

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2019年3月22日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社南青山不動産
【届出者の住所又は所在地】	東京都渋谷区東三丁目22番14号
【最寄りの連絡場所】	東京都渋谷区東三丁目22番14号
【電話番号】	03-3486-5757
【事務連絡者氏名】	福島 啓修
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社南青山不動産 (東京都渋谷区東三丁目22番14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」及び「当社」とは、株式会社南青山不動産をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社廣済堂をいいます。

(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「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。

(注8) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

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

(注10) 本書中の「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。

第1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

株式会社廣濟堂

2 【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、日本法に基づき2007年2月に設立された株式会社であり、投資業を営んでいます。当社は、本書提出日現在において、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第一部（以下「東証一部」といいます。）に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を1,186,100株（所有割合（注1）：4.76%）所有しています。また、当社の特別関係者である株式会社レノ（以下「レノ」といいます。）は対象者株式を2,169,800株（所有割合：8.71%）所有しており、公開買付者及び特別関係者合計で3,355,900株（所有割合：13.47%）所有しております。なお、公開買付者は、2019年3月20日、レノとの間で、レノが所有する対象者株式2,169,800株（所有割合：8.71%）について、本公開買付けに応募しない旨を口頭で合意しております。

（注1） 「所有割合」とは、対象者が2019年2月13日に提出した第55期第3四半期報告書（以下「本四半期報告書」といいます。）に記載された2018年12月31日現在の発行済株式総数（24,922,600株）から、対象者が2019年2月8日に公表した「平成31年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「本四半期決算短信」といいます。）に記載された2018年12月31日現在の対象者が所有する自己株式数（9,151株）を控除した株式数（24,913,449株）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について同じとします。

公開買付者及びそのグループ会社（レノ及び株式会社オフィスサポートをいい、以下、三者を総称して「公開買付者グループ」といいます。なお、公開買付者は、株式会社オフィスサポートの完全子会社です。公開買付者とレノは、上場企業のあり方について基本的な考え方を共有し、法第27条の23第5項に規定される共同保有者として投資行動を共にしておりますが、資本関係は有しておりません。）は、日本の上場企業のあるべき姿を追求すること、コーポレート・ガバナンスの理解を日本の上場企業に浸透させることを掲げ、これまで数多くの上場企業に投資し、一定の株主価値向上に寄与してきた実績を有しています。具体的には、上場企業は社会の公器として、従業員、取引先、ビジネスパートナー、そして株主といった全てのステークホルダーに対する責任がある中で、株主に対しては、事業の競争力の強化や資産効率の向上を通して資本コストを上回るROEを上げ、自社の株価を中長期に渡り上昇させていく必要があると考えており、実際に、いくつもの投資対象において株価の上昇を実現しております。投資先企業の例としては、株式会社アコーディア・ゴルフ、黒田電気株式会社（以下「黒田電気」といいます。）、株式会社東栄リーファーライン（以下「東栄リーファーライン」といいます。）、出光興産株式会社（以下「出光興産」といいます。）、新明和工業株式会社（以下「新明和工業」といいます。）、株式会社UKCホールディングス、日本郵船株式会社、中国塗料株式会社、三信電気株式会社、イノテック株式会社等が挙げられ、資本政策の改善による株主価値の向上を目指すことにとどまらず、経営統合による業界の合理化、経営者や従業員が株主と同じ目線に立つことのできるインセンティブの付与等の数々の価値向上施策を、投資先の経営陣と共に議論し、実行に導くことで、一定の株主価値向上に貢献してきた投資実績を有しています。黒田電気に対しては、経営陣に対し電子部品業界の再編を提案し、経営陣は、当時の既存株主に対して、MBKパートナーズグループとの協働に賛同を呼びかけ、既存株主は非公開化を選択しました。その際、MBKパートナーズグループがサービスを提供するMBK Partners JC IV, L.P. が、黒田電気の非公開化を、非公開化の公表日の前営業日である2017年10月30日の東証一部の1株当たり終値に対して33.07%のプレミアムを付し普通株式を既存株主から買い取るにより、実施いたしました。東栄リーファーラインに対しては、東栄リーファーラインの社外取締役1名を除く取締役全員が資本参加した株式会社オーシャンによるマネジメント・パイアウトが東京証券取引所JASDAQ市場に上場する普通株式1株当たり600円という公開買付価格で実施されましたが、公開買付者グループは、600円という価格は本来の価値（未実現の潜在的価値。即ち、資産の有効活用、事業の効率化等によって実現できる価値）に鑑みると割安な価格であると経営陣に提案し、再度の社外取締役1名を除く取締役全員が資本参加した株式会社オーシャンによるマネジメント・パイアウトの実施に導き、公開買付価格が1株当たり800円に引き上げられ非公開化が実現されました。

東栄リーファークライムの当時の既存株主にとっては、当初のマネジメント・バイアウトの価格に対して33.33%上昇した株価での売却が実現されました。出光興産に対しては、経営陣の企図する昭和シェル石油株式会社との経営統合は、国内石油産業が直面する石油製品需要の中長期的な減退や過剰設備といった構造的課題に直面しており不可欠とし、経営統合に対して同社の既存株主の支持を得るためには、継続的な株主還元を実施することが必要であると提案しました。出光興産は、投資一任方式による市場買付けの方法を通して、上限を1,200万株（自己株式を除く発行済株式総数に対して5.77%）、総額550億円の自己株式の取得を行いました。また、出光興産は、中期経営計画を策定・公表し、2019年度から2021年度までの当期純利益について50%又はそれを上回る一定割合の株主還元を実施することを公表し、公開買付者グループによる提案後、株主価値向上の継続的な実施を決定しております。新明和工業に対しては、経営陣に対し事業の安定的な継続を念頭に置いた適切な自己資本の算定を基にしたROEの改善を提案しました。新明和工業は、自己株式取得の公開買付けを実施し、当時の発行済株式総数に対して27.66%の株式を、自己株式取得の公開買付け公表日の前営業日である2018年1月18日の東証一部の終値に対して10.54%のプレミアムを付与し、公開買付けを実施いたしました。また、新明和工業は、公開買付者グループから新明和工業への提案後、継続的な資本効率の向上や、ROE向上の加速を通じた株主価値向上の継続的な検討を開始しております。加えて、公開買付者グループは、会社更生法や民事再生法が適用された事業会社のスポンサーとして、支援をしてきた投資実績を有しています。スポンサーとして支援をしてきた企業の例としては、株式会社ジョイント・コーポレーション、株式会社ダイナシティ、株式会社フレグインターナショナル等が挙げられます。

公開買付者グループは、2019年1月17日に公表された株式会社BCJ-34(注2)による対象者株式に対する公開買付け(以下「MBO公開買付け」といいます。)の実施及び対象者取締役会による応募の推奨を拝見し(MBO公開買付けの詳細は、対象者が公表した2019年1月17日付「株式会社BCJ-34による株式会社廣済堂株式(証券コード:7868)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」及び「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」をご参照ください。以下、両プレスリリースを「MBOプレスリリース」といいます。)、日本の資本市場に長年携わってきた参加者として、対象者の主要マーケットである印刷業界の事業環境の認識や、コア事業の再構築、対象者の子会社である東京博善株式会社(以下「東京博善」といいます。))が運営する四つ木斎場の収益改善、財務体質や経営指標の改善といった経営上の検討課題、印刷事業を含む情報セグメントにおける費用の適正化、生産設備の適正化、非事業資産の売却、不採算又はノンコア事業を行う子会社等の売却等を通じた財務体質の強化の実施という方向性については同意できると考えました。

(注2) MBOプレスリリースによれば、MBO公開買付けの公開買付者である株式会社BCJ-34は、Bain Capital Private Equity, LPが投資助言を行う投資ファンドが発行済株式の全てを間接的に所有する株式会社BCJ-33の完全子会社であり、対象者株式の全てを所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として設立された株式会社とのことです。以下、株式会社BCJ-34を「MBO公開買付者」といい、Bain Capital Private Equity, LP及びそのグループを総称して「ベインキャピタル」といいます。

一方で、公開買付者グループは、対象者の本来の価値を顧みると、MBO公開買付者が示した610円というMBO公開買付けにおける対象者普通株式1株当たりの買付け等の価格(以下「MBO公開買付価格」といいます。)に対して、対象者の取締役会が対象者の株主に応募を推奨したことは、会社の取締役会は自社を売却する際に1円でも高い価格で売却する努力を全うするべきであるという観点から見ると、それが全うされているか否かは疑問の余地があり、MBO公開買付けがマネジメント・バイアウトという点にも鑑みると、対象者におけるコーポレート・ガバナンスが機能していないのではないかと考えました。よって、公開買付者グループは、本来対象者の取締役会がその義務を全うし、対象者におけるコーポレート・ガバナンスが機能していたのであれば、対象者の既存株主においては、対象者株式の売却に際し、MBO公開買付価格よりも高い価格で売却をする機会が用意されていたと考え、公開買付者グループにおいては、本公開買付けにおいてMBO公開買付価格よりも高い価格を提示することによって、対象者取締役会がその努力義務を全うする支援をしたいという意向から、2019年1月17日より、本公開買付けの検討を開始しました。公開買付者グループが、対象者取締役会がその努力義務を全うする支援をしたいという意向を持っていた理由は、公開買付者グループは日本の上場企業のあるべき姿を追求することを掲げ投資を行っており、上場企業の取締役は、自社が売却される場合により高い価格で売却することでその努力義務を全うし、それにより会社が上場企業としてのあるべき姿に近づき、それは公開買付者グループとしては嬉しいと考えたことによります。また、公開買付者グループが、対象者に対してそのような支援を行いたいと考えた理由は、対象者の資産が、これまで対象者の経営陣により、株主価値向上のために効率的に活用されていないと考えた上で、対象者の本来の価値に対してMBO公開買付価格が大幅に割安であったことから、公開買付者グループにより支援する余地が大きいと判断したためであります。なお、公開買付者は、同時点においては、本公開買付けの条件について、MBO公開買付価格より高い価

格である700円以上の買付価格を提示すること以外、決定している方針はございませんでした。よって、公開買付者は、本公開買付けの準備を進めるにあたり、本公開買付けが行われるのであれば、MBO公開買付けに対してではなく、本公開買付けに対して応募を望む対象者の既存株主が一定程度存在すると考えたことから、MBO公開買付けの当初の買付期間（2019年1月18日から2019年3月1日まで）が終了する前に、本公開買付けが開始されるべきであると考えました。また、本公開買付けの準備を進めるにあたり、対象者の事業、対象者のおかれている事業環境、対象者経営陣の経営に対する考え等をより深く知る必要があると考え、対象者株式を一定程度取得することで、対象者の株主価値向上を企図する株主として、対象者の経営陣からこれらの内容を教授いただく可能性が高まると考えたことから、同年1月22日より、市場内取引により対象者株式の取得を開始いたしました。

その後、公開買付者グループは、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「 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、2019年2月4日から同年2月21日にかけて、対象者との間で、複数回の事前協議や書簡送付を行って参りましたが、同年2月22日に書面にて公開買付けの検討を撤回し、公開買付けの検討を中断いたしました。

一方、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「 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、検討中断後の2019年2月26日及び同年3月1日に、ベインキャピタルからレノ宛の書簡を合計2回受領しました。当該書簡を受けて、公開買付者グループは、ベインキャピタルに対して口頭でMBO公開買付けに関する提案を行いました。しかしながら、同年3月4日に、ベインキャピタルから公開買付者グループの提案には応じられないとの回答があったため、公開買付者グループは、同日、対象者の株主価値向上に寄与するため、1株当たり700円を上回る価格での公開買付けの検討を再開いたしました。

その後、公開買付者グループは、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「 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、2019年3月8日から同月11日にかけて、ベインキャピタルと書簡やメールのやり取りを行うとともに、対象者取締役会に対して6回目の書簡を送付しております。

そして、公開買付者グループは、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「 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、2019年3月12日から同月18日にかけて、対象者と書簡のやり取りや事前協議を行い、公開買付者グループとしては、依然、本公開買付けに応募することによって対象者株式を売却したい意向のある対象者の既存株主の皆様のために、確定的な売却の機会を確保することが望ましいと考えている一方で、本公開買付けにおいて買付予定数に下限を設定してほしいという対象者からの要望を応諾することで対象者取締役会との協力関係を構築することの方が優先度が高く、より対象者の株主価値向上に資すると判断しました。

公開買付者は、対象者と通算7回の事前協議を実施した他、本書提出日までの間、6通の書簡を通して、対象者取締役会のご意思の確認を促しましたが、現時点で対象者取締役会による本公開買付けへの意見の表明は受けておりません。また、公開買付者は、対象者に対して、対象者の全ての株主の株主価値向上のために最善と思われる施策をご提案いただきたく考えており、本公開買付けという方法に限らず、他に公開買付者グループが実施可能であり対象者取締役会が考える方法を対象者取締役会から提案いただければ、どのようなものであっても真摯に検討し、対象者株主の株主価値向上という目的に合うものであれば、対象者取締役会のご意向に従い実施すると伝えてまいりました。その上で、株主価値向上の手段として本公開買付けが選択されるのであれば、本公開買付けの条件に拘りはなく、対象者取締役会が対象者の全ての株主の株主価値向上のために最善と思われる施策をご提案いただいた場合には、対象者取締役会のご提案を真摯に検討し、対象者株主の株主価値向上という目的に合うものであれば、対象者取締役会のご意向に従うと伝えてまいりました。また、本公開買付けを実施した場合には、その実施後における経営支援やファイナンス等の手段を含め、株主価値向上に寄与する施策であれば真摯に検討し実行する意向であることを伝えてまいりました。これに対し、対象者からは、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「 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、3月12日付対象者要望書（定義は後述します。）でいくつかのご要望をいただきました。そして、公開買付者グループは、3月12日付対象者要望書に記載された対象者

