

2024年3月28日

株式会社ダイドーリミテッド
代表取締役社長 鍋割 幸 様

株式会社ストラテジックキャピタル
代表取締役 丸木 強



貴社株式の買付けに関する貴社からの質問について

貴社から拝受いたしました2024年3月19日付「貴社による当社株式の買付けについて」(以下「3/19 書面」といいます。)には、代表取締役の表示もなく、取締役会決議に基づくものでもないことを確認させていただきましたが、貴社代表取締役宛に回答申し上げます。

3/19 書面には、弊社が貴社株式の買付けを行っていることについて、「当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から深刻な懸念を有しております。」と書かれています。しかし、貴社の企業価値ひいては株主共同の利益を毀損し続けてきたのは、他ならぬ貴社経営陣です。具体的には、以下の通りです。

＜長期に亘る株価の下落＞ 貴社の株価は2006年以降、右肩下がりに下落し、2022年には10分の1以下の株価となりました。弊社が買い始めた後は株価が上昇していますが、未だに賃貸等不動産の時価評価を加味すると解散価値を下回っています。

＜長期に亘るアパレル事業の不振＞ 本業の衣料事業は過去10年間のうち、2019年を除き全て営業利益が赤字となっており、累計で99.1億円の営業損失が発生しました。今期も赤字の見込みとなっており、経営状況には全く改善が見られません。

＜M&Aの失敗＞ 2016年11月に取得したPontetortoに関しては、2021年3月期に5億5300万円ののれん減損処理、2020年11月に連結子会社化したブルックス・ブラザーズ・ジャパンに関しては、2023年5月に固定資産の減損損失(同年3月期の衣料事業で計上された1億3000万円の一定割合を占めると考えられます。)と、それぞれ多額の減損損失を計上しました。

＜資本コスト未満の収益しか得られない不動産賃貸業の継続＞ 弊社からの度重なる要請を無視し、資本コストを大きく下回る資本収益性しか得られない賃貸等不動産の保有を漫然と継続するだけでなく、旧本社ビル売却の手取金によりビジネスホテル及びオフィスビルを新たに取得しました。

＜取締役と監査役のみが利益を得られ、従業員と株主を軽視した1円ストックオプション＞ 2006年以降、貴社経営陣及び監査役は、貴社株式を1円で取得でき、株価が下落するほど得られる株式数が増加する仕組みのストックオプションを付与され続けました。弊社の度重なる改善要請を無視して昨年も継続されています。2017年と2021年に合計150名の従業員の希望退職を執行し、2024年には新たに中国で120名程度の人員削減を発表しました。業績回復のために即効性のあるリストラという手段を安直に選択する一方で、取締役と監査役だけにメリットがある制度を継続しています。

次に、3/19 書面に記載の貴社の認識と弊社の認識が異なる点についてお伝えします。3/19 書面には、弊社が「急速に当社株式の買い集めを行っている」とありますが、弊社（正確には弊社が運用するファンド）は 2022 年 10 月から約 1 年半という期間をかけて貴社株式を取得しております。また、大量保有報告書の変更報告書でご確認いただける通り、最大で取引所における出来高の 30%超の占有率で買付けを行った取引日がある程度であり、「急速な買集め」には該当いたしません。

また、弊社は貴社の買収を企図しているわけではありませし、上記の通り急速な買集めは行っておりませんので、弊社の買付けについて、2023 年 8 月 31 日付の経済産業省が公表した「企業買収における行動指針」（以下「指針」といいます。）で説明される「強圧性」に該当する余地はありません。さらに、仮に強引に「指針」を当てはめて考えるとしても、「強圧性」は存在いたしません。「指針」においては、「強圧性」の定義は「対象会社の株主が買収に応じないでいる間に買収が実現すると、買収に応じた場合と比較して不利益を被ると予想される場合には、たとえ多くの株主が買い付け価格が客観的な株式の価値より低いと考えている場合であっても、株主が買収に応じるような圧力を受けるという問題」とされています。貴社の株式を市場で売却している株主は、長期に亘り低迷していた株価が上昇してきたことを喜び売却しているのあり、「多くの株主が買い付け価格が客観的な株式の価値より低いと考えている場合」ではないことは明らかです。株価を大きく下落させ、低迷させてきた貴社経営陣が弊社の買付けに強圧性があるなどと主張するのは、誤りというだけでなく、全くの筋違いです。

