

公開買付説明書の訂正事項分

(2回目)

2024年11月

Song Bidco合同会社

(対象者：サムティホールディングス株式会社)

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】	Song Bidco合同会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都中央区日本橋室町四丁目3番9号
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区日本橋室町四丁目3番9号
【電話番号】	03-6262-5444
【事務連絡者氏名】	Colm John O' Connell
【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】	Song Bidco合同会社 (東京都中央区日本橋室町四丁目3番9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、Song Bidco合同会社をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、サムティホールディングス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及び情報開示基準に従い実施されるものです。
- (注5) 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6) 本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。)第13条(e)又は第14条(d)及びこれらの条項に基づく規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類に含まれ又は言及されている全ての財務情報は日本の会計基準に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者は米国外で設立された法人であり、その役員の一部又は全部は米国居住者ではないため、米国の証券関連法に基づき発生する権利又は要求を行使することが困難となる可能性があります。米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を取ることができない可能性があります。加えて、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連者(affiliate)に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- (注7) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

- (注8) 本書には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」(forward-looking statements)が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された内容と大きく異なることがあります。公開買付者又はその関連者(affiliate)は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された結果が達成されることを保証するものではありません。本書中の「将来に関する記述」は、本書提出日時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関連者(affiliate)は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。
- (注9) 公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(それらの関連者(affiliate)を含みます。)は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法制上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則第14e-5条(b)の要件に従い、対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は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。)中に本公開買付けによらず買付け等又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付け等は市場取引を通じた市場価格、若しくは市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、当該買付け等を行った者の英語ウェブサイト(又はその他の開示方法)においても開示が行われます。

1 【公開買付説明書の訂正の理由】

公開買付者が2024年10月15日付で提出した公開買付届出書(2024年10月17日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。)につきまして、公開買付者と対象者との間の協議により、本公開買付け後の対象者の臨時株主総会の開催及び公開買付者からの取締役の派遣に関する方針が変更されたことに伴い、訂正すべき事項が生じたので、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項及び府令第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】

第1 公開買付要項

3 買付け等の目的

(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

③ 本公開買付け後の経営方針

(4) 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)

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。

第 1 【公開買付要項】

3 【買付け等の目的】

(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

③ 本公開買付け後の経営方針

(訂正前)

本公開買付けが成立した後の経営方針について、ヒルハウス及び大和証券グループは、対象者の自主性を尊重しながら、主に上記「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」に記載の各施策を講じることにより、対象者に配慮した上でそのビジネスモデル及び収益構造を転換し、対象者の企業価値を高めることを目指します。

なお、HK HoldCoは、2024年10月11日付で、対象者との間で本資本業務提携契約を締結し、また、公開買付者は本株式併合の効力発生後に大和証券グループとの間で本株主間契約を締結する予定です。本資本業務提携契約及び本株主間契約において、ヒルハウス、対象者及び大和証券グループは、本取引完了後の対象者の取締役会の構成については、取締役の人数は最大11名とし、最高経営責任者は自ら取締役になるとともに他の経営陣から最大2名を、公開買付者が最大6名を、そして、大和証券グループが最大2名をそれぞれ指名する権利を有することを合意しております。また、ヒルハウスは、(a)商業上合理的な範囲において、対象者の従業員について、本スクイズアウト手続後一定期間、総体として2024年10月11日現在における条件を著しく下回らない条件により雇用を維持するよう努力すること及び(b)既存のインセンティブプランと同等以上のインセンティブプランを対象者の役職員に付与することを企図しております。本資本業務提携契約及び本株主間契約の概要については、それぞれ下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「① 本資本業務提携契約」及び「⑥ 本株主間契約(締結予定)」をご参照ください。

(訂正後)

本公開買付けが成立した後の経営方針について、ヒルハウス及び大和証券グループは、対象者の自主性を尊重しながら、主に上記「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」に記載の各施策を講じることにより、対象者に配慮した上でそのビジネスモデル及び収益構造を転換し、対象者の企業価値を高めることを目指します。

HK HoldCoは、2024年10月11日付で、対象者との間で本資本業務提携契約を締結し、また、公開買付者は本株式併合の効力発生後に大和証券グループとの間で本株主間契約を締結する予定です。本資本業務提携契約及び本株主間契約において、ヒルハウス、対象者及び大和証券グループは、本取引完了後の対象者の取締役会の構成については、取締役の人数は最大11名とし、最高経営責任者は自ら取締役になるとともに他の経営陣から最大2名を、公開買付者が最大6名を、そして、大和証券グループが最大2名をそれぞれ指名する権利を有することを合意しております。また、ヒルハウスは、(a)商業上合理的な範囲において、対象者の従業員について、本スクイズアウト手続後一定期間、総体として2024年10月11日現在における条件を著しく下回らない条件により雇用を維持するよう努力すること及び(b)既存のインセンティブプランと同等以上のインセンティブプランを対象者の役職員に付与することを企図しております。本資本業務提携契約及び本株主間契約の概要については、それぞれ下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「① 本資本業務提携契約」及び「⑥ 本株主間契約(締結予定)」をご参照ください。

なお、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本臨時株主総会(下記「(4) 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)」で定義します。)において、公開買付者の指名する候補者2名を取締役として選任する旨の議案を上程する旨を対象者に要請することを予定しております。

(4) 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)

(訂正前)

<前略>

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの決済完了後速やかに、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。)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2025年1月下旬を目途に開催することを対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始後の近接する日(本書提出日現在において、2024年12月上旬を予定しております。)が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して基準日設定公告を行うことを要請する予定です(なお、本書提出日現在未定ですが、公開買付期間中に基準日設定公告が行われる可能性もあります。)。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定とのことです。なお、公開買付者及び不応募合意株主(注)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。

<後略>

(訂正後)

<前略>

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの決済完了後速やかに、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。)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並びに公開買付者の指名する候補者2名を取締役として選任する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2025年1月中旬を目途に開催することを対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始後の近接する日(本書提出日現在において、2024年12月上旬を予定しております。)が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して基準日設定公告を行うことを要請する予定です(なお、本書提出日現在未定ですが、公開買付期間中に基準日設定公告が行われる可能性もあります。)。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定とのことです。なお、公開買付者及び不応募合意株主(注)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。

<後略>

公開買付説明書の訂正事項分

2024年10月

Song Bidco合同会社

(対象者：サムティホールディングス株式会社)

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】	Song Bidco合同会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都中央区日本橋室町四丁目3番9号
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区日本橋室町四丁目3番9号
【電話番号】	03-6262-5444
【事務連絡者氏名】	Colm John O' Connell
【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】	Song Bidco合同会社 (東京都中央区日本橋室町四丁目3番9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、Song Bidco合同会社をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、サムティホールディングス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「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「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注8) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注9) 本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。)第13条(e)又は第14条(d)及びこれらの条項に基づく規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類に含まれ又は言及されている全ての財務情報は日本の会計基準に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者は米国外で設立された法人であり、その役員の一部又は全部は米国居住者ではないため、米国の証券関連法に基づき発生する権利又は要求を行使することが困難となる可能性があります。米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を取ることができない可能性があります。加えて、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連者(affiliate)に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。

- (注10) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとし、本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が生じた場合には、日本語の書類が優先するものとします。
- (注11) 本書には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」(forward-looking statements)が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された内容と大きく異なることがあります。公開買付者又はその関連者(affiliate)は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された結果が達成されることを保証するものではありません。本書中の「将来に関する記述」は、本書提出日時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関連者(affiliate)は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。
- (注12) 公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(それらの関連者(affiliate)を含みます。)は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法制上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則第14e-5条(b)の要件に従い、対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は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。)中に本公開買付けによらず買付け等又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付け等は市場取引を通じた市場価格、若しくは市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、当該買付け等を行った者の英語ウェブサイト(又はその他の開示方法)においても開示が行われます。

1 【公開買付説明書の訂正の理由】

公開買付者が2024年10月15日付で提出した公開買付届出書及びその添付書類である2024年10月15日付公開買付開始公告につきまして、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。以下「外為法」といいます。)第27条第2項但書に基づき、2024年10月11日付で同項本文所定の待機期間が短縮され、2024年10月12日から公開買付者による対象者株式の取得が可能となったことに伴い、記載事項の一部を訂正するとともに、当該訂正すべき事項に関連する添付書類を追加するため、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項及び府令第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】

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

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。

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、対象者株式の取得に関して、2024年10月1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、同日受理されております。

当該届出の受理後、公開買付者が本公開買付けに係る対象者株式の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が、国の安全等に係る対内直接投資等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、このための審査期間として待機期間が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」に記載の令第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。なお、財務大臣及び事業所管大臣から、当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止の勧告を受けずに待機期間が終了した場合には、公開買付者は、令第27条の8第2項に基づき、直ちに、本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

(訂正後)

公開買付者は、対象者株式の取得に関して、2024年10月1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、同日受理されております。

当該届出の受理後、公開買付者が本公開買付けに係る対象者株式の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、2024年10月12日より公開買付者による対象者株式の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)

該当事項はありません。

(訂正後)

許可等の日付 2024年10月11日

許可等の番号 JD第911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号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事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、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、当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当な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、又は② 対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

なお、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間(延長した場合を含みます。)の満了の日の前日までに、外為法に基づく届出の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号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

<後略>

(訂正後)

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事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、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、当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当な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、又は② 対象者の重要な子会社に同号イ乃至ト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

2024年10月

Song Bidco合同会社

(対象者：サムティホールディングス株式会社)

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】	Song Bidco合同会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都中央区日本橋室町四丁目3番9号
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区日本橋室町四丁目3番9号
【電話番号】	03-6262-5444
【事務連絡者氏名】	Colm John O' Connell
【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】	Song Bidco合同会社 (東京都中央区日本橋室町四丁目3番9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、Song Bidco合同会社をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、サムティホールディングス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及び情報開示基準に従い実施されるものです。
- (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。

- (注11) 本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。)第13条(e)又は第14条(d)及びこれらの条項に基づく規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類に含まれ又は言及されている全ての財務情報は日本の会計基準に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者は米国外で設立された法人であり、その役員の一部又は全部は米国居住者ではないため、米国の証券関連法に基づき発生する権利又は要求を行使することが困難となる可能性があります。米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を取ることができない可能性があります。加えて、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連者(affiliate)に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- (注12) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。
- (注13) 本書には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」(forward-looking statements)が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された内容と大きく異なることがあります。公開買付者又はその関連者(affiliate)は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された結果が達成されることを保証するものではありません。本書中の「将来に関する記述」は、本書提出日時時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関連者(affiliate)は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。
- (注14) 公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(それらの関連者(affiliate)を含みます。)は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法制上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則第14e-5条(b)の要件に従い、対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は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。)中に本公開買付けによらず買付け等又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付け等は市場取引を通じた市場価格、若しくは市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、当該買付け等を行った者の英語ウェブサイト(又はその他の開示方法)においても開示が行われます。

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】	30
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】	34
8 【買付け等に要する資金】	38
9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】	40
10 【決済の方法】	40
11 【その他買付け等の条件及び方法】	41
第2 【公開買付者の状況】	43
1 【会社の場合】	43
2 【会社以外の団体の場合】	44
3 【個人の場合】	44
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】	45
1 【株券等の所有状況】	45
2 【株券等の取引状況】	47
3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】	48
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】	48
第4 【公開買付者と対象者との取引等】	49
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】	49
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】	49
第5 【対象者の状況】	50
1 【最近3年間の損益状況等】	50
2 【株価の状況】	50
3 【株主の状況】	51
4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】	52
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】	52
6 【その他】	53
【対象者に係る主要な経営指標等の推移】	54

第 1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

サムティホールディングス株式会社

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、本公開買付けを通じ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。)プライム市場に上場している対象者株式(ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式(以下に定義します。以下同じです。))を除きます。)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な目的として、2024年9月13日に設立された合同会社です。本書提出日現在、公開買付者の持分の全ては、Hillhouse Investment Management, Ltd.(その関係会社及びその他の関連事業体を含め、以下「ヒルハウス」といいます。)が管理、助言又は運営するファンドが発行済株式の全てを間接的に所有するRS HCO Investment HK Holdings, Limited(以下「HK HoldCo」といいます。)によってその持分の全てを所有されているSong Holdings合同会社(以下「公開買付者親会社」といいます。)によって所有されております。なお、本書提出日現在、ヒルハウス、HK HoldCo、公開買付者親会社及び公開買付者(以下「公開買付者グループ」といいます。)は、対象者株式を所有しておりません。

ヒルハウスは、2005年に設立され、企業及び経営陣との長期的な提携に特化したグローバルなオルタナティブ投資運用会社です。ヒルハウスは、約20年に及ぶ経験を経て、上場株式、プライベート・エクイティ(買収、ベンチャー・キャピタル、成長戦略を含みます。)、プライベートクレジット、リアルアセット等にわたる幅広い投資戦略を展開し、大規模なオルタナティブ資産運用会社に成長しました。ヒルハウスは、ヘルスケア、ビジネス・サービス、コンシューマー、インダストリアルセクターに属する持続可能で先進的な企業との提携を目指し、業界をリードすることを目指しています。ヒルハウスは、シンガポールで設立され、世界各地の拠点において、18カ国以上における合計450人超の投資及び事業運営に精通したプロフェッショナルからなる国際的なチームが、非営利財団、寄附金、年金基金を含むグローバルな機関投資家の資本を運用しております。

ヒルハウスは、2020年にヒルハウスの広範なプラットフォームを補完することを目的として、Rava Partnersと呼ばれる不動産を軸とした投資戦略(以下「Rava Partners」といいます。)をその現シニアマネジメントとともに立ち上げました。Rava Partnersは、アジア太平洋地域の新しい経済を支える物理的なインフラを構築するために、ビジネスリーダーと提携し、リアルアセットに投資しております。Rava Partnersは、アジア経済の成長分野である、教育、物流・インダストリアル、ライフサイエンス・ヘルスケア、デジタルインフラストラクチャーその他のアセット分野において、企業の成長を支えております。Rava Partnersは、立上げから現在までに、Rava Partners及びヒルハウスが運営するファンドを代表して、当該地域において、16社の不動産会社に対し、合計35億米ドル以上を投資した実績を有しております。

今般、HK HoldCoは、2024年10月11日、対象者との間でCapital and Business Alliance Agreement(以下「本資本業務提携契約」といいます。なお、本資本業務提携契約の概要については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「① 本資本業務提携契約」をご参照ください。))を締結し、当該契約に基づき、(i)公開買付者が、対象者株式を対象とした本公開買付けを実施すること、及び(ii)本公開買付けにおいて対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。))を取得できなかった場合には、本スクイズアウト手続(以下に定義します。)を実施することにより、対象者株式を非公開化することを目的とした一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2024年10月11日付で、対象者の第3位株主である森山茂氏(以下「森山氏」といいます。))との間で、その所有する対象者株式(所有株式:1,376,572株、所有割合(注1):2.68%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(森山氏)」といいます。))を、第6位株主である有限会社剛ビル(以下「剛ビル」といいます。))との間で、その所有する対象者株式(所有株式:1,220,000株、所有割合:2.38%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(剛ビル)」といいます。))を、第9位株主である江口和志氏(以下「江口氏」といい、森山氏、剛ビル及び江口氏を総称して「応募予定株主」といいます。))との間で、その所有する対象者株式(所有株式:504,524株、所有割合:0.98%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(江口氏)」といいます。))を、それぞれ締結し(以下、本応募契約(森山氏)、本応募契約(剛ビル)及び本応募契約(江口氏)を総称して、「本応募契約」といいます。))、各応募予定株主が所有する対象者株式の全て(合計所有株式:3,101,096株、所有割合の合計:6.04%)(以下、総称して「応募予定株式」といいます。))を本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