のご要望を真摯に検討し、6回目事前協議及び7回目事前協議（定義は後述します。）を経て、3月18日付回答書（定義は後述します。）のとおり、株主価値向上という観点から受け入れられる部分は受け入れることといたしました。公開買付者グループと対象者との間では、対象者株式の非公開化が対象者の株主価値向上に資するのかどうかという点について未だ見解の一致を見ませんが、見解の一致を見るべく公開買付開始後も協議を重ねていく所存です。

従いまして、公開買付者は、2019年3月20日、本公開買付けが対象者の株主価値向上に最も寄与する施策であるとの考えから、本公開買付けにおける対象者普通株式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。）を750円とした本公開買付けの実施を決定いたしました。

公開買付者は、個々の株主が引き続き株主として残るか否かは個々の株主が決められるようにするため、対象者株式を保有する全ての株主の皆様に対して上場を維持する選択肢を現時点では残すべきであるという考えに基づき買付予定数に上限を設定することを念頭に置いて検討しておりましたが、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「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、対象者との通算7回の手前協議を通して対象者取締役会の強い要望を受け、本公開買付けでは買付予定数に上限を設定しておりません。なお、MBO公開買付けには買付予定数に下限が設定されており、買付予定数の下限以上の応募がない場合にはMBO公開買付けに対して不応募の判断を行った対象者株主のスクイズアウトに進まないという点において、対象者の既存株主の応募又は不応募の判断で対象者株式の上場廃止又は維持が選択されておりますが、公開買付者グループは、対象者が2018年6月29日に提出した第54期有価証券報告書（以下「本有価証券報告書」といいます。（注3））及び公開買付者グループが取得した対象者の株主名簿（2018年9月30日現在）によれば、対象者の既存株主の中には、対象者普通株式を746千株（所有割合：2.99%）保有する株式会社ヤクルト本社、584千株（所有割合：2.34%）保有する株式会社学研ホールディングス（退職給付信託口）、626千株（所有割合：2.51%）保有する凸版印刷株式会社を代表とした、対象者株式を保有しその代わりに自社の株式を対象者に保有してもらっているという、いわゆる持ち合い保有を行っている法人株主（以下「持合株主」といいます。）の割合が全株主に対して13社で18.64%程度いると考えており、また、一般の株主と比較して対象者取締役会の意向を汲んで行動すると考えられる廣済堂取引先持株会及び廣済堂社員持株会（以下、両持株会を総称して「対象者持株会」といいます。）の割合が全株主に対して8.62%程度いることから、これらの割合を合計して全株主に対して27.26%程度の持合株主と対象者持株会が、対象者取締役会の意向を汲みMBO公開買付けに応募することで引き続き株主として残りたかった対象者株主がスクイズアウトされてしまうような状況は、特に今回のようにMBO公開買付価格が公開買付者の考える対象者の潜在的な価値より大幅に割安である場合、本来あるべき上場企業の非公開化の姿ではないと考えました。持合株主には、本有価証券報告書によれば、対象者が141,323株（貸借対照表計上額1,112百万円）保有する株式会社ヤクルト本社、180,276株（貸借対照表計上額864百万円）保有する株式会社学研ホールディングス、500,790株（貸借対照表計上額437百万円）保有する凸版印刷株式会社をはじめとする法人が挙げられます。株式会社ヤクルト本社、株式会社学研ホールディングス（退職給付信託口）、凸版印刷株式会社は、それぞれ対象者普通株式を746千株（所有割合：2.99%）、584千株（所有割合：2.34%）、626千株（所有割合：2.51%）保有しているとのことです。また、公開買付者グループにおいても、対象者にデュー・ディリジェンスの受け入れを要望していたにもかかわらず、それが受け入れられなかったことから、対象者の株式価値を十分に算定できたかどうかは一考の余地があると考えているため、一定の株主が本公開買付けに対して応募をしたとしても、応募をしなかった株主は引き続き株主として残ることができるようにした方が、上場企業の本来あるべき姿として望ましいと考えたことから、買付予定数に上限を設定することを念頭に検討しておりました。しかしながら、公開買付者グループは、買付予定数に上限を設定しなかったからといって、それが即ち非上場化となるわけではないこと、本公開買付けに応募しない株主は引き続き対象者の株主として残ることができること、また、対象者取締役会との相互の協力関係の構築を企図しており公開買付者グループとしては株主価値向上に資する限り対象者の要望に沿いたいことから、買付予定数に上限を設定しておりません。従いまして、公開買付者は、本公開買付けでの買付予定数を、本四半期報告書に記載された2018年12月31日現在の発行済株式総数（24,922,600株）から、本四半期決算短信に記載された2018年12月31日現在の対象者が所有する自己株式数（9,151株）及び本書提出日現在において公開買付者グループが所有する対象者株式の合計数（3,355,900株）を控除した株式数（21,557,549株）としております。他方、公開買付者グループは、依然、本公開買付けに応募することによって対象者株式を売却したい意向のある対象者の既存株主の皆様のために、確定的な売却の機会を確保することが望ましいと考えている一方で、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「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、対象者からの強い要望を受ける中で、本公開買付けにおいて買付予定数に下限（本公開買付け後の公開買付者グループの所有割合が50.00%となる株数）の設定という要望を応諾することで対象者取締役会との協力関係を構築することの方が優先度が高く、より対象者の株主価値の向上に資すると判断するに至り、本公開買付けでは買付予定数の下限を、本公開買付け後の公開買付者及び特別関係者の所有割合が50.00%となる株数である12,456,800株から本書提出日現在において公開買付者グループが所有する対象者株式の合計株数3,355,900株を控除した株数9,100,900株（所有割合：36.53%）に設定しております。従いまして、本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限（9,100,900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、応募株券等の総数が買付予定数の下限（9,100,900株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、公開買付者は、対象者株式の非公開化を企図するものではないことから、現時点においてスクイズアウトは予定しておりません（但し、対象者は対象者株式の非公開化を希望しているため、対象者株式を非公開化すべきか否かについては、今後も対象者と協議を継続する予定です。）。

（注3）具体的には、本有価証券報告書の「第4 提出会社の状況」の「1 株式等の状況」の「(6) 大株主の状況」及び「第4 提出会社の状況」の「6 コーポレート・ガバナンスの状況等」の「(1) コーポレート・ガバナンスの状況」の「株式の保有状況、口」を参照しております。

(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

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、日本の上場企業のあるべき姿を追求すること、コーポレート・ガバナンスの理解を日本の上場企業に浸透させることを掲げ、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載の通りこれまで数多くの上場企業に投資し、一定の株主価値向上に寄与してきた実績を有しています。

一方、MBOプレスリリースによれば、対象者は、対象者、子会社14社及び関連会社2社(以下、総称して「対象者グループ」といいます。)で構成され、社会の発展と人々の豊かな暮らしづくりの担い手として、印刷、IT、人材、出版、葬祭などの各事業を通じて、信頼される企業グループを目指しているとのことです。創業以来、対象者グループが様々な事業を多角的に経営してきた根底には、企業理念である「廣濟」(広く社会に貢献する)の精神と常に新しいものに挑戦する「進取の精神」があり、その理念に基づき事業展開を進めてきたとのことです。

対象者グループのセグメントは、「情報」、「葬祭」、及び「その他」の3つとしており、それぞれの分野で独自の技術・ノウハウを生かした事業を展開しているとのことです。情報セグメントは、基幹事業の印刷事業を情報コミュニケーションへ本格転換することを目指しており、印刷やIT、映像、イベントの事業リソースを駆使して、最適な情報ソリューションを提供しているほか、企業の採用活動、社員教育など人材ソリューションのあらゆる課題にワンストップで応える人材事業、初期投資なしでLED照明を導入し、お客様の省エネ化、コスト削減を支援するLEDエコ事業、一般図書と教育図書の制作・発行を通して、豊かなライフスタイルの創造に向けて、価値あるコンテンツを提供する出版事業で構成されているとのことです。葬祭セグメントにおいては、東京都内6か所で総合斎場を運営する葬祭事業を行っており、その他セグメントにおいては、ゴルフ場運営事業を行っているとのことです。

対象者グループのコア事業が属する印刷業界においては、電子化による紙媒体の需要低下や競争激化に伴う受注価格の下落が続くなど厳しい経営環境が続いているとのことで、また、出版事業も縮小傾向にある市場の影響もあり、経営環境は依然として厳しい状況が予想されるとのことです。

そのような中、対象者グループは、2017年度を初年度とする第3次中期経営計画「KOSAIDO Re-Innovation」を策定しており、その実現に向けて、「コア事業の競争力強化及び再構築」、「事業ポートフォリオ改編」、「組織再編、制度意識改革」、「経営管理体制の強化」、「財務体質改善、経営指標改善」及び「子会社のガバナンス強化」を重要な経営課題として掲げ、対応する施策を推進しているとのことです。(対応する施策の具体的な内容は、MBOプレスリリースをご参照ください。)

しかしこうした対応を実施する一方、対象者グループを取り巻く経営環境、とりわけ対象者グループのコア事業である印刷事業の経営環境は、コミュニケーションツールの紙媒体から電子媒体への移行等に伴う需要低下や競争激化に伴う更なる受注採算の悪化が想定より急速に進んでいるとのことです。また人材事業についても、HRテック(テクノロジーの活用で採用活動等人事領域の業務効率改善を行うソリューションを指す「Human Resources Technology」の略語)の台頭により、今後、従来型の求人媒体に対する需要が減少して行くことも想定され、対象者グループの経営環境は更に厳しくなることが懸念されているとのことです。

このような状況の下、MBO公開買付者は、上記の経営課題に対する施策を実行することを企図し、2019年1月17日にMBO公開買付けを実施することを決定したとのことです。

公開買付者グループは、MBOプレスリリースを拝見し、日本の資本市場に長年携わってきた参加者として、対象者の主要マーケットである印刷業界の事業環境の認識や、コア事業の再構築、対象者の子会社である東京博善が運営する四つ木斎場の収益改善、財務体質や経営指標の改善といった経営上の検討課題、印刷事業を含む情報セグメントにおける費用の適正化、生産設備の適正化、非事業資産の売却、不採算又はノンコア事業を行う子会社等の売却等を通じた財務体質の強化の実施という方向性については同意できると考えました。

一方で、公開買付者グループは、対象者の本来の価値を顧みると、MBO公開買付者が示した610円というMBO公開買付価格に対して、対象者の取締役会が対象者の株主に応募を推奨したことは、会社の取締役会は自社を売却する際に1円でも高い価格で売却する努力を全うするべきであるという観点から見ると、それが全うされているか否かは疑問の余地があり、MBO公開買付けがマネジメント・パイアウトという点にも鑑みると、対象者におけるコーポレート・ガバナンスが機能していないのではないかと考えました。よって、公開買付者グループは、本来対象者の取締役会がその義務を全うし、対象者におけるコーポレート・ガバナンスが機能していたのであれば、対象者の既存株主においては、対象者株式の売却に際し、MBO公開買付価格よりも高い価格で売却をする機会が用意されていたと考え、公開買付者グループにおいては、本公開買付けにおいてMBO公開買付価格よりも高い価格を提示することによって、対象者取締役会がその努力義務を全うする支援をしたいという意向から、2019年1月17日より、本公開買付けの検討を開始しました。公開買付者グループが、対象者取締役会がその努力義務を全うする支援をしたいという意向を持っていた理由は、公開買付者グループは日本の上場企業のあるべき姿を追求することを掲げ投資を行っており、上場企業の取締役は、自社が売却される場合により高い価格で売却することでその努力義務を全うし、それにより会社が上場企業としてのあるべき姿に近づき、それは公開買付者グループとしては喜ばしいと考えたことによります。なお、公開買付者は、同時点においては、本公開買付けの条件について、MBO公開買付価格より高い価格である700円以上の買付価格を提示すること以外、決定している方針はございませんでした。よって、公開買付者は、本公開買付けの準備を進めるにあたり、本公開買付けが行われるのであれば、MBO公開買付けに対してではなく、本公開買付けに対して応募を望む対象者の既存株主が一定程度存在すると考えたことから、MBO公開買付けの当初の買付期間（2019年1月18日から2019年3月1日まで）が終了する前に、本公開買付けが開始されるべきであると考えました。また、本公開買付けの準備を進めるにあたり、対象者の事業、対象者のおかれている事業環境、対象者経営陣の経営に対する考え等をより深く知る必要があると考え、対象者株式を一定程度取得することで、対象者の株主価値向上を企図する株主として、対象者の経営陣からこれらの内容を教授いただく可能性が高まると考えたことから、同年1月22日より、市場内取引により対象者株式の取得を開始いたしました。

公開買付者グループは、対象者は本来であれば、上場企業として徹底した株主価値向上を行い、その上で非公開化を企図すべきであると考えました。しかしながら、MBO公開買付けが公表される以前、対象者は上場企業として徹底した株主価値向上を実施してきたとはいえ、そのことから、MBO公開買付価格は、必ずしも、本来対象者の既存株主が享受できる対象者の株主価値を反映していないと考えました。具体的には、MBO公開買付けは、MBO公開買付価格は当時の対象者の市場での株価に一定のプレミアムがついているものの、MBO公開買付価格は株価純資産倍率1倍を大きく下回った2019年1月16日の東証一部における対象者株式の終値424円に対して付与されたプレミアムであり、本来の対象者の価値から見ると割安であると考えられること、MBO公開買付価格における株価純資産倍率(PBR)は0.55倍であり、企業の解散価値と同等の水準といわれるPBR1倍を大きく下回った価格であり割安であると考えられ既存株主にとってのメリットが不明瞭な点があると考えました。また、MBO公開買付届出書においては、対象者グループにおいて大幅な改革が必要であり、短期的には対象者の利益水準やキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があり、対象者の株価にマイナスの影響を及ぼす可能性を言及されておりますが、そのような短期的な痛みを甘んじて受けたとしても、将来の中長期的な対象者事業の拡大や合理化によって享受できるはずの利益を受けたい株主はおり、その点を念頭に置いた場合、MBO公開買付価格は、既存株主にとって現時点での対象者株式の売却を正当化する水準ではないと判断したことから、2019年1月17日時点において、対象者取締役会が賛同したMBO公開買付けは、対象者既存株主にとって最善の株主価値向上策ではないとの考えに至りました。

