されたもので、権利行使の条件としてAOI Pro.の取締役の地位を喪失した日の翌日以降5年を経過する日までの間に限り権利行使できるとされており、公開買付者が第2回新株予約権を取得したとしても行使できないと解されること、第7回新株予約権及び第8回新株予約権については、当該各新株予約権における対象者株式1株当たりの行使価格(第7回新株予約権：1,045円、第8回新株予約権：1,045円)が本公開買付価格の提案価格(1株当たり741円)を上回っていたことから、本新株予約権買付価格を1円とする旨の初回の価格提案を行いました。これに対し、2021年4月13日、対象者から、対象者株式1株当たり741円という本公開買付価格は、対象者が実現しうる本源的価値が適切に反映された水準とはいえないこと及び近時の対象者の株価推移を踏まえると、少数株主の利益保護の観点から妥当なプレミアムの水準とはいえないことを理由に、本公開買付価格の再検討を要請されたことから(なお、本新株予約権買付価格の再検討は要請されておりません。)、中江氏、上窪氏及びカーライルは、2021年4月20日、本公開買付価格を1株当たり776円とする旨の再提案を行いました。これに対し、2021年4月26日、対象者から、対象者株式1株当たり776円という本公開買付価格は、対象者が実現しうる本源的価値が適切に反映された水準とはいえないこと及び近時の同種案件の動向に照らしても、少数株主の利益保護の観点から妥当なプレミアムの水準とはいえないことを理由に本公開買付価格の再検討を要請されたことから、中江氏、上窪氏及びカーライルは、2021年4月27日、本公開買付価格を1株当たり800円とする旨の再提案を行いました。これに対し、2021年4月28日、対象者から、対象者の2021年12月期の第1四半期決算の着地見通しが予算対比で大幅増収増益となる見込みであり、2021年12月通期業績見通しの修正の可能性が想定されること及び対象者株式1株当たり800円という本公開買付価格は、対象者が実現しうる本源的価値が少数株主に対して適切に分配される水準とはいえないことを理由に本公開買付価格の再検討を要請されたことから、中江氏、上窪氏及びカーライルは、2021年5月10日、本公開買付価格を1株当たり885円とする旨の再提案を行いました。これに対し、2021年5月11日、対象者から、対象者の一般株主の利益を最大限追求するという観点より本公開買付価格の再検討を要請されたことから、中江氏、上窪氏及びカーライルは、2021年5月12日、本公開買付価格を1株当たり900円とする旨の再提案を行いました。</p>
--------------	--

また、中江氏、上窪氏及びカーライルは、対象者との交渉と並行して、2021年4月下旬、文子氏、砂織氏、千浪氏、コスモチャンネル及び松本氏に対し、2021年5月上旬、吉田氏に対し、本取引の説明を行い、本取引を実施した場合の応募予定株式の本公開買付けへの応募の可否について打診したところ、応募予定株主が本公開買付けへの応募に前向きであることを確認しました。

その結果、中江氏、上窪氏及びカーライルは、対象者グループに対するデュー・ディリジェンスの結果も踏まえ、2021年5月14日、本公開買付け価格を1株当たり900円とし、本新株予約権買付けについては1円として、本取引の一環として公開買付者を通じて本公開買付けを開始することを決定し、公開買付者は、同日、応募予定株主との間で、本応募契約を締結いたしました。

(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)

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反状態が生じ得ること等を踏まえ、本公開買付けの公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する意見表明を行うにあたり、本公開買付けの公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関として、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるKPMGに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、KPMGは、公開買付関連当事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ていないとのことです。また、本取引に係るKPMGに対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

本特別委員会は、対象者が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関につき、独立性及び専門性に問題がないことから、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを、第1回の本特別委員会において確認しているとのことです。

KPMGは、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法及び将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を用いてそれぞれ株式価値の算定を行い、対象者はKPMGから2021年5月13日付で株式価値算定書(以下「対象者株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、対象者は、KPMGから本公開買付けの妥当性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 507円～620円
DCF法	: 784円～982円

市場株価法では、本公開買付けに関する対象者取締役会決議の前営業日にあたる2021年5月13日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日終値589円、直近1ヶ月間の終値単純平均値620円、直近3ヶ月間の終値単純平均値586円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値507円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を507円から620円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者の2021年12月期から2025年12月期までの5期分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12月期より将来創出されると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクを考慮した適切な割引率で現在価値に割り引いて対象者の株式価値を算定し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を784円から982円と算定しているとのことです。なお、割引率には加重平均資本コスト(Weighted Average Cost of Capital: WACC)を使用しているとのことです。加重平均資本コストは、資本資産価格モデル(Capital Asset Pricing Model: CAPM)により見積もった資本コストと、節税効果控除後の予想調達金利により見積もった負債コストを、対象者及び類似上場会社の情報により見積もられた株主資本構成比率で加重平均することにより計算しており、8.9%~9.9%を採用しているとのことです。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率法では成長率を0.0%~1.0%としているとのことです。

KPMGがDCF法による算定の前提とした対象者の事業計画(以下「本事業計画」といいます。)に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。

本事業計画には、2025年12月期にかけて対前年度比において大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。主な要因として、2021年12月期は、いまだ新型コロナウイルス感染拡大による広告市場の落ち込みの影響が残るものの、今後は緩やかな回復が見込まれる中、対象者グループ中期経営計画で掲げた重点施策である「事業セグメントの再構築」、及び中長期的に持続可能な企業価値向上を目的とする事業展開方針である、①グループ一体経営、②事業領域の「掘り下げる」と「広げる」戦略を実現することで2025年12月期には売上高が68,034百万円、営業利益が4,351百万円となる損益計画を見込んでいるとのことです。

また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味していないが、以下の財務予測においては、上場関連費用の削減効果のみ考慮しているとのことです。

KPMGは、対象者株式の株式価値の算定に際して、対象者から受けた情報、ヒアリングにより聴取した情報、一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報が全て正確かつ完全なものであること、かつ、対象者株式の株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でKPMGに対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、KPMGは、対象者及びその子会社の資産又は負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)について個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者算定機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。KPMGによる対象者株式の株式価値の算定は、2021年5月13日までの情報及び経済条件等を反映したものであり、KPMGがDCF法による評価に使用した対象者の事業計画については、対象者の経営陣により当該基準日時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。ただし、KPMGは、算定の基礎とした対象者の事業計画について、複数回、対象者と質疑応答を行い、対象者の現状を理解した上で、それらに不合理な点がないかという限りにおいて、対象者の事業計画の合理性を確認しており、下記「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

(単位：百万円)

	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期
売上高	56,520	59,010	61,800
営業利益	1,622	2,795	3,148
EBITDA	2,603	3,784	4,424
フリー・キャッシュ・フロー	△1,388	1,161	1,306

	2024年12月期	2025年12月期
売上高	64,376	68,034
営業利益	3,690	4,351
EBITDA	4,967	5,654
フリー・キャッシュ・フロー	1,745	1,857

上記の財務予測は、対象者が2021年5月14日付で公表した「2021年12月期通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」に記載の2021年12月期通期連結業績予想を考慮したものとのことです。

なお、対象者は、本新株予約権買付価格に関して、第三者算定機関から算定書及びその妥当性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

② 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、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続きを含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。なお、TMI総合法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、TMI総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず時間単位の報酬のみとされており、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。

本特別委員会は、対象者が選任したリーガル・アドバイザーにつき、独立性及び専門性に問題がないことから、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを、第1回の本特別委員会において確認しているとのことです。

