

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2023年3月2日
【届出者の氏名又は名称】	Blossom Bidco株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区白金台三丁目10番10号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目1番2号 大手門タワー 西村あさひ法律事務所
【電話番号】	03-6250-6200(代表)
【事務連絡者氏名】	弁護士 山田 慎吾／ 同 飯塚 啓／ 同 澤邊 美樹／ 同 加藤 碧
【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】	Blossom Bidco株式会社 (東京都港区白金台三丁目10番10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、Blossom Bidco株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、日本エス・エイチ・エル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ない場合があります。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利を指します。
- (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) 本書中の記載において、「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10) 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。

第1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

日本エス・エイチ・エル株式会社

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。)スタンダード市場に上場している対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を取得及び所有することを主な目的として、2022年12月26日に設立された株式会社です。本書提出日現在、その発行済株式の全てを英国において設立されたSHL APAC Finance Limited(以下「公開買付者親会社」といい、公開買付者親会社、その完全親会社(SHL Global Holdings Midco II Limited(以下「SHL GHM II」といいます。)、SHL Global Holdings MidCo Limited(以下「SHL GHM」といいます。)、SHL Global Holdings I Limited及びSHL Global Management Limited)及び、当該完全親会社が直接的又は間接的に持分の100%を所有する全てのグループ会社を含めて「SHLグループ」といいます。))が所有しております。また、本書提出日現在、SHL Global Management Limitedは、英国に本社を有する投資顧問会社であるExponent Private Equity Partners(Holdings)LLP(関係会社及び関連ファンドを含め、以下「Exponent」といいます。))が投資助言を行う投資ファンド(Exponent Private Equity Partners III, LP)に議決権付発行済株式の85%を所有されております。なお、Exponent、SHLグループ及び公開買付者(以下総称して「公開買付者ら」といいます。))は、本書提出日現在、対象者株式を所有しておりません。

今般、公開買付者は、東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び対象者の販売代理店であり主要株主である筆頭株主の株式会社マイナビ(以下「マイナビ」といいます。))が所有する対象者株式の全て(所有株式数(2023年3月1日現在。以下所有株式数の記載において同じです。))1,800,000株、所有割合(注1):30.05%。以下「不応募合意株式」といいます。))を除きます。))を取得することにより、最終的に対象者株式を非公開化するための一連の取引(以下「本取引」といいます。))の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

(注1) 「所有割合」とは、(i)対象者が2023年1月31日に公表した「2023年9月期第1四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下「対象者決算短信」といいます。))に記載された2022年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(6,141,158株)から、(ii)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(151,162株)を控除した数(5,989,996株)(以下「基準株式数」といいます。))に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。))をいいます。以下同じです。

また、公開買付者は、本公開買付けに際し、マイナビとの間で、2023年3月1日付で不応募契約(以下「本不応募契約」といいます。))を締結し、マイナビが所有する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(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」で定義します。以下同じです。))の効力発生後に対象者が実施する予定の本自己株式取得(本「(1) 本公開買付けの概要」で定義します。))に応じて不応募合意株式の一部を売却することを合意しております。加えて、本持株会社(本「(1) 本公開買付けの概要」で定義します。以下同じです。))は、公開買付者親会社及びマイナビとの間で、本株式移転(本「(1) 本公開買付けの概要」で定義します。))の完了後に、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「④ 本株主間契約」に記載する株主間契約(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、本取引の実行後、マイナビは、本取引後に予定している、公開買付者と対象者の間での、対象者を吸収合併消滅会社、公開買付者を吸収合併存続会社とする吸収合併(以下「本合併」といいます。))の実行後の存続会社の株主として、対象者の事業に本持株会社の株主として継続的に関与していくことが予定されております。また、公開買付者、マイナビ及び対象者は、本公開買付けが成立した場合、本合併後の存続会社に対する議決権割合を公開買付者親会社が66.6%、マイナビが33.4%とすることを企図した本取引後の関連取引(本「(1) 本公開買付けの概要」で定義します。))を実行することを予定しております。

また、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、対象者の第2位株主の清水義子氏(所有株式数：800,000株、所有割合：13.36%)、対象者の第3位株主である清水達哉氏(所有株式数：250,000株、所有割合：4.17%)及び対象者の第4位株主である清水直哉氏(所有株式数：200,000株、所有割合：3.34%)との間で2023年3月1日付で応募契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結し、清水義子氏、清水達哉氏及び清水直哉氏(以下総称して「本応募合意株主」といいます。)が所有する対象者株式の全て(1,250,000株、所有割合：20.87%。以下「本応募合意株式」といいます。)を本公開買付けに応募することを合意しております。なお、公開買付者は、本応募契約以外に、本応募合意株主との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者から本応募合意株主に対して供与される対価又は利益は存在しません。

加えて、SHL GHMは、間接的に持分を100%保有するSHL Group Limited(以下「SHL社」といいます。)をして、対象者との間で、2023年3月1日付で、本ライセンス契約(下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」で定義します。以下同じです。)の延長に関する契約(以下「本ライセンス延長契約」といいます。)を締結させ、(i)2023年3月31日に契約期間が満了するSHL社と対象者との間の、現行の本ライセンス契約の期間を2023年9月30日まで延長すること、及び(ii)本取引の完了後に効力を発生させることとなる本ライセンス契約の変更契約(以下「本取引後の新ライセンス契約」といいます。)の締結に向けて誠実に協議することを合意させております。なお、SHL GHMは、SHL社をして、本取引後の新ライセンス契約を対象者との間で締結させることを予定しており、その内容については、本取引を公表した2023年3月1日以降、SHL社をして対象者と協議させることを予定しております。但し、本取引後の新ライセンス契約は、その締結日にかかわらず、本株式併合の効力発生を停止条件としてその効力を発生する契約とすることを予定しております。

上記の本不応募契約、本応募契約、本株主間契約及び本ライセンス延長契約の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、2,193,300株(所有割合：36.62%)を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。他方、上記のとおり、本公開買付けは、公開買付者が対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。)を取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(2,193,300株)以上の場合、応募株券等の全ての買付け等を行います。なお、買付予定数の下限(2,193,300株)は本基準株式数(5,989,996株)に係る議決権数(59,899個)に3分の2を乗じた数(39,933個、小数点以下を切り上げております。)から不応募合意株式(1,800,000株)に係る議決権数(18,000個)を控除した数(21,933個)に100株を乗じた数としております。

かかる買付予定数の下限を設定したのは、本取引の一環として、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の本株式併合の手続を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)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るため、本取引を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者及びマイナビで対象者の総株主の議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。なお、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「③ 本公開買付け契約」に記載のとおり、マイナビは、本公開買付け契約(下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「③ 本公開買付け契約」で定義します。以下同じです。)に基づき、本臨時株主総会(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」で定義します。以下同じです。)において株式併合に係る議案に賛成することを合意しております。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び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「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、対象者に対し、本公開買付け成立後に、公開買付者が対象者株式(但し、対象者が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。)の全てを取得し、対象者の株主を公開買付者及びマイナビのみとするため、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載されている一連の手続(以下総称して「本スクイズアウト手続」といいます。)を実施することを要請する予定です。本スクイズアウト手続を実施する具体的時期(本臨時株主総会から、本株式併合における端数処理としての任意売却の完了まで)は、2023年6月中旬から8月下旬頃を目処としております。

また、本スクイズアウト手続後、本合併後の存続会社に対する議決権割合が、公開買付者親会社が66.6%、マイナビが33.4%となるように調整することを目的として、本株式併合における端数処理としての任意売却の完了直後(2023年8月上旬から下旬頃を目途としております。)に事前に株式分割を行った上で、マイナビが所有する対象者株式の一部を、1株当たり2,914円(但し、本スクイズアウト手続及びその後に予定する株式分割を実施した後の対象者株式の発行済株式数に応じた形式的な調整を行う予定です。以下「本自己株式取得価格」といいます。)で対象者が取得する自己株式取得(以下「本自己株式取得」といい、本合併と併せて「本取引後の関連取引」といいます。)を上記株式分割の実施直後(2023年8月上旬から下旬頃を目途としております。)に実施することを公開買付者、公開買付者親会社及びマイナビ間で合意しております。