また、公開買付者は、2024年10月11日付で、対象者の筆頭株主である株式会社大和証券グループ本社(以下「大和証券グループ」といいます。))(所有株式:17,828,612株、所有割合:34.75%)及び第5位株主である大和P I パートナーズ株式会社(以下「大和P I」といいます。))(所有株式:1,250,000株、所有割合:2.44%)(以下、大和証券グループ及び大和P I を総称して「本応募合意株主」といいます。))との間でNon-Tender Cooperation Agreement(以下「本本応募契約」といいます。))を締結し、各本応募合意株主が所有する対象者株式の全て(合計所有株式:19,078,612株、所有割合の合計:37.18%。以下、総称して「本本応募合意株式」といいます。))について本公開買付けに応募しないこと、及び、本株式併合(下記「(4) 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)」で定義します。以下同じです。))の効力発生後に、公開買付者と対象者との間で本三角合併(以下に定義します。))を実施することを合意しております。

加えて、公開買付者は、大和証券グループとの間で、本株式併合の効力発生後に、本取引後の対象者の運営並びに対象者の株式の取扱いに関する内容を含む株主間契約(以下「本株主間契約」といいます。))を締結することを予定しております。

本応募契約、本本応募契約及び本株主間契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「② 本応募契約(森山氏)」、「③ 本応募契約(剛ビル)」、「④ 本応募契約(江口氏)」、「⑤ 本本応募契約」及び「⑥ 本株主間契約(締結予定)」をご参照ください。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2024年10月11日に公表した「2024年12月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者決算短信」といいます。))に記載された2024年8月31日現在の発行済株式総数(51,309,061株)から、対象者決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(50株)を控除した株式数である51,309,011株に対する割合(少数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じです。))をいいます。

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を、15,127,400株(所有割合:29.48%)に設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。))の数の合計が買付予定数の下限(15,127,400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、公開買付者は、本公開買付けにおいて対象者株式(ただし、対象者が所有する自己株式及び本本応募合意株式を除きます。))の全てを取得し、対象者株式を非公開化することを目的としておりますので、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(15,127,400株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、買付予定数の下限(15,127,400株)は、対象者決算短信に記載された2024年8月31日現在の対象者の発行済株式総数(51,309,061株)から、対象者決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(50株)を控除した株式数(51,309,011株)に係る議決権数(513,090個)に3分の2を乗じた数(342,060個)(小数点以下を切り上げております。))から、本本応募合意株式数(19,078,612株)に係る議決権数(190,786個)を控除した議決権数(151,274個)に、単元株式数である100株を乗じた株式数(15,127,400株)に設定しております。

かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、本公開買付けにおいて対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、下記「(4) 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）」に記載のとおり、対象者に対し、対象者の株主を公開買付者及び不応募合意株主のみとし、対象者株式を非公開化するための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）の実施を要請する予定であるところ、本スクイーズアウト手続として本株式併合を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされているため、当該手続が確実に実行可能となるよう、本公開買付け成立後において公開買付者が所有する対象者の議決権の数並びに本不応募合意株式に係る対象者の議決権の数の合計が、対象者の総株主の議決権の数の3分の2超となるようにするためです。

公開買付者は、下記「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」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けに係る決済に要する資金を、公開買付者親会社から最大110,000,000千円の資金の提供（以下「本親会社出資」といいます。）を受けることにより賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済開始日の前営業日までに本親会社出資を受けることを予定しております。

本取引は、①本公開買付け、②本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合に対象者が行う本株式併合を通じて、対象者の株主を公開買付者及び大和証券グループのみ（注2）とすること、及び③本株式併合の効力発生を条件として、公開買付者を吸収合併存続会社とし、対象者を吸収合併消滅会社とする吸収合併を行うこと（なお、対象者の株主である大和証券グループは、かかる吸収合併の対価として、公開買付者親会社の持分を取得する予定です。かかる吸収合併を以下「本三角合併」といいます。）から構成されます。

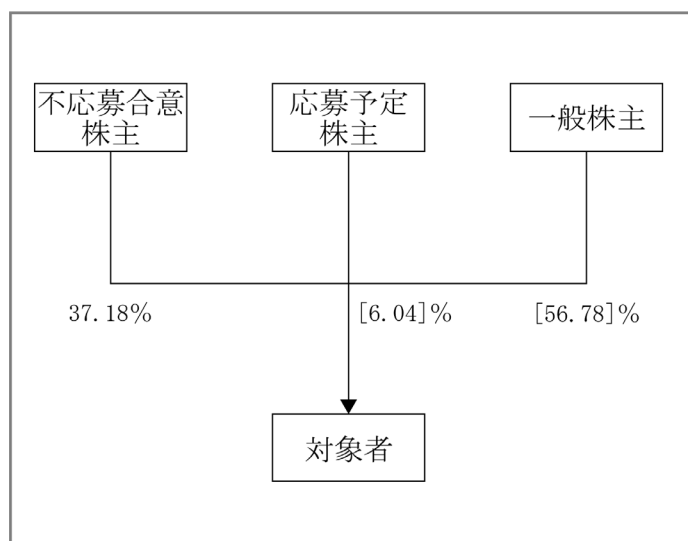
（注2） 本公開買付けの成立後、本株式併合の実施前に、大和P Iは、その所有する対象者株式の全て（所有株式：1,250,000株、所有割合：2.44%）を完全親会社である大和証券グループに譲渡する予定です。その結果、本株式併合の実施時点においては、大和証券グループが本不応募合意株式の全て（合計所有株式：19,078,612株、所有割合の合計：37.18%）を所有することになります。

大和証券グループは、対象者との資本関係を継続し、対象者の企業価値の最大化を図る観点から、本公開買付け成立後も継続して対象者の運営に関与する予定であり、本取引後においては、公開買付者親会社の持分を所有することが予定されています。そのため、本三角合併は、大和証券グループが公開買付者親会社の持分を取得することを目的として実施されるものとなります。また、本三角合併の合併比率を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性（法第27条の2第3項）の趣旨に反しないよう、対象者株式の価値は本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を上回らない価格で評価し、その結果、本三角合併後の大和証券グループの公開買付者親会社における持分比率は、本株式併合の実施直前における大和証券グループの対象者における所有割合を超えない割合とする予定です。

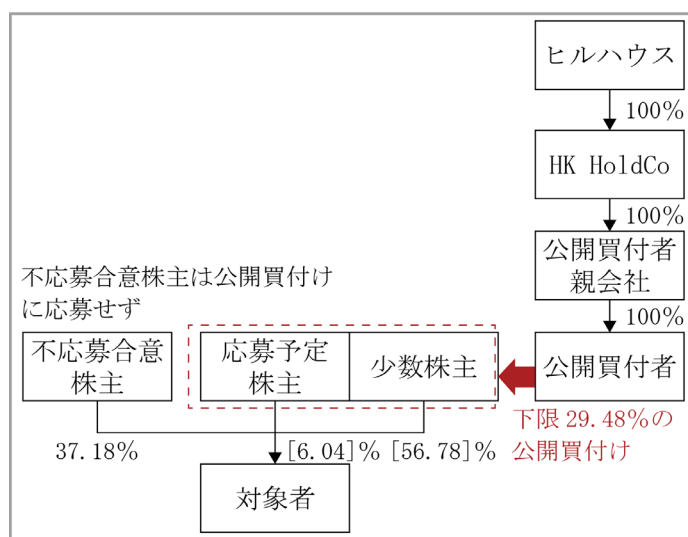
対象者が2024年10月11日付で公表した「Song Bidco合同会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は同日開催の取締役会において、公開買付者による対象者株式に対する本公開買付けへ賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。詳細については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認」をご参照ください。

なお、本取引のストラクチャーを図で表示すると大要以下のとおりとなります。

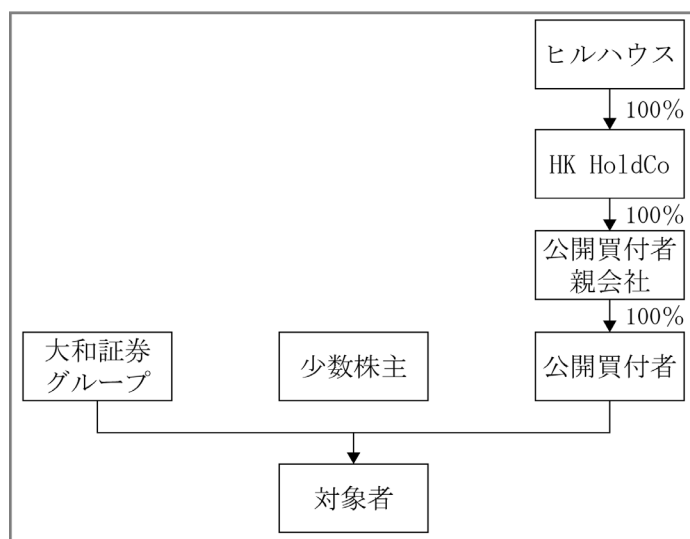
I. 本公開買付けの実施前



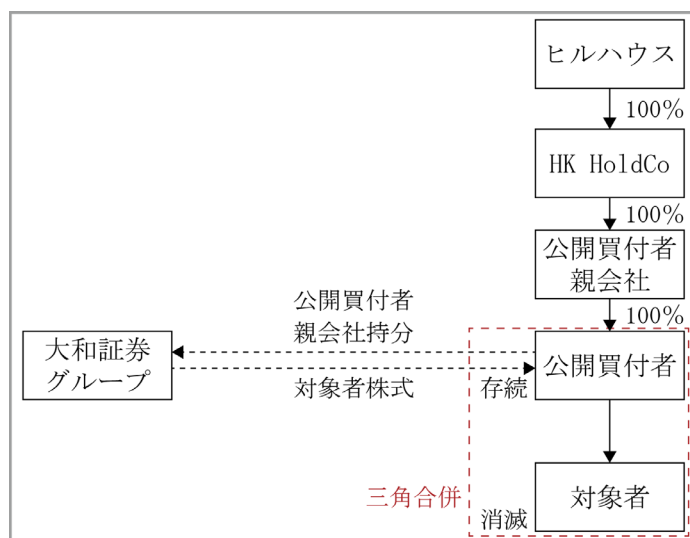
II. 本公開買付けの実施



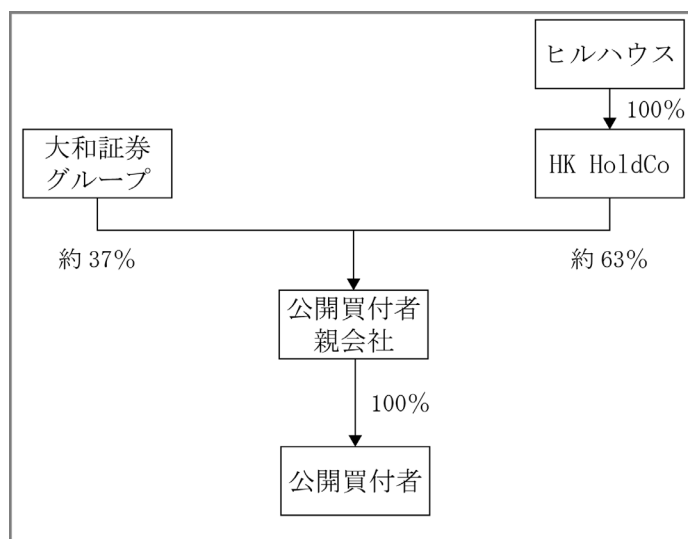
Ⅲ. 本スクイーズアウト手続の実施後



Ⅳ. 本三角合併



V. 本取引実施後



(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

公開買付者が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は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者から受けた説明及び対象者が公表した情報に基づくものです。

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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2024年6月にサムティ株式会社(以下「サムティ」といいます。)による単独株式移転により設立され、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。対象者の完全子会社であるサムティは、1982年12月に不動産の売買・賃貸・管理を行うことを目的とするサムティ開発株式会社として設立され、2005年6月に商号をサムティ株式会社に変更したとのことです。サムティは、2007年7月に株式会社大阪証券取引所(以下「大阪証券取引所」といいます。)ニッポン・ニュー・マーケット「ヘラクレス」に上場し、2013年7月に東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場統合に伴って東京証券取引所JASDAQスタンダード市場に上場した後、2015年10月に東京証券取引所市場第一部に指定され、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所プライム市場に上場したとのことです。

対象者グループ(対象者、連結子会社32社及び持分法適用関連会社2社(本書提出日現在)により構成される企業グループをいいます。以下同じです。)は、自社ブランド「S-RESIDENCE」シリーズ等の企画開発・販売を行う「不動産開発事業」、収益不動産等の取得・再生・販売を行う「不動産ソリューション事業」、海外における投資、住宅分譲事業を行う「海外事業」、マンション、オフィスビル、商業施設等の賃貸を行う「不動産賃貸事業」、ホテルの賃貸及び管理を行う「ホテル賃貸・運営事業」、マンション、オフィスビル、商業施設等の管理を行う「不動産管理事業」を事業セグメントとしているとのことです。なお、連結子会社のうち22社は、対象者グループがこれらの事業を行うプロセスにおいて、土地・建物及び信託受益権を取得・保有・開発するスキームに関連して設立又は出資を行っている特別目的会社又は一般社団法人であるとのことです。

対象者グループは、1982年12月のサムティの創業以来、40年以上にわたり総合不動産会社として日本全国において不動産の供給・管理等を行ってきたとのことです。対象者グループは、経営理念として、「倫理、情熱、挑戦 そして夢の実現」を掲げ、豊かな都市環境の整備を通して、自社だけにとどまらず、お客様やパートナー、そこに働く人々をはじめ、私たちの事業に関わる全ての人の夢を実現させることを目指しているとのことです。対象者は、その経営理念を実現すべく、従来の「不動産」という概念を超えた挑戦を行うため、「不動産を、超えてゆけ。」を対象者グループのスローガンとしているとのことです。具体的には、不動産に関わる一連のビジネスをグループで担う「総合不動産会社」として、対象者グループが従来から行っている賃貸マンション・ホテル・オフィス等の収益不動産の企画・開発・販売に留まらず、対象者グループの保有物件の賃貸、管理運営、対象者グループ取得物件の物件価値向上、さらにはREITの運用受託等のアセットマネジメント業務等にも事業を拡大しているとのことです。加えて、兵庫県三木市の「ネスタリゾート神戸」をはじめとしたテーマパークの運営にも事業を拡大し、また、今後のより一層のグローバル化社会への移行を見据え、ベトナム国ハノイ市における「THE SAKURA」及びホーチミン市における「THE OPUS ONE」の住宅分譲事業プロジェクトや、オーストラリア連邦シドニーでの住宅分譲事業プロジェクトへ参画する等、新たな収益機会の獲得を目指し、事業を推進しているとのことです。

対象者グループは上記のとおり、収益不動産の企画・開発・販売以外の事業を拡大しておりますが、対象者が企画・開発した収益不動産の第三者への販売に係る事業による収益が対象者グループ全体の収益の大宗を占める状況は変わっていないとのことです。当該事業においては、不動産の企画・開発から販売までに概ね3年間から5年間の期間を要するため、相当期間にわたり資金負担が先行するビジネスモデルとなっているとのことです。このようなビジネスモデルの事業を成長させるには、自己資金だけでなく金融機関等から借入金等により調達した外部資金を活用することが必要となりますが、2024年12月期第2四半期末における対象者の連結貸借対照表に基づき計算される対象者のネットD/Eレシオ(「有利子負債一現金及び預金」÷自己資本)は3.06、有利子負債残高は3,488億円と、2023年11月期末のネットD/Eレシオ2.09、有利子負債残高2,654億円から拡大しており、これまで対象者が行った金融機関との協議等を踏まえると、対象者グループの外部資金の追加的な調達余力は限定的な状況となっているとのことです。対象者グループが現在の規模で事業を維持していくための資金調達は可能ではあるものの、日本国内における金利上昇もあり、今後、対象者グループの事業を一層拡大させていくために現在と同等の条件で追加的な資金調達を行うことは容易ではないとのことです。