③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2021年2月12日付で、公開買付関連当事者から独立した委員によって構成される本特別委員会を設置したとのことです。本特別委員会の委員としては、いずれも対象者の社外取締役、独立役員及び監査等委員でもある萩原義春氏(司法書士)、高田一毅氏(税理士)及び小久保崇氏(弁護士)の3名を選定しているとのことです。萩原義春氏は、司法書士として企業における上場準備・組織再編・M&A等を含む企業法務に関する業務を専門としており、当該分野に関する知見が豊富であることから、高田一毅氏は、税理士として税務顧問・経営計画の立案等を専門としており、当該分野に関する知見が豊富であることから、小久保崇氏は、弁護士として組織再編・M&A・コーポレートガバナンスを含む企業法務に関する知見が豊富であることから、それぞれ本特別委員会の委員に選定したとのことです。なお、対象者は、当初からこの3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず固定額の報酬を支払うものとされ、当該報酬には、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。

そして、対象者は、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性(本取引が対象者グループの企業価値の向上に資するかを含みます。)に関する事項、(b)本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類)の妥当性を含みます。)に関する事項、(c)本取引の手続きの公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含みます。)に関する事項及び(d)上記(a)ないし(c)その他の事項を踏まえ、対象者取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含みます。)を決定することが対象者の少数株主に不利益か否か(以下(a)ないし(d)の事項を総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問したとのことです。

なお、対象者は、本諮問事項の諮問に関し、対象者取締役会において本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことをあらかじめ決定しているとのことです。

本特別委員会は、2021年2月12日より2021年5月14日まで合計11回、合計約15.5時間にわたって開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を実施したとのことです。具体的には、公開買付者から、本取引の目的・理由、公開買付関連当事者が本取引を検討するに至った経緯、本取引実行後の経営方針・投資計画等に関する事項等について説明を受け、質疑応答を実施したとのことです。また、対象者から、対象者グループの事業の内容、外部環境、現在の経営課題、KPMGによる株式価値算定の前提とした事業計画の内容、公開買付関連当事者が本取引を検討するに至った経緯、公開買付者の提案内容等に関する事項等に関する説明を受け、質疑応答を行い、その合理性を検証したとのことです。さらに、公開買付者と対象者との間における本取引に係る協議・交渉について、対象者からその経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、対象者をして、本特別委員会が承認した交渉方針に従って交渉を行わせるなどして、公開買付者との交渉過程に関与したとのことです。加えて、KPMGから対象者株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受け、当該算定方法及び結果に対し財務的見地から質疑応答を行い、その合理性を検証したほか、TMI総合法律事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するために採られている措置及び本取引に関する説明を受け、当該措置の十分性等に関して質疑応答を行うとともに、対象者から本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、質疑応答を実施したとのことです。これらの内容を踏まえ、本特別委員会は本諮問事項について慎重に協議・検討を行ったとのことです。

本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議・検討した結果、2021年5月14日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

- (a) 本取引の目的の合理性(本取引が対象者グループの企業価値の向上に資するかを含む。)

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる対象者グループの企業価値の具体的内容等について、中江氏、上窪氏及びカーライル並びに対象者に対してヒアリングを行い、上記「3 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」及び「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」に記載の内容の説明を受け、その具体的な内容の確認に加えて、対象者グループ中期経営計画における計画期間後の対象者グループの企業価値向上の可能性等を中江氏、上窪氏及びカーライル並びに対象者に対するヒアリングによって確認した上で、詳細な検討を実施した。

その結果、本取引が対象者グループの企業価値向上に資するという中江氏、上窪氏及びカーライル並びに対象者の判断内容に不合理な点は認められず、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

(b) 本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類)の妥当性を含む。)

(i) KPMGによる株式価値算定書

対象者が、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるKPMGから取得した対象者株式価値算定書によれば、対象者株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると507円から620円、DCF法によると784円から982円とされている。なお、対象者は2021年2月16日に2020年12月期通期連結業績に関する「特別損失(連結)の計上及び通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しているところ、当該公表の影響については上記のKPMGによる対象者株式の株式価値の算定において織り込まれている。

本特別委員会は、KPMGから株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、KPMG及び対象者グループに対して評価手法の選択、本事業計画の重要な前提条件及び作成経緯、当該事業計画に基づく財務予測、割引率の算定根拠、継続価値の算定方法の選択、余剰現預金や有価証券を含む事業外資産等の取扱いに関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

その上で、本公開買付価格は、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回る金額である。

また、本公開買付価格は、市場株価法における算定結果のレンジを上回るとともに、2021年5月13日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値589円に対し52.80%、2021年5月13日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値620円に対して45.16%、直近3ヶ月間の終値単純平均値586円に対して53.58%、直近6ヶ月間の終値単純平均値507円に対して77.51%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。下記(iii)のとおり、対象者は、本公開買付けの公表と同日に、対象者が2021年2月19日付で公表した2020年12月期決算短信〔日本基準〕(連結)に記載された2021年12月期の連結業績予想の上方修正を公表することを予定しているため、当該上方修正による株価への影響が反映されていない市場株価を前提とした市場株価法による算定結果やプレミアム率を重視して本公開買付価格の是非を判断することはできないものの、少なくとも、当該上方修正による株価への影響が反映されていない市場株価を基準として、近時の他のMBO事例におけるプレミアムと比較して不合理に低い水準のプレミアムが付されているものではないといえる。

なお、KPMGによる対象者株式価値の算定にあたっては、類似会社比準法が採用されていないところ、KPMGによれば、対象者の直近最終事業年度(2020年12月期)の営業利益が赤字であり、類似会社比準法においては適切な分析が困難であるため、その採用をしなかったとのことであり、類似会社比準法を採用しないことについて、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

(ii) 本事業計画の作成経緯の公正性

対象者株式価値算定書におけるDCF法の基礎となる本事業計画は、(ア)2020年8月24日に公表した対象者グループ中期経営計画策定時にその基礎としていた2025年度までの事業計画(以下「中計時事業計画」という。)をベースとして、(イ)それ以降の足もとの業績の実績及び事業環境の変化を調整したものとなっているところ、カーライルは、コーポレートアドバイザー会社の紹介で2019年7月中旬に対象者と接点を持ち、それ以降、対象者との間で、対象者グループの経営課題について不定期で議論を行っていた。

そこで、本特別委員会は、本事業計画に関して、カーライルによる不当な関与、又は本取引の存在を前提に不当にその財務数値が歪められたような事実がないか等を確認するために慎重な検証及び検討を行った。

具体的に、まず、本特別委員会は、対象者に対して、対象者グループ中期経営計画及び中計時事業計画(以下、総称して「対象者グループ中期経営計画等」という。)の策定プロセスの流れを確認し、その上で、対象者グループ中期経営計画等の策定に関与した各分科会の構成員に対して、(ア)対象者グループ中期経営計画等の前提とされている経営戦略の合理性、(イ)財務予測値の算出の方法や考え方、(ウ)対象者グループ中期経営計画等の策定に際して、カーライルの関与の有無、並びに中江氏及び上窪氏の関与の形態及び具体的な関与の内容等についてのヒアリングを行った。その結果、対象者グループ中期経営計画等に関して、カーライルによる不当な関与、又は本取引の存在を前提に不当にその財務数値が歪められたような事実は見受けられなかった。

次に、本特別委員会は、KPMGの協力を得て、本事業計画の作成に際して中計時事業計画から不合理な調整や修正が行われていないことを確認した。

また、2019年7月中旬以降、カーライルと対象者において対象者グループの経営課題について議論を行うに際して、対象者は、当該議論を行うにあたっての法的留意点等についてTMI総合法律事務所から助言を受けていたとのことであるため、本特別委員会は、TMI総合法律事務所に対しても、カーライル及び対象者間の経営課題に係る議論の中で、少数株主の保護に悖るような不当なやり取りがなかったか否かや、TMI総合法律事務所が行った具体的な助言の内容やその後の対応に関してのヒアリングを実施した。