本自己株式取得は、(i)本公開買付けにおける対象者株式の買付け等の1株当たりの価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を本自己株式取得価格よりも高く設定することで、対象者株式の全ての取得に要する資金を対象者の少数株主に対してより多く割り当て、少数株主の利益の増大化を図り、かつ(ii)本自己株式取得における自己株式取得の対価には、みなし配当の益金不算入規定が適用されることになるため、仮にマイナビが本公開買付けに応募した場合のマイナビの税引後手取り額と、マイナビが本自己株式取得に応じた場合に得られるマイナビの税引後手取り額が同等となる金額(注2)にするため、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させる観点から、SHLグループよりマイナビに提案したものです。本自己株式取得価格は、本公開買付価格より636円低い価格となっております。なお、本自己株式取得の対価として対象者からマイナビに対して支払われる金額の総額(以下「本自己株式取得総額」といいます。)のうち一部の金額については、本自己株式取得時には支払わずに未払の状態にして、マイナビが対象者に対して本自己株式取得の対価の未払分の対価支払請求権を一旦債権(以下「本未払債権」といいます。)として保有する形にすることを公開買付者、公開買付者親会社及びマイナビ間で合意しております。そして、マイナビは、本未払債権を払込財産として、本合併後に存続会社が発行する無議決権の優先株式を、当該時点において保有する存続会社の株式の33.4%とは別途に、追加で引き受けることを公開買付者、公開買付者親会社及びマイナビ間で合意しております(注3)。本自己株式取得の対価の一部を本未払債権とし、本未払債権を払込財産としてマイナビが本合併後の存続会社の無議決権の優先株式を引き受けるストラクチャーは、本自己株式取得の実施後に対象者の手元に残る現金の額を考慮した上で、公開買付者が本公開買付けに提出可能な買付総額に限度がある中で、本自己株式取得により対象者から流出する現金の額を小さくすることで、本公開買付価格を高く設定し、対象者株式の全ての取得に要する資金を対象者の少数株主に対してより多く割り当て、少数株主の利益の増大化を図ることを目的として、公開買付者及びマイナビ間で合意したものです。上記の一連の手続の詳細は、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「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」をご参照ください。

(注2) これらは法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。)第23条の規定に基づき本自己株式取得によりマイナビにおいて生じるみなし配当に係る受取配当金に適用されると考えられる受取配当金の益金不算入割合や、対象者の2022年9月末時点の財務数値等を参照した一定の前提に基づく本書提出日時点における試算であり、実際にマイナビが得られる税引き後の手取り額とは異なる可能性があります。また、当該試算は本スクイズアウト手続における端数処理の結果等に応じて、仮にマイナビが本公開買付価格による公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額は完全に一致するとは限りません。

(注3) 本未払債権を払込財産としてマイナビが本合併後の存続会社の無議決権の優先株式を引き受けることについては、本取引後において、本未払債権は本合併後の存続会社に一時的に未払債務として承継されるものの、その後優先株式に振り替わることで本未払債権にかかる弁済義務を承継させないことを目的としております。なお、当該無議決権の優先株式は、議決権がないこと及び配当金を受け取る権利がないことを除いて普通株式と同じ設計とすることを公開買付者、公開買付者親会社及びマイナビ間で合意しております。また、かかる手続の実施時期は現状未定となっており、今後決定することを予定しております。

本自己株式取得の完了後、公開買付者及び対象者は、本合併を行うことを予定しております。本合併の完了後、本合併後の存続会社単独による株式移転(以下「本株式移転」といいます。)により、ガバナンスを目的として純粋持株会社(以下「本持株会社」といいます。)を設立する予定です。本持株会社における議決権割合は、公開買付者親会社が66.6%、マイナビが33.4%となる予定です(当該議決権割合は、マイナビが本合併後の存続会社における株主総会の特別決議を単独で否決する権限に相当する議決権を所有することを前提に、SHLグループとマイナビとの間で協議の上、決定した水準です。)。なお、本合併の具体的な日程等の詳細については本書提出日現在未定ですが、本公開買付けの完了後に、対象者と協議の上決定する予定です。また、本自己株式取得は、対象者において本自己株式取得に必要となる資金の額、並びに対象者の保有する現預金及び事業運営に要する現預金の水準等を勘案し、対象者の分配可能額の範囲内で行われる予定です。

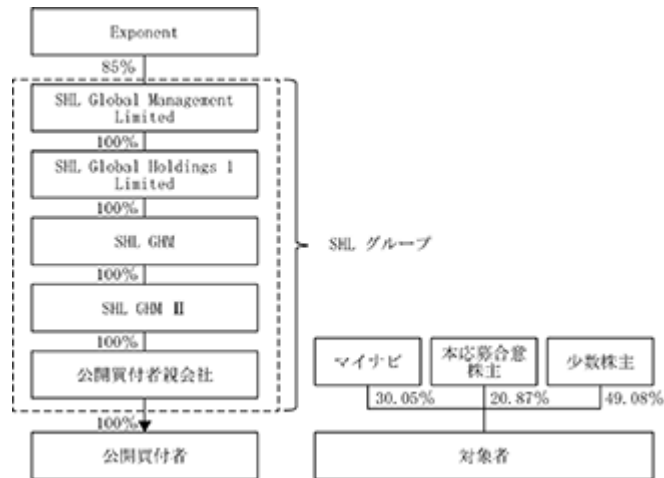
公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、遅くとも本公開買付けに係る決済の開始日(本書提出日現在において2023年4月20日を予定。以下「本決済開始日」といいます。)の1営業日前までに、公開買付者親会社から、4,357,051,730円を限度として出資を受けるとともに、遅くとも本決済開始日の1営業日前までに、株式会社三菱UFJ銀行(以下「三菱UFJ銀行」といいます。)、株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。))及び株式会社三井住友銀行(以下「三井住友銀行」といいます。)から11,994,000,000円を上限として借入れ(以下「本買収ローン」といいます。)を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定です。本買収ローンに係る融資条件の詳細は、三菱UFJ銀行、みずほ銀行及び三井住友銀行と別途協議の上、本買収ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本買収ローンに係る融資契約では、公開買付者親会社が所有する公開買付者株式及び公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式等が担保に供されることが予定されております。

なお、対象者が2023年3月1日に公表した「Blossom Bidco株式会社による当社株式に対する公開買付けの開始に係る意見表明(賛同)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、2023年3月1日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。当該対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認」をご参照ください。

本公開買付けの実施前の対象者及び公開買付者の資本構成、本取引及びその後の関連取引の概要は以下のとおりです。

I. 本公開買付けの実施前

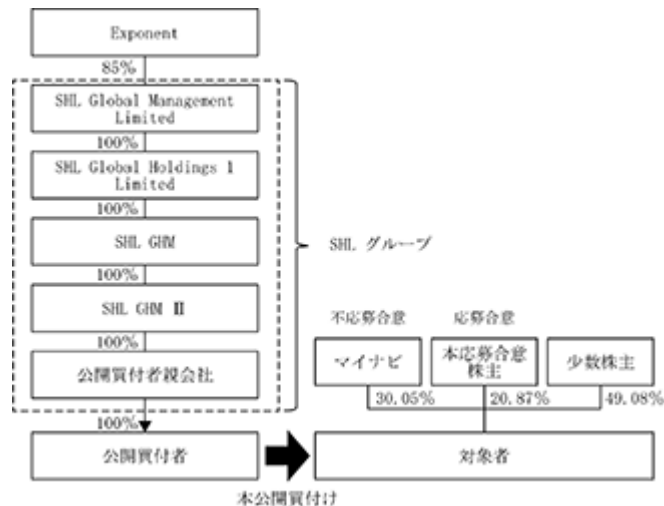
- 本書提出日現在において、対象者の筆頭株主であるマイナビが対象者株式1,800,000株(所有割合：30.05%)、本応募合意株主が対象者株式合計1,250,000株(所有割合：20.87%)、その他の少数株主が残りの2,939,996株(所有割合：49.08%)を所有。



II. 本取引

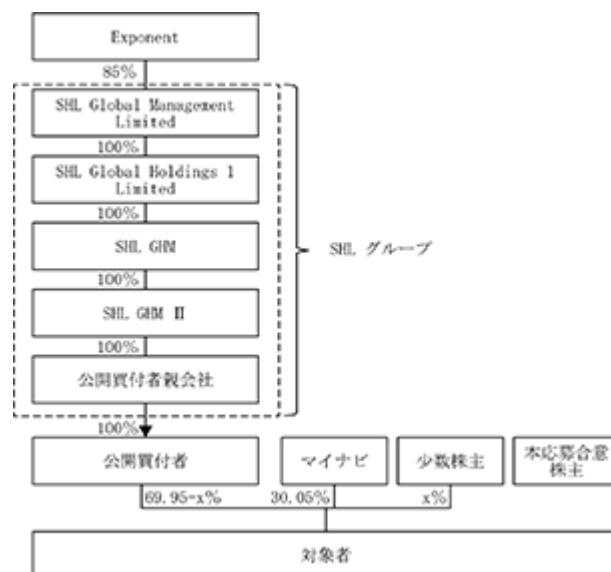
① 本公開買付け(2023年3月2日から同年4月13日(予定))