そのため、対象者グループがこれまで以上に事業を継続的に拡大し、対象者グループの経営理念を実現していくためには、抜本的なビジネスモデルの転換を図ることが必要であると認識しているとのことです。具体的には、対象者グループの有する収益不動産の企画・開発に係る高い能力を生かしながら、対象者が企画・開発した収益不動産を第三者に販売し、販売価格と仕入価格の差額相当の一回的な収受を目的とする収益構造(キャピタルゲイン中心の収益構造)から、対象者が企画・開発した収益不動産を第三者に販売するのではなく継続保有し、その賃貸や、管理運営を受託するほか、かかる収益不動産を対象者グループが運営するREITや不動産ファンドに譲渡し、対象者はそれらの不動産ファンド等から運営等の費用を継続的に収受することを目的とする収益構造(インカムゲインを獲得する収益構造)への転換が急務であると考えているとのことです。このような収益構造の転換により、対象者グループは、外部資金の調達余力に左右されることなく、対象者グループの事業を持続的に拡大させていくことが可能になると考えているとのことです。

なお、対象者は2021年1月にサムティとして中期経営計画「サムティ強靱化計画(アフターコロナ版)」を公表し、キャピタルゲイン中心の収益構造から、対象者が企画・開発した収益不動産の賃料収入によるインカムゲインを拡大した収益構造への転換を目標とすることを公表し、2023年11月期の数値目標として、売上高1,700億円(うち賃料収入等350億円)、営業利益200億円以上、2025年11月期の数値目標として、売上高2,200億円(うち賃料収入等450億円)、営業利益350億円以上を設定しているとのことです。2023年11月期においては、売上高1,986億円(うち賃料収入等258億円)、営業利益195億円を実現し、中期経営計画における2023年11月期の数値目標のうち、売上高及び営業利益については概ね達成しているものの、インカムゲインに当たる賃料収入等による売上高については達成に至っておらず、中期経営計画で目標としたインカムゲインを拡大した収益構造への転換は実現していないとのことです。

他方で、対象者によれば、対象者を取り巻く事業環境については、2024年3月のマイナス金利政策解除、同年7月の17年ぶりの政策金利の追加利上げ、及び今後の更なる利上げ要素を踏まえた金融調達環境の変化、堅調な米国景気の今後の継続性といった複数の不透明要素が見込まれる中で、本邦不動産開発・売買市場では特に賃貸住宅及びホスピタリティ不動産市場を中心に国内外投資家を問わず投資意欲は依然旺盛で、厳しい取得環境が続いていると考えているとのこと。対象者は、このように先行き不透明な市場環境、大きく変化する事業環境は対象者の事業リスクを高める一方で、対象者はその抜本的なビジネスモデルの転換に際して、事業構造の大幅な変更及び資本構成の改革が必要となると考え、今後の更なる企業価値の最大化を図るために中長期的な視野に立った事業判断が求められ、かかる事業判断には、常に四半期毎の業績を求められる上場企業としては実行しにくい施策も含まれるほか、対象者が上場企業として各種取組み・施策を実施する場合には、今後の対象者の最適な事業サイクルから生じる利益と、対象者の多くの株主の皆様が期待するリターンの発生時期に乖離が発生する可能性が障壁になると考えているとのこと。

このような背景の下、2023年5月中旬に、対象者は、かねてより対象者と取引関係のある第三者(以下「紹介者パートナー」という。)に対して、賃貸住宅及びホスピタリティ不動産市場での更なる成長資金を得るため、対象者への投資の可能性について打診をしたとのこと。

紹介者パートナーは、対象者への投資を検討するにあたり、本取引の価値をさらに向上させることを目的として、ヒルハウスの不動産分野における専門性及びプラットフォームを重視した投資権限のあり方及び投資会社として保有する資金力及び投資実績を踏まえ、投資先事業の売却や経営再建を得意とする他の投資ファンドとは異なり、投資先の更なる成長を促すことを投資方針としていること、また、紹介者パートナーはヒルハウスのシニアメンバーとの間で協働経験があり、互いの社風への理解及び信頼関係があることから、ヒルハウスが対象者への投資の検討に係る優れたパートナー候補であると判断したとのこと。そして、2023年8月上旬に、ヒルハウスは紹介者パートナーから本取引の検討の打診を受けました。ヒルハウスは、本邦賃貸住宅及びホテル市場は更なる成長が見込めることに加え、これまでのリアルアセットに係る豊富な投資実績を背景としたプラットフォーム及びノウハウを提供することで、対象者の今後のビジネスモデルの転換による企業価値向上にむけた可能性があると考え、2023年10月中旬、紹介者パートナーと共に対象者への投資の検討を行うことといたしました。

その後、2024年4月から2024年5月にかけて、ヒルハウス及び紹介者パートナーは対象者経営陣と複数回にわたり協議を行い、対象者は、第三者資本を活用したファンドマネジメントビジネスの拡大を通じたビジネスモデルの転換により、更なる成長を実現し、中長期的な企業価値最大化を達成できるとの考えに至り、また、ファンドマネジメントビジネスの拡大により、従前は対象者のバランスシートを活用することで行っていた不動産開発を、外部資本を活用しオフバランスで実施することが可能となることから、資本効率の改善やバランスシート上のレバレッジの低減が可能となり、開発能力の飛躍的な向上が可能となると考えたとのこと。また、対象者は、かかるビジネスモデルの転換には、ファンドマネジメントビジネス拡大に向けたファンド組成や投資家招聘が必須となること、ヒルハウス及び紹介者パートナーのそれぞれが有するグローバルな投資家とのリレーションや、ファンドマネジメントビジネスにおけるノウハウを対象者に提供することで、これらの実現が可能となるため、ヒルハウス及び紹介者パートナーが、対象者のビジネスモデル転換におけるベストパートナーであるとの考えに至ったとのこと。

その結果、対象者は、対象者株式を非公開化し、上場を維持した状態では実行が困難な施策の実施を通じて、ビジネスモデル転換に係るこれらの障壁を解消することが、対象者の企業価値向上に資する最善の方策であるとの考えに至ったとのこと。具体的には、ヒルハウス及び紹介者パートナーは以下のような様々な施策を通じて、成長戦略を一段と加速させることを企図しておりました。

(i) 第三者資本の活用による不動産開発ファンド及びコアファンドの組成

対象者は、これまで不動産開発に際して自社のバランスシートを活用しているとのことですが、ヒルハウス及び紹介者パートナーによる対象者株式の非公開化後、第三者資本を活用して開発ファンドを組成し、かかる開発ファンドを通じて用地を取得し、開発を行うことを想定しております。対象者が開発、保有を行う賃貸住宅は、アジア太平洋地域で最も投資家の選好度が高いアセットの一つとなっており、開発ファンドを活用することで、対象者自身ではこれまでアクセスできなかった投資家による資金を活用した開発が可能となり、開発機能の更なる強化が可能になると考えております。また、対象者が自社のバランスシート又は開発ファンドで開発した物件を半永久的に保有、運用する目的で、第三者資本を活用したコアファンドを組成し、対象者のバランスシート上での保有不動産を削減することで、対象者の資本効率の向上が可能になると考えております。これらのファンド設立にあたっては、資金の提供が可能な投資家とのリレーションが重要となりますが、ヒルハウス及び紹介者パートナーがこれまで培ってきたグローバルネットワークを駆使し、ファンド組成時には親密な投資家を招聘する予定です。

(ii) ファンドマネジメントビジネス拡大による安定収益の拡大

対象者の現状のビジネスモデルは、不動産開発事業が利益の大半を占める構造となっているとのことですが、開発ファンド及びコアファンドを組成し、対象者の関連会社にてアセットマネジメント業務を担うことで、これまで以上のスピード感をもって運用資産残高を拡大し、アセットマネジメント業務による収益を増加させることで、より安定的なビジネスモデルの確立が可能になると考えております。

(iii) 非連続成長機会としてのM&Aの推進

ヒルハウス及び紹介者パートナーのグローバルネットワークを駆使し、対象者の成長に資する国内外における投資機会及びM&A案件の紹介等を行うことで、対象者の更なる事業拡大及び収益向上につながると考えております。

また、ヒルハウス及び紹介者パートナーは対象者との協議と並行して、対象者の筆頭株主である大和証券グループの本公開買付けに関する意向を確認する目的で、2024年4月上旬に大和証券グループに接触し、ヒルハウス及び紹介者パートナーが検討する対象者のビジネスモデル転換の構想を共有いたしました。以降、複数回の協議を経て、ヒルハウス及び紹介者パートナー並びに大和証券グループは、2024年5月下旬、対象者株式の非公開化後も、国内の企業や個人と広範なネットワークを有する大和証券グループと対象者の資本関係を継続することが、対象者のビジネスモデルの転換をより効果的に実現し、企業価値の最大化に資するとの考えに至りました。その後も、対象者及び大和証券グループとの間で継続して、本取引後の事業方針や具体的な業務提携の協議を重ねてきました。協議の結果、2024年10月11日付で、公開買付者及び大和証券グループとの間で本不応募契約を締結するに至りました。本不応募契約の概要については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「⑤ 本不応募契約」をご参照ください。

ヒルハウス及び紹介者パートナーは対象者との協議を行うにあたり、2024年6月中旬、ヒルハウス、紹介者パートナー、不応募合意株主及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてレイサムアンドワトキンスLLP及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業を選任しております。上記ヒルハウス及び紹介者パートナー並びに対象者間の協議を踏まえ、ヒルハウス及び紹介者パートナー並びに対象者は、2024年6月11日に、本取引の具体的な検討開始に向けて、ノン・バインディング・タームシート(以下「本ノン・バインディング・タームシート」といいます。)を締結しました。そして、本ノン・バインディング・タームシート締結後、ヒルハウス及び紹介者パートナーは、本取引に向けた具体的な検討を開始いたしました。ヒルハウス及び紹介者パートナーは対象者との協議を行うにあたり、2024年6月下旬、ヒルハウス、紹介者パートナー、不応募合意株主及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社を選任しております。また、本取引に係る検討の一環として、2024年7月上旬から2024年9月上旬にわたって、対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施しました。さらに、ヒルハウスは、2024年9月下旬から2024年10月上旬に、ヒルハウス、不応募合意株主及び対象者から独立した共同ファイナンシャル・アドバイザーとして、Deutsche Bank AG, Singapore Branch及びJPモルガン証券株式会社をそれぞれ選任しております。

公開買付者は、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、対象者に対し、2024年9月23日に、2024年12月期の期末配当を行わないこと及び2024年12月期より株主優待制度を廃止することを前提として、対象者株式1株当たりの本公開買付価格を2,840円(前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,701円に対して5.15%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,625円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。))に対して8.19%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,588円に対して9.74%、同日までの直近6ヶ月間(注3)の終値単純平均値2,618円に対して8.48%のプレミアム)とする提案を行いました。しかしながら、公開買付者は、対象者及び本特別委員会(下記「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」で定義します。以下同じです。))から、2024年9月24日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、本公開買付価格の増額を検討するように要請を受けました。

(注3) 対象者は、サムティの単独株式移転により、2024年6月3日に設立され、対象者株式は、同日付で東京証券取引所プライム市場に上場されております。直近6ヶ月間の終値単純平均値の計算に際し、対象者株式の上場前の期間の株価については、サムティの東京証券取引所プライム市場における株価を参照しております。以下同じです。

対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年9月26日に、本公開買付価格を3,000円(前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,724円に対して10.13%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,635円に対して13.85%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,600円に対して15.38%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値2,620円に対して14.50%のプレミアム)とする本公開買付価格の再提案を行いました。対象者及び本特別委員会から、2024年9月27日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、再度本公開買付価格の増額を検討するように要請を受けました。

対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年9月30日に、本公開買付価格を3,100円(前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,853円に対して8.66%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,655円に対して16.76%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,611円に対して18.73%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値2,623円に対して18.19%のプレミアム)とする、本公開買付価格の再提案を行いました。対象者及び本特別委員会から、2024年10月1日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、再度本公開買付価格の増額を検討するように要請を受けました。

対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年10月2日に、本公開買付価格を3,175円(前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,831円に対して12.15%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,674円に対して18.74%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,621円に対して21.14%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値2,622円に対して21.09%のプレミアム)とする、本公開買付価格の再提案を行いました。対象者及び本特別委員会から、2024年10月3日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、再度本公開買付価格の増額を検討するように要請を受けました。

対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年10月7日に、本公開買付価格を3,280円(前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,852円に対して15.01%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,705円に対して21.26%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,636円に対して24.43%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値2,623円に対して25.05%のプレミアム)とする、本公開買付価格の再提案を行いました。対象者及び本特別委員会から、2024年10月8日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、再度本公開買付価格の増額を検討するように要請を受けました。

対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年10月9日に、本公開買付価格を3,300円(前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,817円に対して17.15%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,725円に対して21.10%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,645円に対して24.76%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値2,624円に対して25.76%のプレミアム)とする、本公開買付価格の最終提案を行いました。その結果、公開買付者は、対象者から、2024年10月10日に、当該最終提案における本公開買付価格に応諾する旨の回答を受領しました。

かかる価格交渉の中、2024年10月上旬、ヒルハウスは、紹介者パートナーより、紹介者パートナー内部における協議の結果、紹介者パートナーは本取引を辞退することとなった旨の申入れを受けました。その後、ヒルハウスは、対象者及び大和証券グループに対し、紹介者パートナーが本取引から辞退することとなった旨を通知しました。ヒルハウス、対象者及び大和証券グループは、紹介者パートナーが辞退することによる影響は限定的であること、並びに対象者及び大和証券グループはヒルハウスが本取引を進めることを支持する意向である旨を確認しました。

以上のように、本取引の実施が、対象者及び公開買付者グループの企業価値及び株式価値の向上を図るための手段として有効であるとの考えで両者一致したことから、本取引の実施を決定するとともに、2024年10月11日、対象者との間で本資本業務提携契約を締結しました。

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、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、2024年6月11日、対象者は、公開買付者グループから本ノン・パインディング・タームシートを受領したとのことです。対象者においてかかる提案について慎重に検討を行った結果、2024年6月12日、本取引の実施に向けた協議を進める旨の連絡を行い、その他の本取引に向けた具体的な検討及び協議を開始するとともに、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、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野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）をそれぞれ選任し、同法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に関する留意点等についての法的助言を踏まえ、公開買付者グループ及び不応募合意株主から独立した立場で、対象者グループの企業価値の向上及び対象者の少数株主の皆様の利益の確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための社内における検討体制の構築を開始したとのことです。

また、対象者は、公開買付者の連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、TMI総合法律事務所の助言を踏まえ、本取引に関する対象者の意思決定に慎重を期し、また、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観点から、2024年6月12日付で、いずれも対象者の独立社外取締役である三瓶勝一氏（対象者社外取締役、公認会計士・あけぼの監査法人・代表社員）、河合順子氏（対象者社外取締役、弁護士・弁護士法人梅ヶ枝中央法律事務所・パートナー）、小井光介氏（対象者社外取締役）、小寺哲夫氏（対象者社外取締役、弁護士・小寺法律事務所）及び村田直隆氏（対象者社外取締役、公認会計士・監査法人だいち・代表社員）の5名によって構成される、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主のいずれからも独立した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置したとのことです（本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。