これらの結果、本特別委員会としては、本事業計画の作成経緯に不合理な点はなく、その作成に当たって手続きの公正性が確保されていることを確認した。

(iii) 業績予想修正の公正性

対象者は、本公開買付けの公表と同日に、対象者が2021年2月19日付で公表した2020年12月期決算短信〔日本基準〕(連結)に記載された2021年12月期の連結業績予想(以下「2021年12月期業績予想」という。)の上方修正を公表することを予定しているとのことである。

本特別委員会は、2021年4月27日に、対象者から、(ア)2021年12月期の第1四半期(同年1月1日から同年3月31日まで)の連結業績を集計する中で同四半期の業績が当初の想定よりも上振れする見込みが高まっていること、(イ)その影響により、2021年12月期業績予想についても上振れする可能性が高まっていること、(ウ)2021年12月期業績予想の修正の要否及び内容を検討するにあたっては、対象者の各連結子会社へのヒアリング及びその結果を踏まえた精査が必要となるため、直ちに当該手続きを進めることとし、その結果、2021年12月期業績予想の修正が必要となる場合には直ちに適時開示を行う予定である旨の初期的な報告を受けた。

本特別委員会は、上記の報告を受けた2021年4月27日以降、対象者に対するヒアリング等を通じて、(ア)2021年12月期の第1四半期の業績が当初の想定を超えた理由、(イ)2021年12月期業績予想の修正の要否及び内容に係る対象者における検討過程(中江氏、上窪氏及びカーライルからの不当な関与の有無を含む。)、(ウ)2021年12月期業績予想の修正が本事業計画に与える影響の内容及び本事業計画の修正の妥当性等について検証を行った。

その結果、本特別委員会としては、対象者における、2021年12月期業績予想の修正に不合理な点はなく、2021年12月期業績予想の修正をもって、本事業計画全体の信頼性を失わせる事情は見受けられないこと、また、対象者として、2021年12月期業績予想の修正に係る適時開示を恣意的に遅らせたような事情もないことを確認した。

(iv) 交渉過程の手続きの公正性

下記(c)のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続きは公正であると認められるところ、本公開買付け価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

(v) 本公開買付け後の手続きにおいて交付される対価

本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続きにおいて、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続きにおいて交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定である。

(vi) 新株予約権の対価

本新株予約権について公開買付者は、第2回新株予約権については公開買付者がこれを取得したとしても行使できないと解されること、第7回新株予約権及び第8回新株予約権についてはその行使価格が本公開買付価格を上回っていることから、本新株予約権買付価格をいずれも1円と決定している。

このうち第2回新株予約権については、公開買付者の立場からすれば、これを取得したとしてもこれらを行行使することができないものと解される上、第2回新株予約権の保有者の立場からしてみても、第2回新株予約権の内容として、対象者が消滅会社となる合併等が行われる場合には対象者が無償で本新株予約権を取得することができる旨の無償取得条項が定められており、第2回新株予約権の行使前に対象者が上場廃止となった場合には、第2回新株予約権を行行使して対象者株式を取得することができないことが前提となっていたものと考えられるため、第2回新株予約権に係る本新株予約権買付価格が1円とされていることが不合理であるとはいえない。また、第7回新株予約権及び第8回新株予約権については、後述のとおり本公開買付価格が妥当な価格であると考えることからすれば、当該公開買付価格を上回る行使価格が設定されている以上、第7回新株予約権及び第8回新株予約権に係る本新株予約権買付価格が1円とされていることが不合理であるとはいえない。

(vii) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引により対象者の少数株主に交付される対価及びその種類を含む本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

(c) 本取引の手続きの公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)

(i) 対象者による検討体制及び方法

対象者は、本取引がいわゆるMBOの一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在することを踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本取引について検討するにあたっては、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとしてKPMGを、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任し、さらに、対象者の独立社外取締役(監査等委員)3名からなる本特別委員会を設置し、本取引を検討するための体制を構築した。

そのうえで、対象者は、KPMG及びTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、対象者グループの企業価値向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続きの公正性といった点について慎重に検討を行ってきた。

本特別委員会は、KPMG及びTMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、対象者の第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザー並びにリーガル・アドバイザーとして承認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けた。

(ii) 対象者による協議・交渉

対象者は、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。

具体的には、対象者はKPMGを通じて、本特別委員会が承認した交渉方針に従った価格交渉を、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村証券株式会社を介して実施した。

そして、その交渉の結果として、900円という本公開買付価格の決定に至るまでには、対象者株式1株当たり741円とする公開買付者の当初の提案より、159円の価格引上げを引き出している。

(iii) 本取引の交渉過程における特別利害関係人の不関与

対象者を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が対象者側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

(iv) マジョリティ・オブ・マイノリティを上回る買付予定数の下限の設定

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を設定し、応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わない予定であるところ、買付予定数の下限は、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」に相当する数に、応募予定株式の数(公開買付者との間で自らが所有する全ての対象者株式を本公開買付けに応募する旨の応募契約を締結する予定である対象者株主が所有する対象者株式の数の合計)を加算した株式数を上回るものとなる。

これにより、対象者の少数株主の意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないことにより、本取引の手続きの公正性の担保について配慮されている。

(v) 対抗的な買付け等の機会を確保していること

(ア)本公開買付けに関しては、公開買付期間が法令に定められた最短期間(20営業日)よりも長期である36営業日に設定される予定であるとともに、(イ)公開買付者と対象者とは、公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、対象者が公開買付者以外の対抗的買取提案者と接触することを制限するような合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保について配慮されている。

なお、中江氏、上窪氏及び対象者は、市場における潜在的な買取者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェック(本取引の公表前における入札手続き等を含む。)を実施していないものの、上記の各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みれば、これを実施しなくとも、特段、本取引の手続きの公正性が阻害されることはないと考えられる。

(vi) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引の手続きは公正であると判断するに至った。

(d) 対象者の取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが少数株主に不利益か否か

上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえると、対象者の取締役会が本取引の実施を決定することは対象者の少数株主にとって不利益であるとはいえない。

なお、上記意見は、対象者の取締役会が、(ア)本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨、一方、本新株予約権者に対しては、本新株予約権に関して本公開買付けへ応募するか否かを本新株予約権者の判断に委ねる旨の決議を行うこと、及び(イ)本公開買付け後に株式併合又は株式等売渡請求の方法を用いた本スクイーズアウト手続きを実施することを決定することについても、対象者の少数株主にとって不利益なものであるとはいえないことを含むものである。

④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認

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

その結果、対象者取締役会は、本取引が対象者グループの企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、本公開買付けは合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2021年5月14日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役(全取締役8名のうち、中江氏及び上窪氏を除き、議原理氏、松尾一平氏、和田こいそ氏及び監査等委員である取締役3名(うち社外取締役3名)を含む取締役6名)の全員一致で、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨する旨、一方、本新株予約権者の皆様に対しては、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議を行ったとのことです。

なお、本公開買付けが中江氏及び上窪氏の依頼に基づいて実施されるものであること、また、中江氏及び上窪氏が本公開買付け後に公開買付者に対する出資を行う予定であることから、利益相反の疑いを回避する観点より、中江氏及び上窪氏は、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

⑤ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」のとおり、(i)本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式(対象者の株式給付信託(BBT)の所有分を除きます。)を除きます。)及び本新株予約権の全ての株式等売渡請求をすること又は本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を対象者に要請することを予定しており、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、並びに、(ii)株式等売渡請求又は本株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対価として交付される金銭は1株当たりの本公開買付け価格に当該各株主(公開買付者を除きます。)の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一になるように算定されること、本新株予約権者の皆様に対価として交付される金銭は1個当たりの本新株予約権買付け価格に当該本新株予約権者が所有する対象者の本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定されることを明らかにしていることから、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

また、公開買付者は、本公開買付けの買付け等の期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である36営業日に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様の本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を提供するとともに、他の買付者による買付けの機会を確保しております。

さらに、公開買付者と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを不合理に制限するような内容の合意は一切行っておりません。このように上記公開買付け期間の設定と併せ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