- 公開買付者は、対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。)を取得するため本公開買付けを実施。なお、公開買付者は公開買付者親会社から、遅くとも本決済開始日の1営業日前までに出資を受けるとともに、遅くとも本決済開始日の1営業日前までに、三菱UFJ銀行、みずほ銀行及び三井住友銀行から本買取ローンを受けることを予定。
- マイナビは、2023年3月1日付で公開買付者との間で締結した本不応募契約に基づき、公開買付者との間で、所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募しないことを合意。
- 本応募合意株主は、2023年3月1日付で公開買付者との間で締結した本応募契約に基づき、公開買付者との間で、それぞれが所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募することを合意。



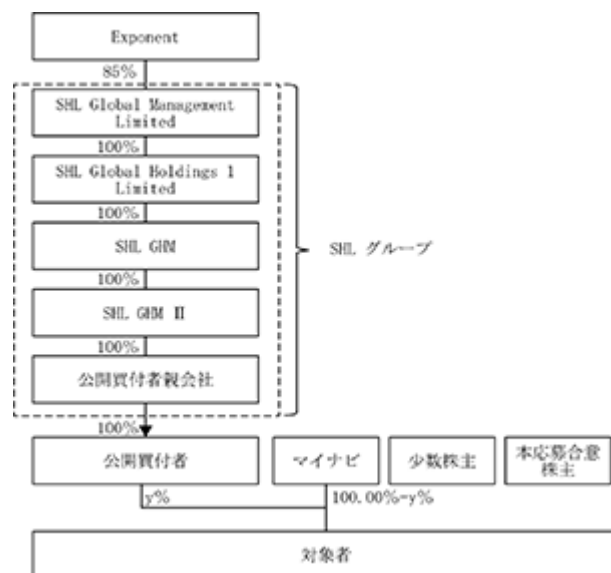
② 本公開買付けの決済開始(2023年4月20日(予定))

- ・本公開買付けが成立した後、公開買付者は本公開買付けに応募した株主に対して2023年4月20日(予定)より決済を行う。



③ 株式併合を用いた本スクイズアウト手続(2023年6月中旬から8月下旬頃(予定)：本臨時株主総会から、本株式併合における端数処理としての任意売却の完了まで)

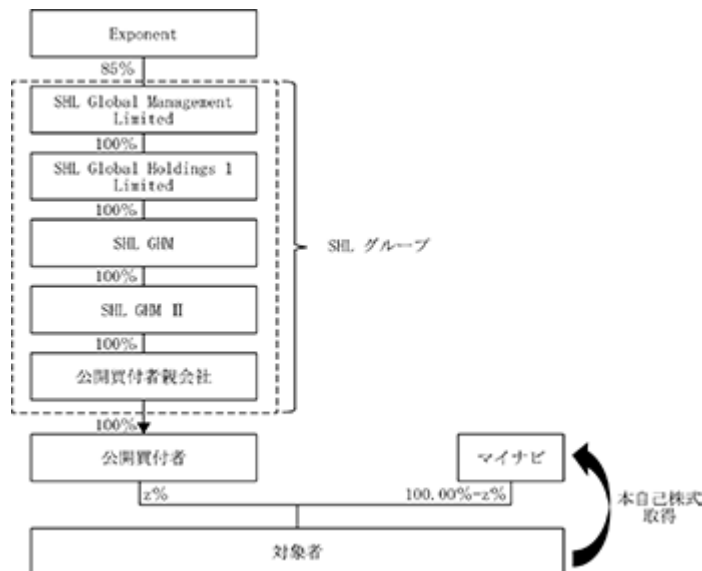
- ・公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び本応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、対象者に対して本株式併合の実行を要請し、対象者の株主を公開買付者及びマイナビのみとするための一連の手続を実施。(本スクイズアウト手続の実施直後の公開買付者及びマイナビそれぞれの所有割合は、本スクイズアウト手続において生じる端数処理の結果等に応じて変動いたしますが、公開買付者の所有割合が50.0%以上となる予定です。)



III. 本取引後の関連取引

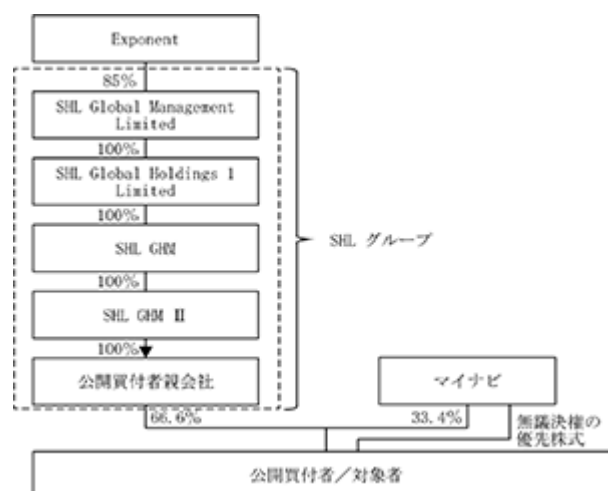
① 本自己株式取得とこれに先立つ株式分割(2023年8月上旬から下旬頃(予定))

- 対象者株式が上場廃止となり、本株式併合の効力が発生した後に、株式分割を行った上で、マイナビが所有する対象者株式の一部を対象者が取得する本自己株式取得を実施(本自己株式取得価格は2,914円。なお、当該価格の決定方法は、上記「(1) 本公開買付けの概要」をご参照ください。)(本自己株式取得の実施直後の公開買付者及びマイナビそれぞれの所有割合は、本スクイズアウト手続において生じる端数処理の結果等に応じて変動いたしますが、公開買付者の所有割合が66.67%以上となる予定です。)
- 対象者は、本自己株式取得総額のうち一部の金額については、本自己株式取得時には支払わずに未払の状態にして、マイナビが本未払債権として保有。(なお、当該無議決権の優先株式に関する発行目的等は、上記「(1) 本公開買付けの概要」をご参照ください。)



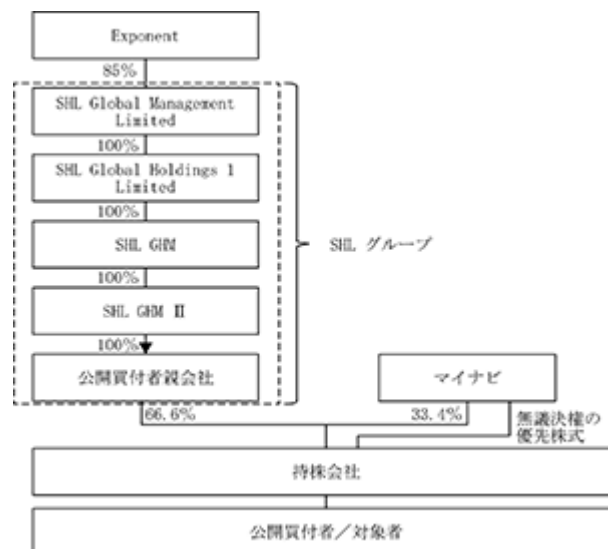
② 本合併(実施時期未定)

- 本自己株式取得の完了後、公開買付者及び対象者は、対象者を吸収合併消滅会社、公開買付者を吸収合併存続会社とする本合併を行う。本合併後の存続会社における議決権割合は、公開買付者親会社が66.6%、マイナビが33.4%となる予定。
- マイナビは、本未払債権を払込財産として、本合併後に存続会社が発行する無議決権の優先株式を引き受けることにより、本合併後に存続会社に対する無議決権の優先株式を取得。(なお、当該無議決権の優先株式に関する発行目的等は、上記「(1) 本公開買付けの概要」をご参照ください。)



③ ガバナンスを目的とした持株会社の設立(実施時期未定)

- ・本合併完了後、本合併後の存続会社単独による本株式移転により、本持株会社における議決権割合は、公開買付者親会社が66.6%、マイナビが33.4%となる予定。
- ・本株式移転により、マイナビが保有する本合併後の存続会社が発行する無議決権の優先株式は、本持株会社が発行する無議決権の優先株式に振り替える。



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

① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程は、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、対象者が公表した情報、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。