対象者は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、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である野村證券並びに対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けているとのことです。

また、2024年6月12日付で、本特別委員会は、本特別委員会の独自の第三者算定機関としてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社（以下「デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー」といいます。）を選任したとのことです。

対象者は、上記体制を整備した後、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意見、指示、要請等に基づいた上で、野村證券及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性等に関して公開買付者との間で複数回にわたる協議・交渉を行ったとのことです。

また、本公開買付価格については、対象者は、2024年9月23日に、公開買付者から、2024年12月期の期末配当を行わないこと及び2024年12月期より株主優待制度を廃止することを前提として、第1回提案価格を受領したとのことです。対象者及び本特別委員会は、2024年9月24日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、本公開買付価格の増額を検討するように要請したとのことです。その後、対象者は、2024年9月26日に、公開買付者から、第2回提案価格を受領したとのことです。対象者及び本特別委員会は、2024年9月27日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、再度本公開買付価格の増額を検討するように要請したとのことです。その後、対象者は、2024年9月30日に、公開買付者から、第3回提案価格を受領したとのことです。対象者及び本特別委員会は、2024年10月1日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、再度本公開買付価格の増額を検討するように要請したとのことです。その後、対象者は、2024年10月2日に、公開買付者から、第4回提案価格を受領したとのことです。対象者及び本特別委員会は、2024年10月3日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、再度本公開買付価格の増額を検討するように要請したとのことです。その後、対象者は、2024年10月9日に、公開買付者から、第6回提案価格を受領したとのことです。その結果、対象者は、2024年10月10日に、当該最終提案における本公開買付価格に応諾する旨を回答したとのことです。

以上の経緯のもとで、対象者は、2024年10月11日開催の対象者取締役会において、TMI 総合法律事務所から受けた法的助言、野村證券及びデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから受けた助言、野村證券より2024年10月10日付で取得した対象者株式の株式価値に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(野村證券)」)及びデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーより2024年10月10日付で取得した対象者株式の株式価値に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)」)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から2024年10月10日付で取得した答申書(以下「本答申書」といいます。)において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討・協議を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下のとおり、本取引は対象者グループの企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。なお、2024年10月上旬、紹介者パートナーが本取引から辞退することとなった旨の通知をヒルハウスより受領し、それを踏まえて対象者はヒルハウスに対して対象者グループの企業価値向上に向けた諸施策実施への影響の有無及び程度について確認したとのことです。が、(a)紹介者パートナーが予定していた公開買付者への出資は限定的な比率であったことや、(b)ヒルハウスは過去にも投資先をデベロッパーからファンドマネジメントビジネスへのビジネスモデルへの転換を主導した優れた実績、ファンドマネジメントビジネスにおけるノウハウやグローバルな投資家とのリレーションを有しているとの説明を受けていることから、ヒルハウス及び紹介者パートナーにおいて当初予定していた対象者グループの企業価値向上のための各施策は、紹介者パートナーの支援なくとも実現可能と考えているとのことです。

(i) 第三者資本の活用による不動産開発ファンド及びコアファンドの組成を通じた開発機能の更なる強化及び資本効率の向上

対象者は、これまで不動産開発に際して自社のバランスシートを活用しているとのことです。が、ヒルハウスは、対象者株式の非公開化後、第三者資本を活用して開発ファンドを組成し、かかる開発ファンドを通じて用地を取得し、開発を行うことを想定しております。対象者が開発、保有を行う賃貸住宅は、アジア太平洋地域で最も投資家の選好度が高いアセットの一つとなっており、開発ファンドを活用することで、対象者自身ではこれまでアクセスできなかった投資家による資金を活用した開発が可能となり、開発機能の更なる強化が可能になると考えているとのことです。また、対象者が自社のバランスシート又は開発ファンドで開発した物件を半永久的に保有、運用する目的で、第三者資本を活用したコアファンドを組成し、対象者のバランスシート上での保有不動産を削減することで、自社の資本効率の向上が可能になると考えているとのことです。

(ii) ファンドマネジメントビジネス拡大による安定収益の拡大を通じたビジネスモデルの転換

対象者の現状のビジネスモデルは、不動産開発事業が利益の大半を占める構造となっているとのことです。対象者は、開発ファンド及びコアファンドを組成し、開発ファンド及びコアファンドが保有することとなる不動産のアセットマネジメント業務を対象者の関連会社にて担うことで、これまで以上のスピード感をもって運用資産残高を拡大し、アセットマネジメント業務による収益を増加させることで、より安定的なビジネスモデルの確立が可能になると考えているとのことです。

(iii) グローバルな投資家とのリレーションや、ファンドマネジメントビジネスにおけるノウハウの活用

上記のビジネスモデルの転換には、ファンドマネジメントビジネス拡大に向けたファンド組成や投資家招聘が必須となるところ、対象者は、ヒルハウスが有するグローバルな投資家とのリレーションや、ファンドマネジメントビジネスにおけるノウハウを活用することで、ファンド組成や投資家招聘の実現が可能となるため、ヒルハウスが、対象者のビジネスモデル転換におけるベストパートナーであると考えているとのことです。

(iv) グローバルネットワークを活用したインオーガニックな成長機会の獲得

国内人口の減少を背景に対象者の主要マーケットである賃貸住宅市場の縮小が見込まれる中、対象者は、中長期的な成長には海外事業の強化が必要と考えているとのことです。ヒルハウスのグローバルネットワークを駆使し、自社の成長に資する国外における投資機会を獲得することで、対象者の更なる事業拡大及び収益向上につながると考えているとのことです。

なお、対象者は、公開買付者より、本取引は、①本公開買付け、②本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本公開買付けにおいて、対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合に対象者が行う本株式併合を通じて、対象者の株主を公開買付者及び大和証券グループのみとすること、及び③本株式併合の効力発生を条件とした本三角合併から構成されているとの説明を受け、質疑応答を行い、当該質疑応答の結果を踏まえ、本取引による公開買付者による対象者の完全子会社化を実施しても対象者グループの事業に対する影響はないとの判断に至ったとのことです。

また、不応募合意株主は、公開買付者とともに対象者グループの企業価値の最大化を図る観点から、本公開買付け成立後も継続して対象者の運営に関与する予定であるところ、対象者は、本取引の実行後も不応募合意株主との間で資本関係を継続することが、対象者グループの企業価値の向上に資すると判断したとのことです。

なお、対象者株式の非公開化を行った場合には、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられ、また、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなります。

しかしながら、近時の上場維持コストの上昇を踏まえると、今後も継続して株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあり、加えて、対象者グループの社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得される部分が大きくなっており、株式の上場を維持する必要性は相対的に減少しているものと対象者は考えているとのことです。また、対象者株式の非公開化により、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ものの、公開買付者が第三者資本を活用した開発ファンドを組成し、かかる開発ファンドを通じて用地を取得し、開発を行うことを想定していることからすれば、当該デメリットが対象者の事業に与える影響は小さく、株式の非公開化はそのデメリットを上回ると対象者は考えるに至ったとのことです。

なお、対象者は、2022年7月に公開買付者以外の金融投資家1社からも対象者株式の非公開化について提案を受け、2024年5月まで対象者より一定の情報提供を行っていたとのことですが、法的拘束力の有無を問わず、公開買付けの買付価格を含む具体的な提案を受けるには至らず、最終的に検討を中止する旨の連絡を受けているとのこと。また、それと並行して、2023年4月下旬から同年5月下旬にかけて、事業会社4社に対して対象者株式の非公開化を前提とした対象者への投資の関心の有無を打診していたとのことですが、いずれも非公開化を前提とした検討を行う意向は示されず、法的拘束力のある提案や、公開買付けの買付価格を含む具体的な提案を受けるには至っていないとのこと。一方で、公開買付者からは対象者株式の非公開化取引に関する具体的な提案の実施に至り、対象者は、公開買付者が提案した、(a)開発資金の確保を企図した開発ファンドの組成を通じた資金調達手段の多様化、(b)コアファンドを活用したアセットマネジメント機能の更なる強化や資本効率の向上、(c)アセットマネジメント業務による収益増加を通じたインカムゲインを中心としたビジネスモデルへの転換の確立、(d)ヒルハウスのグローバルネットワークを駆使した対象者の成長に資する国内外における投資機会及びM&A案件の紹介等の公開買付者が企図している企業価値向上施策を実施することが対象者グループの企業価値向上に最も資するものであると判断したとのこと。

また、対象者は、本公開買付価格について、(i)下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 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」に記載されている野村證券による本株式価値算定書(野村證券)における対象者株式の株式価値算定結果によれば、市場株価平均法の上限値を上回り、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。)法に基づく1株当たり株式価値レンジに収まる水準となっていること、(ii)下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 特別委員会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」に記載されているデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)における対象者株式の株式価値算定結果によれば、市場株価平均法の上限値を上回り、DCF法に基づく1株当たり株式価値レンジに収まる水準となっていること、(iii)本公開買付価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2024年10月10日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日の終値2,795円に対して18.07%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,743円に対して20.31%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値2,653円に対して24.39%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値2,623円に対して25.81%のプレミアムが加算されたものであり、本公開買付価格には2022年1月1日から2024年10月9日までに公表された、買付者および特別関係者の議決権比率の合計が1/3超である事例(対象者が買付者の連結子会社である事例等を除きます。)38件における買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム水準(公表日前営業日の終値に対するプレミアムの平均値・中央値(53.29%、49.23%)、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値・中央値(55.28%、48.59%)、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値・中央値(56.65%、47.86%)、及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値・中央値(57.42%、49.57%))と比較して、不合理でないプレミアムが付されていると考えられること、(iv)下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定された価格であること等を踏まえ、本公開買付価格は妥当性を有し、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのこと。

以上より、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格は対象者の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、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2024年10月11日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、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ことを決議したとのこと。

上記取締役会決議の詳細は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」をご参照ください。

③ 本公開買付け後の経営方針

本公開買付けが成立した後の経営方針について、ヒルハウス及び大和証券グループは、対象者の自主性を尊重しながら、主に上記「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」に記載の各施策を講じることにより、対象者に配慮した上でそのビジネスモデル及び収益構造を転換し、対象者の企業価値を高めることを目指します。

なお、HK HoldCoは、2024年10月11日付で、対象者との間で本資本業務提携契約を締結し、また、公開買付者は本株式併合の効力発生後に大和証券グループとの間で本株主間契約を締結する予定です。本資本業務提携契約及び本株主間契約において、ヒルハウス、対象者及び大和証券グループは、本取引完了後の対象者の取締役会の構成については、取締役の人数は最大11名とし、最高経営責任者は自ら取締役になるとともに他の経営陣から最大2名を、公開買付者が最大6名を、そして、大和証券グループが最大2名をそれぞれ指名する権利を有することを合意しております。また、ヒルハウスは、(a)商業上合理的な範囲において、対象者の従業員について、本スクイーズアウト手続後一定期間、総体として2024年10月11日現在における条件を著しく下回らない条件により雇用を維持するよう努力すること及び(b)既存のインセンティブプランと同等以上のインセンティブプランを対象者の役員に付与することを企図しております。本資本業務提携契約及び本株主間契約の概要については、それぞれ下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「① 本資本業務提携契約」及び「⑥ 本株主間契約(締結予定)」をご参照ください。

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

本書提出日現在において、公開買付者は対象者株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けに該当いたしません。また、対象者の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注)取引にも該当いたしません。

もっとも、(i)公開買付者が対象者の主要株主かつ筆頭株主である大和証券グループ及びその完全子会社である大和P Iとの間で本不応募合意株式を本公開買付けに応募しないこと、及び、本株式併合の効力発生後に本三角合併を実施することに合意していること、並びに(ii)対象者の株主を公開買付者と大和証券グループのみとする対象者株式の非公開化を公開買付者が企図していることを考慮し、本公開買付け価格の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の過程における恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避する観点から、以下のような措置を実施いたしました。

(注) 「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との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する対象者の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、対象者において、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として、以下の①乃至⑥の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

また、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

対象者は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主のいずれからも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である野村證券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2024年10月10日付で本株式価値算定書(野村證券)を取得したとのことです。

(i) 算定機関の名称並びに上場会社及び公開買付者との関係

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主のいずれからも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である野村證券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2024年10月10日付で、本株式価値算定書(野村證券)を取得したとのことです。なお、対象者及び公開買付者において、本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、対象者は、野村證券から本公開買付けの公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。また、野村證券は、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。なお、本取引に係る野村證券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系により野村證券を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選任しているとのことです。また、本特別委員会において、野村證券の独立性に問題がないことが確認されているとのことです。

(ii) 算定の概要

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者株式の価値を多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価平均法を用い、また、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行ったとのことです。

野村證券によれば、対象者株式の株式価値算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	2,624円～2,832円
DCF法	2,102円～4,677円

市場株価平均法においては、2024年10月9日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所プライム市場における算定基準日の終値2,792円、直近5営業日の終値の単純平均値2,832円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,734円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,649円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,624円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,624円から2,832円と算定しているとのことです。

DCF法においては、対象者が作成した2024年12月期から2029年12月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、対象者が2024年12月期第3四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価し、さらに対象者が保有する現金同等物や有利子負債等の価値を加減算する等財務上の一定の調整を行って、対象者株式の株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,102円から4,677円と算定しているとのことです。

野村證券がDCF法による算定に用いた本事業計画には、大幅な増減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。具体的には、収益不動産の開発及び販売の規模が事業年度に応じて異なるため、2025年12月期における営業利益は大幅な減少を見込んでおり、2026年12月期における営業利益は大幅な増加を見込んでいるとのことです(2025年12月期：営業利益18,599百万円・前期比-38.5%、2026年12月期：営業利益32,921百万円・前期比+77.0%)。さらに、上記の理由による運転資本の増減に伴い、2025年12月期及び2028年12月期におけるフリー・キャッシュ・フローは大幅な減少を見込んでおり、2026年12月期及び2029年12月期におけるフリー・キャッシュ・フローは大幅な増加を見込んでいるとのことです。

なお、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、算定時点において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されていないとのことです。

(注) 野村證券は、対象者株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び対象者から提供を受けた一切の情報が正確かつ完全である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についての検証は行っていないとのことです。対象者及びその関係会社の資産又は負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の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、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。本事業計画については、対象者の経営陣により算定時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としているとのことです。野村證券の算定は2024年10月9日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものであるとのことです。なお、野村證券の算定は、対象者取締役会が対象者株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

② 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手續に対する対象者取締役会の意思決定方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する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、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主のいずれの関連当事者にも該当せず、本取引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、本特別委員会は、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から、対象者のリーガル・アドバイザーとして選任されることを承認した上で、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確認しているとのことです。TMI総合法律事務所の報酬は、時間単位の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。

③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者は、対象者において本取引の是非につき審議及び決議するに先立ち、本取引に係る対象者取締役会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、2024年6月12日付で、いずれも対象者の独立社外取締役である三瓶勝一氏(対象者社外取締役、公認会計士・あけぼの監査法人・代表社員)、河合順子氏(対象者社外取締役、弁護士・弁護士法人梅ヶ枝中央法律事務所・パートナー)、小井光介氏(対象者社外取締役)、小寺哲夫氏(対象者社外取締役、弁護士・小寺法律事務所)及び村田直隆氏(対象者社外取締役、公認会計士・監査法人だいち・代表社員)の5名から構成される本特別委員会を設置したとのことです。なお、対象者は、本特別委員会の委員として設置当初からこの5名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はなく、また対象者は本特別委員会の委員への選定に際して、三瓶勝一氏、河合順子氏、小井光介氏、小寺哲夫氏及び村田直隆氏が、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主のいずれとの間でも重要な利害関係を有していないことを確認しているとのことです。また、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しているとのことです。