公開買付者グループは、上場している企業は、社会の公器として、お客様、従業員、そして株主といったステークホルダーに対する責任を果たす必要があると考えており、株主から経営を委託された上場企業の取締役会が、自社の売却を検討する際には、株主のために最も高い価格で買い付ける買付者を探す最大限の努力をし、その結果に基づいて売却を決定する責務があるべきであるという考えを持っております。2019年1月18日に提出されたMBO公開買付けに対する対象者の意見表明報告書によると、対象者取締役会が、他の潜在的な買付者が、より高い価格で買い付ける意向があるかを検討したとは記載されておらず、対象者取締役会が、本当に対象者の売却価格を最大化する義務を果たすことができたのかという点については疑問の余地があり、MBO公開買付けは、そのMBO公開買付価格がPBR1倍を大きく下回る上、本来の価値に比べ大幅に割安であり、対象者取締役会がこれに賛同されたことは、対象者の既存株主を軽視するものであると考える株主も多いのではないかと同日時点で考えるに至りました。

公開買付者グループは、対象者取締役会に対し、2019年2月4日に書簡(以下「2月4日付書簡」といいます。)及び対象者の事業に関する質問事項を送付しました。公開買付者グループは、2月4日付書簡において、対象者に対して、大要、以下のように伝えました。

- () MBO公開買付価格は、公開買付者が考える対象者株式の本来の価値に鑑みると大幅に割安であり、これに対象者取締役会として賛同したことは、既存株主の軽視と考える株主が多くいる可能性があること。
- () 本来、対象者取締役会は、上場企業として、既存株主のために株主価値向上施策をとった上で、非公開化を企図すべきであったにもかかわらず、これまで抜本的な株主価値向上策が実施されてこなかったという点においてコーポレート・ガバナンス上の問題点があること。
- () その上で、対象者に対して、公開買付者グループは、MBO公開買付価格を上回る1株当たり700円以上を公開買付価格として公開買付けを行いたい意向であること、かかる提示価格水準はMBO公開買付価格を上回る予定であることから、対象者取締役会の賛同を得られると想定していること。
- () 公開買付者は、その際の条件としては、公開買付け後の公開買付者及び特別関係者であるレノの所有割合合計が買付予定数の下限で33.40%、上限で50.10%を想定していること。
- () また、公開買付けを行った後は、対象者の経営陣や従業員の皆様と一丸となって協力し合い、対象者の事業の立て直しを行っていきたい所存であること。

その後、2019年2月7日と同年2月8日の合計2回に渡り対象者との事前協議（以下「1回目及び2回目事前協議」といいます。）を行い、対象者の全ての株主の株主価値が向上する施策であれば、公開買付者グループはどのようなものであっても真摯に検討し実行する意向を対象者に伝えた上で、加えて、公開買付者が念頭においている本公開買付けの条件に拘りはなく、対象者取締役会が対象者の全ての株主の株主価値向上のために最善と思われる施策をご提案いただいた場合には、対象者取締役会のご提案を真摯に検討し、対象者株主の株主価値向上という目的に適うものであれば、対象者取締役会のご意向に従うと伝えてまいりました。その上で、公開買付者は、本公開買付けは、対象者の株主価値向上の観点に立つと、2月4日付書簡において提示した1株当たり700円以上という買付価格の水準は、MBO公開買付価格より高く設定されており、対象者の既存株主においては、より高い1株当たりの価格で売却することが可能であるという点から、現時点で対象者の株主価値向上にとってMBO公開買付価格より、より良い選択肢であると考えことから、対象者の賛同を得られることが妥当であるとの考えに基づき、対象者の賛同を得ることを条件に、本公開買付けを行う方針であると、1回目及び2回目事前協議を通して、対象者に伝えました。1回目及び2回目事前協議において、公開買付者は、対象者から2月4日付書簡の確認及び対象者の事業に関する質問事項に対する回答を口頭で受領する一方で、対象者からは、公開買付者グループに対して、対象者の事業や本公開買付けにより対象者株式を取得した場合の経営方針が問われました。公開買付者グループは、対象者の株主として、対象者取締役会の経営判断を支持するか否かという立場であり、デュー・ディリジェンスの実施をせずに明確な経営方針を定めることはできないと伝えた上で、現時点で検討している公開買付者グループの株主としての対象者への関与の方針を回答しました。公開買付者は、対象者の開示資料を通して、少なくともMBO公開買付価格を上回る700円以上の公開買付価格を提示することができるとし、その上で、対象者取締役会に対して、公開買付価格を1円でも高くするために必要な努力を対象者取締役会として全うするべきであるという観点を指摘し、公開買付者グループによる対象者に対するデュー・ディリジェンスの受け入れを依頼しました。

また、2019年2月12日には、公開買付者グループより対象者取締役会に対して、2回目の書簡（以下「2月12日付書簡」といいます。）及び対象者の事業に関する追加質問事項（以下「2月12日付質問事項」といいます。）を送付しました。公開買付者グループは、2月12日付書簡にて、1回目及び2回目事前協議のお礼と公開買付けの条件に関する新たな提案をいたしました。具体的には、対象者取締役会のご意向があれば、それが全ての株主の株主価値向上に寄与する場合、公開買付けの条件の変更については柔軟に対応する方針である中で、買付予定数に下限を設定しない公開買付けを実施する意向である旨を傳達しました。買付予定数に下限を設定しないとした理由については、対象者株式を売却したい意向のある対象者株主の皆様が一定程度存在すると考え、そのような対象者株主の皆様のために、市場価格より一定のプレミアムを付した価格での売却の機会を確保し、対象者株主の皆様の一つのオプションを提示することで、そのような対象者株主の皆様からのご要望にお応えできるという観点から、買付予定数に下限を設定せずに公開買付けを実施することが相応しいのではないかとこの考えに至ったためです。そして、公開買付者は、改めて、対象者取締役会のご意向を踏まえた上で公開買付けの条件を設計する基本方針であることから、対象者の全ての株主の株主価値向上に寄与すると対象者取締役会が考える条件等をご提案いただくよう依頼いたしました。公開買付者は、買付予定数の下限の引き上げ、上限の引き上げ、買付価格の引き上げ等の対象者の取締役会からご提案があり、そのご提案を、対象者の経営状況や今後の経営方針を踏まえた上で、対象者と公開買付者で議論をした上で最終的に公開買付けの条件を決定した方が良くと考えておりました。また、公開買付者は、2月12日付書簡を通して改めて、対象者取締役会に対して、公開買付者グループによる対象者に対するデュー・ディリジェンスの受け入れを依頼しました。2月12日付質問事項では、対象者が今後必要な投資金額とその投資スケジュール、対象者取締役会の想定している改革の具体的な内容、事業の内容、対象者の財務数値の内訳、対象者の中期経営計画について、MBO公開買付け後の有利子負債残高が現時点より増大することについて、第三者算定機関による株式価値算定にあたる類似会社比較法で用いた7社のうち開示されていない残り4社の社名、子会社の取り扱い等についてお尋ねをしました。

公開買付者グループは、2019年2月14日に、対象者から書面(以下「2月14日付対象者書簡」といいます。)にて、大要、以下のような質問を受領しました。

- () 公開買付者グループの概要
- () 公開買付けにより対象者株式を取得した後の経営方針、対象者の事業、対象者の資産、対象者の財務状況及び有利子負債、対象者の上場廃止リスク
- () 公開買付者が公開買付けを行う場合の資金証明の方法

かかる質問の中で、対象者からは、1回目及び2回目事前協議を踏まえて、公開買付者グループに対して、以下のような質問の提示がありました。

- (a) 対象者の運営する事業に関してどの程度の知見があり、どのような再建方針でいるのか。
- (b) 対象者は現時点で約270億円の有利子負債があり、投資前債務償還年数は13.9年と長期化しており、余剰現金も存在しない状況である。そのような中で、対象者は東京博善から90億円を借り入れており、かかる借入金90億円に関して対象者が保有する東京博善株式の全てに質権が設定されていることから、当該借入れの弁済日である2020年4月30日までに東京博善に対して90億円の返済をしなければ、東京博善株式の保有が維持できなくなる可能性があり、かかる課題についてどのように考えているのか。
- (c) 対象者が減損リスクにさらされている中で上場廃止になる可能性があり、立て直しが必要なことについてどのように考えているのか。

また、対象者からは、公開買付者グループに対して、公開買付者グループからの2月12日付質問事項に対して口頭で返答したい意向であることから、公開買付者グループと対象者の面談をしたい旨が書面にて伝達されました。

公開買付者グループは、2019年2月15日に、3回目の書簡(以下「2月15日付書簡」といいます。)にて、改めて本公開買付けによる対象者の既存株主への株主価値向上に対する意義を考慮する中で、2月4日付書簡において提示した1株当たり700円以上という買付価格の水準は、MB0公開買付けで提示され、対象者の取締役会で応募を推奨されたMB0公開買付価格よりも高く、全ての既存株主の皆様における対象者株式の売却価格の上昇という、株主価値向上を企図する一つのオプションを提示させていただいていると考えました。従って、本公開買付けの実施は、対象者の全ての株主の株主価値に資することはあれど、害することはなく、公開買付けによる既存株主に対する一つのオプションの提示に対して、仮に対象者取締役会が賛同しなかった場合、それは対象者取締役会として株主価値に資する一つの選択肢を否定していることに他ならず、対象者の株主価値向上という観点から見ると本来上場企業としてあるべき姿とは言えないという考えに至り、対象者に対し、仮に対象者取締役会の賛同を得られなかった場合であっても公開買付けを実施すると書簡にて伝達しました。また、公開買付者グループは、2月15日付書簡において、公開買付けを実施する場合には時間的制約があることから、対象者から2月14日付で受領している質問事項に対して同月18日までに返答する意向であり、対象者に対しても追加質問事項に対する回答を、翌週に設定された面談の場での口頭という方法ではなく、同様に同月18日中にあらかじめ書面にて返答してほしい旨を依頼しました。

公開買付者グループは、2019年2月18日に、2月14日付対象者書簡に記載されている質問に対して書面にて回答し、4回目の書簡(以下「2月18日付書簡」といいます。)を同封し送付しました。その回答では、公開買付者グループの概要や実績、対象者への関与の方針、対象者の各事業についての考え方をご説明しました。回答の具体的内容は、以下のとおりです。

- (a) 公開買付者グループは、対象者の各事業の経営に携わった実績はなく、むしろこれまで株主として、その事業に精通している投資先の経営者の皆様に経営を一任し、株主価値向上のための施策の実施を支援してきた立場であり、対象者に対してもそのような関与の方針であること。また、デュー・デリジェンスを通して対象者の事業の内容や、資産の状況の正確な把握が必要であること。具体的には、対象者事業の収益構造の理解や、印刷事業の再編に必要な設備投資の金額規模、葬祭事業の設備の状況といった事業別の内容から、なぜ対象者に改革が必要になったかといった、これまでの経営判断に関する調査が必要なこと。

- (b) 本四半期報告書における連結貸借対照表によると、純有利子負債の金額は、連結営業キャッシュフローや、連結EBITDAに対する比率から判断して過重ではないこと。連結グループ全体の資金ポジション、資金需要、適切な財務レバレッジの水準を把握することで、資産効率の向上が可能であること。明確になった余剰資金については、資本コストを上回るリターンが見込める投資効果の高い投資に充当することで収益力が強化され、株価上昇という形で株主還元するか、又は、投資効果の高い投資機会に恵まれない場合には、余剰資金を配当や自己株式取得という方法で株主還元することが可能であること。また、質権行使の理由により東京博善株式を保有できなくなった場合を想定しているのであれば、質権行使が行われる前に融資又は増資引受等の資金手当てを行うことが公開買付者グループで可能であること。本有価証券報告書によると、約39億円分の政策保有株式を保有しており、これらを売却することが可能なこと。
- (c) 東京証券取引所の上場廃止基準として、債務超過の状態を1年以内に解消できない場合が掲げられているが、債務超過の判定の基礎となる財務数値は連結財務諸表の純資産と理解しており、特段上場廃止のリスクは考えていないこと。対象者の取締役会は、資本コストに見合ったリターンを生み出してきたかについて、どのような考えか知りたいこと。対象者は公益性の高い事業を担っているにもかかわらず、このような立て直しが必要な状況になった理由を理解したいこと。

なお、2月18日付書簡では、対象者に対して、取締役会が負う義務が価格最大化義務(注4)であるか公正価値移転義務(注5)かであるにかかわらず、MBO公開買付価格が610円であるときに、第三者から700円以上の価格での公開買付けが提案されたときは、明らかに企業価値を破壊するようなオファーでない限り、そしてまた高い価格で買い付ける第三者が高額の対価を支払い企業価値を破壊することは考えられないことから、700円以上の公開買付価格の応募への推奨が全株主に対してされるべきであるという考えを伝えました。また、公開買付者グループからは、対象者の主要な子会社(公開買付者グループは、東京博善株式会社、株式会社廣濟堂出版、株式会社金羊社を想定しています。)及び印刷事業、出版事業、人材事業、葬祭事業の責任者や対象者の前代表取締役である浅野健氏との面談の機会も要請し、本公開買付けの実施までに時間がないことから、同年2月22日を期限として(対象者のデュー・ディリジェンスに関してはこの限りではない)、公開買付者グループと対象者のやり取りを一時中断したいと申し入れました。加えて、公開買付者は、株価純資産倍率(PBR)は一般的に企業が企業価値を創造しているかどうかを計る物差しであり、対象者のPBRは長年1倍を下回って推移していることに鑑みれば、株式市場においては、対象者の取締役会は既存の株主に対する責任を果たすための努力を十分に行っているとは認識されていないという考えであることを伝達し、対象者に対して経済産業省による2014年8月6日付「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～プロジェクト最終報告書(通称『伊藤レポート』)の一読を依頼しました。