なお、上記「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」とおり、本特別委員会は、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェック(本取引の公表前における入札手続き等を含みます。)については、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはない旨を判断したとのことです。

	<p>⑥ マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定</p> <p>公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を15,844,900株(所有割合:65.50%)と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(15,844,900株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株券等の全て(ただし、本不応募株券等及び対象者が所有する自己株式(対象者の株式給付信託(BBT)の所有分を含みます。))を除きます。)を取得することを企図しているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の合計が買付予定数の下限(15,844,900株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付けを行います。なお、買付予定数の下限(15,844,900株)は、対象者潜在株式勘案後株式総数(24,190,517株)から、本不応募株券等(第2回新株予約権24個)の目的となる株式数(12,000株)、対象者の株式給付信託(BBT)の所有分(411,200株)、応募予定株式の数(2,432,375株)、中江氏が所有する対象者株式(40,176株)、及び上窪氏が所有する対象者株式(29,978株)を控除した株式数(21,264,788株)の過半数、すなわち、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主が所有する対象者株券等の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する数(10,632,395株)に、応募予定株式の数(2,432,375株)、中江氏が所有する対象者株式(40,176株)、及び上窪氏が所有する対象者株式(29,978株)を加算した株式数(13,134,924株)を上回るものとなります。これにより、公開買付者の利害関係者以外を対象者の株主及び本新株予約権者の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。</p>
--	---

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	23,767,317(株)	15,844,900(株)	—
合計	23,767,317(株)	15,844,900(株)	—

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(15,844,900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下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付けを行います。
- (注2) 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。
- (注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式(対象者の株式給付信託(BBT)の所有分を含みます。)を取得する予定はありません。
- (注4) 公開買付期間末日までに本新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により交付される対象者株式についても、本公開買付けの対象としております。
- (注5) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は、本公開買付けにおいて公開買付者が取得する可能性のある最大数(23,767,317株)を記載しております。なお、当該最大数は対象者潜在株式勘案後株式総数(24,190,517株)から、本不応募株券等(第2回新株予約権24個)の目的となる株式数(12,000株)及び対象者の株式給付信託(BBT)の所有分(411,200株)を控除した株式数になります。

5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	237,673
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	2,874
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	—
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2021年5月17日現在)(個)(d)	—
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	—
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	—
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2021年5月17日現在)(個)(g)	820
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	120
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	—
対象者の総株主等の議決権の数(2020年12月31日現在)(個)(j)	236,098
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($(a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i)) \times 100$)(%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)」は、買付予定の株券等に係る議決権のうち、第2回新株予約権、第7回新株予約権及び第8回新株予約権の発行要項に基づき株式に換算した株式数(299,426株)から、本不応募株券等(第2回新株予約権24個)の目的となる株式数(12,000株)を控除した株式数(287,426株)に係る議決権の数を記載しております。

(注3) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2021年5月17日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(ただし、特別関係者のうち、法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等(ただし、不応募株券等を除きます。)も本公開買付けの対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2021年5月17日現在)(個)(g)」(ただし、不応募株券等に係る議決権の数を除きます。)は分子に加算しておりません。

(注4) 「対象者の総株主等の議決権の数(2020年12月31日現在)(個)(j)」は、対象者が2021年5月14日に提出した第4期第1四半期報告書に記載された2020年12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。ただし、単元未満株式及び本新株予約権の行使により交付される対象者株式についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者潜在株式勘案後株式総数(24,190,517株)から、対象者の株式給付信託(BBT)の所有分(411,200株)を控除した株式数(23,779,317株)に係る議決権の数(237,793個)を分母として計算しております。

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

6 【株券等の取得に関する許可等】

(1) 【株券等の種類】

普通株式

(2) 【根拠法令】

① 外国為替及び外国貿易法

公開買付者は、本取引による対象者株式の取得(以下「本対象者株式取得」といいます。))に関して、2021年5月12日付で、外国為替及び外国貿易法(昭和24年法律第228号。その後の改正を含みます。以下「外為法」といいます。))第27条第1項及び第28条第1項に従い日本銀行を経由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、同日に受理されております。当該届出の受理後、公開買付者が本対象者株式取得をすることができるようになるまで、30日の待機期間が必要です。当該待機期間は短縮されることがあります。また、当該届出に係る対内直接投資等又は特定取得が、国の安全等に係る対内直接投資等又は特定取得に該当すると認められた場合には、財務大臣及び事業所管大臣は、当該対内直接投資等又は特定取得に係る内容の変更や中止を勧告することができ、このための審査機関として待機期間が5ヶ月まで延長されることがあります。

公開買付者は、上記の各待機期間について期間の延長がされた場合又は当該対内直接投資等又は特定取得に係る内容の変更や中止を勧告された場合には、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」の令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

② 私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

公開買付者は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。))第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対して、本対象者株式取得に関する計画をあらかじめ届け出なければならず(以下当該届出を「事前届出」といいます。)、同条第8項により、原則として、事前届出受理の日から30日(短縮される場合もあります。))を経過するまでは本対象者株式取得をすることはできません(以下本対象者株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。))。

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができます(同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。))。公正取引委員会は、排除措置命令をしようとするときは、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならない(同法第49条)、その意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません(同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。))、事前届出に係る株式取得に関する計画に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間(上記事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。))内に行うこととされております(同法第10条第9項)。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知(以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。))をするものとされております(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則(昭和28年公正取引委員会規則第1号。その後の改正を含みます。))第9条)。

公開買付者は、本対象者株式取得に関して、2021年5月10日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。

その後、公開買付者は、本対象者株式取得に関して、公正取引委員会から2021年5月12日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」を2021年5月14日付で受領したため、2021年5月12日をもって措置期間は終了しております。また、公開買付者は、公正取引委員会から取得禁止期間を30日間から2日間に短縮する旨の2021年5月12日付「取得禁止期間の短縮の通知書」を2021年5月14日付で受領したため、2021年5月12日の経過をもって取得禁止期間は終了しております。

(3) 【許可等の日付及び番号】

国又は地域名	許可等をした機関の名称	許可等の日付(現地時間)	許可等の番号
日本	公正取引委員会	2021年5月12日(排除措置命令を行わない旨の通知及び取得禁止期間の短縮の通知を受けたことによる)	公経企第322号(排除措置命令を行わない旨の通知書の番号) 公経企第323号(取得禁止期間の短縮の通知書の番号)

7 【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

① 公開買付代理人

野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

② 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する方(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全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載のうえ、公開買付期間末日の15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。(注1)

オンラインサービス(公開買付代理人に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス)による応募に関しては、オンラインサービス(<https://hometrade.nomura.co.jp/>)にて公開買付期間末日の15時30分までに手続きを行ってください。なお、オンラインサービスによる応募には、応募株主等が公開買付代理人に設定した応募株主等名義の口座(以下「応募株主等口座」といいます。)におけるオンラインサービスのご利用申込みが必要です。(注2)

※新型コロナウイルス感染拡大防止等の対応に伴い、公開買付期間中、店舗の店頭業務を一時休止する等の特別な対応を行っている可能性があります。詳細については、公開買付代理人の本店又は全国各支店にお問い合わせください。併せて、対象となる店舗、特別な対応等につきましては、公開買付代理人のホームページ(<https://www.nomura.co.jp/>)もご参照ください。

③ 株式の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、応募する予定の株式が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株式が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に設定された口座に記録されている場合(対象者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設定された特別口座に記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続きを完了していただく必要があります。

④ 本新株予約権の応募の受付にあたっては、本新株予約権には譲渡制限が付されておりますので、本新株予約権者の請求により対象者によって発行される「新株予約権譲渡承認通知書」を「公開買付応募申込書」とともにご提出ください。また、本新株予約権者であることの確認書類として、本新株予約権者の請求により対象者によって発行される「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」及び本公開買付けの成立を条件とする新株予約権原簿の名義書換えの請求に必要な書類をご提出ください。なお、オンラインサービスにおいては、新株予約権の応募の受付は行いません。