その上で、対象者は、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の正当性、(b)本取引に係る交渉過程の手續の公正性、(c)本取引により対象者の少数株主に交付される対価の妥当性、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本取引(本公開買付けに係る対象者の意見表明を含みます。)が対象者の少数株主にとって不利益であるか否か(これらを総称して、以下「本諮問事項」といいます。)を諮問し、本諮問事項についての本答申書を対象者に提出することを委嘱したとのことです。

さらに、対象者取締役会は、本特別委員会に対しては、(i)本取引に関与する対象者の役職員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求め、その他の調査を行う権限、(ii)公開買付者との協議・交渉の方針について、対象者に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行う権限、及び(iii)本特別委員会が必要と判断した場合には、対象者の費用負担のもと、弁護士、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任し、本特別委員会に対する助言を求めることができる権限を付与することを決議しているとのことです。また、本特別委員会への諮問にあたり、対象者取締役会は、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、本取引を行わないことを決議しているとのことです。

本特別委員会は、2024年6月28日から同年10月10日までの間に合計10回にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行い、本諮問事項についての協議及び検討を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者から、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、事業環境、事業計画、経営課題等に関する説明を受け、質疑応答を行い、また、公開買付者から、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行った他、2024年10月上旬に紹介者パートナーが辞退した際には紹介者パートナーの辞退の背景やそれに伴う本取引への影響を確認するために追加インタビューを実施し、さらに、不応募合意株主から、本取引の意義、不応募合意に係る打診を受けた経緯、本取引後の不応募合意株主の対象者の経営への関与方針等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。加えて、本特別委員会は、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができることを確認しているとのことです。さらに、野村證券及びデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから対象者株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受けているとのことです。その後、本特別委員会は、対象者及び野村證券から、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、本公開買付価格につき、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者との間で本公開買付価格について3,300円という最終的な合意に至るまで、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を対象者に意見する等して、公開買付者との交渉過程に関与したとのことです。さらに、TMI 総合法律事務所から特別委員会の意義・役割等を含む本取引の手続面における公正性を担保するための措置、並びに本取引に係る対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置及び本取引に関する説明を受け、それぞれ、質疑応答を行うとともに、対象者及び野村證券からは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、質疑応答を行い、当該算定結果の合理性について検討したとのことです。

なお、本特別委員会は、第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを独自の第三者算定機関として選任しているとのことです。また、本特別委員会は、上記「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」及び「② 対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、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である野村證券並びに対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI 総合法律事務所について、それぞれの独立性、専門性及び実績等を確認した上でこれらの選任を承認しているとのことです。

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及び検討した結果、2024年10月10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。

(i) 本取引の目的の正当性について

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の企業価値の具体的内容等について、対象者、ヒルハウス、紹介者パートナー及び大和証券グループ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「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及び検討を実施した。

その結果、本公開買付けを含む本取引の目的等には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められることから、本取引は対象者グループの企業価値向上を目的として行われるものといえ、本取引の目的は正当であると判断するに至った。

(ii) 本取引に係る交渉過程の手続の公正性

(a) 対象者による検討方法

対象者が本取引について検討するにあたっては、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主のいずれからも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である野村證券並びにリーガル・アドバイザーであるTMI 総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値の向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格を始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の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

また、本特別委員会は対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主から独立した本特別委員会独自の第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを選任し、専門的助言を受けている。

(b) 対象者による協議・交渉

対象者は、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、野村証券を通じて、公開買付者からの本公開買付価格の提案に対して、複数回にわたり繰り返し価格交渉を実施した。なお、当該協議・交渉にあたっては、本特別委員会は、対象者から当該協議・交渉の経緯及び内容等について適時に報告を受け、本特別委員会を通じて方針等を協議し、意見を述べるなどした上で行うなど、本特別委員会が公開買付者との交渉過程に実質的に関与する形で行われている。

そして、その交渉の結果として、3,300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2,840円とする公開買付者の当初の提案より、460円の価格引上げを引き出している。

(c) 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、公開買付者ら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存在しない。

(d) 本特別委員会の意見を最大限尊重すること

対象者は、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、本取引を行わないことを決議している。

(e) 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、本取引に係る交渉過程の手続は公正であると判断するに至った。

(iii) 本取引により対象者の少数株主に交付される対価等、本取引の取引条件の妥当性について

(a) 野村証券による株式価値算定書

対象者が、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主のいずれからも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である野村証券から取得した株式価値算定書によれば、対象者株式の1株当たりの株式価値は、市場株価平均法によると2,624円から2,832円、DCFによると2,102円から4,677円とされている。

本公開買付価格は、野村証券から取得した株式価値算定書の市場株価平均法による算定結果の上限値を超える金額であり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内の金額である。

そして、本特別委員会は、野村証券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、野村証券及び対象者に対して評価手法の選択や算定の基礎となる対象者の事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等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。なお、野村証券がDCF法による算定に用いた2024年12月期から2029年12月期までの事業計画は、サムティとして2021年1月に公表した中期経営計画における対象者グループ中長期目標の目標値に対して、直近の事業環境の変化等を考慮して一定の調整を行っており、本経営方針における対象者グループ中長期目標の目標値とは異なる数値計画となっている。

加えて、本公開買付価格(3,300円)は、算定基準日(2024年10月9日)の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,792円に対して18.19%、同日までの過去1か月間の終値の単純平均値2,734円に対して20.70%、同日までの過去3か月間の終値の単純平均値2,649円に対して24.58%、同日までの過去6か月間の終値の単純平均値2,624円に対して25.76%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、相応なプレミアムが付された価格であると評価できる。

(b) デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる株式価値算定書

本特別委員会が、本諮問事項を検討するにあたり、公開買付者グループから提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主から独立した独自の第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した株式価値算定書によれば、対象者株式の1株当たりの株式価値は、市場株価法によると2,624円から2,792円、DCF法によると2,917円から4,322円とされている。

本公開買付価格は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した株式価値算定書の市場株価法による算定結果の上限値を超える金額であり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内の金額である。

そして、本特別委員会は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー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、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー及び対象者に対して評価手法の選択や算定の基礎となる対象者の事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等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。

加えて、本公開買付価格(3,300円)は、算定基準日(2024年10月9日)の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,792円に対して18.19%、同日までの過去1か月間の終値の単純平均値2,734円に対して20.70%、同日までの過去3か月間の終値の単純平均値2,649円に対して24.58%、同日までの過去6か月間の終値の単純平均値2,624円に対して25.76%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、相応なプレミアムが付された価格であると評価できる。

(c) 交渉過程の手続の公正性

上記のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、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。

(d) 本公開買付後の手続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非公開化の手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、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される予定である。

(e) 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は妥当であると判断するに至った。

(iv) 本取引が対象者の少数株主にとって不利益であるか否かについて

本特別委員会の審議においてその他対象者の少数株主に特段の悪影響を及ぼす事象は確認されておらず、上記1乃至3記載の事項等を踏まえて、本取引が対象者の少数株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、対象者による本公開買付けへの賛同意見の表明及び対象者の株主に対して応募推奨することを含め、本取引は対象者の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

④ 特別委員会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

対象者は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主のいずれからも独立した独自の第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2024年10月10日付で本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)を取得したとのことです。

(i) 算定機関の名称並びに上場会社及び公開買付者との関係

本特別委員会は、上記「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載する諮問事項を検討するにあたり、公開買付者グループから提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主から独立した独自の第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対し、対象者株式の株式価値算定を依頼し、2024年10月10日付で本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)を取得しているとのことです。なお、本特別委員会は、上記に記載のとおり、本公開買付価格の公正性及び本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置等を実施していることを踏まえ、本公開買付価格を含む本取引の公正性が担保されていると考えた結果、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。また、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、対象者グループ、公開買付者グループ及び不応募合意株主のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。なお、本取引に係るデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対する報酬は、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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

また、本特別委員会は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの独立性及び専門性に問題がないことから、本特別委員会独自の第三者算定機関として選任しているとのことです。

(ii) 算定の概要

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、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算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を用い、また、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値の算定を行ったとのことです。

上記の各方式において算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	2,624円～2,792円
DCF法	2,917円～4,322円

市場株価平均法では、算定基準日を2024年10月9日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値2,792円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,734円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,649円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,624円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,624円から2,792円と算定しているとのことです。

D C F法では、対象者が作成した本事業計画及び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2024年12月期第4四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,917円から4,322円と算定しているとのことです。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーがD C F法による算定の前提とした本事業計画には、対前年度比較において営業利益及びフリー・キャッシュ・フローに大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、収益不動産の開発及び販売の規模が事業年度に応じて異なるため、2025年12月期における営業利益は大幅な減少を見込んでおり、2026年12月期における営業利益は大幅な増加を見込んでいるとのことです(2025年12月期：営業利益18,599百万円・前期比-38.5%、2026年12月期：営業利益32,921百万円・前期比+77.0%)。さらに、上記の理由による運転資本の増減に伴い、2025年12月期及び2028年12月期におけるフリー・キャッシュ・フローは大幅な減少を見込んでおり、2026年12月期及び2029年12月期におけるフリー・キャッシュ・フローは大幅な増加を見込んでいるとのことです。なお、本取引の実行により実現することができるシナジー効果については、現時点において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とのことです。

(注) デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであること、対象者株式の株式価値の算定に重大な影響を及ぼす可能性のある事実でデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー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。加えて、本事業計画に関する情報については、対象者の経営陣による現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。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの算定は、2024年10月9日までの上記情報を反映したものであるとのことです。

⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認

対象者取締役会は、野村證券から取得した本株式価値算定書(野村證券)の内容、特別委員会を通じてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)及びT M I 総合法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引について、対象者の企業価値の向上、少数株主の皆様の利益保護を含む本取引に関する諸条件の妥当性等の観点から、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本公開買付けの実施も含めた本取引が、上記のシナジーの発現を通じて、対象者の企業価値向上に資するものであるとともに、本公開買付け価格を含む取引条件については、対象者の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保されたものであり、本公開買付けは、対象者の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な売却機会を提供するものであると判断し、2024年10月11日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、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を決議したとのことです。

上記の取締役会においては、対象者取締役9名(小川靖展氏、寺内孝春氏、濱松貴志氏、三瓶勝一氏、河合順子氏、大石理嗣氏、小井光介氏、小寺哲夫氏及び村田直隆氏)のうち、小川靖展氏、寺内孝春氏及び濱松貴志氏は、公開買付者グループとの間で本取引後の対象者の経営に関する契約等を締結する可能性があること、大石理嗣氏は、対象者の主要株主かつ筆頭株主であり公開買付者との間で本不応募契約を締結した、大和証券グループの役職員であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、小川靖展氏、寺内孝春氏、濱松貴志氏及び大石理嗣氏を除く対象者取締役5名(三瓶勝一氏、河合順子氏、小井光介氏、小寺哲夫氏及び村田直隆氏)において審議の上、その全員一致で本公開買付けに賛同の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ことを決議したとのことです。また、上記の取締役会に参加した取締役5名において、公開買付者グループ及び本不応募合意株主の役員との兼職関係にある等利害関係を有する役員は存在していないとのことです。また、対象者取締役のうち、小川靖展氏、寺内孝春氏、濱松貴志氏及び大石理嗣氏は、利益相反の疑いを回避する観点より、対象者取締役会における本取引の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において本取引の検討、本取引に係る公開買付者との協議・交渉にも一切参加していないとのことです。

⑥ 対象者における独立した検討体制の構築

上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、公開買付者グループ及び本不応募合意株主から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。

具体的には、対象者は、2024年6月11日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の提案書を受領した後、TMI総合法律事務所から受けた助言を踏まえ、本取引に関する検討並びに公開買付者グループとの協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、そのメンバーは、公開買付者グループ及び本不応募合意株主の役職員を兼務しておらず、かつ、過去に公開買付者グループ又は本不応募合意株主の役職員としての地位を有していたことのない対象者の役職員のみから構成されるものとしているとのことです。また、かかるプロジェクトチームは、本特別委員会とともに対象者と公開買付者との間の本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程に専属的に関与しており、2024年10月11日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。

(4) 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」に記載のとおり、本公開買付けにより、対象者株式(ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、対象者に対し、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者及び大和証券グループのみとし、対象者株式を非公開化することを目的とした本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの決済完了後速やかに、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。)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2025年1月下旬を目途に開催することを対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始後の近接する日(本書提出日現在において、2024年12月上旬を予定しております。)が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して基準日設定公告を行うことを要請する予定です(なお、本書提出日現在未定ですが、公開買付期間中に基準日設定公告が行われる可能性もあります。)。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定とのことです。なお、公開買付者及び本不応募合意株主(注)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。

(注) 本公開買付けの成立後、本株式併合の実施前に、大和P Iは、その所有する対象者株式の全て(所有株式：1,250,000株、所有割合：2.44%)を完全親会社である大和証券グループに譲渡する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認された場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会において承認された本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。本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、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。以下同じです。)に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。

当該端数の合計数に相当する対象者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各株主の皆様(ただし、公開買付者、大和証券グループ及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、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に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対して要請する予定です。また、本株式併合の割合は、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の発行済株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)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の皆様(ただし、公開買付者、大和証券グループ及び対象者を除きます。)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するよう要請する予定です。本株式併合に関する具体的な手続については、公開買付者と対象者との間で協議の上、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、本株式併合により株式の数に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その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主の皆様(ただし、公開買付者、大和証券グループ及び対象者を除きます。)は、対象者に対し、そ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部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決定の申立てを行うことができる旨が定められております。

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の皆様(ただし、公開買付者、大和証券グループ及び対象者を除きます。)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の皆様(ただし、公開買付者、大和証券グループ及び対象者を除きます。)は、上記申立てを行うことができるようになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、譲渡制限付株式報酬として対象者の取締役(社外取締役及び監査等委員である取締役を除きます。)及び執行役員並びに対象者の完全子会社であるサムティの執行役員(以下「本執行役員」といいます。)に付与された対象者の譲渡制限付株式(以下「本譲渡制限付株式」といいます。)については、本譲渡制限付株式に係る割当契約書において、(a)譲渡制限期間中に、株式の併合(当該株式の併合により本譲渡制限付株式の割当者の有する本譲渡制限付株式が1株に満たない端数のみとなる場合に限り、)に関する事項が対象者の株主総会で承認された場合(ただし、株式の併合の効力発生日が譲渡制限期間の満了時より前に到来するときに限り、)には、対象者の取締役会の決議により、2024年6月(本執行役員については2024年3月)から当該承認の日(以下「スクイーズアウト承認日」といいます。)を含む月までの月数を10(本執行役員については13)で除した数(ただし、計算の結果1を超える場合には1とします。)に、スクイーズアウト承認日において本譲渡制限付株式の割当者が所有する本譲渡制限付株式の数を乗じた数(ただし、計算の結果1株未満の端数が生じる場合には、これを切り捨てるものとします。)の本譲渡制限付株式について、株式の併合の効力発生日の前営業日の直前時をもって、譲渡制限を解除するとされ、(b)上記(a)に規定する場合には、対象者は、当該株式の併合の効力発生日の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全てを無償で取得するとされており、本株式併合の手続においては、上記割当契約書の(a)の規定に従い、本株式併合の効力発生日の前営業日の直前時において譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、本株式併合の対象とし、上記割当契約書(b)の規定に従い、本株式併合の効力発生日の前営業日をもって譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、対象者において無償取得する予定です。