(注4) 「価格最大化義務」とは、MBO先進国とされている米国デラウェア州の判例法上、MBOに際して取締役が負うとされている義務で、株主の共同の利益のために会社の売却価格を最大限に高める注意義務をいいます。

(注5) 「公正価値移転義務」とは、東京高等裁判所平成25年4月17日判決により、MBOに際して取締役が負うとされた義務で、善管注意義務の一環として公正な企業価値の移転を図らなければならない義務をいいます。

また、2019年2月18日、対象者からも2月12日付質問事項に対する回答を書面(以下「2月18日付対象者回答」といいます。)にて受領しました。2月18日付対象者回答では、今後必要な投資金額とその投資スケジュールや、対象者取締役会の想定している改革の内容を含めて、今後具体的に検討をしていく旨が伝えられました。各事業の内容については、より詳しく内容を説明いただきました。対象者の財務数値の内訳や、中期経営計画については、非開示であることを理由に具体的な内容は伝達されることはありませんでした。MBO公開買付け後の有利子負債残高に関しては、ファイナンスの諸条件等については守秘義務の関係もあり、回答を控える旨伝達されました。また、第三者算定機関による株式価値算定における類似会社比較法で用いた7社のうち開示されていない残り4社の社名や、子会社の取り扱い等についてもご回答がございました。

その後、公開買付者は、2019年2月19日に、2月18日付対象者回答を踏まえて、5回目の書簡(以下「2月19日付書簡」といいます。)を送付しました。2月19日付書簡には、2月18日付対象者回答内に対象者から公開買付者グループに対する質問での返答があったこと、かかる質問は、対象者の株主でなく経営者がその職務を全うし検討すべき性質の質問であると考えたことから、公開買付者グループと対象者の今後向かっていく方向性について誤解がないよう、公開買付者の考えを伝達しました。具体的には、公開買付者グループは、対象者の株主として、対象者取締役会の提案を聞き、かかる提案を株主として検討した上で支持するか否かの判断をする立場であり、対象者取締役会が公開買付者グループに対し、対象者グループのそれぞれの事業に得意分野があるかどうかの質問を行い、公開買付者グループからの回答をもって公開買付者グループが株主として相応しいか対象者取締役会において判断を仰ぐ必要性に対し疑問を呈しました。また、公開買付者グループは、対象者経営陣から、事業や経営方針についての提案を期待していると改めて伝えました。その上で、現状の対象者取締役会の方針では、対象者への詳細なデュー・ディリジェンスを公開買付者グループが行うことは困難になってしまったとの考えであるが、引き続き、対象者の各事業の責任者や対象者の前代表取締役である浅野健氏との面談を通じた対象者に対するデュー・ディリジェンスの受け入れを依頼しました。

対象者が、2月18日付書簡における公開買付者グループによる対象者の事業責任者との面談を行いたいという要請に応じたことにより、公開買付者グループは、2019年2月20日及び同月21日の合計2回に渡り対象者との事前協議(以下、2月20日付事前協議を「3回事前協議」、2月21日付事前協議を「4回事前協議」といい、総称して「3回目及び4回事前協議」といいます。)を行いました。3回目及び4回事前協議では、公開買付者の親会社であり株式会社オフィスサポートの大株主である村上世彰氏(以下「村上氏」といいます。)から、対象者の取締役に対して、対象者の経営方針や事業内容について質問がされ、対象者の取締役から回答がされました。村上氏からは、公開買付者が公開買付けを実施する場合には、対象者取締役会から賛同いただきたい旨が伝えられました。その上で、村上氏及び公開買付者グループについてや、その投資先への関与の方針等のご質問には全てご回答申し上げる旨が伝えられました。また、3回事前協議では、対象者の取締役から、「株主の意向や株主の利益をどのように提供していくかは非常に重要なことと理解しており、MBO公開買付けを行っているMBO公開買付者が提示しているMBO公開買付価格の変更(引き上げ)を並行して検討していく」との内容(以下「本検討事実」といいます。)の伝達がありました。4回事前協議では、対象者の人材事業、印刷事業、葬祭事業管掌の取締役との面談を通して、各事業の内容や、経営方針について対象者と公開買付者グループの間で意見交換がされました。

そして、2019年2月22日に、公開買付者グループの申し入れにより、5回目の事前協議(以下「5回事前協議」といいます。)が行われました。5回事前協議では、公開買付者グループからは、対象者に対して、本検討事実の伝達があったことは本公開買付けを実施するにあたり、公開買付者グループとして本意ではなく(事実上、重要事実に該当する可能性があったため、2019年2月21日から同月25日まで、対象者株式を市場買付けできなくなったことが挙げられます。)、また、直近の市場動向を勘案して、本公開買付けの検討の撤回を申し入れました。また、5回事前協議において本検討事実が重要事実に該当しない旨の確認がなされました。同日、公開買付者グループは、対象者に対して、それまで対象者取締役会に提案していた公開買付価格を700円以上とし、買付予定数の上限を公開買付け後の公開買付者グループ合計で所有割合が50.10%となる水準及び買付予定数に下限を設定しないとする公開買付けの検討の撤回を申し入れる書簡を送付いたしました。

その後、公開買付者グループは、2019年2月26日に、ベインキャピタルからレノ宛ての同年2月25日付の書簡(以下「2月25日付ベインキャピタル書簡」といいます。)を受領しました。2月25日付ベインキャピタル書簡には、MBO公開買付価格の見直しを含めてMBO公開買付けの条件等を再検討している旨が記載されておりました。

また、同年3月1日には、ベインキャピタルから同日付で公開買付者グループ宛ての書簡(以下「3月1日付ベインキャピタル書簡」といいます。)を受領しました。3月1日付ベインキャピタル書簡には、買付予定数の下限をMB0公開買付け後の株券等所有割合にして50.10%まで引き下げる予定である旨、同時点で、MB0公開買付けについて発行済株式総数に対して約35%の持分を有する取引先や持株会より賛同を受けており、その他13.2%の株式を有する大株主からも応募の意向を受けていることから、買付予定数の下限をMB0公開買付け後の株券等所有割合にして50.10%とすることにより、MB0公開買付けは確実に成立するものであると考えている旨及びMB0公開買付価格を1株当たり700円へ引き上げることを検討し、公開買付者グループの賛同を得た上で、公開買付者グループと応募契約を締結したい旨が記載されておりました。公開買付者グループは、公開買付者グループが対象者の株主又は間接的な株主として対象者の株主価値の向上に寄与することが重要であると考え、公開買付価格及び対象者の株主価値向上のため対象者についてどのような施策を行っていくべきかということについて合意できることを条件に、公開買付者グループは、ベインキャピタルに対して、MB0公開買付者へ出資する意思がある旨を口頭で提案しました。公開買付者グループがそのような考えに至った理由は、これまで数々の企業において株主価値向上策を実施に導き、一定の株主価値向上に貢献してきた公開買付者グループが関与することで、対象者の株主価値がより向上すると考えたためです。

しかしながら、2019年3月4日、ベインキャピタルから公開買付者グループの上記提案には応じられないとの回答がありました。公開買付者グループは、ベインキャピタルが公開買付者グループの上記提案に応じなかったことから、ベインキャピタルによりMB0公開買付けの買付条件等の変更が行われるのであれば、MB0公開買付価格が、3月1日付ベインキャピタル書簡に記載されている通り1株当たり700円に変更されると考えました。公開買付者グループは、1株当たり700円という金額では、対象者の本来の価値に鑑みて十分な株主価値向上策を対象者の既存株主に対し提供しているとは言えないと考えたことから、対象者の株主価値向上に寄与するため、1株当たり700円を上回る価格での公開買付けの検討を再開いたしました。加えて、公開買付けの検討を再開した理由として、公開買付者グループは、変更前のMB0公開買付価格である610円は、対象者株式の当時の市場での株価よりも1割以上も割安であり、MB0公開買付けにおける買付予定数の下限も3分の2であることから、MB0公開買付けの成立の見込みが低いと考えておりました。そして、MB0公開買付価格が700円に変更され対象者株式の市場株価に近づくことと、MB0公開買付けにおける買付予定数の下限が2分の1に引き下げられたことで、これまでよりもMB0公開買付けが成立する可能性が高まるのではないかと考えました。公開買付者グループは、変更後のMB0公開買付価格である700円に対してもなお割安であると判断したため、MB0公開買付けが成立することは対象者の株主価値向上の観点から相応しくないと考えました。

公開買付者グループは、2019年3月8日に、MB0公開買付者が同日付で提出したMB0公開買付けに係る公開買付届出書の訂正届出書(以下「MB0訂正届出書」といいます。)を拜見いたしました。MB0訂正届出書によれば、MB0公開買付者は、MB0公開買付価格を1株当たり610円から1株当たり700円に引き上げ(以下、変更後のMB0公開買付価格を「変更後MB0公開買付価格」といいます。)、買付予定数の下限を16,609,000株(対象者自己株式を除く発行済株式総数に対して66.67%)から12,456,800株(対象者自己株式を除く発行済株式総数に対して50.00%)に引き下げるとともに、MB0公開買付期間末日を2019年3月12日から同年3月25日に延長するというMB0公開買付けに係る買付条件等の変更を行ったとのことです。また、MB0公開買付者は、変更後MB0公開買付価格を最終的なものとし、今後、MB0公開買付けに係る公開買付価格を一切変更しないことを決定したとのことです。

公開買付者グループは、上述のとおり、ベインキャピタルより、2月25日付ベインキャピタル書簡及び3月1日付ベインキャピタル書簡において、事前にMB0訂正届出書の提出の可能性について連絡を受けておりましたので、ベインキャピタルに対し、仮にMB0公開買付けに係る買付条件等を変更するのであれば、対象者の既存株主の株主価値に十分に寄与する必要があると伝えました。

上述のとおり、公開買付者グループは、変更後MBO公開買付価格（700円）を、必ずしも対象者の既存株主の皆様の株主価値向上に十分寄与する施策ではないと考えました。そこで、公開買付者グループは、同日中に、対象者取締役会に対し、変更後MBO公開買付価格（700円）を更に上回る価格での公開買付けを開始する用意があることを書簡（以下「3月8日付書簡」といいます。）にて伝えました。その上で、公開買付者グループは、対象者取締役会に対して、対象者の株主価値向上に寄与するために、本公開買付けにおける買付価格や買付予定数の上限及び下限といった諸条件や、対象者の事業に対する公開買付者グループによる支援等について、公開買付者としてはMBO公開買付期間末日（3月25日）までに本公開買付けの開始をしたいため極めて余裕のない期限の設定となるが、対象者取締役会から公開買付者グループに対してご意見があれば同年3月12日までにご連絡いただきたい旨を申し添えました。

その後、2019年3月10日に、ベインキャピタルより、公開買付者グループに対して、電子メール（以下「3月10日付メール」といいます。）にて、MBO公開買付けに係る買付条件等の変更を行った旨の連絡がありました。3月10日付メールの中で、ベインキャピタルからは、変更後の買付条件に買付予定数の下限（対象者自己株式を除く発行済株式総数に対して50%）が設けられている等、村上氏及び公開買付者グループの希望に完全に沿う形ではなく、力不足であることに対するお詫びとともに、引き続きMBO公開買付けに関して村上氏及び公開買付者グループより要望があれば、対象者の既存株主の利益となるように真摯に検討する用意があるのでご連絡いただきたい旨が伝えられました。

2019年3月11日、公開買付者グループより、ベインキャピタルに対して、MBO公開買付けに関する要望は特段ない旨を伝達しつつ、今後重要事実の伝達を受けたくないと考えていることから、ベインキャピタルから公開買付者グループに対する連絡を控えるよう電子メールにて要請しました。

また、同日中に、対象者取締役会に対しても、重要事実該当情報の伝達は受けたくないことから、3月8日付書簡に対してご連絡いただく内容に何らかの機関決定等の重要事実を含む場合は、適時開示情報閲覧サービス（TDnet）を通じた適時開示の方法と、公開買付者グループに対するご連絡を同時に行っていただきたい旨を伝えました。また、ご連絡いただく内容が公開買付者グループに対する相談や公開買付者グループとの協議の申し出がある場合は、相談や協議の内容は伝達せず、日にちを区切って日程を調整したい旨を対象者取締役会に対して伝えました。

一方で、2019年3月11日に、ベインキャピタルより、公開買付者グループに対して書簡が送付されましたが、公開買付者グループは当該書簡を開封せず、当該書簡を未開封のままベインキャピタルに返送いたしました。

公開買付者グループは、2019年3月12日に、対象者から、公開買付者グループによる本公開買付けの買付条件や対象者の事業に対する公開買付者グループの支援等に関する対象者の要望について記載されている書簡（以下「3月12日付対象者要望書」といいます。）を受領しました。なお、3月12日付対象者要望書には、以下のような要望が記載されていました。

（ ）非公開化を目指す公開買付けであることについて

買付株式数に上限を設定しない公開買付けの実施について

対象者は、非公開化を切望しており、本公開買付けは、非公開化を企図したものである必要があると考えている。

非公開化を実現するための手続の速やかな実施について

具体的には、本公開買付けの成立後において、公開買付者グループの所有割合が3分の2以上となるような場合には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含み、以下「会社法」といいます。）第179条に基づく株式売渡請求、会社法第180条に基づく株式併合その他の方法を用いたスクイズアウト手続を可及的速やかに実施してほしいと考えている。

買付予定数の下限を所有割合にして50%超とする公開買付けの実施について。

本公開買付けの成立後における公開買付者グループの所有割合が50%を下回る場合には、非公開化の実現可能性は低いと判断せざるを得ず、対象者株式の上場を維持したままの経営改革も円滑に進むとは考えにくいと、本公開買付けにおける買付予定数の下限は、所有割合にして少なくとも50%を超える株数に設定してほしいと考えている。