⑤ 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を経由した応募の受付は行われません。

⑥ 外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等(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を通じて応募してください。オンラインサービスにおいては、外国の居住者は応募できません。

⑦ 日本の居住者である個人株主の場合、公開買付けにより売却された株券等に係る売却代金と取得費との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注3)

- ⑧ 応募株券等の全部の買付けが行われないこととなった場合、買付けの行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

(注1) ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号、本人確認書類等について

公開買付代理人である野村證券株式会社に新規に口座を開設する場合、ご印鑑が必要となるほか、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等が必要になります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続き等の都度、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー(個人番号)を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。マイナンバー(個人番号)又は法人番号を確認するための書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・ 個人の場合

マイナンバー(個人番号)提供時の必要書類

マイナンバー(個人番号)の提供に際しては、所定の「マイナンバー提供書」のほか、[1] マイナンバー(個人番号)を確認するための書類と、[2] 本人確認書類が必要です。

[1] マイナンバー(個人番号)を確認するための書類

個人番号カード、通知カード、マイナンバー(個人番号)の記載された住民票の写し、マイナンバー(個人番号)の記載された住民票記載事項証明書、のいずれか1点が必要です。

[2] 本人確認書類

マイナンバー(個人番号)を確認するための書類	必要な本人確認書類
個人番号カード	不要
通知カード	[A]のいずれか1点、 又は[B]のうち2点
マイナンバー(個人番号)の記載された 住民票の写し	[A]又は[B]のうち、 「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の 1点
マイナンバー(個人番号)の記載された 住民票記載事項証明書	

[A] 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

旅券(パスポート)、運転免許証、運転経歴証明書、身体障害者手帳、精神障害者保健福祉手帳、療育手帳、在留カード、特別永住者証明書

[B] 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要

住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑登録証明書

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

健康保険証(各種)、国民年金手帳(氏名・住所・生年月日の記載があるもの)、福祉手帳(各種)

※本人確認書類(原本・コピー)は、以下2点を確認できる必要があります。

- ①本人確認書類そのものの有効期限 ②申込書に記載された住所・氏名・生年月日

※野村證券株式会社の店舗でお手続きをされる場合は、原本をご提示いただき、その場での確認とさせていただきます。

※コピーの場合は、あらためて原本の提示をお願いする場合があります。

※野村證券株式会社より本人確認書類の記載住所に「取引に係る文書」を郵送し、ご本人様の確認をさせていただきます。

※新規口座開設、住所変更等の各種手続きに係る本人確認書類を提出いただく場合、口座名義人様の本人確認書類に限りマイナンバー(個人番号)の提供に必要な書類を兼ねることができます(同じものを2枚以上提出いただく必要はありません。)

・法人の場合

登記事項証明書、官公庁から発行された書類等の本人確認書類が必要になります。

※本人特定事項 ①名称 ②本店又は主たる事務所の所在地

※法人自体の本人確認に加え、代表者もしくは代理人・取引担当者個人(契約締結の任にあたる者)の本人確認が必要となります。

法人番号の提供に際しては、法人番号を確認するための書類として、「国税庁 法人番号公表サイト」で検索した結果画面を印刷したもの又は「法人番号指定通知書」のコピーが必要となります。また、所定の「法人番号提供書」が必要となる場合があります。

・外国人(居住者を除きます。)、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合

日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの等の本人確認書類が必要になります。

(注2) オンラインサービスのご利用には、お申込みが必要です。オンラインサービスをお申込み後、パスワードがご登録住所に到着するまで約1週間かかりますのでお早めにお手続きください。公開買付期間末日近くである場合は、お取引店からの応募申込みの方がお手続きに時間を要しません。

・個人の場合：オンラインサービスのログイン画面より新規申込を受付しております。もしくは、お取引店又はオンラインサービスサポートダイヤルまでご連絡ください。

・法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限りオンラインサービスによる応募が可能です。

(注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得等には原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも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、公開買付期間末日の15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、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、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

オンラインサービスで応募された契約の解除は、オンラインサービス(<https://hometrade.nomura.co.jp/>)上の操作又は解除書面の交付もしくは送付により行ってください。オンラインサービス上の操作による場合は当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続きを行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、オンラインサービス上の操作による解除手続きを行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、予め解除書面をお取引店に請求したうえで、公開買付期間末日の15時30分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

※新型コロナウイルス感染拡大防止等の対応に伴い、公開買付期間中、店舗の店頭業務を一時休止する等の特別な対応を行っている可能性があります。詳細については、公開買付代理人の本店又は全国各支店にお問い合わせください。併せて、対象となる店舗、特別な対応等につきましては、公開買付代理人のホームページ(<https://www.nomura.co.jp/>)もご参照ください。

解除書面を受領する権限を有する者

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(その他の野村證券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

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

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

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目13番1号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	21,390,585,300
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料(b)	150,000,000
その他(c)	16,000,000
合計(a) + (b) + (c)	21,556,585,300

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(23,767,317株)に本公開買付価格(900円)を乗じた金額を記載しております。

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

(注3) 「その他(c)」欄には、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おります。

(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おりません。

(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】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
—	—
計(a)	—

② 【届出日前の借入金】

イ 【金融機関】

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

ロ 【金融機関以外】

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

③ 【届出日以後に借入を予定している資金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	銀行	株式会社みずほ銀行	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注1) 借入期間：7年(期日一括返済) 金利：日本円TIBORに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等	7,700,000
2	銀行	株式会社三菱UFJ銀行	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注2) 借入期間：7年(期日一括返済) 金利：日本円TIBORに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等	3,300,000
計(b)				11,000,000

(注1) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社みずほ銀行から7,700,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2021年5月13日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが当該融資に係る契約書において定められる予定です。上記金額には、本取引に要する資金のほか、既存借入金の返済資金及びその付帯費用等に充てることのできる資金が含まれております。

(注2) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社三菱UFJ銀行から3,300,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2021年5月13日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが当該融資に係る契約書において定められる予定です。上記金額には、本取引に要する資金のほか、既存借入金の返済資金及びその付帯費用等に充てることのできる資金が含まれております。

ロ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
投資業務	ファイブスター・メザニン1号投資事業有限責任組合	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) 借入期間：7年6ヶ月(期日一括返済) 金利：固定金利 担保：公開買付者株式等	6,000,000
計(c)			6,000,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、ファイブスター・メザニン1号投資事業有限責任組合から6,000,000千円を限度とした融資を行う用意がある旨の融資証明書を2021年5月13日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが当該融資に係る契約書において定められる予定です。上記金額には、本公開買付けの決済に要する資金のほか、その付帯費用等に充てることのできる資金が含まれております。

公開買付者は、ファイブスター・メザニン1号投資事業有限責任組合より、以下の説明を受けることにより、同組合の融資の確実性を確認しております。同組合は、投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づく投資事業有限責任組合であり、上記融資を実行するにあたって、同組合の各組合員から必要な資金の出資を受ける予定であるとのことです。同組合は、無限責任組合員であるFSM GP1有限責任事業組合の他、有限責任組合員である銀行、信用金庫、公的年金、私的年金、事業会社及びその他法人(学校法人等)を組合員としているとのことです。同組合の組合員は、それぞれ一定額を上限額(以下「出資約束金額」といいます。)として同組合に金銭出資を行うことを約束しており、同組合の無限責任組合員から出資要請通知を受けた場合には、各有限責任組合員は、各自の出資約束金額から既にその有限責任組合員が出資した金額を控除した額の割合に応じて、出資約束残額の範囲内で金銭出資を行う義務を負っているとのことです。

④ 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
Studio Cruise, L.P.による出資	14,664,000
計(d)	14,664,000