その他の個別のご質問に関しては、別紙にて回答いたしますが、貴社の「本株式買集め」の定義は不当なものですので（前述のとおり、「急速」な買付けとは言えませし、また、弊社は、大量保有報告書及びその変更報告書で貴社株式買付けについて法定の情報開示を行っているほか、貴社の問題点について弊社サイトで情報開示を行っています。）、回答においては、「本株式買集め」は単にこれまでの弊社（正確には弊社が運用するファンド）による貴社株式の買付けを意味するものとして回答しています。

以上

別紙

3/19 書面の質問に関するご回答

1. 弊社及びそのグループの詳細

弊社の運用するファンドは、ケイマン籍の投資信託です。出資者に対する守秘義務があるため、出資者を明らかにすることはできませんが、貴社の競合事業者等は存在せず、純投資目的の出資者のみです。なお、弊社との投資一任契約により、株主権の行使は弊社に一任されております。弊社は、貴社及び貴社グループ会社の事業と同種の事業についての経営経験はありません。

2. 本株式買集めの目的

投資リターンの獲得を目的とした純投資であり、状況に応じて重要提案行為等を行います。現時点で具体的に予定している重要提案行為等については後記 5.に記載の通りです。

3. 本株式買集めの経緯、方法及び内容

市場取引での買付け及び市場外（リクイドネット証券株式会社が提供する機関投資家をネットワークした私設市場）での買付け

なお、弊社のファンドは資金運用の効率化の観点から適宜信用取引を利用することがあります。

4. 本株式買集めによる買付予定数及び今後買付を継続する期間

2024年3月27日をもって当面の買付けは終了しました。同日までの買付けを含めて現時点において貴社の議決権の32.2%を保有しております。将来の買付けについては、現時点では未定です。

5. 本株式買集め後の当社の経営方針。また、当社の経営に対する影響力の具体的な行使方針

弊社は、貴社の経営を支配する予定がないため、経営方針はありません。株主として貴社経営陣に望むことは、貴社に対しこれまでに繰り返しご説明した通り、資本コスト以上の収益性が実現できるよう、アパレル事業を立て直すこと及び不動産事業の抜本的見直しです。詳しくは4月4日の鍋割社長との面談時にご説明いたしますが、来る貴社6月の定時株主総会においては、株主提案として複数の取締役の選任議案を提出したいと考えております。

6. 当社株式の保有方針

具体的に決まったものではありません。

7. 貴社と当社の一般株主との間の利益相反の問題に対する対応方針

該当ありません。

8. 当社株式の買付けに際しての第三者との間における意志連絡の有無及び意志連絡がある場合はその具体的内容及び当該第三者の概要

該当ありません。

9. 貴社グループ及び上記意思連絡のある第三者による当社株式の保有状況及び保有形態並びに当社株式の貸株、借株及び空売り等の状況

該当ありません。

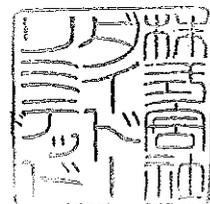


DAIDOH LIMITED
1-16, Sotokanda 3-chome, Chiyoda-ku, Tokyo 101-8619, JAPAN
Since 1879

2024年3月19日

株式会社ストラテジックキャピタル 御中

株式会社ダイドーリミテッ



貴社による当社株式の買付けについて

前略 当社は、現在、貴社において、当社や当社の株主に対して十分な情報開示を行うことなく、急速に当社株式の買集め（以下「本株式買集め」といいます。）を行っていることに関し、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から深刻な懸念を有しております。このような本株式買集めの態様は、強圧性を有することは明らかであり、直ちに中止をしていただくよう、本書をもって要請させていただきます。また、当社は、本株式買集めに関し、貴社に対し、下記の各事項についてご照会させていただきます。当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から重要な事項ですので、速やかにご回答いただけますようお願い申し上げます。