非公開化を一定期間実現できない場合においても企業価値向上が期待できること及び企業価値毀損のおそれがないことの確認について

- イ) 非公開化を一定期間実現できない場合における企業価値向上の可能性や対象者株式の上場が維持される期間において公開買付者グループにより対象者の企業価値向上を期待できることを確認したいと考えている。
 - ロ) 非公開化を一定期間実現できない場合に企業価値が毀損されないことを確認したいと考えている。具体的には、既存の各主要事業についての理解を十分に深めていただき大きな方針を決めていただく等、各事業について慎重に取り扱ってほしい。既存の有利子負債についてロールオーバーができない事態が生じた場合に公開買付者グループから得られるファイナンス面のサポートを提示してほしい。また、従業員が不安を抱いてモチベーションが下がったり、離反したりすることがないことや、重要取引先が対象者グループとの取引を見直すような事態が生じないことを確認できるプロセスを経てほしい(本公開買付けの公表後に、対象者の従業員代表との面談や、各主要事業における重要取引先との面談の実施)。
- () 対象者グループのコア事業の成長を軸とした収益基盤の確立について
対象者は、対象者グループのコア事業である印刷事業、人材事業、葬祭事業の成長を軸として、収益基盤を確立していくことが対象者の企業価値向上に資すると考えているため、公開買付者グループに対し、そのような経営方針への支援をお願いしたい。仮に、公開買付者グループにおいて支援できない場合は、これらの各事業に関する経営方針を提示していただきたい。
 - () 最大限の公開買付価格の提示について
対象者として、公開買付価格は高い方が望ましいことから、本公開買付けが高い確度で成立することが期待できるような、多くの対象者株主から応募いただけるであろう価格をレンジではなく単一で提示していただきたい。
 - () 公開買付けが高い確度で成立するための事情(大株主との応募契約締結等)について
澤田ホールディングス株式会社や櫻井美江氏といった対象者の大株主との応募契約締結等、本公開買付けが高い確度で成立すると期待できるような事情を提示していただきたい。なお、応募契約まで締結できなくとも、応募の意向の確認をしていただけると、本公開買付けを前向きに評価する材料となると考えている。
 - () 本公開買付けの実現可能性について
本公開買付けの実施の前提条件があれば提示していただきたい。
MBO公開買付けの買付期間末日(2019年3月25日)の前営業日である同年3月22日までに本公開買付けの開始又は公表をしていただきたい。
 - () 公開買付者グループとのこれまでのやり取りの開示について
本公開買付けが実施される場合には、対象者の意見表明に係るプレスリリースにおいて、公開買付者グループとのこれまでのやり取りも詳細に開示することを東京証券取引所から求められる可能性が非常に高く、その場合は、公開買付者グループとのこれまでのやり取りの詳細を開示せざるを得ないことについて、事前にご理解いただきたい。
 - () 回答期限について
対象者としては、上記()乃至()の要望に対する回答を2019年3月15日までに受け取りたい。また、対象者に対して、公開買付者グループが同年2月22日に公開買付けの検討を一度撤回された理由が払拭されていることの表明を通して、再び公開買付けの検討の撤回が行われないことの説明、資金証明及び公開買付届出書のドラフトを提示していただきたい。
 - () ヒアリングの実施について
2019年3月18日及び翌19日に、公開買付者グループに対して、第三者委員会の笠野委員長を含めた対面によるヒアリングを実施したいと考えている。

そして、村上氏及び公開買付者グループは、3月12日付対象者要望書を受けて、2019年3月12日中に、対象者に対して、村上氏及び公開買付者グループとして誠実に対応し真摯に検討する必要があるとの考えを持ちつつも、本公開買付けの準備に際して時間的な制約があることから、対象者からヒアリング実施の候補日として提示された3月18日及び翌19日を待たずに協議を開始する必要がある旨、また、シンガポール居住者である村上氏は対象者とのかかる面談に臨むにあたり、3月13日深夜便にてシンガポールを発つ準備がある旨を伝えました。対象者はこれを応諾し、同年3月13日に、村上氏及び公開買付者グループと対象者との通算6回目の事前協議(以下「6回目事前協議」といいます。)が行われました。6回目事前協議では、村上氏及び公開買付者グループから、対象者に対し、対象者の株主価値向上を目指すのであれば、公開買付者グループと対象者取締役会とは互いに協力関係にあることが望ましく、また、公開買付者グループとしては、3月12日付対象者要望書に記載された対象者からのご要望について、対象者の株主価値向上に資すると考えられる要望は前向きに検討したいとの考えを伝えました。その上で、どのような施策が対象者の株主価値に向上するのかについて、村上氏及び公開買付者グループから、対象者に対し、公開買付者グループと対象者との協議を通して理解を共にしたい旨を伝えました。具体的には、6回目事前協議では、村上氏及び公開買付者グループから対象者に対し、以下の考えを伝えました。

(a) 非公開化を目指す公開買付けであることについて

対象者の強い要望を受け、買付予定数の上限を撤廃することを前向きに検討する。当初、公開買付者グループは、対象者取締役会が非公開化を企図する理由について、非公開化が行われるに足る十分な説明がされていないと考えていたことから、買付予定数に上限を設定することで非公開化を企図せず、また、一定の株主が本公開買付けに対して応募をしたとしても、応募をしなかった株主は引き続き株主として残ることができるようにした方が、上場企業の本来あるべき姿として望ましいと考えていたことから、買付予定数に上限を設定することを念頭に置いていた。しかしながら、公開買付者グループは、買付予定数の上限を撤廃したからといって、それが即ち非上場化となるわけではないこと、本公開買付けに応募しない株主は引き続き対象者の株主として残ることができること、また、対象者取締役会との相互の協力関係の構築を企図しており公開買付者グループとしては株主価値向上に資する限り対象者の要望に沿いたいことから、買付予定数の上限を撤廃することを受け入れる方向で検討する。

本公開買付けに応募することによって対象者株式を売却したい意向のある対象者の既存株主の皆様のために、確定的な売却の機会を確保するという観点から、買付予定数に下限は設けたくないと考えている。それにより、対象者株式を売却したい意向のある対象者の既存株主の皆様にとっては、株主価値の向上が実現されていることとなり望ましいと考えている。

公開買付者グループとしては、対象者に対する議決権割合が過半数になった場合等、相当数の議決権を所有することとなったときは、対象者の株主価値向上に資するため十分な資金的支援を行う用意がある。

また、公開買付者グループは、本公開買付け終了後に、対象者の大株主として、対象者の株主価値を毀損するとは到底考えられない。なぜならば、対象者の株主価値の毀損は、公開買付者グループの所有する対象者株式の価値の毀損を意味するからである。他方、公開買付者グループとしては、対象者の事業について理解を深め、対象者取締役会との間で、対象者の株主価値向上のための具体策について、今後、十分な議論を行っていく必要があると考えている。具体的には、投資を行う場合の投資金額に対する収益の水準等については、対象者取締役会から具体的な方針をご提示いただき、かかる方針を支援の当否について検討していきたい。また、上述のとおり、有利子負債のファイナンス面についての支援も十分に行っていきたいと考えているが、対象者は連結ベースでの有利子負債の水準は過重ではなく、不採算又はノンコア事業を行う子会社の売却等を通じた財務体質の強化の実施や、グループ全体の余剰現預金の活用及び再配置を含めた、有利子負債の整理、資本構成の見直し等により、財務基盤の確立が十分に可能であると考えている。また、公開買付者グループは、対象者の従業員代表や取引先との面談を行う用意がある。

(b) 対象者グループのコア事業の成長を軸とした収益基盤の確立について

公開買付者グループは、対象者の株主価値向上に資する事業内容への支援は惜しまない。同時に、対象者取締役会が行おうとしている対象者の改革についての具体的な内容や投資金額とそれに対する収益の水準については十分な議論を行っていく必要があると考えている。また、対象者が、将来的にコア事業の再構築を通して、社会にとって、また株主にとって十分な価値を提供していくことができるかを見極める必要があると考えている。

(c) 最大限の公開買付価格の提示について

公開買付価格は、現時点で確定しているわけではないが、1株当たり750円を念頭に置いて検討を進めている。

(d) 非公開化について

公開買付者グループは、現時点において、対象者株式の非公開化が対象者の株主価値向上に資するものであるという対象者取締役会の意見に十分納得できていないが、今後、公開買付者グループと対象者との間で真摯に協議を重ねていきたい。

(e) 本公開買付けの実現可能性について

本公開買付けは2019年3月22日に公開買付届出書を提出し公開買付けを開始する予定である。また、本公開買付けの実施に際して対象者取締役会の賛同等の条件はないが、公開買付届出書提出日時点において対象者取締役会の賛同が得られていない場合には、本公開買付け開始後も対象者と協議を重ね、対象者取締役会の賛同を得られるよう努めたい。

(f) 回答期限について

本公開買付けの準備を進めるに際して時間的な制約があることから、対象者から提示されたスケジュールより前倒して本日(3月13日)事前協議を実施させていただいたが、翌14日も再度協議を実施させていただきたい。前回、公開買付けの検討を撤回を申し入れた理由は、3回目事前協議において対象者の取締役1名から「株主の意向や株主の利益をどのように提供していくかは非常に重要なことと理解しており、MBO公開買付者が提示しているMBO公開買付価格の変更(引き上げ)を並行して検討していく。」といった内容の伝達があり、かかる内容が重要事実該当する可能性があったため(5回目事前協議で重要事実該当しないことを確認)、公開買付者において、2019年2月21日から同月25日までの間、対象者株式を市場買付けできなくなったことが原因であり、今回は公開買付けの検討を撤回する事態は起こらないと考えている。3月14日又は翌15日時点における資金証明を提出することは可能である。そして、6回目事前協議及びそれに続く協議の内容については、第三者委員会にご報告いただきたい。

村上氏及び公開買付者グループは、2019年3月14日に、対象者と通算7回目の事前協議(以下「7回目事前協議」といいます。)を行いました。7回目事前協議では、対象者より、本公開買付けにおいて買付予定数に下限(本公開買付け後の公開買付者グループの所有割合が50.00%となる株数)を設定することを強く要望されたことから、村上氏及び公開買付者グループは、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を、本公開買付け後の公開買付者グループの所有割合が50.00%となる株数に設定することを真摯に検討すると対象者に伝えました。また、公開買付者グループと対象者は、更に協議を継続することとし、第三者委員会の委員長と面談が可能な最短の日程が同年3月18日であることから、公開買付者グループの対象者に対する正式な回答は同年3月18日に行うこととしました。

7回目事前協議後、村上氏及び公開買付者グループは、依然、本公開買付けに応募することによって対象者株式を売却したい意向のある対象者の既存株主の皆様のために、確定的な売却の機会を確保することが望ましいと考えている一方で、上述のとおり、対象者からの強い要望を受け、本公開買付けにおいて買付予定数に下限(本公開買付け後の公開買付者グループの所有割合が50.00%となる株数)の設定という要望を応諾することで対象者取締役会との協力関係を構築することの方が優先度が高く、より対象者の株主価値の向上に資すると判断しました。

その後、2019年3月18日に、公開買付者グループは、対象者と面談の上、3月12日付対象者要望書に対し、書面にて回答しました（以下「3月18日付回答書」といいます。）。3月18日付回答書の内容は、以下のとおりです。なお、同日は、3月18日付回答書についての公開買付者グループから対象者への説明と質疑応答がなされただけで、実質的な協議は行われていません。

(a) 非公開化を目指す公開買付けを企図することについて

買付予定数の上限の撤廃を前向きに検討する。当初、公開買付者グループは、対象者が対象者株式の非公開化を企図する理由について、非公開化が行われるに足る十分な説明がされていないと考えていたことから、買付予定数に上限を設定することで対象者株式の非公開化を企図せず、また、一定の株主が本公開買付けに対して応募をしたとしても、応募をしなかった株主は引き続き株主として残ることができるようにした方が、上場企業の本来あるべき姿として望ましいと考えていたことから、買付予定数に上限を設定することを念頭に置いていた。しかしながら、公開買付者グループは、買付予定数の上限を撤廃したからといって、それが即ち非上場化となるわけではないこと、応募しない株主は引き続き対象者の株主として残ることができること、また対象者との相互の協力関係の構築を企図しており株主価値向上に資する限り対象者の要望に沿いたいことから、買付予定数の上限を撤廃することを前向きに検討することとした。

買付予定数の下限を、本公開買付け後の公開買付者グループの所有割合が50.00%となる株数に設定することを前向きに検討する。公開買付者グループは、本公開買付けに応募することによって対象者株式を売却したい意向のある対象者の既存株主のために、確定的な売却の機会を確保するという観点から、買付予定数に下限は設けたくないと考えていた。公開買付者グループとしては、依然、本公開買付けに応募することによって対象者株式を売却したい意向のある対象者の既存株主の皆様のために、確定的な売却の機会を確保することが望ましいと考えているものの、対象者からの強い要望を受ける中で、かかる要望を応諾することで対象者取締役会との協力関係を構築することの方が優先度が高く、現時点では、より対象者の株主価値の向上に資すると判断している。

公開買付者グループとしては、対象者に対する議決権割合が過半数になった場合は、対象者の株主価値向上に資するため十分な資金的支援を行う用意がある。公開買付者グループは、本公開買付けの成立によって対象者の議決権の過半数を保有する株主となった場合には、その後に対象者の株主価値を毀損するとは到底考えられない。なぜならば、対象者の株主価値の毀損は、公開買付者グループの所有する対象者株式の価値の毀損を意味するからである。他方、公開買付者グループとしては、対象者の事業について理解を深め、対象者取締役会との間で、対象者の株主価値向上のための具体策について、今後、十分な議論を行っていく必要があると考えている。具体的には、投資を行う場合の投資金額に対する収益の水準等については、対象者取締役会から具体的な方針をいただき、かかる方針を踏まえて支援の当否について検討していきたいと考えている。また、上述のとおり、有利子負債のファイナンス面についてのサポートも十分に行っていきたいと考えているが、対象者は連結ベースでの有利子負債の水準は過重ではなく、不採算又はノンコア事業を行う子会社の売却などを通じた財務体質の強化の実施や、グループ全体の余剰現金の活用及び再配置を含めた、有利子負債の整理、資本構成の見直しなどにより、財務基盤の確立が十分に可能であると考えている。また、従業員代表や取引先との面談を行う用意がある。