上記の手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況によっては、実施の方法及び時期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各株主の皆様(ただし、公開買付者、大和証券グループ及び対象者を除きます。)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、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に乗じた価格と同一になるよう算定される予定です。

なお、本株式併合が2025年3月31日までに完了することが見込まれる場合には、公開買付者は、対象者に対して、本株式併合が完了していることを条件として、2024年12月期に係る2025年3月下旬開催予定の対象者の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利を行使することのできる株主を、本株式併合完了後の株主のみとするため、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定です。そのため、対象者の2024年12月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者及び対象者間で協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、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の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認くださいようお願いいたします。

なお、公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続を実施した後、本三角合併を実施することを予定しております。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場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は、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、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けに係る手続が完了した時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けが成立した後、上記「(4) 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)」に記載の本スクイーズアウト手続を実行することを予定しており、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、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意

① 本資本業務提携契約

HK Holdco及び対象者は、2024年10月11日付で、本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約の主要な条項は以下のとおりです。

- A. 意見表明決議：対象者は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを、本特別委員会が提出した本答申書に基づき決議(以下「本意見表明決議」という。)し、公開買付期間中に本意見表明決議を撤回しない義務を負う。ただし、(a)対抗提案がなされた場合、及び(b)本書に記載の公開買付者又はHK HoldCo若しくはその出資者に係る事項のうち、公開買付者による本公開買付けの実施及び本資本業務提携契約に規定される対象者への支援を行う能力に重大な悪影響を及ぼす事由に変更が生じたときはこの限りではない。
- B. 交渉禁止：競合取引を開始し、勧誘し又は競合取引となることを知りながらそれを行うよう働きかけないことを誓約する(以下「交渉禁止義務」という。)

- C. 対抗提案：公開買付者以外の第三者が、対象者の普通株式を大和証券グループの所有分と併せて3分の2以上取得することを目的とする、1株当たりの買付価格が本公開買付価格を上回る内容の現金を対価とする公開買付けの(i)公開買付開始公告がなされた場合、又は(ii)公開買付けを確約する提案(第三者による十分な資金調達(certain funds)がなされることが合理的に期待される書面による提案であって、規制当局の承認の観点から実現可能性があり、想定される公開買付けの公表までの期間が、公開買付者が追加提案を行うことができる最終日から22営業日以内であるものを意味する。)の公表がなされた場合(以下「対抗提案」と総称する。)、(a)対象者が交渉禁止義務に違反しておらず、(b)公開買付価格及び当該第三者が提案する事業計画が対象者の企業価値向上に資するか否かの点も考慮したうえで、対抗提案を検討しないことが、取締役の善管注意義務又は忠実義務に違反する可能性があるとして合理的に認められる旨を述べる法律専門家からの法律意見を受領している場合、対象者は、かかる対抗提案を検討する意思の有無について、当該公開買付開始公告又は公表がなされた日の翌営業日から起算して3営業日以内に、書面により公開買付者に通知するものとする。公開買付者は、当該通知の受領から8営業日後の日本時間午後11時59分、又は公開買付期間の最終日の前営業日の日本時間午後4時のいずれか早い時まで、対抗提案に対する対案を提示することができる。公開買付者が対抗提案に対する対案を提示しない場合、対象者は公開買付期間の最終日に本資本業務提携契約を解除し、第三者との交渉を開始することができる。
- D. 本三角合併：対象者は、対象者は、本三角合併を実施するために必要な決議及び手続を行うことを合意する。
- E. 表明保証：各当事者は慣例的な表明保証(有効な設立、法律上の権能、定款の遵守、執行可能性、支払不能の不存在、反社会的勢力の排除、対象者における未公表の重要事実の不存在、開示書類の真実性及び贈収賄・汚職防止／制裁関連事項)を行う。
- F. 本スクイーズアウト後の経営方針：HK HoldCoは、本取引完了後の対象者の経営体制(取締役会の構成やインセンティブプランを含む。)を確認する。
- G. 解除：本資本業務提携契約は、(a)当事者双方の合意による場合、(b)当事者による表明保証違反又は義務違反があり、かつ、当該違反が本取引の完了に重大な悪影響を及ぼす場合、(c)当事者による契約上の重大な義務違反があり、かつ当該違反が通知から5日以内に是正されない場合、(d)本公開買付けが撤回された場合若しくは不成立となった場合又は(e)対抗提案があった場合で公開買付者が当該対抗提案に対する対案を提示しない場合であって、対象者が交渉禁止義務に違反していない場合には対象者により、解除することができる。

② 本応募契約(森山氏)

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2024年10月11日付で、森山茂氏との間で、本応募契約(森山氏)を締結しております。本応募契約(森山氏)の主要な条項は以下のとおりです。

- A. 本公開買付け：森山氏(所有株式数1,376,572株、所有割合2.68%)は、(a)その所有する対象者株式の全てについて、公開買付期間の満了日まで、本公開買付けに応募し、(b)本公開買付けの実施を阻害する可能性のある一切の行為を行ってはならず、かつ、(c)本公開買付け、本スクイーズアウト手続及び本三角合併に賛成する旨の議決権行使を行う。
- B. 譲渡禁止：森山氏は、その所有する対象者株式を譲渡してはならず、かつ、いかなる担保権の設定も行ってはならない。
- C. 交渉禁止：森山氏は、競合取引を開始し、勧誘し又は競合取引となることを知りながらそれを行うよう働きかけないことを誓約する(以下「交渉禁止義務」という。)
- D. 本公開買付けの支持：森山氏は、本公開買付けに関するいかなる公的声明においても、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続を支持するものとし、本意見表明決議と整合する限りにおいて、本公開買付けを批判する公的声明を行ってはならない。
- E. 表明保証：各当事者は慣例的な表明保証((公開買付者において)有効な設立、法律上の権能、執行可能性、必要な承認の取得、反社会的勢力の排除、制裁関連事項、未公表の重要事実の不存在及び対象者株式の所有)を行う。

- F. 解除：本応募契約(森山氏)は、本公開買付けが2024年11月1日までに開始しなかった場合、又は本公開買付けが、その条件に従い、撤回され若しくは完了しなかった場合には自動的に終了する。また、本応募契約(森山氏)は、当事者双方の合意により終了できるほか、(a)対象者が本意見表明決議を変更し、本公開買付けへの応募を推奨しなくなった場合であって、(b)森山氏が交渉禁止義務に違反していない場合において、森山氏は、本応募契約(森山氏)を解除することができる。

③ 本応募契約(剛ビル)

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2024年10月11日付で、有限会社剛ビルとの間で、本応募契約(剛ビル)を締結しております。本応募契約(剛ビル)の主要な条項は以下のとおりです。

- A. 本公開買付け：剛ビル(所有株式数1,220,000株、所有割合2.38%)は、(a)その所有する対象者株式の全てについて、公開買付期間の満了日までに、本公開買付けに応募し、(b)本公開買付けの実施を阻害する可能性のある一切の行為を行ってはならず、かつ、(c)本公開買付け、本スクイーズアウト手続及び本三角合併に賛成する旨の議決権行使を行う。
- B. 譲渡禁止：剛ビルは、その所有する対象者株式を譲渡してはならず、かつ、いかなる担保権の設定も行ってはならない。
- C. 交渉禁止：剛ビルは、競合取引を開始し、勧誘し又は競合取引となることを知りながらそれを行うよう働きかけないことを誓約する(以下「交渉禁止義務」という。)
- D. 本公開買付けの支持：剛ビルは、本公開買付けに関するいかなる公的声明においても、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続を支持するものとし、本意見表明決議と整合する限りにおいて、本公開買付けを批判する公的声明を行ってはならない。
- E. 表明保証：各当事者は慣例的な表明保証((公開買付者において)有効な設立、法律上の権能、執行可能性、必要な承認の取得、反社会的勢力の排除、制裁関連事項、未公表の重要事実の不存在及び対象者株式の所有)を行う。
- F. 解除：本応募契約(剛ビル)は、本公開買付けが2024年11月1日までに開始しなかった場合、又は本公開買付けが、その条件に従い、撤回され若しくは完了しなかった場合には自動的に終了する。また、本応募契約(剛ビル)は、当事者双方の合意により終了できるほか、(a)対象者が本意見表明決議を変更し、本公開買付けへの応募を推奨しなくなった場合であって、(b)剛ビルが交渉禁止義務に違反していない場合において、剛ビルは、本応募契約(剛ビル)を解除することができる。

④ 本応募契約(江口氏)

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2024年10月11日付で、江口和志氏との間で、本応募契約(江口氏)を締結しております。本応募契約(江口氏)の主要な条項は以下のとおりです。

- A. 本公開買付け：江口氏(所有株式数504,524株、所有割合0.98%)は、(a)その所有する対象者株式の全てについて、公開買付期間の満了日までに、本公開買付けに応募し、(b)本公開買付けの実施を阻害する可能性のある一切の行為を行ってはならず、かつ、(c)本公開買付け、本スクイーズアウト手続及び本三角合併に賛成する旨の議決権行使を行う。
- B. 譲渡禁止：江口氏は、その所有する対象者株式を譲渡してはならず、かつ、いかなる担保権の設定も行ってはならない。
- C. 交渉禁止：江口氏は、競合取引を開始し、勧誘し又は競合取引となることを知りながらそれを行うよう働きかけないことを誓約する(以下「交渉禁止義務」という。)
- D. 本公開買付けの支持：江口氏は、本公開買付けに関するいかなる公的声明においても、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続を支持するものとし、本意見表明決議と整合する限りにおいて、本公開買付けを批判する公的声明を行ってはならない。
- E. 表明保証：各当事者は慣例的な表明保証((公開買付者において)有効な設立、法律上の権能、執行可能性、必要な承認の取得、反社会的勢力の排除、制裁関連事項、未公表の重要事実の不存在及び対象者株式の所有)を行う。

- F. 解除：本応募契約(江口氏)は、本公開買付けが2024年11月1日までに開始しなかった場合、又は本公開買付けが、その条件に従い、撤回され若しくは完了しなかった場合には自動的に終了する。また、本応募契約(江口氏)は、当事者双方の合意により終了できるほか、(a)対象者が本意見表明決議を変更し、本公開買付けへの応募を推奨しなくなった場合であって、(b)江口氏が交渉禁止義務に違反していない場合において、江口氏は、本応募契約(江口氏)を解除することができる。

⑤ 本不応募契約

公開買付者、大和証券グループ及び大和P I は、2024年10月11日付で、本不応募契約を締結しております。本不応募契約の主要な条項は以下のとおりです。

- A. 本公開買付け：大和証券グループ(所有株式数17,828,612株、所有割合34.75%)及び大和P I (所有株式数1,250,000株、所有割合2.44%)は、それぞれ、本公開買付けにおいてその所有する対象者株式を応募しないこと、本公開買付けを支援し及び円滑に進めること、並びに、本不応募契約において明示的に認められている場合を除き、対象者に対する他のいかなる対抗提案に応募し又は賛同しないことを誓約する。
- B. 大和P I：大和P I は、本公開買付けが成立することを条件として、本公開買付けの決済後本スクイーズアウト手続の実施前の所定の日において、その所有する対象者株式の全てを大和証券グループに譲渡することに同意する。
- C. 公開買付者による対象者の取締役会の候補者の指名：大和証券グループ及び大和PIは、それぞれ、本公開買付けの決済後、合理的に可能な限り直ちに開催される対象者の株主総会において、対象者の取締役会の候補者を選任することに賛成する議決権行使を行うことを誓約する。
- D. 株主総会における協力義務：本スクイーズアウト手続が対象者の2024年度定時株主総会の開催前に実施されることが合理的に見込まれる場合、大和証券グループ、大和P I 及び公開買付者は、定時株主総会の基準日を対象者の定款から削除するために必要な協力を行う(対象者の臨時株主総会を招集することを含む。)ことを誓約する。
- E. 交渉禁止：大和証券グループ及び大和P I は、競合取引を開始し、勧誘し又は競合取引となることを知りながらそれを行うよう働きかけないことを誓約する(以下「交渉禁止義務」という。)
- F. 対抗提案：公開買付者以外の第三者による、対象者の普通株式を大和証券グループの所有分と併せて3分の2以上取得することを目的とする、十分な資金調達(certain funds)のなされた現金を対価とする公開買付け(以下「対抗提案」という。)の法的拘束力のある書面による提案がなされ、(a)1株当たりの(合理的なバリュエーションに裏付けられた)買付価格が本公開買付価格を10%以上上回り、(b)提案内容が、規制当局の認可の観点から実現可能性があり、かつ、想定される公開買付けの公表までの期間が、公開買付者が追加提案を行うことができる最終日から10営業日以内であり、(c)大和証券グループ及び大和P I が交渉禁止義務に違反しておらず、かつ、(d)当該第三者が提案する公開買付価格及び当該第三者の提案する事業計画が大和証券グループのアセットマネジメント事業の成長戦略に合致するかどうかとも考慮した上で、対抗提案を検討しないことが、取締役の善管注意義務又は忠実義務に違反する可能性があるとして合理的に認められる旨を述べる法律専門家からの法律意見を受領している場合、大和証券グループは、当該対抗提案の受領後直ちに、公開買付者に対して書面により通知するものとし、かつ、大和証券グループは、かかる対抗提案を検討する意思の有無について、当該対抗提案の受領から5営業日以内に、公開買付者に通知する。公開買付者は、当該通知の受領から7営業日後、又は公開買付期間の最終日が当該7営業日以内である場合には、公開買付期間の最終日の前営業日の日本時間午後4時のいずれか早い時まで、対抗提案に対する対案を提示することができる。公開買付者が対抗提案に対する対案を提示しない場合、大和証券グループは公開買付期間の最終日に本不応募契約を解除し、第三者との交渉を開始することができる。
- G. 本三角合併：大和証券グループ、大和P I 及び公開買付者は、本三角合併の効力発生のために必要なすべての決議事項について承認し、かつ、必要なすべての措置を講じることに合意する。
- H. 表明保証：各当事者は慣例的な表明保証(有効な設立、法律上の権能、執行可能性、定款の遵守、支払不能の不存在、反社会的勢力の排除、制裁関連事項、未公表の重要事実の不存在及び対象者株式の所有)を行う。

- I. 解除：本不応募契約は、(a)当事者双方の合意による場合、(b)本公開買付けが撤回された場合若しくは不成立となった場合、又は(c)対抗提案がなされたものの公開買付者が追加提案を行わない場合であって、大和証券グループ若しくは大和P I がいずれも交渉禁止義務に違反していない場合、解除することができる。

⑥ 本株主間契約(締結予定)

公開買付者及び大和証券グループは、2024年10月11日に、本スクイーズアウト手続の完了後、本株主間契約を締結することに合意しています。公開買付者及び大和証券グループは、本株主間契約の主要な条項について、大要以下のとおり合意しております。