(注1) 公開買付者は、上記金額の裏付けとして、カーライル・ファンドから14,664,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。また、カーライル・ファンドは、カーライル・ファンドのリミテッド・パートナーであるCarlyle Japan Partners IV, L.P. (以下「第1ファンド」といいます。)及び Carlyle Japan International Partners IV, L.P. (以下「第2ファンド」といい、第1ファンドと併せて「主要ファンド」といいます。)から上記の出資のために使用する金額を調達する予定であり、第1ファンドから6,233,000千円及び第2ファンドから8,431,000千円(合計14,664,000千円)を限度として、それぞれ出資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。

(注2) 公開買付者は、カーライル・ファンドを通じて、主要ファンドから、それぞれ以下の報告を受けることにより、主要ファンドの出資の確実性を確認しております。主要ファンドは、いずれもケイマン諸島法に基づき設立されたリミテッド・パートナーシップです。第1ファンドの投資家は、日本国内の銀行及び他の金融機関、保険会社、資産運用会社、公的年金基金、私的年金及び他の民間基金、投資会社の機関投資家並びにファンド・オブ・ファンズ及び個人投資家であり、第2ファンドの投資家は、日本国外の政府系投資機関、銀行、保険会社、公的年金基金、私的年金基金、資産運用会社の機関投資家並びにファンド・オブ・ファンズ及び個人投資家です(以下主要ファンドの投資家を、「主要ファンド投資家」といいます。)。主要ファンド投資家は、それぞれ一定額を上限額として、その各主要ファンドに金銭出資を行うことを約束しており(当該上限額を「コミットメント金額」といいます。)、当該各主要ファンドを運営する者(以下「運営者」といいます。)から、投資期間内に金銭出資の履行を求める通知を受けた場合は、当該投資が法令等の違反になる等の一定の限定された例外的な場合を除き、それぞれのコミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のコミットメント金額の限度で、金銭出資を行うことが契約上義務付けられています。また、主要ファンドにおいては、一部の主要ファンド投資家が出資義務を履行しない場合、他の主要ファンド投資家は、運営者の求めに応じて、一定の範囲において、当該履行がなされなかった分について自らのコミットメント金額の割合に応じた額を追加出資する契約上の義務を負っているため、各主要ファンドは、上記出資の金額に相当する資金を拠出することができます。

⑤ 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

31,664,000千円((a)+(b)+(c)+(d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【決済の方法】

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

野村証券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(2) 【決済の開始日】

2021年7月12日(月曜日)

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、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常任代理人)の住所宛に郵送します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により、決済の開始日以後遅滞なく受け取ることができます(送金手数料がかかる場合があります。)

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「(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、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日の翌営業日)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、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替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください。)。本新株予約権については、本新株予約権の応募に際して提出された書類(上記の「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」④に記載した書類)をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

※新型コロナウイルス感染拡大防止等の対応に伴い、公開買付期間中、店舗の店頭業務を一時休止する等の特別な対応を行っている可能性があります。詳細については、公開買付代理人の本店又は全国各支店にお問い合わせください。併せて、対象となる店舗、特別な対応等につきましては、公開買付代理人のホームページ(<https://www.nomura.co.jp/>)もご参照ください。

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(15,844,900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下限(15,844,900株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イないしヌ及びワないしツ、第3号イないしチ及びヌ、第4号、並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情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為準る事実」とは、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であって、公開買付者が当該虚偽記載を知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び、②対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

また、公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに、外為法第27条第1項又は外為法第28条第1項の定めによる届出に対し、財務大臣及び事業所管大臣から、国の安全等に係る対内直接投資等又は特定取得に該当しないかどうかを審査する必要があると認められ、公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまでの待機期間もしくは公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまでの待機期間が延長された場合又は国の安全等に係る対内直接投資等又は特定取得に該当すると認められ、当該対内直接投資等又は特定取得に係る内容の変更や中止を勧告された場合には、令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、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します。ただし、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。ただし、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、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除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き終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条第2項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、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を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

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

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、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、米国内においても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も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、さらに米国内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、も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、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も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。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)は公開買付代理人に対し、以下の旨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、米国内においても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。買付けも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も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。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に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。)

第2 【公開買付者の状況】

1 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

① 【会社の沿革】

年月	沿革
2021年4月16日	商号をスタジオ・クルーズ株式会社とし、本店所在地を東京都千代田区丸の内一丁目5番1号、資本金25,000円とする株式会社として設立。

② 【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

1. 会社の株式又は持分を所有することにより、当該会社の事業活動を支配・管理する業務
2. 前号に付帯関連する一切の業務

(事業の内容)

公開買付者は、対象者の株式を取得及び所有し、本公開買付け成立後に対象者の事業を支配し、管理することを主たる事業としております。

③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2021年5月17日現在

資本金の額	発行済株式の総数
25,000円	1株

(注) 公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日の遅くとも2営業日前までに、上記「第1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「④ その他資金調達方法」に記載のとおり、カーライル・ファンドに対する第三者割当増資(14,664,000千円以上)を行う予定であり、当該第三者割当増資により、公開買付者の資本金は、7,332,000千円以上増加する予定です。

④ 【大株主】

2021年5月17日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
Studio Cruise, L.P.	Walkers Corporate Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands	1	100.00
計	—	1	100.00

⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

2021年5月17日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 (千株)
代表取締役	—	山田 和広	昭和38年 3月28日	昭和60年4月 平成13年2月 平成17年1月 平成24年1月 平成30年10月 令和元年10月 令和元年12月 令和2年4月 令和3年4月	株式会社住友銀行(現 株式会社三井住友銀行) 入行 カーライル・ジャパン・エルエルシー 入社 ディレクター就任 カーライル・ジャパン・エルエルシー マネージング・ディレクター就任(現任) カーライル・ジャパン・エルエルシー 日本における代表者就任(現任) 三生医薬株式会社 取締役就任(現任) 株式会社マネースクエアHD 取締役就任(現任) 三共理化学株式会社 取締役就任(現任) ウイングアーク1st株式会社 取締役就任(現任) 公開買付者代表取締役就任(現任)	—
取締役	—	ノーマ・ローズ・クンツ	昭和51年 11月5日	平成10年9月 平成14年7月 平成20年9月 平成23年5月 平成26年1月 令和3年4月	アーサー・アンダーセン・エルエルピー オーディットシニア アリード・キャピタル・コーポレーション シニア・ヴァイス・プレジデント アリード・キャピタル・コーポレーション エグゼクティブ・ヴァイス・プレジデント、チーフ・バリユエーション・オフィサー カーライル・グループ・エンプロイヤー・シーオー・エルエルシー プリンシパル カーライル・グループ・エンプロイヤー・シーオー・エルエルシー マネージング・ディレクター(現任) 公開買付者取締役就任(現任)	—
取締役	—	ロバート・ウィリアム・ロゼン	昭和58年 10月22日	平成17年6月 平成18年10月 平成21年12月 平成29年12月 令和元年12月 令和3年4月	レズニック・グループ アソシエイト カーライル・グループ・エンプロイヤー・シーオー・エルエルシー スタッフ・アカウンタント カーライル・グループ・エンプロイヤー・シーオー・エルエルシー マネージャー カーライル・グループ・エンプロイヤー・シーオー・エルエルシー ヴァイス・プレジデント カーライル・グループ・エンプロイヤー・シーオー・エルエルシー プリンシパル(現任) 公開買付者取締役就任(現任)	—
計						—

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2021年4月16日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されていません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

① 【公開買付者が提出した書類】

イ 【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ 【四半期報告書又は半期報告書】

ハ 【訂正報告書】

② 【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1 【株券等の所有状況】

(1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2021年5月17日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	700(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	120	—	
新株予約権付社債券	—	—	
株券等信託受益証券 ()	—	—	
株券等預託証券 ()	—	—	
合計	820	—	—
所有株券等の合計数	820	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(120)	—	—