(b) 対象者グループのコア事業の成長を軸とした収益基盤の確立について

対象者の株主価値向上に資する事業内容への支援は惜しまない。同時に、対象者取締役会が行おうとしている対象者の改革についての具体的な内容や投資金額とそれに対する収益の水準については十分な議論を行っていく必要があると考えている。また、対象者が、将来的にコア事業の再構築を通して、社会にとって、また株主にとって十分な価値を提供していくことができるかを見極める必要があると考えている。

(c) 最大限の公開買付価格の提示について

公開買付価格は、現時点で確定しているわけではないが、1株当たり750円を念頭に置いて検討を進めている。

(d) 非公開化について

公開買付者グループは、現時点では対象者株式の非公開化が対象者の株主価値向上に資するものであるという対象者取締役会の意見に十分納得できていないが、今後、対象者との間で真摯に協議を重ねていきたいと考えている。また、公開買付者グループとしては、対象者取締役会との協力関係の構築の観点からも、なるべく対象者取締役会のご要望に沿うことが、対象者の株主価値向上に資することになると考えている。

(e) 本公開買付けの実現可能性について

本公開買付けは2019年3月22日に公開買付届出書を提出し公開買付けを開始する予定であり、本公開買付けの実施に際して対象者取締役会の賛同等の条件はないが、本公開買付け開始後も対象者と協議を重ね、対象者取締役会の賛同を得られるよう努めたいと考えている。

(f) 回答期限について

公開買付者グループは、本公開買付けの買付価格は、MBO公開買付けに係る公開買付価格よりも高く、既存株主の株主価値向上がより果たされると考えている。公開買付者グループは、対象者取締役会が株主から経営を委託された取締役会として、既存株主の株主価値向上を企図するのであれば、当然に買付価格が高い方に応募を推奨していただけるものと考えている。また、これまで対象者から頂戴した質問に対しては、公開買付者グループとして具体性を持った説明を差し上げることができたと認識している。そして、繰り返しになるが、公開買付者グループとしては、対象者からのご要望について、対象者の株主価値向上に資すると考えられるものについては、前向きに検討する。従って、公開買付者グループは、対象者取締役会からは当然、本公開買付けに対する賛同を頂戴できるものと考えているが、今後、対象者の従業員代表や主要な取引先との面談をご準備いただいていることから、かかる面談において十分な議論をさせていただきたいと考えている。

公開買付者は、対象者と1回目乃至7回事前協議を実施した他、本書提出日までの間、6通の書簡を通して、対象者取締役会のご意思の確認を促しましたが、現時点で対象者取締役会による本公開買付けへの意見の表明は受けておりません。また、公開買付者は、対象者に対して、対象者の全ての株主の株主価値が向上する施策であれば、公開買付者グループはどのようなものであっても真摯に検討し実行する意向であることを伝えてきました。これに対し、対象者からは、上述のとおり、いくつかのご要望をいただきました。そして、公開買付者グループは、対象者のかかるご要望を真摯に検討し、株主価値向上という観点から受け入れられる部分は受け入れることといたしました。具体的には、本公開買付けにおいては、買付予定数に上限を設けないこと及び買付予定数に下限（本公開買付け後の公開買付者グループの所有割合が50.00%となる株数）を設けることとする対象者の要望を受け入れることとしました。公開買付者グループと対象者との間では、対象者株式の非公開化が対象者の株主価値向上に資するのかどうかという点について未だ見解の一致を見ませんが、見解の一致を見るべく公開買付開始後も協議を重ねていく所存です。

従いまして、公開買付者は、2019年3月20日、本公開買付けが対象者の株主価値向上に最も寄与する施策であるとの考えから、本公開買付価格を750円とした本公開買付けの実施を公開買付者株主総会の承認決議により決定いたしました。

なお、公開買付者は、個々の株主が引き続き株主として残るか否かは株主が決められるようにするため、対象者株式を保有する全ての株主の皆様に対して上場を維持する選択肢を現時点では残すべきであるという考えに基づき買付予定数に上限を設定することを念頭に置いて検討しておりましたが、上述のとおり、対象者との通算7回の事前協議を通して対象者取締役会の強い要望を受け、本公開買付けでは買付予定数に上限を設定しておりません。MBO公開買付けには買付予定数に下限が設定されており、買付予定数の下限以上の応募がない場合にはMBO公開買付けに対してに応募の判断を行った対象者株主のスクイーズアウトに進まないという点において、対象者の既存株主の応募又はに応募の判断で対象者株式の上場廃止又は維持が選択できますが、公開買付者グループは、上述のとおり、持合株主及び対象者持株会（全株主に対する割合が27.26%程度）が、対象者取締役会の意向を汲みMBO公開買付けに応募することで引き続き株主として残りたかった対象者株主がスクイーズアウトされてしまうというような状況は、特に今回のようにMBO公開買付価格（その後の変更を含みます。）が公開買付者の考える対象者の潜在的な価値より大幅に割安である場合、本来あるべき上場企業の非公開化の姿ではないと考えました。また、公開買付者グループにおいても、対象者にデュー・ディリジェンスの受け入れを要望していたにもかかわらず、それが受け入れられなかったことから、対象者の株式価値を十分に算定できたかどうかは一考の余地があると考えているため、一定の株主が本公開買付けに対して応募をしたとしても、応募をしなかった株主は引き続き株主として残ることができるようにした方が、上場企業の本来あるべき姿として望ましいと考えたことから、買付予定数に上限を設定することを念頭に置いて検討しておりました。他方、対象者からは、公開買付者グループに対して、これまで通算7回の事前協議を通して、対象者株式の非上場化を実施したい意向が伝えられていました。公開買付者グループは、対象者から、本公開買付けにおいて買付予定数に下限（本公開買付け後の公開買付者グループの所有割合が50.00%となる株数）を設定することを強く要望されたことから、村上氏及び公開買付者グループは、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を、本公開買付け後の公開買付者グループの所有割合が50.00%となる株数に設定することを真摯に検討すると対象者に伝えました。そして、公開買付者グループは、依然、本公開買付けに応募することによって対象者株式を売却したい意向のある対象者の既存株主の皆様のために、確定的な売却の機会を確保することが望ましいと考えている一方で、上述のとおり、対象者からの強い要望を受ける中で、本公開買付けにおいて買付予定数に下限（本公開買付け後の公開買付者グループの所有割合が50.00%となる株数）の設定という要望を承諾することで対象者取締役会との協力関係を構築することの方が優先度が高く、より対象者の株主価値の向上に資すると判断するに至り、本公開買付けでは買付予定数の下限を、本公開買付け後の公開買付者及び特別関係者の所有割合が50.00%となる株数である12,456,800株から本書提出日現在において公開買付者グループが所有する対象者株式の合計株数3,355,900株を控除した株数9,100,900株（所有割合：36.53%）に設定しております。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数に上限を設けておりませんが、上述のとおり、必ずしも対象者株式の全株式の取得を企図しているわけではないことから、本公開買付け後にスクイーズアウトを行う方針ではありません。但し、対象者は対象者株式の非公開化を希望しているため、対象者株式を非公開化すべきか否かについては、今後も対象者と協議を継続する予定であり、その協議の結果、対象者株式を非公開化すべきであるということで、公開買付者グループと対象者の意見が一致した場合はスクイーズアウトを行うことになり、また、公開買付者グループと対象者の意見が一致しない場合は、スクイーズアウトを行わないこととなります。また、本公開買付けにおいては、買付け後における公開買付者グループ合計で所有割合が50.00%となる水準で買付予定数に下限を設定しており、公開買付者グループは本公開買付けを通して対象者を子会社化する意向がありますが、かかる子会社化は対象者の株主価値向上に一定のコミットを行うことを示したいという意図であり、また、公開買付者及び特別関係者単独での取締役の刷新等を現時点では企図しておらず、あくまでも、対象者の他の既存株主の皆様と共に、対象者の今後の方向性について関与していきたいという考えに基づくものであります。よって、公開買付者は、本公開買付け後の経営方針について、上場企業として、対象者の全ての株主の株主価値向上を企図するといった観点に立った上で、株主のみならず、従業員、ビジネスパートナー、お客様といった全てのステークホルダーのために、コーポレート・ガバナンスに則った経営施策を実施すべきであると考えております。但し、本公開買付けにおいては買付予定数に上限を設けていないことから、結果的に東証一部における上場廃止基準に該当する可能性は否定できません。

公開買付者は、対象者の印刷、IT、人材、出版、葬祭という複数のポートフォリオにおいて、今後中長期的に成長する事業を精査し、安定した収益基盤を確立していくことが重要と考えております。また、公開買付者は、株主として、対象者の資本政策の改善、ガバナンスの向上、株主還元、成長戦略を通じた株主価値の向上を目指すものであり、対象者の現経営陣や従業員と協力し、必要であればコンサルティングファーム等の第三者の協力を得ながら、対象者の株主価値の向上に寄与する意向です。

よって、経営方針については、対象者が2016年11月30日に公表した「第3次中期経営計画」を念頭に、対象者のコア事業の競争力強化及び再構築、事業ポートフォリオの改編、組織再編や制度意識改革、経営管理体制の強化、財務体質改善、経営指標改善、子会社のガバナンス強化等を通して、対象者の株主価値の向上を図ることを、一株主として経営陣に提言していくことを考えておりますが、公開買付者は、対象者から、開示資料や事前協議で受領した事業についての情報以外の、今後の対象者の経営戦略の立案に必要な資料の提供や、各セグメントを管掌する役員や現場の従業員へのインタビューの機会の提供を受けていないため、その具体案について現時点で決定している事項はありません。公開買付者において、開示情報や、対象者との事前協議において受領した事業についての情報を基に検討している施策の一例として、印刷事業については、電子化による紙媒体の需要低下や競争激化に伴う受注価格の下落が続くなど厳しい経営環境が続いており、対象者の株主価値向上のためには、印刷事業含む情報セグメントにおける費用の適正化、過剰な生産設備の適正化、リターンを意識した適切な設備投資等が必要であると考えております。また、非事業資産の売却、不採算事業を行う子会社の売却、対象者グループ全体における余剰現預金の活用及び再配置を含めた、有利子負債の整理、財務基盤の確立、資本構成の見直し等の施策の実施も検討する予定です。

なお、対象者の役員の推薦については、経営陣と協議の結果検討する意向であり、現時点で決定している方針はありません。また、社外取締役候補の選定については、公開買付者グループ独自の推薦に拘るのではなく、他の株主の推薦する候補者についても真摯に検討します。本公開買付け実施後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

(3) 本公開買付け成立後の株券等の追加取得の予定

当社は、現時点では、本公開買付け成立後に、対象者株式を追加取得する具体的な予定はありません。しかしながら、公開買付者グループは、本公開買付けの応募状況や、本公開買付け後の対象者経営陣による株主価値向上の施策の進捗等を勘案し、法令で認められる範囲において市場内外での対象者株式の追加取得や、対象者株式に対する再度の公開買付けも検討する場合があります。また、対象者は、対象者株式の非公開化を希望しているため、対象者株式を非公開化すべきか否かについて本公開買付け成立後も対象者と協議を継続する予定であり、その協議の結果、対象者株式を非公開化すべきであるということで公開買付者グループと対象者の意見が一致した場合はスクイズアウトを行うことになり、また、公開買付者グループと対象者の意見が一致しない場合は、スクイズアウトを行わないこととなります。

(4) 本公開買付けに係る重要な合意等

当社は、2019年3月20日、レノとの間で、レノが所有する対象者株式2,169,800株（所有割合：8.71%）について、本公開買付けに応募しない旨を口頭で合意しております。なお、当社とレノは、上場企業のあり方について基本的な考え方を共有し、法第27条の23第5項に規定される共同保有者として投資行動を共にしております。

(5) 上場廃止となる見込みの有無及びその事由

対象者株式は、本書提出日現在、東証一部に上場されております。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ありませんが、本公開買付けにおいて買付予定数に上限を設定していないため、本公開買付けにおける結果次第では、対象者株式は上場廃止基準に該当する可能性があります。

本公開買付けの結果、対象者株式が上場廃止基準に抵触する可能性が生じた場合、公開買付者は対象者との間で、誠実に方策を協議する予定です。なお、上記方策の具体的な対応、実施の詳細及び諸条件につきましては、現在具体的に決定している事項はありません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2019年3月22日(金曜日)から2019年4月18日(木曜日)まで(20営業日)
公告日	2019年3月22日(金曜日)
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 http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

法第27条の10第3項の規定により、対象者から本公開買付けの買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)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、2019年5月10日(金曜日)までとなります。

【期間延長の確認連絡先】

連絡先 株式会社南青山不動産
東京都渋谷区東三丁目22番14号
福島 啓修
電話番号 03-3486-5757
確認受付時間 平日9時から17時まで

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式1株につき 金750円
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 ()	
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して送付した質問に対する対象者の回答の内容等に基づき、対象者の事業及び財務の状況を分析しました。また、対象者が東京証券取引所を通じて取引されていることに鑑みて、本公開買付けを実施することについての公表日の前営業日である2019年3月19日の東証一部における対象者株式の終値748円、過去1ヶ月間(2019年2月20日から2019年3月19日まで)、過去3ヶ月間(2018年12月20日から2019年3月19日まで)及び過去6ヶ月間(2018年9月20日から2019年3月19日まで)の終値単純平均値(722円、613円及び531円。小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)の推移を参考にいたしました。その上で、本公開買付けがMBO公開買付け(その後の変更を含みます。)の実施中に行われること、そしてMBO公開買付価格(その後の変更を含みます。)は、対象者の取締役会と取締役会が依頼した第三者委員会から妥当と判断されていることから、公開買付者は、本公開買付価格は、MBO公開買付けで提示された公開買付価格(その後の変更を含みます。)以上の価格とし、対象者株主に売却の機会を設けるべきであると考えました。また、対象者の事業、資産、負債の状況等を基準とした、公開買付者が考える対象者の本来の価値に鑑みて、MBO公開買付価格(その後の変更を含みます。)に対して一定のプレミアムを付ける必要があるとともに、今後実施が予定されている対象者における様々な取り組みによって、対象者の中長期的な株主価値の向上に伴う対象者の株価の値上がり益を見込んでおり、本来、既存株主は、その実現してこなかった価値の将来的な実現による株価の値上がり益の一定部分を享受するべきであるという考えから、対象者株式の市場株価に対して適切なプレミアムを付ける必要があると判断いたしました。</p>