Exponentは、「Greater understanding leads to greater transformation」(物事への理解・洞察が深まれば深まるほど、より大きな変革に繋がる)という経営理念のもと、様々な経営資源、知見及びネットワークを活かしながら、潜在力を持つ企業・経営陣を発掘し、企業価値向上に向けた経営・財務の両面での支援により投資先企業及び投資家にとって有意義な成長の実現を目指しております。Exponentは、2004年に英国ロンドンにおいて設立され、主に英国、欧州に拠点を有し、企業価値が1.5億から4億ポンド(2023年2月28日時点の株式会社みずほ銀行の為替レート1ポンド=164.48円で日本円に換算した場合(以下同じです。)、約247億円から約658億円。)の企業に対し投資を行っている、英国及び欧州において代表的なプライベート・エクイティの投資会社です。Exponentは、現在メディア、消費者、金融サービス、ビジネスサービス分野において約29億ポンド(約4,770億円)の運用資産を有し、グローバルにおいてこれまで34社の投資先に対して企業価値向上に向けた取り組みを進めております。ビジネスサービス分野における深い理解・知見のもとに、Exponentは、2018年3月にIT分野を中心とした調査・助言を行う米国の会社であるGartner, Inc. (以下「ガートナー社」といいます。)から同社のタレントマネジメント(注4)事業を事業譲渡により取得しております。その後、Exponentは、人材アセスメント事業を統括する持株会社としてSHL Global Management Limitedを設立し、ガートナー社から取得した同社のタレントマネジメント事業における中核会社であったSHL社はSHL Global Management Limitedの子会社となりました。対象者は、SHL社との間でライセンス契約(以下「本ライセンス契約」といいます。)を締結し、SHL社から知的財産権に係るライセンスの供与を受け、主に日本国内企業向けに人材アセスメントサービス(注5)を提供しており、本ライセンス契約に基づき支払うロイヤリティを対価として、SHL社から運営の支援を受けております。なお、ExponentがSHLグループを買収して以降、両社が有する知見及びネットワークを活用して投資先企業の企業価値を向上させ、戦略的なパートナーへの売却を実現した投資実績として、SHLグループは、2022年12月19日、SHLグループの子会社であり米国連邦政府機関向けのタレント評価サービスを提供するPDRI社を、約200か国の顧客に対して教育関連サービスを提供する世界的な企業であるPearson社に対して売却することを公表しております。

- (注4) 「タレントマネジメント(Talent Management)」とは、従業員一人ひとりが持つ能力やスキル、経験といった情報を、採用や育成、配置に活用することで企業の成長につなげていく人材マネジメントのことをいいます。
- (注5) 人材アセスメントサービスとは、人材の能力や適性を科学的・客観的に評価する総合的なアセスメントを行うサービスをいいます。

Exponentの投資先であるSHLグループは、1977年に英国において設立されて以来、世界の主要国に子会社及び関連会社並びに提携先企業を擁し、人材アセスメント事業を展開しております。グローバルな金融サービス企業、コンサルティングファームを含め、現在は世界中の約150か国に顧客を有しております。SHLグループは、2018年3月にExponentに事業譲渡により取得されて以来、新経営体制の導入、重要と考える製品に対する追加投資、製品の価格設定モデルの改正及び営業チームの再活性化の取り組みにより、当初のビジネスモデルであった人材適性テスト売り切りのビジネスモデルからデータ主導のソリューション企業、いわゆるSaaS型(注6)のビジネスモデルへの変革を実現しております。具体的には、Exponentが事業譲渡の際に実施した調査の結果として認識された課題等を踏まえ、(i) 製品開発の専門人材に対する投資を行い、長年にわたって改修されていなかった製品の競争力の強化を図ること、(ii) 製品の価格設定モデルを継続課金型とすることで将来の収益見通しの安定性を高めること、及び(iii) 一人の営業担当者が既存顧客の対応と新規顧客の開拓の両方を担当していた営業体制から、それらの営業活動によって担当を分けることで、各営業担当者の得意領域に注力できるような営業体制とすること等に取り組んでまいりました。現在のSHLグループは、タレントアクイジション(注7)とタレントマネジメントの二分野において、人材アセスメントに係る科学、技術及びデータを兼ね備える自社のソリューションを提供することにより、企業の人的資本の最大化を支援しています。また、SHLグループは、関連会社及び提携先企業に対して自社の有するプロダクト、サービス、商標及びノウハウ等のライセンスの供与を行っています。

(注6) 「SaaS」とは、「Software as a Service」の略称で、ソフトウェアの機能を、インターネット経由でサービスとして提供する形態のことをいいます。

(注7) 「タレントアクイジション(Talent Acquisition)」とは、一般的なリクルーティングと異なり、企業が自ら積極的にアクションを起こし、人材を獲得しようとする手法をいいます。

一方、対象者は、1987年12月に、Saville & Holdsworth Ltd.(当時の商号)(注8)がライセンスを保有する、企業の人事部門での採用・配属・登用・教育研修等の業務において個人差、職務差及び組織文化差等を測定するためのテスト問題・質問項目(以下「適性テスト」といいます。)等の日本語版の開発及び販売を目的として、Saville & Holdsworth Ltd.と株式会社文化放送ブレーン(当時の商号)との合弁契約に基づき、両社の折半出資により日本エス・エイチ・エルジャパン株式会社として東京都新宿区において設立されたとのことです。1993年9月には、1987年12月に締結された当該合弁契約は解消され、対象者はSaville & Holdsworth Ltd.の100%子会社となった後、Saville & Holdsworth Ltd.は対象者株式をSaville & Holdsworth International BV(当時の商号)(注9)及び対象者の創業者であり対象者の前社長であった清水佑三氏(故)に250株ずつ譲渡し、1993年10月には商号を日本エス・エイチ・エル株式会社に変更し、東京都中野区に本社を移転したとのことです。その後、2001年12月には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。)ナスダック・ジャパン(当時)に上場、2002年12月には大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット・ヘラクレス(当時)に上場し、2013年7月には東京証券取引所と大阪証券取引所の統合に伴い、東京証券取引所JASDAQに株式を上場したとのことです。本書提出日現在においては、東京証券取引所の市場区分見直しにより、新市場区分における東京証券取引所スタンダード市場に上場しているとのことです。

(注8) Saville & Holdsworth Ltd.は、1987年当時、SHL Group plcの完全子会社であったとのことです。また、SHL Group plcは、2006年11月21日に、ロンドン証券取引所の上場廃止に伴い、社名をSHL Group Limitedに変更したとのことです。

(注9) Saville & Holdsworth International BVは、SHL Group plcの完全子会社であり、主に英国以外の子会社を統括する持株会社であるとのことです。

対象者は、「人・仕事・組織の個性を可視化するための測定ツールを提供し、測定データの適切な解釈を通して、顧客企業の生産性向上とそこで働く個々人の仕事を通しての自己実現をはかる」ことを企業理念として掲げ、企業の人事部門において実施される、採用・配属・登用・教育研修等の業務において求められる候補者に関する評価情報のニーズに対して、人材の能力や適性を科学的・客観的に評価する、主に以下の事業展開からなる総合的なアセスメントサービスを提供しているとのことです。

(i) プロダクト・サービス

一般に適性テストと呼ばれている、個人差や組織風土を測定するテストや質問紙検査(以下「プロダクト」といいます。)を販売しているとのことです。対象者のプロダクトは、臨床や教育が対象とする性格等を測定しているのではなく、職務遂行に関連した能力、性格及び意欲を測定対象としているところに特徴があるとのことです。

(ii) コンサルティング・サービス

顧客企業の人事部門と協議し、その企業の職務を遂行するために必要な能力要件を確定した上で、人材と職務のベスト・マッチングを実現するために、当該能力要件の測定に最適な手法を提案・提供しているとのことです。また、グループ討議等の各種シミュレーション演習の題材提供及び評価代行も行っているとのことです。

(iii) トレーニング・サービス

プロダクト及び各種サービスを利用する顧客企業の人事部員を対象として、面接やグループ討議における評価技術、対象者テスト結果の解釈スキルを習得いただくための研修を実施しているとのことです。

対象者は、上記企業理念のもと、上場会社として、資本市場を通じて資金調達の機会を得るとともに、株主に対して利益還元を行う社会的使命を有するとの認識を踏まえ、①高い効率性を追求、②収益力が高くかつ成長が見込まれ、③高い専門性と良質なサービスを提供することにより、社会への貢献度の高い、顧客から尊敬される会社となるべく、様々な施策に取り組んでいくことが重要であると考えているとのことです。このような認識のもと、上記の幅広いサービスによって、顧客企業の抱えるさまざまな人材評価に関するニーズを深耕することで、事業の展開を図っているとのことです。昨今の経営状況としては、新型コロナウイルス感染拡大が収束しない中、新規学卒者等に対する企業の採用選考活動はインターンシップ導入企業を中心としてますます早期化が進み、人材の獲得競争は激しさを増している環境下、慢性的人手不足の解消やDX(デジタルトランスフォーメーション)人材の補強を目的とした即戦力キャリアの採用選考活動やインターンシップに関する学生選抜活動が活発化していることを受けて、対象者によるWebアセスメントツールを中心とした三密(密閉、密集、密接)リスクが低い若しくは回避可能なサービスが顧客から支持されたことにより、対象者のアセスメントサービスに対する需要は増加し、対象者の2021年9月期の売上高は3,300百万円、営業利益は1,475百万円であったのに対し、2022年9月期の売上高は3,463百万円、営業利益は1,555百万円となり、増収・増益を確保できたとのことです。