- A. 株式の所有割合：公開買付者を約62.82%、大和証券グループを約37.18%とする。
- B. 事前承諾事項：一定の事前承諾事項を承認するためには、対象者の株式を20%以上所有する株主による承諾が必要である。
- C. 取締役会の構成及び議決権：取締役の人数は最大11名とし、最高経営責任者は自ら取締役になるとともに他の経営陣から最大2名を、公開買付者が最大6名を、そして、大和証券グループが最大2名をそれぞれ指名する権利を有する。各取締役は1議決権を有し、取締役会の決議は議決権の過半数の賛成により行う。
- D. 優先引受権：対象者が有価証券を新規に発行する場合、各株主は、その所有する対象者株式の割合に応じて優先引受権を有するものとする。
- E. 株式の譲渡制限：各株主は、効力発生日から5年間(以下「ロックアップ期間」という。)、対象者の株式を譲渡してはならない。各株主は、ロックアップ期間の経過後は、対象者の株式を譲渡することができるが、他の株主は、優先交渉権(Right of First Offer)及び株式の所有割合に応じた共同売却請求権(Tag-along Right)を有するものとする。ロックアップ期間の経過後においては、公開買付者は、対象者の株式を売却しようとする一定の場合において、大和証券グループに対して、その所有する対象者の株式の売却を求める権利を有する。
- F. 強制売却：株主が支払不能に陥った場合、制裁対象となった場合、又は本株主間契約上の株式譲渡に関する規定の重大な違反が生じた場合、他の株主は強制売却を求めることができる。

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	2024年10月15日(火曜日)から2024年11月26日(火曜日)まで(30営業日)
公告日	2024年10月15日(火曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 電子公告アドレス (https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

② 【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株につき金3,300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	公開買付者は、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務情報等及び対象者の株価の動向、対象者及び本特別委員会との協議及び交渉の結果、過去の公開買付けの実例におけるプレミアム率、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けへの応募の見通し等を総合的に勘案して、2024年10月11日、本公開買付価格を3,300円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定いたしました。 なお、公開買付者は、上記のとおり財務情報等の客観的な資料を参考にする等、対象者株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉を踏まえ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算定書及びフェアネス・オピニオン等は取得していません。本公開買付価格3,300円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年10月10日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における終値(2,795円)に対して18.07%のプレミアム、同日までの直近1ヶ月間(2024年9月11日から同年10月10日まで)の株価終値の単純平均値2,743円に対して20.31%のプレミアム、同日までの直近3ヶ月間(2024年7月11日から同年10月10日まで)の終値単純平均値2,653円に対して24.39%のプレミアム、直近6ヶ月間(2024年4月11日から同年10月10日まで)の終値単純平均値2,623円に対して25.81%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本公開買付価格3,300円は、本書提出日の前営業日である2024年10月11日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における終値3,080円に対して7.14%のプレミアムを加えた価格となります。

算定の経緯	(本公開買付価格の決定に至る経緯) 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」に記載のとおり、2023年5月中旬に、対象者は、紹介者パートナーに対して、対象者への投資について打診をしたとのことでした。 紹介者パートナーは、対象者への投資を検討するにあたり、ヒルハウスが対象者への投資の検討に係る優れたパートナー候補であると判断し、2023年8月上旬に、ヒルハウスに対象者への投資を打診し、2023年10月中旬、ヒルハウスは、紹介者パートナー共に、対象者への投資の検討を行うことといたしました。 その後、2024年4月から2024年5月にかけて、ヒルハウス及び紹介者パートナーは対象者経営陣と複数回にわたり協議を行い、対象者並びにヒルハウス及び紹介者パートナーは、対象者を非公開化することが、上場を維持した状態では実行が困難な施策の実施を通じて、対象者の企業価値向上に資する最善の方策であるとの考えに至りました。その後、ヒルハウス及び紹介者パートナーは、2024年6月中旬、ヒルハウス、紹介者パートナー、不応募合意株主及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてレイサムアンドワトキンスLLP及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業を選任し、ヒルハウス及び紹介者パートナー及び対象者は、2024年6月11日に、本取引の具体的な検討開始に向けて、本ノン・バイディング・タームシートを締結しました。本ノン・バイディング・タームシート締結後、ヒルハウス及び紹介者パートナーは、本取引に向けた具体的な検討を開始いたしました。ヒルハウス及び紹介者パートナーは対象者との協議を行うにあたり、2024年6月下旬、ヒルハウス、紹介者パートナー、不応募合意株主及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社をそれぞれ選任しております。また、本取引に係る検討の一環として、2024年7月上旬から2024年9月上旬にわたって、対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施しました。さらに、ヒルハウスは、2024年9月下旬から2024年10月上旬に、ヒルハウス、不応募合意株主及び対象者から独立した共同ファイナンシャル・アドバイザーとして、Deutsche Bank AG, Singapore Branch 及びJP モルガン証券株式会社をそれぞれ選任しております。 公開買付者は、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、対象者に対し、2024年9月23日に、2024年12月期の期末配当を行わないこと及び2024年12月期より株主優待制度を廃止することを前提として、対象者株式1株当たりの本公開買付価格を2,840円(前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,701円に対して5.15%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,625円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。))に対して8.19%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,588円に対して9.74%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値2,618円に対して8.48%のプレミアム)とする提案を行いました。しかしながら、公開買付者は、対象者及び本特別委員会から、2024年9月24日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、本公開買付価格の増額を検討するように要請を受けました。 対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年9月26日に、本公開買付価格を3,000円(前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,724円に対して10.13%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,635円に対して13.85%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,600円に対して15.38%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値2,620円に対して14.50%のプレミアム)とする本公開買付価格の再提案を行いました。しかしながら、対象者及び本特別委員会から、2024年9月27日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、再度本公開買付価格の増額を検討するように要請を受けました。 対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年9月30日に、本公開買付価格を3,100円(前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,853円に対して8.66%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,655円に対して16.76%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,611円に対して18.73%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値2,623円に対して18.19%のプレミアム)とする、本公開買付価格の再提案を行いました。しかしながら、対象者及び本特別委員会から、2024年10月1日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、再度本公開買付価格の増額を検討するように要請を受けました。
-------	---

	対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年10月2日に、本公開買付価格を3,175円(前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,831円に対して12.15%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,674円に対して18.74%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,621円に対して21.14%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値2,622円に対して21.09%のプレミアム)とする、本公開買付価格の再提案を行いました。対象者及び本特別委員会から、2024年10月3日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、再度本公開買付価格の増額を検討するように要請を受けました。 対象者からのかかる要請を受けて、公開買付者は、対象者に対し、2024年10月7日に、本公開買付価格を3,280円(前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,852円に対して15.01%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,705円に対して21.26%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,636円に対して24.43%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値2,623円に対して25.05%のプレミアム)とする、本公開買付価格の再提案を行いました。対象者及び本特別委員会から、2024年10月8日に、対象者の少数株主の利益保護の観点から、再度本公開買付価格の増額を検討するように要請を受けました。 2024年10月9日に、本公開買付価格を3,300円(前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,817円に対して17.15%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,725円に対して21.10%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,645円に対して24.76%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値2,624円に対して25.76%のプレミアム)とする、本公開買付価格の最終提案を行いました。その結果、公開買付者は、対象者から、2024年10月10日に、当該最終提案における本公開買付価格に応諾する旨の回答を受領しました。 対象者との間で、上記のとおり本公開買付価格について協議を重ねた上で、2024年10月11日に本公開買付価格を3,300円として、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定しました。
--	---

(注1) 対象者は、サムティの単独株式移転により、2024年6月3日に設立され、対象者株式は、同日付で東京証券取引所プライム市場に上場されております。プレミアムの計算に際し、対象者株式の上場前の期間の株価については、サムティの東京証券取引所プライム市場における株価を参照しております。

(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	32,230,399(株)	15,127,400(株)	—(株)
合計	32,230,399(株)	15,127,400(株)	—(株)

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(15,127,400株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(15,127,400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) 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買付け等を行う対象者株式の最大数(32,230,399株)を記載しております。当該最大数は、対象者決算短信に記載された2024年8月31日現在の発行済株式総数(51,309,061株)から、対象者が所有する自己株式数(50株)を控除した株式数(51,309,011株)から、本不応募合意株式(19,078,612株)を控除した株式数(32,230,399株)です。

(注3) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

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)	322,303
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(2024年10月15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(2024年10月15日現在)(個)(g)	190,786
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(2024年8月31日現在)(個)(j)	513,090
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)(%)	62.82
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(32,230,399株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2024年10月15日現在)(個)(g)」及び「gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)」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。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2024年8月31日現在)(個)(j)」は、対象者が2024年10月11日に提出した対象者決算短信に記載された2024年8月31日現在の発行済株式総数(51,309,061株)を単元株式数である100株で除した数です。ただし、本公開買付けにおいては単元未満株式(ただし、対象者が所有する単元未満の自己株式を除きます。)についても買付け等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、対象者決算短信に記載された2024年8月31日現在の発行済株式総数(51,309,061株)から、2024年8月31日現在の対象者が所有する自己株式数(50株)を控除した株式数(51,309,011株)に係る議決権の数(513,090個)を分母として計算しております。

(注4) 「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】

(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、対象者株式の取得に関して、2024年10月1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、同日受理されております。

当該届出の受理後、公開買付者が本公開買付けに係る対象者株式の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が、国の安全等に係る対内直接投資等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、このための審査期間として待機期間が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」に記載の令第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。なお、財務大臣及び事業所管大臣から、当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止の勧告を受けずに待機期間が終了した場合には、公開買付者は、法第27条の8第2項に基づき、直ちに、本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

(3) 【許可等の日付及び番号】

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】

① 公開買付代理人

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9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、以下の(i)又は(ii)の手続に従って、応募してください。

(i) オンライントレード(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)にて公開買付期間末日の16時までには手続を行ってください。

なお、オンライントレードによる応募(<https://www.daiwa.jp/onlinetrade/>)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トレードのご利用申込み(注)が必要です。

なお、オンライントレードによる応募は個人の場合に限り、法人の場合はご利用いただけません。また、オンライントレードでは単元株のみ申込可能です。単元未満株を含めてお申込みの場合は、公開買付代理人の本店又は全国各支店(以下、公開買付代理人にて既に口座をお持ちの場合には、お取引支店といたします。)での受付になります。

(注) オンライントレードのご利用には、お申込みが必要です。

- ・ダイワ・カードをお持ちの場合：オンライントレードのログイン画面より新規申込を受付しております。お申込日の翌営業日からご利用いただけます。
- ・ダイワ・カードをお持ちでない場合：お取引支店又は大和証券コンタクトセンターまでご連絡ください。

(ii) 郵送若しくは公開買付代理人の本店又は全国各支店での応募受付をご希望される場合(オンライントレードによる応募をご利用できない場合を含みます。)においては、所定の公開買付応募申込書に所要事項を記載し、公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込書を郵送又は来店の上、公開買付期間末日の16時までに応募してください。ただし、郵送の場合は、公開買付応募申込書が公開買付期間末日の16時までに到達することを条件とします。また、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、あらかじめご確認の上、応募してください。

※公開買付代理人では、サービス品質向上のため、ご来店の際は事前のご予約をお願いしております。詳しくは、公開買付代理人のホームページ(<https://www.daiwa.jp/doc/230313.html>)をご確認ください。

- ③ 本公開買付けに係る株式等の応募に際しては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等口座に、応募する予定の株券等が記載又は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等に開設された口座に記載又は記録されている場合(対象者の株主名簿管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した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。なお、本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。
- ④ 応募の際に個人番号(法人の場合は法人番号)及び本人確認書類が必要となる場合があります。(注1)(注2)
- ⑤ 外国の居住者である株主等(法人の株主等を含みます。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(常任代理人より、外国人株主等の委任状又は契約書の原本証明付きの「写し」をいただきます。)
- ⑥ 個人の株主等の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費との差額は、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)
- ⑦ 対象者の株主名簿管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている株券等を応募する場合の具体的な振替手続(応募株主等口座への振替手続)については、公開買付代理人にご相談いただくか、又は口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社にお問い合わせください。(注4)

(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、次の個人番号及び本人確認書類が必要になります(法人の場合は、法人番号及び法人本人の本人確認書類に加え、「現に取引に当たる担当者(取引担当者)」についての本人確認書類及び取引担当者が当該法人のために取引の任にあたっていることの確認が必要になります。)。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。(店頭での口座開設の場合は、本人確認書類の原本のご提示が必要になります。郵送での口座開設の場合は、本人確認書類のコピー(ただし、「住民票の写し」は原本)をご提出ください。)

	個人番号確認書類	本人確認書類
A	個人番号カード(裏)	個人番号カード(表) ※郵送又はオンライン経由での口座開設の場合は、「個人番号カード(表)」に加えて、a又はbのうち、いずれか1種類
B	通知カード	aのいずれか1種類、又はbのうち2種類 (ただし、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。) ※郵送又はオンライン経由での口座開設の場合は、a又はbのうち、いずれか2種類(ただし、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。)
C	個人番号記載のある住民票の写し又は住民票の記載事項証明書	a又はbのうち、「住民票の写し」「住民票の記載事項証明書」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(住所記載欄のない新型パスポート(2020年2月4日以降に発給申請し交付されたパスポート)は、本人確認書類としてご利用いただけません。別途本人確認書類のご用意をお願いいたします。)、運転免許証、運転経歴証明書、各種福祉手帳、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、国民年金手帳(氏名・住所・生年月日の記載があるもの)、各種福祉手帳等

・法人の場合

下記A～Cの確認書類をご提出ください。

A	法人番号確認書類	・法人番号指定通知書又は ・法人番号印刷書類
B	法人のお客さまの本人確認書類	・登記事項証明書又は ・官公庁から発行された書類等 (名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容を確認できるもの)
C	お取引担当者の本人確認書類	・個人番号カード(表)又は ・上記個人の場合の本人確認書類(aのいずれか1種類、又はbのうち2種類)

・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(自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるものに、法人の場合は、名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容の記載のあるものに限りします。)

(注2) 取引関係書類の郵送について

本人確認を行ったことをお知らせするために、当該本人確認書類に記載された住所地に取引関係書類を郵送させていただきます。

(注3) 株式等の譲渡所得等に対する申告分離課税について(個人の株主等の場合)

個人の株主等の方につきましては、株式等の譲渡には、申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なお質問等は税理士等の専門家に相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(注4) 特別口座からの振替手続

上記③に記載のとおり、応募に際しては、特別口座で記載又は記録されている株券等は、公開買付代理人に開設した応募株主等口座への振替手続をお取りいただく必要があります。

(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16時までに、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(4) 応募株主等の契約の解除権についての事項」に従って、以下の①又は②の手続により、契約の解除を行ってください。

- ① オンライントレード上の操作により契約を解除する場合は、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16時までに解除手続を行ってください。

なお、オンライントレード取扱銘柄については、お取引支店で応募された契約の解除も、オンライントレード上の操作による解除手続を行うことが可能です。ただし、単元未満株を含めて契約の解除をお申込みの場合は、お取引支店での受付になります。

- ② 郵送若しくは公開買付代理人の本店又は全国各支店で契約を解除する場合は、所定の解除書面に所要事項を記載し、応募受付をした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面を郵送又は来店の上、公開買付期間末日の16時までに契約を解除してください。ただし、郵送の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時までに到達することを条件とします。また、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、あらかじめご確認の上、解除してください。

なお、オンライントレードで応募された契約の解除も、解除書面の郵送又は来店による解除手続を行うことが可能です。

※公開買付代理人では、サービス品質向上のため、ご来店の際は事前のご予約をお願いしております。詳しくは、公開買付代理人のホームページ(<https://www.daiwa.jp/doc/230313.html>)をご確認ください。

解除書面を受領する権限を有する者：

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
(その他の大和証券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により、応募株主等が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】

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9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)	106,360,316,700
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)	350,000,000
その他(c)	45,000,000
合計(a)+(b)+(c)	106,755,316,700

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(32,230,399株)に対象者株式1株当たりの本公開買付価格(3,300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	—	—	—	—
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)			—

④ 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
公開買付者親会社による出資	110,000,000
計(d)	110,000,000