	<p>公開買付者は、既存の株主に対しては、適切な株価での売却機会を設ける必要があるという考えから、本公開買付けに対してより多数の応募がなされるように、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において公開買付価格決定の際に付与されたプレミアム水準の実例、本書提出日現在においては対象者が本公開買付けに対して賛同するか否かが明らかでないことから、対象者及びその株主が納得できる価格を提示しなければ、かかる賛同を得られる場合と比較して、対象者株主の本公開買付けへの応募数が少なくなると思われること等を総合的に勘案して、2019年3月20日に公開買付者株主総会の承認決議により、本公開買付価格を750円と決定いたしました。</p> <p>本公開買付価格(750円)は、本公開買付けを実施することについての公表日の前営業日である2019年3月19日の東証一部における対象者株式の終値748円に対して0.27%(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。)、過去1ヶ月間(2019年2月20日から2019年3月19日まで)の終値単純平均値722円に対して3.84%、過去3ヶ月間(2018年12月20日から2019年3月19日まで)の終値単純平均値613円に対して22.28%、過去6ヶ月間(2018年9月20日から2019年3月19日まで)の終値単純平均値531円に対して41.16%のプレミアムを加えた価格です。また、本書提出日の前営業日である2019年3月20日の東証一部における対象者株式の終値737円に対して1.76%のプレミアムを加えた価格となります。</p> <p>なお、当社は、本公開買付価格を検討するにあたり、第三者算定機関から対象者普通株式の株式価値に関する算定書を取得しておらず、また、フェアネス・オピニオンも取得しておりません。これは、本公開買付価格を決定するに際して、対象者より、非公開の情報を入手することができず、第三者算定機関に対して株式価値の算定を依頼する実益に乏しいと判断したことに基づきます。</p> <p>本公開買付価格(750円)は、公開買付者が2019年1月22日から2019年3月18日の間に市場内取引にて取得した対象者株式1,186,100株の平均取得単価704円に対して46円高く、6.53%のプレミアムを加えた価格となりますが、これは、当該市場買付けによる取得価額は取得日の市場価格で決定されたところ、本公開買付価格には上記のとおり検討を経て、プレミアムが付されているためです。</p>
算定の経緯	<p>公開買付者グループは、MBO公開買付けの実施及び対象者取締役会による応募の推奨を拝見し、日本の資本市場に長年携わってきた参加者として、対象者の主要マーケットである印刷業界の事業環境の認識や、コア事業の再構築、対象者の子会社である東京博善が運営する四つ木斎場の収益改善、財務体質や経営指標の改善といった経営上の検討課題、印刷事業を含む情報セグメントにおける費用の適正化、生産設備の適正化、非事業資産の売却、不採算又はノンコア事業を行う子会社等の売却等を通じた財務体質の強化の実施という方向性については同意できると考えました。</p>

一方で、公開買付者グループは、対象者の本来の価値を顧みると、MBO公開買付者が示した610円というMBO公開買付価格に対して、対象者の取締役会が対象者の株主に応募を推奨したことは、会社の取締役会は自社を売却する際に1円でも高い価格で売却する努力を全うするべきであるという観点から見ると、それが全うされているか否かは疑問の余地があり、MBO公開買付けがマネジメント・バイアウトという点にも鑑みると、対象者におけるコーポレート・ガバナンスが機能していないのではないかと考えました。よって、公開買付者グループは、本来対象者の取締役会がその義務を全うし、対象者におけるコーポレート・ガバナンスが機能していたのであれば、対象者の既存株主においては、対象者株式の売却に際し、MBO公開買付価格よりも高い価格で売却をする機会が用意されていたと考え、公開買付者グループにおいては、本公開買付けにおいてMBO公開買付価格よりも高い価格を提示することによって、対象者取締役会がその努力義務を全うする支援をしたいという意向から、2019年1月17日より、本公開買付けの検討を開始しました。公開買付者グループが、対象者取締役会がその努力義務を全うする支援をしたいという意向を持っていた理由は、公開買付者グループは日本の上場企業のあるべき姿を追求することを掲げ投資を行っており、上場企業の取締役は、自社が売却される場合により高い価格で売却することでその努力義務を全うし、それにより会社が上場企業としてのあるべき姿に近づき、それは公開買付者グループとしては嬉しいと考えたことによります。なお、公開買付者は、同時点においては、本公開買付けの条件について、MBO公開買付価格より高い価格である700円以上の買付価格を提示すること以外、決定している方針はございませんでした。よって、公開買付者は、本公開買付けの準備を進めるにあたり、本公開買付けが行われるのであれば、MBO公開買付けに対してではなく、本公開買付けに対して応募を望む対象者の既存株主が一定程度存在すると考えたことから、MBO公開買付けの当初の買付期間(2019年1月18日から2019年3月1日まで)が終了する前に、本公開買付けが開始されるべきであると考えました。また、本公開買付けの準備を進めるにあたり、対象者の事業、対象者のおかれている事業環境、対象者経営陣の経営に対する考え等をより深く知る必要があると考え、対象者株式を一定程度取得することで、対象者の株主価値向上を企図する株主として、対象者の経営陣からこれらの内容を教授いただく可能性が高まると考えたことから、同年1月22日より、市場内取引により対象者株式の取得を開始いたしました。

公開買付者グループは、対象者は本来であれば、上場企業として徹底した株主価値向上を行い、その上で非公開化を企図すべきであると考えました。しかしながら、MBO公開買付けが公表される以前、対象者は上場企業として徹底した株主価値向上を実施してきたとはいえ、そのことから、MBO公開買付価格は、必ずしも、本来対象者の既存株主が享受できる対象者の株主価値を反映していないと考えました。具体的には、MBO公開買付けは、

MBO公開買付価格は当時の対象者の市場での株価に一定のプレミアムがついているものの、MBO公開買付価格は株価純資産倍率1倍を大きく下回った2019年1月16日の東証一部における対象者株式の終値424円に対して付与されたプレミアムであり、本来の対象者の価値から見ると割安であると考えられること、MBO公開買付価格における株価純資産倍率(PBR)は0.55倍であり、企業の解散価値と同等の水準といわれるPBR1倍を大きく下回った価格であり割安であると考えられ既存株主にとってのメリットが不明瞭な点があると考えました。また、MBO公開買付届出書においては、対象者グループにおいて大幅な改革が必要であり、短期的には対象者の利益水準やキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があり、対象者の株価にマイナスの影響を及ぼす可能性を言及されておりますが、そのような短期的な痛みを甘んじて受けたとしても、将来の中長期的な対象者事業の拡大や合理化によって享受できるはずの利益を受けたい株主はおり、その点を念頭に置いた場合、MBO公開買付価格は、既存株主にとって現時点での対象者株式の売却を正当化する水準ではないと判断したことから、2019年1月17日時点において、対象者取締役会が賛同したMBO公開買付けは、対象者既存株主にとって最善の株主価値向上策ではないとの考えに至りました。

公開買付者グループは、上場している企業は、社会の公器として、お客様、従業員、そして株主といったステークホルダーに対する責任を果たす必要があると考えており、株主から経営を委託された上場企業の取締役会が、自社の売却を検討する際には、株主のために最も高い価格で買い付ける買付者を探す最大限の努力をし、その結果に基づいて売却を決定する責務があるべきであるという考えを持っております。2019年1月18日に提出されたMBO公開買付けに対する対象者の意見表明報告書によると、対象者取締役会が、他の潜在的な買付者が、より高い価格で買い付ける意向があるかを検討したとは記載されておらず、対象者取締役会が、本当に対象者の売却価格を最大化する義務を果たすことができたのかという点については疑問の余地があり、MBO公開買付けは、そのMBO公開買付価格がPBR1倍を大きく下回る上、本来の価値に比べ大幅に割安であり、対象者取締役会がこれに賛同されたことは、対象者の既存株主を軽視するものであると考える株主も多いのではないかと同日時点で考えるに至りました。

その後、公開買付者グループは、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「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、2019年2月4日から同年2月21日にかけて、対象者との間で、複数回の事前協議や書簡送付を行って参りましたが、同年2月22日に書面にて公開買付けの検討を撤回し、公開買付けの検討を中断いたしました。

一方、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「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、検討中断後の2019年2月26日及び同年3月1日に、ベインキャピタルからレノ宛の書簡を合計2回受領しました。当該書簡を受けて、公開買付者グループは、ベインキャピタルに対して口頭でMBO公開買付けに関する提案を行いました。しかしながら、同年3月4日に、ベインキャピタルから公開買付者グループの提案には応じられないとの回答があったため、公開買付者グループは、同日、対象者の株主価値向上に寄与するため、1株当たり700円を上回る価格での公開買付けの検討を再開いたしました。

その後、公開買付者グループは、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「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、2019年3月8日から同月11日にかけて、ベインキャピタルと書簡やメールのやり取りを行うとともに、対象者取締役会に対して6回目の書簡を送付しております。

そして、公開買付者グループは、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「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、2019年3月12日から同月18日にかけて、対象者と書簡のやり取りや事前協議を行い、公開買付者グループとしては、依然、本公開買付けに応募することによって対象者株式を売却したい意向のある対象者の既存株主の皆様のために、確定的な売却の機会を確保することが望ましいと考えている一方で、本公開買付けにおいて買付予定数に下限を設定してほしいという対象者からの要望を応諾することで対象者取締役会との協力関係を構築することの方が優先度が高く、より対象者の株主価値向上に資すると判断しました。

公開買付者は、対象者と通算7回の事前協議を実施した他、本書提出日までの間、6通の書簡を通して、対象者取締役会のご意思の確認を促しましたが、現時点で対象者取締役会による本公開買付けへの意見の表明は受けておりません。また、公開買付者は、対象者に対して、対象者の全ての株主の株主価値向上のために最善と思われる施策をご提案いただきたく考えており、本公開買付けという方法に限らず、他に公開買付者グループが実施可能であり対象者取締役会が考えうる方法を対象者取締役会から提案いただければ、どのようなものであっても真摯に検討し、対象者株主の株主価値向上という目的に適うものであれば、対象者取締役会のご意向に従い実施すると伝えてまいりました。

	<p>その上で、本公開買付けがMBO公開買付け（その後の変更を含みます。）で企図した公開買付けの実施中に行われること、そしてMBO公開買付価格（その後の変更を含みます。）は、対象者の取締役会と取締役会が依頼した第三者委員会から妥当と判断されていることから、公開買付者は、本公開買付価格は、MBO公開買付価格（その後の変更を含みます。）以上の価格とし、対象者株主に売却の機会を設けるべきであると考えました。また、対象者の事業、資産、負債の状況等を基準とした、公開買付者が考える対象者の本来の価値に鑑みて、MBO公開買付価格（その後の変更を含みます。）に対して一定のプレミアムを付ける必要があるとともに、今後実施が予定されている対象者における様々な取り組みによって、対象者の中長期的な株主価値の向上に伴う対象者の株価の値上がり益を見込んでおり、本来、既存株主は、その実現してこなかった価値の将来的な実現による株価の値上がり益の一定部分を享受すべきであるという考えから、対象者株式の市場株価に対して適切なプレミアムを付ける必要があると判断いたしました。</p> <p>公開買付者は、既存の株主に対しては、適切な株価での売却機会を設ける必要があるという考えから、本公開買付けに対してより多数の応募がなされるように、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において公開買付価格決定の際に付与されたプレミアム水準の実例、本書提出日現在においては対象者が本公開買付けに対して賛同するか否かが明らかでないことから、対象者及びその株主が納得できる価格を提示しなければ、かかる賛同を得られる場合と比較して、対象者株主の本公開買付けへの応募数が少なくなると思われること等を総合的に勘案して、2019年3月20日に公開買付者株主総会の承認決議により、本公開買付価格を750円と決定いたしました。</p>
--	--

(3) 【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
21,557,549(株)	9,100,900(株)	(株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（9,100,900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。他方、応募株券等の総数が買付予定数の下限（9,100,900株）以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 買付予定数は、本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数（21,557,549株）を記載しております。これは、本四半期報告書に記載された2018年12月31日現在の発行済株式総数（24,922,600株）から、本四半期決算短信に記載された2018年12月31日現在の対象者が所有する自己株式数（9,151株）並びに本書提出日現在において公開買付者が所有する対象者株式数（1,186,100株）及び特別関係者が所有する対象者株式数（2,169,800株）を控除した株式数です。
- (注3) 本公開買付けを通じて、対象者の所有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注4) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

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)	215,575
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	
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(2019年3月22日現在)(個)(d)	11,861
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(2019年3月22日現在)(個)(g)	21,698
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	
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(2018年12月31日現在)(個)(j)	248,900
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)(%)	86.53
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))×100)(%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(21,557,549株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数(2018年12月31日現在)(個)(j)」は、本四半期報告書に記載された2018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。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式(但し、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、本四半期報告書に記載された2018年12月31日現在の対象者株式の発行済株式総数(24,922,600株)から、本四半期決算短信に記載された2018年12月31日現在の対象者が所有する自己株式数(9,151株)を控除した対象者株式数(24,913,449株)に係る議決権数(249,134個)を分母として計算しております。

(注3) 「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」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6 【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7 【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

公開買付代理人

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方(以下「応募株主等」といいます。)は、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の15時30分までに、公開買付代理人の本店において応募してください。応募の際には、ご印鑑をご用意ください。また、応募の際に本人確認書類(注1)が必要になる場合があります。