SHLグループと対象者との間の資本関係については、1987年12月に当時のSaville & Holdsworth Ltd.が株式会社文化放送ブレン(当時の商号)との合弁契約に基づき対象者を設立して以来、SHLグループは対象者の株主として対象者との間に資本関係を構築してきたとのことです。対象者はSHL社との間において、1988年1月11日付で本ライセンス契約を締結し、パーソナリティ質問紙OPQ(Occupational Personality Questionnaires)、総合適性テストGAB(Graduate Aptitude Test Battery)、知的能力テストGFT(Graduate Filter Test)の販売を開始し、本ライセンス契約に基づいて事業展開を行っていたとのことです。2007年5月18日にSaville & Holdsworth International BV(当時の商号)が所有している全ての対象者株式を、株式会社毎日コミュニケーションズ(現マイナビ)に譲渡したことによりSHLグループと対象者との間の資本関係は解消されたとのことです。対象者は本ライセンス契約を更新することにより、引き続きSHL社から運営のサポートを得ていたとのことです。その後も、対象者はSHL社から当該ライセンスの供与を受けることで、国内企業向けの人材アセスメントサービスを提供するとともに、SHL社の特定プロダクトのプロモーション・再販・使用及びコンサルティングサービスの提供等を行っていたとのことであり、対象者は本ライセンス契約に基づきSHL社に対しロイヤルティを支払っているとのことです。対象者及びSHL社は、1988年1月11日の契約締結以来、2007年5月までは3年ごと、以降5年ごとに契約の更新を重ね、2013年9月にSHL社が米国の人事関連の会員制アドバイザリー会社であるCorporate Executive Board Company(以下「CEB社」といいます。)に買収されたことにより、2017年3月に同社との間で有効期間5年(2017年4月1日から2022年3月31日まで)のライセンス契約を締結したとのことです。その後、CEB社がガートナー社に買収され、2018年3月にガートナー社がタレントアセスメント事業をExponentに売却し、SHL社がSHL Global Management Limitedの子会社となったことを受けて、本ライセンス契約はSHL社に再移管され、2021年10月、対象者はSHL社との間で現行の本ライセンス契約を締結し、同契約の有効期間は2023年3月31日までとされているとのことです。なお、対象者が2022年12月22日に提出した「第36期有価証券報告書」で開示されているとおり、ロイヤルティ料率(ライセンス供与の対象商品売上に対する料率)は9.0%であり、2022年4月1日から2023年3月31日まで当該料率が適用されるとのことです。

対象者の売上の約88%が本ライセンス契約に基づくライセンス供与の対象商品であるため、対象者はSHL社から対象者のサービスの主要な部分についてライセンス供与を受けることによって事業展開を行っていたとのことであり、対象者の事業展開は、SHL社のライセンス供与に大きく依存しているところ、対象者に倒産、清算又は私的整理等の事由の発生が認められる場合、若しくは対象者の経営又は所有がSHL社と競合又はSHL社の評判等に悪影響を与える第三者に変更される等の特別な事情がある場合に、本ライセンス契約は終了する可能性があるとのことです。また、対象者は、対象者の契約違反等の理由による契約解除、SHL社の事情による契約更新の停止又は契約内容の変更等が生じた場合には、対象者の今後の事業展開及び業績に重大な影響を及ぼす可能性があると考えているとのことです。加えて、本ライセンス契約において、対象者はSHL社の事前の書面による同意なしに、顧客に対して類似又は競合商品を販売できないこと、類似又は競合商品を開発する場合は別途秘密保持契約を締結することが定められており、対象者は事実上、類似又は競合商品の販売及び開発に制限が加えられているとのことです。

上記のとおり、対象者の事業展開はSHL社とのライセンス契約に大きく依存しておりますが、対象者とSHL社との間に資本関係がなく、事業上の連携が盤石ではないことに起因して、対象者に業績の変動、事業の停止、買収・合併等があった場合に本ライセンス契約が解除される可能性があるほか、今後SHL社より一方的に本ライセンス契約の更新停止や契約内容変更の申し入れを受けるリスクがあるため、対象者とSHL社の連携強化が必要であると考えているとのことです。このような対象者を取り巻く事業環境及び経営課題を踏まえて、対象者として取りうる様々な企業価値向上を目的とした経営戦略の検討を行う中で、事業と組織のグローバル化を促し、品揃えの拡充を補完するSHLグループとの連携の強化を含む施策に関して、従前より検討を重ねてきたとのことです。

2018年3月のExponentによるSHLグループの買収以後、SHLグループは、SHLグループのライセンシーに関する調査を行う中で、日本市場におけるライセンシーである対象者とSHLグループとの協調関係が不完全であるという認識を持つに至りました。具体的には、SHLグループとしては、対象者に対するライセンス収入がSHLグループの全体の収益のうち約1%しか占めておらず、対象者に対するライセンスのロイヤルティ料率は2.5%(2017年3月31日に満了するライセンス契約におけるロイヤルティ料率)から9.0%(2023年3月31日に満了するライセンス契約におけるロイヤルティ料率)に至るまで継続的に引き上げられてきた(2017年4月1日から2018年3月31日まで5.0%、2018年4月1日から2019年3月31日まで6.5%、2019年4月1日から2020年3月31日まで8.0%、2020年4月1日から2022年3月31日まで9.0%、2022年4月1日から2023年3月31日まで9.0%)ものの、対象者以外のSHLグループのいずれのライセンシーに対するロイヤルティ料率と比べても依然として低い水準にある中で、SHLグループとして新たな製品を日本市場に投入することに資金を投入することを正当化できない状況であり、その一方で、対象者としては、対象者の事業の中核となるSHLグループとのライセンス契約の契約期間は1年間であることに加え、ライセンス契約期間の更新の確実性も担保されない状況であり、SHLグループと対象者において長期的視野に立った協調関係を構築することができていないとの課題をSHLグループとして認識するに至りました。

上記の認識を踏まえ、2019年4月下旬に、SHLグループは、対象者の代表取締役である奈良学氏(以下「奈良氏」といいます。)からの紹介の下で、マイナビを訪問し、同社との間で、対象者株式を非公開化しSHLグループとマイナビとのジョイントベンチャーとすることの可能性について初期的な協議を行いました。2019年6月上旬頃、SHLグループは、アレン・アンド・オーヴェリー外国法共同事業法律事務所をかける協議のリーガル・アドバイザーとして起用し、その後、同年7月及び8月にかけて、SHLグループは、マイナビとの間で、人材アセスメントについて日本市場での成長性、当該市場におけるSHLグループ製品の展開可能性や対象者の事業の状況及び見通し、並びに前述したSHLグループと対象者の協調関係が不完全であること等について議論を継続しました。かかる議論を通じて、SHLグループは、(i) マイナビが日本の新卒採用市場に関する知見を有していること、(ii) マイナビは対象者にとって最大の販売代理店であり、対象者の成長を実現していく上で重要なパートナーであること、及び(iii) マイナビが有する強固な顧客基盤は、将来的にSHLグループの新製品等を対象者を通じて日本市場に導入していく際に重要な資源となることを認識するに至りました。また、同期間、SHLグループは、対象者とも、上述の課題やSHLグループと対象者の間の望ましい協調関係について、意見交換や協議を重ねてまいりました。当該意見交換や協議においては、本取引のストラクチャーや条件等についての議論は行っておりません。かかるマイナビ及び対象者それぞれとの議論を通じて、SHLグループは、対象者を非公開化しSHLグループとマイナビのジョイントベンチャーとすることが、SHLグループ及び対象者のより長期的かつ安定的な協調関係を実現し、両社の事業の成長にとっての望ましい手段であるとの考えを認識するに至りました。しかしながら、2020年に入り新型コロナウイルスの感染拡大による渡航制限等の影響により、かかる議論は2022年3月に再開するまで中断いたしました。なお、2021年10月下旬に、SHLグループは、2022年3月31日に満了するSHLグループと対象者との間のライセンス契約について、新型コロナウイルスの感染拡大の影響により対象者との十分な交渉ができないことから、ライセンス契約の延長が不確定な期間が長期に亘ることにより対象者の事業に不確定性を生じることを防ぐため、2022年4月1日から2023年3月31日の期間に適用されるロイヤルティ料率を2022年3月31日まで適用されていた9.0%としたまま、ライセンス契約の有効期間を2023年3月31日まで延長する契約を、対象者との間で締結しております。そして、2022年6月上旬、日本の入国制限の緩和を受け、SHLグループは、大和証券株式会社を本取引のファイナンシャル・アドバイザーとして、アレン・アンド・オーヴェリー外国法共同事業法律事務所に加えて西村あさひ法律事務所を本取引のリーガル・アドバイザーとして起用するとともに、マイナビに対して、SHLグループが出資する特別目的会社による現金を対価とした公開買付けを含む対象者の株主をSHLグループ及びマイナビのみとするための一連の取引の実施により対象者株式を非公開化すること、当該一連の取引において対象者が自己株式取得を通じてマイナビが保有する対象者株式の一部を取得することを提案いたしました。マイナビは、提案内容についての検討及び協議を継続することをSHLグループについて返答し、その後、同年6月下旬から8月下旬にかけて、SHLグループとマイナビは、本取引のストラクチャーや条件等について協議を継続いたしました。そして、同年8月下旬に、SHLグループ及びマイナビとの間で、本取引に関して大枠の考え方について両社の方針が一致するに至りました。