経済産業省が2023年8月31日に公表した「企業買収における行動指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」は、公開買付制度に基づく情報開示規制が適用されない市場内買付けについて、「短期間のうちに市場内買付けを通じて経営支配権を取得するような場面においては、買収が企業価値に及ぼす影響を理解した上で株主が買収に応じるか否かの判断をできるよう、買付の目的、買付数、買収者の概要、買収後の経営の基本的な方針等の重要な項目については、少なくとも公開買付届出書における記載内容と同程度の適切な情報提供を、資本市場や対象会社に対して適時、任意の方法で行うことが望ましい」としております。かかる記載の趣旨は、会社の経営支配権を取得するに至らずとも、経営に対して重要な影響力を有するに至る程度の株式取得についても当てはまると考えております。

この点、貴社が本株式買集めにより取得した当社株式は、貴社の2024年3月14日付変更報告書No.17によれば株券等保有割合にして22.77%（議決権割合29.00%）に至っており、当社の定時株主総会における議決権行使比率を踏まえれば、貴社単独で特別決議事項に係る拒否権を有すると評価できる議決権割合となっているため、貴社は当社の経営に対して重要な影響力を有する程度の株式を既に取得しているといえます。

当社は、貴社により2024年2月6日付変更報告書No.14が提出され、貴社が株券等保有割合にして20%に迫る19.56%（議決権割合24.91%）を保有するに至ったことを認識した後に行われた同月14日の貴社との面談において、貴社に対し、当社株式をどの程度保有する

ことを企図しているのか等について質問を行いました。ところが、貴社は、これに対しては回答せず、その後も適切な情報開示を行うこともせず、本株式買集めを継続しています。当社としては、当社の経営に対する貴社の影響力が更に高まるにもかかわらず、貴社が買付の目的や買付予定数等を明らかにしないまま本株式買集めを継続している状況を看過することはできませんので、下記の各事項についてご回答いただけますようお願いいたします。なお、ご回答に関しては、公表させていただく可能性がありますので予めご了承ください。

記

1. 貴社及びそのグループ（共同保有者、特別関係者並びに貴社の運用するファンドの組合員及び出資者を含みます。以下同じです。）の詳細（貴社については、当社及び当社グループ会社の事業と同種の事業についての経営経験等に関する情報を含みます。）
2. 本株式買集めの目的（大量保有報告書の変更報告書の保有目的欄には「純投資及び状況に応じて重要提案行為等を行うこと。」としか記載がありませんが、本株式買集めが真実純投資に該当するの否か、また、重要提案行為等としてどのような行為を行おうとしているのかを含め、具体的にご説明ください。）
3. 本株式買集めの経緯、方法及び内容（貴社が提出した大量保有報告書の変更報告書において「市場外」取引と記載されている取引の方法及び内容、当社株式の一部を信用取引により取得している理由を含みます。）
4. 本株式買集めによる買付予定数及び今後買付を継続する期間
5. 本株式買集め後の当社の経営方針。また、当社の経営に対する影響力の具体的な行使方針（①当社の企業価値の源泉は何であると考えているか、②かかる企業価値の源泉を踏まえ今後いかなる経営方針をとるべきと考えているか、③貴社の考える当社の企業価値向上策（具体的にご記載ください）、④当社の配当政策・株主還元策についてどのように考えているかに対する回答を含めてご説明ください。）
6. 当社株式の保有方針（保有株式の売却等の時期及び方法を含みます。）
7. 貴社と当社の一般株主との間の利益相反の問題に対する対応方針
8. 当社株式の買付けに際しての第三者との間における意思連絡（当社に対する重要提案



DAIDOH LIMITED

1-16, Sotokanda 3-chome, Chiyoda-ku, Tokyo 101-8619, JAPAN
Since 1879

行為等を行うことに関する意思連絡を含みます。以下同じです。)の有無及び意思連絡がある場合はその具体的内容及び当該第三者の概要

9. 貴社グループ及び上記意思連絡のある第三者による当社株式の保有状況及び保有形態並びに当社株式の貸株、借株及び空売り等の状況

草々