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(2021年5月17日現在)

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

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2021年5月17日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	700(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	120	—	
新株予約権付社債券	—	—	
株券等信託受益証券 ()	—	—	
株券等預託証券 ()	—	—	
合計	820		
所有株券等の合計数	820	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(120)	—	—

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

① 【特別関係者】

(2021年5月17日現在)

氏名又は名称	中江 康人
住所又は所在地	東京都品川区東品川二丁目2番24号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	AOI TYO Holdings株式会社 代表取締役グループCEO
連絡先	連絡者 AOI TYO Holdings株式会社 財務・経理部 和田こいそ 連絡場所 東京都品川区東品川二丁目2番24号 電話番号 03-5495-7575
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株式を取得することを合意している者

(注) 中江氏は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの完了後、中江氏及び上窪氏が対象者に対して出資を行うことを予定しているため、公開買付者との間で共同して対象者の株式を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2021年5月17日現在)

氏名又は名称	上窪 弘晃
住所又は所在地	東京都品川区東品川二丁目2番24号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	AOI TYO Holdings株式会社 代表取締役グループCOO
連絡先	連絡者 AOI TYO Holdings株式会社 財務・経理部 和田こいそ 連絡場所 東京都品川区東品川二丁目2番24号 電話番号 03-5495-7575
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株式を取得することを合意している者

(注) 上窪氏は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの完了後、中江氏及び上窪氏が対象者に対して出資を行うことを予定しているため、公開買付者との間で共同して対象者の株式を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

② 【所有株券等の数】

中江 康人

(2021年5月17日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	401(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	120	—	
新株予約権付社債券	—	—	
株券等信託受益証券 ()	—	—	
株券等預託証券 ()	—	—	
合計	521		
所有株券等の合計数	521	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(120)	—	—

(注) 上記「所有する株券等の数」には、対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式476株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数4個を含みます。

上窪 弘晃

(2021年5月17日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	299(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	—	—	
新株予約権付社債券	—	—	
株券等信託受益証券 ()	—	—	
株券等預託証券 ()	—	—	
合計	299		
所有株券等の合計数	299	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	—	—	—

(注) 上記「所有する株券等の数」には、対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式158株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数1個を含みます。

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

(1) 本覚書

カーライル・ファンドは、2021年5月14日付で、中江氏及び上窪氏との間で、本覚書を締結し、①中江氏が所有する対象者株式40,176株(所有割合：0.17%)の全てについて本公開買付けに応募する旨、②中江氏が所有する本不応募株券等の全てについて行使せず、本公開買付けに応募しない旨、③上窪氏が所有する対象者株式29,978株(所有割合：0.12%)の全てについて本公開買付けに応募する旨、④中江氏及び上窪氏が、中江氏及び上窪氏が所有する対象者株式を本公開買付けに応募することにより得られた売却代金相当額につき、本取引成立後、第三者割当の方法による公開買付者の株式の引受けその他の方法により公開買付者に対する出資を行う旨(当該出資後における中江氏及び上窪氏の公開買付者に対する議決権割合は、いずれも1%未満となる予定です。)等を合意しております。なお、中江氏及び上窪氏は、対象者の役員持株会の会員であり、役員持株会を通じた持分としてそれぞれ476株、158株に相当する対象者株式を間接的に所有しており、中江氏及び上窪氏が所有する対象者株式数40,176株及び29,978株には、役員持株会を通じた持分として間接的に所有している対象者株式が含まれております。本覚書の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「① 本覚書」をご参照ください。

(2) 本応募契約

公開買付者は、2021年5月14日付で、①文子氏(所有する対象者株式の数：328,000株、所有割合：1.65%)、砂織氏(所有する対象者株式の数：52,000株、所有割合：0.21%)、千浪氏(所有する対象者株式の数：87,000株、所有割合：0.36%)、及び2020年12月31日現在対象者の第2位株主であり、文子氏が代表取締役を務めるコスモチャンネル(所有する対象者株式の数：1,153,740株、所有割合：4.77%)、②ティー・ワイ・オーの創業者である吉田氏(所有する対象者株式の数：211,635株、所有割合：0.87%)、並びに③AOI Pro.の元代表取締役社長である松本氏(所有する対象者株式の数：200,000株、所有割合：0.83%)との間で、それぞれ本公開買付けの応募に関する契約を締結し、①文子氏、砂織氏、千浪氏及びコスモチャンネルがそれぞれ所有する対象者株式の全て(合計1,620,740株、所有割合：6.70%)、並びに文子氏、砂織氏及び千浪氏が共有する対象者株式の全て(400,000株、所有割合：1.65%)②吉田氏が所有する対象者株式の全て(211,635株、所有割合：0.87%)、並びに③松本氏が所有する対象者株式の全て(200,000株、所有割合：0.83%)をそれぞれ本公開買付けに応募すること等を合意しております(なお、応募予定株式は合計2,432,375株、所有割合：10.06%となります。)。本応募契約の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「② 本応募契約」をご参照ください。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4 【公開買付者と対象者との取引等】

1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 本公開買付けへの賛同表明

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2021年5月14日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨す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「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」をご参照ください。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

カーライル・ファンドは、2021年5月14日付で、中江氏及び上窪氏との間で、本覚書を締結し、①中江氏が所有する対象者株式40,176株(所有割合:0.17%)の全てについて本公開買付けに応募する旨、②中江氏が所有する本不応募株券等の全てについて行使せず、本公開買付けに応募しない旨、③上窪氏が所有する対象者株式29,978株(所有割合:0.12%)の全てについて本公開買付けに応募する旨、④中江氏及び上窪氏が、本取引に際して必要な手続き(対象者の役員持株会及び従業員持株会が、保有する対象者株式を本公開買付けに応募する場合に必要な手続きを含みます。)につき、カーライル・ファンドの指示に従い協力する旨、⑤中江氏及び上窪氏が、中江氏及び上窪氏が所有する対象者株式を本公開買付けに応募することにより得られた売却代金相当額につき、本取引成立後、第三者割当の方法による公開買付者の株式の引受けその他の方法により公開買付者に対する出資を行う旨(当該出資後における中江氏及び上窪氏の公開買付者に対する議決権割合は、いずれも1%未満となる予定です。)⑥当該出資の際に、カーライル・ファンド、中江氏及び上窪氏との間で、公開買付者の株式の譲渡の制限及び手続き等に関する株主間契約(注1)を締結する旨、⑦公開買付者又はカーライル・ファンドが、中江氏及び上窪氏との間で、本取引の完了後に、対象者の経営の委任に関する経営委任契約(注2)を締結する旨、⑧中江氏及び上窪氏が本取引成立後も、対象者の代表取締役として、その職務を誠実に遂行し、対象者の企業価値及び株式価値を最大化すべく最大限努力する旨、⑨中江氏及び上窪氏が本取引成立後も、対象者の代表取締役として、その職務を誠実に遂行し、対象者の企業価値及び株式価値を最大化すべく最大限努力する旨、⑩中江氏及び上窪氏はカーライル・ファンドの事前の同意を得ずに対象者の代表取締役たる地位を辞任し、又は再任を拒否しない旨を合意しております。なお、中江氏及び上窪氏は、対象者の役員持株会の会員であり、役員持株会を通じた持分としてそれぞれ476株、158株に相当する対象者株式を間接的に所有しており、中江氏及び上窪氏が所有する対象者株式数40,176株及び29,978株には、役員持株会を通じた持分として間接的に所有している対象者株式が含まれております。また、本覚書において、中江氏及び上窪氏による応募の前提条件は定められておりません。

(注1) 公開買付者の株式の譲渡の制限及び手続きに関する事項は規定する予定ですが、その具体的内容は現時点で未定です。

(注2) 当該経営委任契約において経営の委任に関する事項は規定する予定ですが、その具体的内容は現時点で未定です。

本覚書の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「① 本覚書」をご参照ください。

(3) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本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」をご参照ください。