その後、2022年8月下旬に、SHLグループから対象者に対して、対象者株式を非公開化した上でSHLグループとマイナビとのジョイントベンチャーとすることについて初期的な提案を行いました。その後、同年8月下旬に、SHLグループは、対象者より、SHLグループの提案内容を対象者取締役会において検討し、必要な検討体制の準備を行うことになった旨伝達を受けました。2022年9月下旬に、対象者における本取引に係る検討体制の構築にあたり、SHLグループより正式に本取引に関する意向の提示を受ける必要があることから、対象者からSHLグループに対して、本取引に関するSHLグループとしての正式な意向を表明する提案書を対象者に対して提出するように申し入れがあったことを踏まえ、2022年10月7日、SHLグループは、本取引に関するSHLグループの意向を表明する提案書（以下「本第一回提案書」といいます。）を対象者に対して提出いたしました。本第一回提案書においては、SHLグループが別途設立する法人が実施する現金を対価とした対象者株式に対する本公開買付けを含む対象者の株主をSHLグループ及びマイナビのみとするための一連の取引により対象者株式を非公開化すること、及びその後本合併後の存続会社に対する議決権割合が公開買付者親会社が66.6%、マイナビが33.4%（当該議決権割合は、マイナビが本合併後の存続会社における株主総会の特別決議を単独で否決する権限に相当する議決権を所有することを前提に、SHLグループとマイナビとの間で協議の上、上記2022年8月下旬にSHLグループとマイナビで本取引に関して大枠の考え方に関する方針が一致した際に決定した水準です。）となるように調整することを目的として対象者がマイナビが保有する対象者株式の一部を取得する本自己株式取得を行うことを含むストラクチャー、並びに本取引を実行するためにSHLグループとして必要と考える対象者に対するデュー・ディリジェンスの内容等を提案いたしました。なお、本第一回提案書においては、SHLグループは、対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施する前であったことから、本公開買付価格については正式な提案を行っておりません。本第一回提案書の提出後である2022年10月下旬頃、SHLグループは、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を通じて、対象者から、本第一回提案書の内容を検討した結果、SHLグループによる対象者に対するデュー・ディリジェンスを2022年10月下旬から同年12月上旬にかけて実施することをSHLグループに対して通知するとともに、当該デュー・ディリジェンスを完了した場合、本公開買付価格の提案を含む提案書をあらためて対象者に対して提示することを求める旨の要請を受けました。

当該野村證券から通知されたデュー・ディリジェンスの実施要領及び再提案の要請を踏まえ、SHLグループは、2022年10月下旬から同年12月上旬にかけて対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施し、当該デュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、2022年12月21日に、本公開買付価格の提案を含む提案書(以下「本第二回提案書」といいます。)を対象者に対して提出いたしました。本第二回提案書において、SHLグループは、本第二回提案書の提出日における対象者株式の株価水準等を踏まえた本公開買付けの成立可能性等を考慮の上、本第二回提案書の提出日の前営業日である2022年12月20日を基準日とした過去の1ヶ月、3ヶ月、6ヶ月のそれぞれの期間における対象者株式の終値の平均の中央値である2,653円に10%のプレミアムを加えた価格(約2,918円)を本公開買付価格として提案いたしました。また、本第二回提案書において、SHLグループは、本第一回提案書と同様、公開買付者が実施する現金を対価とした対象者株式に対する本公開買付けを含む対象者の株主をSHLグループ及びマイナビのみとするための一連の取引により対象者株式を非公開化すること、その後本合併後の存続会社に対する議決権割合が公開買付者親会社が66.6%、マイナビが33.4%となるように調整することを目的として対象者がマイナビが保有する対象者株式の一部を取得する本自己株式取得を行うことを含むストラクチャーを提案いたしました。また、本第二回提案書において、SHLグループは、2022年8月下旬から本第二回提案書の提出日(同年12月21日)にかけて継続してきたSHLグループとマイナビとの間における本自己株式取得価格を含む本取引全体を通じた経済条件等に関する協議の内容を踏まえ、本自己株式取得の対価として対象者からマイナビに対して支払われる本自己株式取得総額のうち一部の金額については、本自己株式取得時には支払わずに未払の状態にして、マイナビが対象者に対して本自己株式取得の対価の未払分の対価支払請求権を一旦債権として保有する形にし、マイナビが、本未払債権を払込財産として、本合併後に存続会社が発行する無議決権の優先株式を引き受けることを提案いたしました(かかるストラクチャーを提案した目的については、上記「(1) 本公開買付けの概要」をご参照ください。)。なお、本第二回提案書においては、本自己株式取得価格については提案しておりません。本第二回提案書の提出後である2022年12月22日、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第二回提案書の内容を検討した結果、本第二回提案書において提案された本公開買付価格が対象者の企業価値を反映した価格であるとは考えられないことから、本公開買付価格を引き上げた上で再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。なお、本第二回提案書においてSHLグループが提案した、対象者が本自己株式取得を行うことを含むストラクチャーに関して、対象者からの異論は示されず、本第二回提案書が提出されて以降、当該ストラクチャーを前提としてSHLグループと対象者の間の協議を行っております。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年1月6日に、対象者が公表している財務情報等の資料、対象者に対して2022年10月中旬から同年12月上旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者の事業及び財務の状況に関する多面的かつ総合的な分析結果と、対象者株式の市場株価の動向を総合的に勘案し、本公開買付けの成立可能性も考慮した上で、公開買付者として妥当として考える価格として本公開買付価格を3,000円とすることを含む提案書(以下「本第三回提案書」といいます。)を対象者に対して提案いたしました。また、本第三回提案書において、SHLグループは、(i)本取引を通じて対象者株式を非公開化する方針であることから、本公開買付けの買付予定数の上限は設定しないこと、及び(ii)スクイズアウト手続の実施のために株主総会における特別決議が要件とされることを踏まえ、本取引を確実に遂行するため、本公開買付け後に公開買付者及びマイナビで議決権数の3分の2以上を所有することとなる株式数で本公開買付けの買付予定数の下限を設定することを提案いたしました。本第三回提案書提出後の2023年1月13日、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第三回提案書の内容を検討した結果、本第三回提案書において提案された本公開買付価格が、(i)対象者の本源的価値に比して著しく低廉であること、及び(ii)過去の類似案件における市場株価に対する本公開買付価格のプレミアム水準を大きく下回る水準であると考えられることから、本公開買付価格を引き上げた上での再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年1月20日に、対象者が公表している財務情報等の資料、対象者に対して2022年10月中旬から同年12月上旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者の事業及び財務の状況に関する多面的かつ総合的な分析結果と、対象者株式の市場株価の動向を総合的に勘案し、本公開買付けの成立可能性も考慮した上で公開買付者として妥当として考える価格として本公開買付価格を3,100円とすることを含む提案書(以下「本第四回提案書」といいます。)を対象者に対して提案いたしました。本第四回提案書において、公開買付者が上記提案価格(3,100円)を妥当と考える理由として、SHLグループは、(i)対象者が2022年9月末時点で保有している現預金約5,561百万円は、対象者の時価総額の約3分の1超に相当するとの認識であり、公開買付者として対象者の本源的な価値に基づいた本公開買付価格を検討するにあたっては、かかる現預金の価値を除外したプレミアムを考慮することが適切であると公開買付者として考えていること、及び(ii)本取引がライセンスとライセンシー間の取引である特殊性に鑑みても、一般的な非公開化案件における市場株価に対する本公開買付価格のプレミアム水準との比較だけをもって本公開買付価格の妥当性を判断することは必ずしも適切ではないと公開買付者として考えていることを記載いたしました。なお、上記提案価格(3,100円)は、本第四回提案書の提出日(2023年1月20日)の3営業日前である同年1月17日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,656円に対して16.72%(小数点第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,653円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。))に対して16.85%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,635円に対して17.65%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,665円に対して16.32%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年1月17日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年9月末時点で保有する現預金約5,561百万円を2022年9月末時点基準株式数(注10)で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(928.42円)(小数点第三位を四捨五入しております。以下、対象者株式1株あたりの現預金の金額について同じです。)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,171.58円)(小数点第三位を四捨五入しております。以下調整後の提案価格において同じです。))は、当該調整後の2023年1月17日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,727.58円(小数点第三位を四捨五入しております。以下調整後の終値において同じです。))に対して25.70%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,724.58円(小数点第三位を四捨五入しております。以下調整後の終値の単純平均値において同じです。))に対して25.92%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,706.58円に対して27.25%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,736.58円に対して25.05%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。本第四回提案書の提出後である2023年1月27日、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第四回提案書の内容を検討した結果、本第四回提案書において提案された本公開買付価格が、(i)本第三回提案書の提案価格から大幅に引き上げられているとはいえず、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを検討するには十分な価格が提示されている状況ではないこと、及び(ii)対象者及び本特別委員会(以下「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」の「(i) 検討体制の構築の経緯」で定義します。以下同じです。))として必要と考える類似案件のプレミアム水準及び対象者の本源的価値に比して著しく低廉であると考えられることから、本公開買付価格を引き上げた上で再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。