応募に際しては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座(以下「応募株主等口座」といいます。)に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者に開設された口座(対象者の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座を含みます。)に記録されている場合は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。かかる手続を行った上、公開買付期間末日の15時30分までに、公開買付代理人の本店において応募してください。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受付けは行われません。公開買付代理人である三田証券株式会社に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります(法人の場合は、口座開設申込書に法人番号を必ずご記入ください)。口座を開設される場合には、本人確認書類(注1)をご提出いただく必要があります。また、既に口座を有している場合であっても、本人確認書類(注1)が必要な場合があります。

上記 の応募株券等の振替手続及び上記 の口座の新規開設手続には一定の日数を要する場合がありますので、ご注意ください。

外国の居住者である株主(法人株主を含みます。以下「外国人株主等」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人(以下「常任代理人」といいます。)を通じて応募してください。また、本人確認書類(注1)をご提出いただく必要があります。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税(注2)の適用対象となります。

公開買付代理人における応募の受付けに際しては、公開買付代理人より応募株主等に対して、「公開買付応募申込受付票」を交付いたします。

(注1) 本人確認書類について

公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合又は外国人株主等が常任代理人を通じて応募される場合には、次の本人確認書類が必要になります。また、既に口座を有している場合であっても、本人確認書類が必要な場合があります。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・個人の場合

下記、A～Cいずれかの書類をご提出ください。

	個人番号(マイナンバー)確認書類	本人確認書類
A	個人番号カードの裏面(コピー)	個人番号カードの表面(コピー)
B	通知カード(コピー)	aのいずれか1種類 又はbのうち2種類
C	個人番号記載のある住民票の写し 又は住民票記載事項証明書の原本	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種類

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
パスポート、運転免許証、運転経歴証明書、在留カード、住民基本台帳カード等

b. 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本の提出が必要
住民票の写し、住民票記載事項証明書、印鑑証明書

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要
各種健康保険証、各種年金手帳、各種福祉手帳 等
(氏名・住所・生年月日の記載があるもの)

・法人の場合

下記、A及びBの書類をご提出ください。

A	法人のお客様の本人確認書類 右記のいずれか一つ 発行から6ヶ月以内のもの	<ul style="list-style-type: none"> ・登記簿謄本又はその抄本(原本) ・履歴事項全部証明書又は現在事項全部証明書(原本) ・その他官公署の発行書類
B	お取引担当者の本人確認書類	<ul style="list-style-type: none"> ・個人番号カード表面のコピー ・又は上記個人の場合の本人確認書類(aの中から1種類又はbの中から2種類)のコピー

・外国人株主等の場合

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

住所等の訂正が記載されていない場合においても裏面のコピーを併せてご提出ください。

各種健康保険証の場合には、ご住所等の記載もれ等がないかをご確認ください。

住民票の写し等は発行者の印・発行日が記載されているページまで必要となります。

郵送でのお申込みの場合、いずれかの書類の原本又は写しをご用意ください。写しの場合、改めて原本の提示をお願いする場合があります。公開買付代理人より本人確認書類の記載住所に「口座開設のご案内」を転送不要郵便物として郵送し、ご本人様の確認をさせていただきます。なお、ご本人様の確認がとれない場合は、公開買付代理人に口座を開設することができません。

(注2) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(日本の居住者である個人株主の場合)

日本の居住者である個人株主の方につきましては、株主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申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、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。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の15時30分までに、以下に指定する者の本店に「公開買付応募申込受付票」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、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに、以下に指定する者の本店に到達することを条件といたします。従って、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。なお、解除書面は、下記に指定する者の本店に備え置いていますので、契約の解除をする場合は、下記に指定する者にお尋ねください。

解除書面を受領する権限を有する者

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号

(3) 【株券等の返還方法】

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

(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】

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11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)	16,168,161,750
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)	20,000,000
その他(c)	2,500,000
合計(a) + (b) + (c)	16,190,661,750

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(21,557,549株)に本公開買付価格(750円)を乗じた金額を記載しています。

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

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

(注4) 上記金額には消費税等は含まれていません。

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

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
普通預金	16,521,616
計(a)	16,521,616

【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)
投資業	株式会社リビルド (東京都渋谷区東三丁目22番14号)	特別信用枠設定契約 弁済期：2020年12月31日 金利：年0.11% 担保：なし	16,521,616
計			

(注1) 株式会社リビルドは、公開買付者の親会社である株式会社オフィスサポートの親会社です。

(注2) 当該借入金(16,521,616千円)は、上記「届出日の前々日又は前日現在の預金」に記載の普通預金に含まれております。

【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				
計(b)				

ロ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計(c)			

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
計(d)	

【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】

16,521,616千円((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】

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号

(2) 【決済の開始日】

2019年4月25日(木曜日)

(注) 法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、決済の開始日は2019年5月17日(金曜日)となります。

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等(外国人株主等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(外国人株主等の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部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々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録(応募が行われた直前の記録とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。なお、あらかじめ株券等を他の金融商品取引業者等に開設した応募株主等の口座に振り替える旨を指示した応募株主等については、当該口座に振り替えることにより返還いたします。

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(9,100,900株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(9,100,900株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至リ及びヲ乃至ツ、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、対象者の取締役会が、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当(株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(497,500,000円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合、及び対象者の取締役会が、自己株式の取得(株式を取得すると引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(497,500,000円)未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合にも、令第14条第1項第1号ツに定める「イからソまでに掲げる事項に準ずる事項」に該当する場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。また、本公開買付けにおいて、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を準ずる事実」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いたします。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。

(注) 発行済株式総数及び自己株式の数に変動がないとすると、1株当たりの配当額は20円に相当します(具体的には、本有価証券報告書に記載された2018年3月末時点の対象者単体決算における純資産額4,975百万円の10%(百万円未満を切り捨てて計算しています。)に相当する額である497,500,000円を本四半期報告書に記載された2018年12月31日現在の対象者の発行済株式総数である24,922,600株から、本四半期決算短信に記載された2018年12月31日現在の対象者が所有する自己株式数(9,151株)を控除した対象者株式数(24,913,449株)で除し、1円未満の端数を切り上げて計算しています。)

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

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

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、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「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、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合(但し、法第27条の8第11項但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。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、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(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、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

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

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等(外国人株主等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。)

第2 【公開買付者の状況】

1 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

【会社の沿革】

年 月	事 項
2007年 2月	本店所在地を東京都港区南青山三丁目 8 番37号、資本金を20万円とする株式会社として設立
2016年 3月	本店を東京都渋谷区東三丁目22番14号に移転

【会社の目的及び事業の内容】

イ．会社の目的

当社は、次の事業を営むことを目的としております。

- 1．不動産等の投資、所有、賃貸、管理及び売買
- 2．投資業
- 3．経営コンサルティング
- 4．前各号に附帯する一切の事業

ロ．事業の内容

当社は、株式、不動産を中心に投資業を主な事業として取り組んでおります。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

(2019年 3月22日現在)

資本金の額(円)	発行済株式の総数(株)
200,000	90

【大株主】

(2019年 3月22日現在)

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式数 の割合(%)
株式会社オフィスサポート	東京都渋谷区東三丁目22番14号	90	100.00
計		90	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

(2019年3月22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		池田 龍哉	1960年 9月23日	1984年4月	株式会社丹青社入社	
				1988年3月	株式会社日経BP社入社	
				2001年8月	株式会社M&Aコンサルティング 入社	
				2006年6月	株式会社Financial Arts代表 取締役(現任)	
				2009年1月	当社 代表取締役(現任)	
計						

(2) 【経理の状況】

公開買付者の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。)に基づいて作成しております。公開買付者は、当事業年度において決算期を5月から9月に変更しており、当事業年度は2018年6月から同年9月までの4ヶ月間の変則決算となります。

なお、公開買付者は、法第24条第1項に定める有価証券報告書を提出しなければならない会社には該当しないため、公開買付者の財務諸表は、監査法人又は公認会計士の監査を受けておりません。また、公開買付者には子会社はありませんので、連結財務諸表は作成しておりません。

【貸借対照表】

	(単位：千円)
	第13期事業年度 (2018年9月30日)
資産の部	
流動資産	
現金及び預金	644,677
販売用土地	88,455
販売用建物	94,030
前払費用	216
未収入金	496,863
流動資産合計	1,324,241
固定資産	
有形固定資産	
土地	1,700
有形固定資産合計	1,700
投資その他の資産	
投資有価証券	8,918,705
関係会社株式	1
出資金	200,000
投資その他の資産合計	9,118,705
固定資産合計	9,120,405
資産合計	10,444,646

(注) 記載金額は、千円未満を四捨五入して表示しております。

(単位：千円)

第13期事業年度
 (2018年9月30日)

負債の部	
流動負債	
短期借入金	2,897,649
未払金	9,441
未払法人税等	23
前受金	230
預り金	194
流動負債合計	2,907,537
固定負債	
社債	5,881,170
固定負債合計	5,881,170
負債合計	8,788,707
純資産の部	
株主資本	
資本金	200
利益剰余金	
その他利益剰余金	1,655,740
繰越利益剰余金	1,655,740
利益剰余金合計	1,655,740
株主資本合計	1,655,940
純資産合計	1,655,940
負債純資産合計	10,444,646

(注) 記載金額は、千円未満を四捨五入して表示しております。

【損益計算書】

(単位：千円)

	第13期事業年度 (自 2018年6月1日 至 2018年9月30日)
売上高	920
売上原価	556
売上総利益	364
販売費及び一般管理費	1,215
営業損失	851
営業外収益	
受取利息	2
受取配当金	3,247,159
有価証券売却益	62,985
雑収入	34
営業外収益合計	3,310,180
営業外費用	
支払利息	609
有価証券売却損	1,945,929
社債利息	7,821
営業外費用合計	1,954,359
経常利益	1,354,969
税引前当期純利益	1,354,969
法人税、住民税及び事業税	23
当期純利益	1,354,946

(注) 記載金額は、千円未満を四捨五入して表示しております。

【株主資本等変動計算書】

第13期事業年度（自 2018年6月1日 至 2018年9月30日）

(単位：千円)

	株主資本				
	資本金	資本剰余金		利益剰余金	
		その他資本 剰余金	資本剰余金 合計	その他利益 剰余金	利益剰余金 合計
その他資本 剰余金	繰越利益 剰余金				
当期首残高	200	775,579	775,579	4,895,693	4,895,693
当期変動額					
当期純利益金額				1,354,946	1,354,946
自己株式の消却		775,579	775,579	4,594,899	4,594,899
当期変動額合計		775,579	775,579	3,239,953	3,239,953
当期末残高	200	0	0	1,655,740	1,655,740

	株主資本		純資産合計
	自己株式	株主資本合計	
当期首残高	5,370,479	300,993	300,993
当期変動額			
当期純利益金額		1,354,946	1,354,946
自己株式の消却	5,370,479	0	0
当期変動額合計	5,370,479	1,354,946	1,354,946
当期末残高	0	1,655,940	1,655,940

(注) 記載金額は、千円未満を四捨五入して表示しております。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ 【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ 【四半期報告書又は半期報告書】

ハ 【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1 【株券等の所有状況】

(1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2019年3月22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	33,559(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	33,559		
所有株券等の合計数	33,559		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(2019年3月22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	11,861(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	11,861		
所有株券等の合計数	11,861		
(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)】

(2019年3月22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	21,698(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	21,698		
所有株券等の合計数	21,698		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

【特別関係者】

(2019年3月22日現在)

氏名又は名称	株式会社レノ
住所又は所在地	東京都渋谷区東三丁目22番14号
職業又は事業の内容	1. 有価証券の保有、運用及び投資 2. 企業経営及び財務のコンサルティング 3. 前各号に附帯する一切の事業
連絡先	連絡者 株式会社レノ 高橋葉子 連絡場所 東京都渋谷区東三丁目22番14号 電話番号 03-5766-4300
公開買付者との関係	公開買付者との間で、共同して株主として議決権その他の権利を行使することを合意している者

【所有株券等の数】

株式会社レノ

(2019年3月22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	21,698(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	21,698		
所有株券等の合計数	21,698		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

氏名又は名称	株券等の種類	増加数	減少数	差引
公開買付者	普通株式	1,186,100株		1,186,100株増加(注1)
株式会社レノ	普通株式	2,169,800株		2,169,800株増加(注2)

(注1) 上記1,186,100株の増加は、2019年1月31日から同年3月18日の間の市場内での取得によるものです。

(注2) 上記2,169,800株の増加は、2019年1月22日から同年1月30日の間の市場内での取得によるものです。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者は、2019年3月20日、レノとの間で、レノが所有する対象者株式2,169,800株（所有割合：8.71%）について、本公開買付けに応募しない旨を口頭で合意しております。なお、公開買付者とレノは、上場企業のあり方について基本的な考え方を共有し、法第27条の23第5項に規定される共同保有者として投資行動を共にしております。

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】
該当事項はありません。

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	東京証券取引所 市場第一部						
	2018年 9月	2018年 10月	2018年 11月	2018年 12月	2019年 1月	2019年 2月	2019年 3月
月別							
最高株価	554	528	471	434	660	848	774
最低株価	500	426	421	322	375	650	705

(注) 2019年3月については、同年3月20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】

【大株主】

年 月 日現在

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

【役員】

年 月 日現在

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

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第53期(自 2016年4月1日 至 2017年3月31日)

2017年6月29日 関東財務局長に提出

事業年度 第54期(自 2017年4月1日 至 2018年3月31日)

2018年6月29日 関東財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第55期第3四半期(自 2018年10月1日 至 2018年12月31日)

2019年2月13日 関東財務局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社廣濟堂

(東京都港区芝浦一丁目2番3号 シーバンスS館13階)

株式会社廣濟堂大阪支店

(大阪府豊中市蛸池西町二丁目2番1号)

株式会社廣濟堂神戸営業所

(兵庫県神戸市中央区東川崎町一丁目5番7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】

対象者は、2018年1月17日開催の取締役会において、MBO公開買付けが成立することを条件に、2018年5月15日に公表した2019年3月期の配当予想を修正し、2019年3月期の期末配当を行わないこと、及び2019年3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。詳細については、対象者が2019年1月17日に公表した「2019年3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」をご参照ください。