(注1) 公開買付者は、資金金額の出資の裏付けとして、公開買付者親会社より、2024年10月11日付で、公開買付者に対して110,000,000千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。公開買付者親会社は、HK HoldCoより、2024年10月11日付で、公開買付者親会社に対して110,000,000千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。HK HoldCoは、RS Midco Investment Holdings, Ltd. より、2024年10月11日付で、HK HoldCoに対して110,000,000千円に相当するUSドルを限度として出資及び融資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。RS Midco Investment Holdings, Ltd. は、RS Topco Investment Holdings, Ltd. より、2024年10月11日付で、RS Midco Investment Holdings, Ltd. に対して110,000,000千円に相当する米ドル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。RS Topco Investment Holdings, Ltd. は、RSNG Investment, L.P. より、2024年10月11日付で、RS Topco Investment Holdings, Ltd. に対して110,000,000千円に相当する米ドル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。RSNG Investment, L.P. は、(i)Hillhouse Fund V, L.P. (以下「HPFV」といいます。)より、2024年10月11日付で、RSNG Investment, L.P. に対して66,500,000千円に相当する米ドルを限度として出資を行う用意がある旨の証明書を、(ii)Hillhouse RAOF Partners, L.P. (以下「RAOF Partners」といいます。)及びHillhouse Real Asset Opportunities Fund, L.P. (以下「RAOF」といいます、RAOF Partnersと総称して、以下「RAOFファンド」といいます。)より、2024年10月11日付で、RSNG Investment, L.P. に対して43,500,000千円に相当する米ドルを限度として連帯して出資を行う用意がある旨の証明書を、それぞれ取得しております。

(注2) HFV及びRAOFファンドについて、公開買付者は、ヒルハウスより、以下の説明を受けております。

HFVは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。HFVに対する出資は、主としてソブリン・ウェルス・ファンド、政府系年金基金、民間投資ファンド、国際金融機関等の海外機関投資家であるHFVのリミテッド・パートナー(以下「HFV LP」といいます。)によって行われています。HFV LPは、HFVに対し一定額(以下「HFV出資約束金額」といいます。)の金銭出資を行うことを約束しています。HFVの投資期間内に、HFVのジェネラル・パートナー(以下「HFV GP」といいます。)が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、HFV LPは、出資を行うことが適用法令に違反する場合等の限定された場合を除き、HFV出資約束金額の割合に応じて、未使用のHFV出資約束金額の範囲内で、HFVに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。また、一部のHFV LPが出資義務を履行しない場合であっても、他のHFV LPはその出資義務を免れるものではなく、HFV GPは、HFVが上記当ファンドへの出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のHFV LPがそれぞれのHFV出資約束金額の割合に応じた額を追加出資するよう要請することにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。

RAOF Partners及びRAOFは、いずれもケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。RAOFファンドに対する出資は、寄付金基金及び財団、従業員／ジェネラル・パートナー、ファミリー・オフィス／富裕層、ソブリン・ウェルス・ファンド、年金基金並びに金融機関であるリミテッド・パートナー(以下総称して、「RAOFファンドLP」といいます。)によって行われています。RAOFファンドLPは、RAOFファンドに対し一定額(以下「RAOFファンド出資約束金額」といいます。)の金銭出資を行うことを約束しています。RAOFファンドの投資期間内に、RAOFファンドのジェネラル・パートナー(以下「RAOFファンドGP」といいます。)が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、RAOFファンドLPは、出資を行うことが適用法令に違反する場合等の限定された場合を除き、RAOFファンド出資約束金額の割合に応じて、未使用のRAOFファンド出資約束金額の範囲内で、RAOFファンドに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。また、一部のRAOFファンドLPが出資義務を履行しない場合であっても、他のRAOFファンドLPはその出資義務を免れるものではなく、RAOFファンドGPは、RAOFファンドが上記出資を実施するための資金調達能力を共同で有することができるよう、一定の範囲において、他のRAOFファンドLPがそれぞれのRAOFファンド出資約束金額の割合に応じた額を追加出資するよう要請することにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。

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】

110,000,000千円((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】

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

(2) 【決済の開始日】

2024年12月3日(火曜日)

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等の住所又は所在地(外国人株主等の場合はその常任代理人の住所又は所在地)宛に郵送します。

買付け等は現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等の指示により、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(送金手数料がかかる場合があります。)、公開買付代理人の応募受付をした応募株主等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株券等の全部の買付け等を行わないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以降遅滞なく、応募が行われた時の公開買付代理人に開設した応募株主等口座の状態に戻すことにより返還します。

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(15, 127, 400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(15, 127, 400株)以上の場合は、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号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事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、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に基づき事実」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、当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当な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、又は② 対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

なお、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間(延長した場合を含みます。)の満了の日の前日までに、外為法に基づく届出の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号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも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等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合(ただし、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。

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	概要
2024年 9 月	商号をSong Bidco合同会社とし、本店所在地を東京都中央区、資本金を100,000円とする合同会社として設立

② 【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

次の事業を営むことを目的としております。

- (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) 前号に附帯関連する一切の事業

(事業の内容)

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを事業の内容としています。

③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2024年10月15日現在

資本金の額	発行済株式の総数
100,000円	—

④ 【大株主】

2024年10月15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(%)
Song Holdings合同会社	東京都中央区日本橋室町四丁目 3 番 9 号	—	—
計	—	—	—

(注) Song Holdings合同会社の出資額は金100,000円です。また、公開買付者の唯一の代表社員及び業務執行社員はSong Holdings合同会社です。

⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

2024年10月15日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 (千株)
職務執行者	—	Colm John O'Connell	1980年9月20日	2003年9月～ 2004年4月 2005年1月～ 2005年3月 2005年3月～ 2005年4月 2005年5月～ 2005年6月 2005年7月～ 2012年4月 2012年4月～ 現在	Salesforce 営業担当者 Investec Bank (Australia) Limited 会計アシスタント Macquarie Bank リレーション シップ・マネージャー・アシス タント Colonial First State Investments Group Limited エ クイティ・オフィサー Citco Fund Services ファン ド・アカウンタント / シニア・ ファンド・アカウンタント / ア カウント・マネージャー Hillhouse Group ヘッド、LPク ライアントサービス、投資戦略	—
計						—

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2024年9月13日に設立された合同会社であり、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おりません。

(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 【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】

(2024年10月15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	190,786 (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	190,786	—	—
所有株券等の合計数	190,786	—	—
(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】

(2024年10月15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）】

(2024年10月15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	190,786(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	190,786	—	—
所有株券等の合計数	190,786	—	—
(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）】

① 【特別関係者】

(2024年10月15日現在)

氏名又は名称	株式会社大和証券グループ本社
住所又は所在地	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
職業又は事業の内容	金融商品取引業等を営む会社の株式の所有・管理・支配
連絡先	連絡者 株式会社大和証券グループ本社 連絡場所 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号 電話番号 03-5555-1111
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

(2024年10月15日現在)

氏名又は名称	大和P I パートナーズ株式会社
住所又は所在地	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
職業又は事業の内容	投資業務
連絡先	連絡者 大和P I パートナーズ株式会社 連絡場所 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号 電話番号 03-5555-6001
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

② 【所有株券等の数】

株式会社大和証券グループ本社

(2024年10月15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	178,286(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	178,286	—	—
所有株券等の合計数	178,286	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

大和P I パートナーズ株式会社

(2024年10月15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	12,500(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	12,500	—	—
所有株券等の合計数	12,500	—	—
(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】

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】

公開買付者は、2024年10月11日付で、応募予定株主との間で本応募契約を締結し、各応募予定株主が所有する応募予定株式(合計所有株式：3,101,096株、所有割合の合計：6.04%)について、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

また、公開買付者は、2024年10月11日付で、不応募合意株主との間で本不応募契約を締結し、不応募合意株主が所有する本不応募合意株式(合計所有株式：19,078,612株、所有割合の合計：37.18%)について本公開買付けに応募しないこと、及び、本株式併合の効力発生後に、公開買付者と対象者との間で本三角合併を実施することを合意しております。

加えて、公開買付者は、大和証券グループとの間で、本株式併合の効力発生後に、本取引後の対象者の運営並びに対象者の株式の取扱いに関する内容を含む本株主間契約を締結することを予定しております。

各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「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」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) 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

① 本公開買付けへの賛同及び応募推奨

対象者プレスリリースによれば、対象者は2024年10月11日開催の取締役会において、公開買付者による対象者株式に対する本公開買付けへ賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、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「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」をご参照ください。

② 本公開買付けに係るその他の重要な合意

HK HoldCoは、2024年10月11日、対象者との間で本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携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「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「① 本資本業務提携契約」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

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 プライム市場						
月別	2024年4月	2024年5月	2024年6月	2024年7月	2024年8月	2024年9月	2024年10月
最高株価	2,893	2,734	2,612	2,757	2,707	2,863	3,125
最低株価	2,553	2,553	2,400	2,488	2,246	2,545	2,780

(注1) 2024年10月については、10月11日までのものです。

(注2) 対象者は、サムティ株式会社の単独株式移転により、2024年6月3日に設立され、対象者株式は、同日付で東京証券取引所プライム市場に上場されております。対象者株式の上場前の期間の株価については、サムティ株式会社の東京証券取引所プライム市場における株価を参照しております。

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 (単元)	—	—	—	—	—	—	—	—	—
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41期(自 2021年12月 1 日 至 2022年11月30日) 2024年 3 月31日関東財務局長に提出

事業年度 第42期(自 2022年12月 1 日 至 2023年11月30日) 2024年 2 月28日関東財務局長に提出

(注) 対象者は、サムティの単独株式移転により、2024年6月3日に設立され、対象者株式は、同日付で東京証券取引所プライム市場に上場されております。そのため、対象者は直近2事業年度における有価証券報告書を作成していないため、サムティの直近2事業年度における有価証券報告書を記載しています。

② 【半期報告書】

該当事項はありません。

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】

サムティホールディングス株式会社 大阪本社

(大阪府大阪市淀川区西宮原一丁目8番39号)

サムティホールディングス株式会社 東京本社

(東京都千代田区丸の内一丁目8番3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) 「2024年12月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2024年10月11日付で「2024年12月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。なお、当該公表の内容については、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の四半期レビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

(i) 損益の状況

会計期間	2024年12月期 (第3四半期累計期間)
売上高	114,853百万円
売上原価	86,140百万円
販売費及び一般管理費	12,769百万円
営業外収益	158百万円
営業外費用	6,421百万円
四半期純利益	6,637百万円

(ii) 1株当たりの状況

会計期間	2024年12月期 (第3四半期累計期間)
1株当たり四半期純利益	81.45円
潜在株式調整後1株当たり四半期純利益	75.77円
1株当たり配当額	—円

(2) 「剰余金の配当(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、2024年10月11日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが行われる予定であることを踏まえて、本公開買付けが成立することを条件に、配当予想を修正し2024年12月31日を基準日とする2024年12月期の期末配当を行わないこと、及び、2024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。詳細については、対象者が2024年10月11日に公表した「剰余金の配当(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。

(3) 「公認会計士等の異動に関するお知らせ」の公表

対象者は、2024年10月11日開催の対象者取締役会において、対象者の会計監査人である監査法人アリアが2025年3月開催予定の第1期定時株主総会の終結の時をもって、任期満了となることにより、同定時株主総会にて承認されることを条件として、新たにm c 21監査法人を会計監査人とすることを決議したとのことです。これにより、法第193条の2第1項及び第2項の監査証明を行う公認会計士等の異動が生じることとなったとのことです。詳細については、対象者が2024年10月11日に公表した「公認会計士等の異動に関するお知らせ」をご参照ください。

【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38期	第39期	第40期	第41期	第42期
決算年月	2019年11月	2020年11月	2021年11月	2022年11月	2023年11月
売上高 (百万円)	85,552	101,120	90,460	128,470	198,660
経常利益 (百万円)	13,193	15,247	8,105	14,441	15,854
親会社株主に帰属する 当期純利益 (百万円)	9,740	10,615	10,012	10,866	10,306
包括利益 (百万円)	10,266	10,199	11,125	8,890	11,306
純資産額 (百万円)	71,627	77,699	103,028	110,395	111,114
総資産額 (百万円)	218,803	250,864	349,194	413,594	413,429
1株当たり純資産額 (円)	1,734.72	1,907.51	2,029.28	2,123.10	2,265.72
1株当たり当期純利益 金額 (円)	247.11	261.23	242.52	233.68	221.44
潜在株式調整後1株当 り当期純利益金額 (円)	228.51	227.88	214.32	213.67	201.78
自己資本比率 (%)	32.5	30.7	27.0	23.9	25.5
自己資本利益率 (%)	14.7	14.3	11.7	11.3	10.1
株価収益率 (倍)	8.5	6.3	9.4	9.7	10.6
営業活動による キャッシュ・フロー (百万円)	4,425	11,958	△6,728	14,897	42,067
投資活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△53,337	△31,815	△52,348	△52,024	△29,237
財務活動による キャッシュ・フロー (百万円)	48,683	17,488	57,658	38,907	△11,978
現金及び現金同等物の 期末残高 (百万円)	44,102	41,724	40,589	43,104	44,133
従業員数 (外、平均臨時 雇用者数) (人)	244 (30)	271 (23)	391 (52)	705 (277)	844 (545)

(注) 1. 従業員数は就業人員数であり、平均臨時雇用者数は()内に外書きで記載しております。

2. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第41期の期首から適用しており、第41期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。

(2) 対象者の経営指標等

回次	第38期	第39期	第40期	第41期	第42期
決算年月	2019年11月	2020年11月	2021年11月	2022年11月	2023年11月
売上高 (百万円)	80,635	96,629	84,161	109,159	166,661
経常利益 (百万円)	14,635	14,369	6,405	10,234	13,470
当期純利益 (百万円)	11,435	9,980	4,236	7,140	8,415
資本金 (百万円)	16,184	16,227	20,595	20,657	20,725
発行済株式総数 (株)	40,946,240	41,020,140	46,468,085	46,522,685	46,584,085
純資産額 (百万円)	68,985	74,385	85,799	89,015	93,226
総資産額 (百万円)	212,055	241,519	304,003	345,549	348,215
1株当たり純資産額 (円)	1,684.86	1,842.07	1,846.44	1,913.41	2,001.29
1株当たり配当額 (うち1株当たり 中間配当額) (円)	79.00 (35.00)	82.00 (38.00)	90.00 (39.00)	90.00 (39.00)	90.00 (39.00)
1株当たり当期純利益 金額 (円)	290.08	245.60	102.62	153.56	180.81
潜在株式調整後1株当 たり当期純利益金額 (円)	268.25	214.25	90.69	140.41	164.75
自己資本比率 (%)	32.5	30.8	28.2	25.8	26.8
自己資本利益率 (%)	18.0	13.9	5.3	8.2	9.2
株価収益率 (倍)	7.2	6.7	22.3	14.8	13.0
配当性向 (%)	27.2	33.4	87.7	58.6	49.8
従業員数 (外、平均臨時 雇用者数) (人)	121 (一)	134 (一)	141 (一)	171 (一)	186 (一)
株主総利回り (比較指標：配当込み TOPIX) (%)	142.3 (104.5)	119.0 (110.6)	166.4 (124.1)	171.5 (131.2)	181.9 (161.0)
最高株価 (円)	2,197	2,293	2,655	2,434	2,521
最低株価 (円)	1,116	1,024	1,600	1,956	1,935

- (注) 1. 従業員数は就業人員数であります。なお、平均臨時雇用者数は、その総数が従業員数の100分の10未満であるため、記載を省略しております。
2. 最高・最低株価は、2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部におけるものであり、2022年4月4日以降は東京証券取引所プライム市場におけるものであります。
3. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第41期の期首から適用しており、第41期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。