(注10)「2022年9月末時点基準株式数」とは、(i)対象者が2022年12月22日に提出した「第36期有価証券報告書」(以下「対象者有価証券報告書」といいます。))に記載された2022年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(6,141,158株)から、(ii)対象者有価証券報告書に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(151,162株)を控除した数(5,989,996株)をいいます。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月3日に、対象者が公表している財務情報等の資料、対象者に対して2022年10月中旬から同年12月上旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者の事業及び財務の状況に関する多面的かつ総合的な分析結果と、対象者株式の市場株価の動向を総合的に勘案し、本公開買付けの成立可能性も考慮した上で公開買付者として妥当と考える価格として本公開買付価格を3,200円とすることを含む提案書(以下「本第五回提案書」といいます。)を対象者に対して提案いたしました。本第五回提案書において、公開買付者が上記提案価格(3,200円)が妥当と考える理由として、SHLグループは、(i)対象者が2022年9月末時点で保有している現預金約5,561百万円は、対象者の時価総額の約3分の1超に相当するとの認識であり、公開買付者として対象者の本源的な価値に基づいた本公開買付価格を検討するにあたっては、かかる現預金の価値を除外したプレミアムを考慮することが適切であると公開買付者として考えていること、及び(ii)本取引がライセンサーとライセンシー間の取引である特殊性に鑑みても、一般的な非公開化案件における市場株価に対する本公開買付価格のプレミアム水準との比較だけをもって本公開買付価格の妥当性を判断することは必ずしも適切ではないと公開買付者として考えていること、(iii)対象者株式の日々の流動性(2023年1月31日から遡る過去1年間の年間出来高は本基準株式数の約8.7%であり、また、過去1年間の日次出来高の平均値は2,143株)が非常に低いと公開買付者は分析しており、上記提案価格(3,200円)による本公開買付けの実施は対象者の株主にとって魅力的な売却機会を提供できると公開買付者として考えていることを記載いたしました。なお、上記提案価格(3,200円)は、本第五回提案書の提出日(2023年2月3日)の3営業日前である2023年1月31日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,685円に対して19.18%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,668円に対して19.94%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,644円に対して21.03%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,664円に対して20.12%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年1月31日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年9月末時点で保有する現預金約5,561百万円を本基準株式数で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(928.42円)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,271.58円)は、当該調整後の2023年1月31日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,756.58円に対して29.32%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,739.58円に対して30.58%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,715.58円に対して32.41%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,735.58円に対して30.88%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本第五回提案書において、SHLグループは、上記提案価格(3,200円)からの大幅な価格引き上げがない限り、対象者として本公開買付けへの賛同及び応募推奨の意見表明を決議する見込みがないのであれば、2023年3月31日に契約期限が到来するライセンス契約について、契約期限までの協議期間を踏まえるとライセンス契約の更新内容に関する協議を開始する必要があるとSHLグループとして考えており、仮に当該協議を開始する場合には、SHLグループとしては、2023年4月1日から、1年間15%のロイヤリティ料率を適用するライセンス契約の締結を要望する方針であることを記載いたしました。本第五回提案書の提出後である2023年2月6日、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第五回提案書の内容を検討した結果、本第五回提案書において提案された本公開買付価格が、引き続き対象者として一般株主に対して賛同表明及び応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、本公開買付価格を3,900円に引き上げた上で再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月14日に、本公開買付価格を3,375円とすることを含む提案書(以下「本第六回提案書」といいます。)を対象者に対して提案いたしました。なお、本第六回提案書において、SHLグループは、公開買付価格を提案する上でのSHLグループとしての考え方について、本第五回提案書において記載した上記(i)乃至(iii)の内容から変わりが無いことを記載いたしました。なお、上記提案価格(3,375円)は、本第六回提案書の提出日(2023年2月14日)の前営業日である2023年2月13日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,682円に対して25.84%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,669円に対して26.45%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,652円に対して27.26%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,662円に対して26.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年2月13日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年12月末時点で保有する現預金約5,164百万円を本基準株式数で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(862.25円)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,512.75円)は、当該調整後の2023年2月13日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,819.75円に対して38.08%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,806.75円に対して39.08%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,789.75円に対して40.40%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,799.75円に対して39.62%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。本第六回提案書の提出後である2023年2月17日、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第六回提案書の内容を検討した結果、本第六回提案書において提案された本公開買付価格が、対象者の2023年2月16日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,670円に対して約26%のプレミアムに過ぎず、十分なプレミアムが付されておらず、引き続き対象者として一般株主に対して応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、本公開買付価格を3,750円に引き上げた上で再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月22日に、本公開買付価格を3,450円とすることを含む提案書(以下「本第七回提案書」といいます。)を対象者に対して提案いたしました。なお、上記提案価格(3,450円)は、本第七回提案書の提出日(2023年2月22日)の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,687円に対して28.40%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,675円に対して28.97%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,659円に対して29.75%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,661円に対して29.65%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年2月22日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年12月末時点で保有する現預金約5,164百万円を本基準株式数で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(862.25円)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,587.75円)は、当該調整後の2023年2月22日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,824.75円に対して41.81%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,812.75円に対して42.75%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,796.75円に対して44.02%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,798.75円に対して43.86%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本第七回提案書において、SHLグループは、本公開買付けが開始される場合、2023年3月31日で契約期間が満了する本ライセンス契約について、本ライセンス延長契約を締結し、少なくとも本公開買付けが満了するまで当該契約期間を延長するとともに、本公開買付けの開始後に、本取引後の新ライセンス契約の締結に向けて協議をすることを、SHLグループとして考えていることを記載いたしました。本第七回提案書の提出後である2023年2月24日に、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第七回提案書の内容を検討した結果、本第七回提案書において提案された本公開買付価格が、対象者の2023年2月24日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,697円に対して約28%のプレミアムに過ぎず、十分なプレミアムが付されておらず、引き続き対象者として一般株主に対して応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、本公開買付価格を3,650円に引き上げた上で再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。なお、本取引後の新ライセンス契約を締結することに関するSHLグループからの提案に対しては、対象者からの異論は示されず、本第七回提案書が提出されて以降、本取引後の新ライセンス契約を締結することを前提としてSHLグループと対象者の間の協議を行っております。また、本ライセンス延長契約により延長する契約期間について、本第七回提案書の提出日以降、SHLグループと対象者で協議を行った結果、2023年2月28日に、本スクイーズアウト手続が完了する予定である2023年8月上旬から下旬頃まで契約期間を延長するため、2023年9月30日を延長後の契約期限とすることをSHLグループと対象者の間で合意いたしました。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月27日に、本公開買付価格を3,485円とすることを含む提案書(以下「本第八回提案書」といいます。)を対象者に対して提案いたしました。なお、上記提案価格(3,485円)は、本第八回提案書の提出日(2023年2月27日)の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,686円に対して29.75%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,679円に対して30.09%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,661円に対して30.97%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,659円に対して31.06%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年2月27日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年12月末時点で保有する現預金約5,164百万円を本基準株式数で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(862.25円)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,622.75円)は、当該調整後の2023年2月27日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,823.75円に対して43.81%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,816.75円に対して44.36%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,798.75円に対して45.81%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,796.75円に対して45.97%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。本第八回提案書の提出後、本第八回提案書の提出日である2023年2月27日中に、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第八回提案書の内容を検討した結果、本第八回提案書において提案された本公開買付価格は、引き続き対象者として一般株主に対して応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月27日に、本公開買付価格を3,500円とすることを含む提案書(以下「本第九回提案書」といいます。)を対象者に対して提案いたしました。なお、上記提案価格(3,500円)は、本第九回提案書の提出日(2023年2月27日)の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,686円に対して30.31%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,679円に対して30.65%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,661円に対して31.53%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,659円に対して31.63%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年2月27日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年12月末時点で保有する現預金約5,164百万円を本基準株式数で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(862.25円)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,637.75円)は、当該調整後の2023年2月27日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,823.75円に対して44.63%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,816.75円に対して45.19%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,798.75円に対して46.64%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,796.75円に対して46.81%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。本第九回提案書の提出後である2023年2月28日に、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第九回提案書の内容を検討した結果、本第九回提案書において提案された本公開買付価格が、対象者の2023年2月28日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,681円に対して約30.5%のプレミアムに過ぎず、十分なプレミアムが付されておらず、引き続き対象者として一般株主に対して応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、本公開買付価格を3,550円に引き上げた上で再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。