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

上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

第5 【対象者の状況】

1 【最近3年間の損益状況等】

(1) 【損益の状況】

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

(2) 【1株当たりの状況】

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

2 【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	株式会社東京証券取引所 市場第一部						
月別	2020年11月	12月	2021年1月	2月	3月	4月	5月
最高株価	438	437	451	536	710	702	653
最低株価	392	412	408	443	481	593	589

(注) 2021年5月については、5月14日までのものです。

3 【株主の状況】

(1) 【所有者別の状況】

年 月 日現在

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

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数(株)	発行済株式(自己株 式を除く。)の総数 に対する所有株式 数の割合(%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

② 【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
計	—	—	—	—

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第3期(自 2019年1月1日 至 2019年12月31日) 2020年3月26日関東財務局長に提出
 事業年度 第4期(自 2020年1月1日 至 2020年12月31日) 2021年3月25日関東財務局長に提出

② 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第5期第1四半期(自 2021年1月1日 至 2021年3月31日) 2021年5月14日関東財務局長に提出

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

AOI TYO Holdings株式会社
 (東京都品川区東品川二丁目2番24号)
 株式会社東京証券取引所
 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 「2021年12月期配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、2021年5月14日付で公表した「2021年12月期配当予想の修正(無配)及び株主優待制度廃止に関するお知らせ」に記載のとおり、同日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2021年12月期の期末配当を行わないこと、及び本公開買付けの成否にかかわらず2021年12月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

(2) 「2021年12月期通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、2021年5月14日付で「2021年12月期通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、対象者が2021年2月19日に公表した2021年12月期(2021年1月1日から2021年12月31日)の通期連結業績予想値を修正しております。当該通期連結業績予想値の修正は以下のとおりです。なお、以下の内容は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証し得る立場になく、また、実際にそのような検証を行っておりません。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に 帰属する当期 純利益	1株当たり 当期純利益
前回発表予想(A)	百万円 53,000	百万円 900	百万円 800	百万円 400	円 銭 17.05
今回予想(B)	56,500	1,600	1,500	700	29.81
増減額(B-A)	3,500	700	700	300	—
増減率(%)	6.6	77.8	87.5	75.0	—
(ご参考)前期実績 (2020年12月期)	51,087	△727	△1,149	△2,552	△108.81

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

主要な経営指標等の推移

(1) 連結経営指標等

回次	第1期	第2期	第3期	第4期
決算年月	2017年12月	2018年12月	2019年12月	2020年12月
売上高 (千円)	70,473,898	64,792,263	65,229,849	51,087,544
経常利益又は経常損失 (△) (千円)	4,394,085	3,325,549	1,763,356	△1,149,274
親会社株主に帰属する当期純利益又は親会社株主に帰属する当期純損失 (△) (千円)	2,781,578	1,952,159	△1,280,492	△2,552,992
包括利益 (千円)	3,103,188	1,699,949	△1,433,340	△2,727,292
純資産額 (千円)	25,706,052	25,679,925	23,363,913	20,231,415
総資産額 (千円)	59,737,872	55,631,310	53,352,237	48,682,515
1株当たり純資産額 (円)	1,035.88	1,066.28	977.76	848.70
1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失 (△) (円)	117.10	82.48	△54.50	△108.81
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	115.63	81.53	—	—
自己資本比率 (%)	41.3	45.1	43.0	40.9
自己資本利益率 (%)	11.3	7.8	△5.3	△11.9
株価収益率 (倍)	11.3	9.6	—	—
営業活動によるキャッシュ・フロー (千円)	1,393,085	5,379,288	1,198,316	2,892,857
投資活動によるキャッシュ・フロー (千円)	△2,632,934	△2,060,737	△1,561,137	△843,190
財務活動によるキャッシュ・フロー (千円)	5,445,093	△5,862,590	△336,555	△397,366
現金及び現金同等物の期末残高 (千円)	12,372,307	9,790,600	9,060,407	10,703,205
従業員数 (外、臨時雇用者数) (名)	1,650 (211)	1,657 (290)	1,647 (269)	1,727 (210)

- (注) 1 売上高には消費税等は含まれておりません。
- 2 対象者は2017年1月4日設立のため、それ以前に係る記載はしておりません。
- 3 1株当たり純資産額の算定に用いられた連結会計年度末の普通株式数、1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失及び潜在株式調整後1株当たり当期純利益の算定上の基礎となる普通株式については、「株式給付信託(BBT)」の信託財産として(株)日本カストディ銀行(信託E口)が所有している対象者株式を、控除対象の自己株式に含めて算定しております。
- 4 「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」(企業会計基準第28号 2018年2月16日)等を第3期の期首から適用しており、第2期に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を遡って適用した後の指標等となっております。
- 5 第3期及び第4期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式は存在するものの、1株当たり当期純損失のため記載しておりません。
- 6 第3期及び第4期の株価収益率については、親会社株主に帰属する当期純損失のため記載しておりません。

(2) 対象者の経営指標等

回次	第1期	第2期	第3期	第4期
決算年月	2017年12月	2018年12月	2019年12月	2020年12月
営業収益 (千円)	2,148,000	4,180,941	4,055,897	3,461,000
経常利益 (千円)	1,541,302	1,785,950	1,592,750	790,421
当期純利益 (千円)	1,508,036	1,631,835	1,423,981	501,350
資本金 (千円)	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
発行済株式総数 (株)	24,566,447	24,566,447	24,566,447	24,566,447
純資産額 (千円)	21,153,730	21,318,154	21,930,022	22,091,882
総資産額 (千円)	34,465,194	33,292,389	34,968,318	35,607,278
1株当たり純資産額 (円)	882.12	901.17	931.23	939.13
1株当たり配当額 (うち1株当たり 中間配当額) (円)	30.00 (8.00)	30.00 (8.00)	20.00 (8.00)	12.00 (—)
1株当たり当期純利益 (円)	63.49	68.95	60.61	21.37
潜在株式調整後1株 当たり当期純利益 (円)	62.69	68.15	60.38	21.30
自己資本比率 (%)	61.0	63.8	62.5	61.9
自己資本利益率 (%)	7.2	7.7	6.6	2.3
株価収益率 (倍)	20.8	11.5	11.9	19.9
配当性向 (%)	47.3	43.5	33.0	56.2
従業員数 (外、臨時雇用者数) (名)	53 (—)	166 (39)	157 (37)	159 (32)
株主総利回り (比較指標：配当込み TOPIX) (%)	153.2 (119.4)	96.5 (100.3)	90.6 (118.5)	58.7 (127.3)
最高株価 (円)	1,376	1,706	871	754
最低株価 (円)	775	731	604	368

- (注) 1 売上高には消費税等は含まれておりません。
2 対象者は2017年1月4日設立のため、それ以前に係る記載はしておりません。
3 第1期の1株当たり配当額30円には、記念配当10円が含まれております。
4 従業員数は就業人員であり、第1期及び第2期は全員が子会社から対象者への出向者（子会社兼務出向）であり、第3期の期首より当該出向者は対象者へ転籍しております。
5 1株当たり純資産額の算定に用いられた事業年度末の普通株式数、1株当たり当期純利益及び潜在株式調整後1株当たり当期純利益の算定上の基礎となる普通株式については、「株式給付信託(BBT)」の信託財産として(株)日本カストディ銀行(信託E口)が所有している対象者株式を、控除対象の自己株式に含めて算定しております。
6 「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」（企業会計基準第28号 2018年2月16日）等を第3期の期首から適用しており、第2期に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を遡って適用した後の指標等となっております。
7 対象者は2017年1月4日設立のため、株主総利回り及び比較指標の算出は2017年1月4日における株価を基準として使用しています。
8 最高株価及び最低株価は、東京証券取引所市場第一部におけるものであります。