当該要請を受けて、SHLグループは、当該要請を受けた2023年2月28日中に、本公開買付価格を3,550円とすることを含む提案書(以下「本第十回提案書」といいます。)を対象者に対して提案いたしました。なお、上記提案価格(3,550円)は、本第十回提案書の提出日(2023年2月28日)の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,681円に対して32.41%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,679円に対して32.51%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,661円に対して33.41%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,659円に対して33.51%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年2月28日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年12月末時点で保有する現預金約5,164百万円を本基準株式数で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(862.25円)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,687.75円)は、当該調整後の2023年2月28日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,818.75円に対して47.78%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,816.75円に対して47.94%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,798.75円に対して49.42%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,796.75円に対して49.59%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

そして、協議・交渉の結果、2023年2月28日、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格を3,550円とすることで合意に至りました。

また、SHL社は、対象者との間で、2023年3月1日付で、本ライセンス延長契約を締結し、(i)2023年3月31日に契約期間が満了するSHL社と対象者との間の、現行の本ライセンス契約の期間を2023年9月30日まで延長すること、及び(ii)本取引後の新ライセンス契約の締結に向けて誠実に協議することを合意しております。本ライセンス延長契約の詳細は、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「⑤ 本ライセンス延長契約」をご参照ください。

上記の交渉を踏まえ、公開買付者は、2023年3月1日に、公開買付者が本公開買付価格を3,550円とする本公開買付けを実施することを決定するとともに、マイナビとの間で、本自己株式取得価格を2,914円(本公開買付価格を3,550円とした場合に、仮にマイナビが本公開買付けに応募した場合のマイナビの税引後手取り額と、マイナビが本自己株式取得に応じた場合に得られるマイナビの税引後手取り額が同等となる金額となります。但し、本スクイズアウト手続及びその後に予定する株式分割を実施した後の対象者株式の発行済株式数に応じた形式的な調整を行う予定です。)とすることを含む本公開買付契約を締結することを決定いたしました。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

(i) 検討体制の構築の経緯

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」に記載のとおり、2022年8月下旬、SHLグループから、対象者株式を非公開化した上でのSHLグループと対象者の事業統合について初期的な提案を受けたとのことです。対象者は、デュー・ディリジェンスその他の本取引に関する検討体制を構築すべく、2022年9月下旬、公開買付者ら、マイナビ及び対象者並びに本取引から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を選任し、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たとのことです。そして、SHLグループから本取引に関する初期的な提案を受けた2022年8月下旬から本書提出日現在において、対象者は、SHLグループの子会社ではなく、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、(i)SHLグループが、対象者の株主を公開買付者及びマイナビのみとし対象者株式の非公開化を企図していること、及び(ii)対象者取締役のうち、代表取締役社長である奈良氏については、2016年12月まで公開買付者との間で本不応募契約を締結するマイナビの非常勤取締役を務めていたこと、取締役である神田貴彦氏(以下「神田氏」といいます。)については、2008年12月までマイナビの米国法人であるMainichi Communications USA Inc.(現Mynavi USA Corporation)の社長に就任していたこと等から、本取引の公正性を担保し、本取引の実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性を排除し、利益相反を回避する観点から、TMI総合法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者ら、マイナビ及び対象者から独立した立場で、本取引の是非並びにその取引条件の妥当性及び手続の公正性に係る検討及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。なお、対象者取締役のうち奈良氏及び神田氏については、対象者の立場において本取引に関する検討及び判断に関与していないとのことです。

その後、対象者は、2022年8月下旬にSHLグループから、対象者株式を非公開化した上でのSHLグループと対象者の事業統合について初期的な提案を受領し、本取引の本格的な検討を開始したい旨の意向の伝達を受けたとのことです。対象者は、本取引の実施に向けた協議・検討を行うことについて了承し、2022年9月下旬に、対象者からSHLグループに対して、本取引に関するSHLグループとしての正式な意向を表明する提案書を対象者に対して提出するよう申し入れを行ったとのことです。その後、対象者は、2022年10月4日付の取締役会決議により、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。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」の「① 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。なお、対象者取締役のうち、代表取締役社長である奈良氏については、2016年12月まで公開買付者との間で本不応募契約を締結するマイナビの非常勤取締役を務めていたこと、取締役である神田氏については、2008年12月までマイナビの米国法人であるMainichi Communications USA Inc.(現Mynavi USA Corporation)の社長に就任していたことから、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排除する観点から、対象者の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者ら及びマイナビとの協議・交渉に参加していないとのことです。

対象者取締役会は、対象者取締役会における本取引に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の意見を最大限尊重して行うこと、及び、本特別委員会が本取引の実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととすることを決議しているとのことです。

また、本特別委員会は、下記「(4) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した特別委員会の設置」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及び対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所の選任について、それぞれの独立性の程度、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。

以上のほか、本特別委員会の設置等の経緯、検討の過程及び判断の内容等については、下記「(4) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。

(ii) 検討・交渉の経緯

上記(i)の検討体制を構築した上で、対象者は、野村證券から対象者株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者らとの交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、TMI総合法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきたとのことです。

対象者は、2022年10月上旬以降、Exponent及びSHL社との間で本取引の実施及び取引ストラクチャーの詳細を含めた取引条件並びに本取引後の経営・事業運営方針等について協議・交渉を重ねてきたとのことです。具体的には、対象者は2022年10月7日、SHLグループより本第一回提案書を受領したとのことです。対象者は、2022年10月下旬頃、野村證券を通じて、SHLグループによる対象者に対するデュー・ディリジェンスを2022年10月下旬から同年12月上旬にかけて実施することをSHLグループに対して通知するとともに、当該デュー・ディリジェンスを完了した場合、本公開買付け価格の提案を含む提案書をあらためて対象者に対して提示することを、SHLグループに対して要請したとのことです。

また、対象者が2022年12月21日にSHLグループより、2022年12月20日を基準日とした過去の1ヶ月、3ヶ月、6ヶ月のそれぞれの期間における対象者株式の終値の平均の中央値である2,653円に10%のプレミアムを加えた価格(約2,918円)を、本公開買付け価格として提案する本第二回提案書を受領して以降、対象者は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券から聴取した対象者の株式価値の評価結果や公開買付者らとの交渉方針等を含めた財務的な意見及び公開買付者らとの交渉方針に関する本特別委員会の指示等を踏まえ、公開買付者らとの間で、公開買付け価格を含む本取引に関する取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってきたとのことです。

そして、対象者は、本第二回提案書の内容を検討した結果、2022年12月22日に、本第二回提案書において提案された本公開買付け価格が対象者の企業価値を反映した価格であるとは考えられないことから、本公開買付け価格を引き上げた上での再度の提案を行うことを、野村證券を通じてSHLグループに対して要請したとのことです。当該要請を受けて、SHLグループは、2023年1月6日に、本公開買付け価格を3,000円とすることを含む本第三回提案書を対象者に対して提案したとのことです。対象者は、本第三回提案書の内容を検討した結果、2023年1月13日に、本第三回提案書において提案された本公開買付け価格が、(i)対象者の本源的価値に比して著しく低廉であること、及び(ii)過去の類似案件における市場株価に対する公開買付け価格のプレミアム水準を大きく下回る水準であると考えられることから、本公開買付け価格を引き上げた上での再度の提案を行うことを、野村證券を通じてSHLグループに対して要請したとのことです。当該要請を受けて、SHLグループは、2023年1月20日に、本公開買付け価格を3,100円とすることを含む本第四回提案書を対象者に対して提案したとのことです。対象者は、本第四回提案書の内容を検討した結果、2023年1月27日に、本第四回提案書において提案された本公開買付け価格が、(i)本第三回提案書の提案価格から大幅に引き上げられていると言い難く、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを検討するには十分な価格が提示されている状況ではないこと、及び(ii)対象者及び本特別委員会として必要と考える類似案件のプレミアム水準及び対象者の本源的価値に比して著しく低廉であると考えられることから、本公開買付け価格を引き上げた上で再度の提案を行うことを、野村證券を通じてSHLグループに対して要請したとのことです。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月3日に、本公開買付価格を3,200円とすることを含む本第五回提案書を対象者に対して提案したとのことです。対象者は、本第五回提案書の内容を検討した結果、2023年2月6日に、本第五回提案書において提案された本公開買付価格が、引き続き対象者として一般株主に対して賛同表明及び応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、本公開買付価格を3,900円に引き上げた上での再度の提案を行うことを、野村證券を通じてSHLグループに対して要請したとのことです。当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月14日に、本公開買付価格を3,375円とすることを含む本第六回提案書を対象者に対して提案したとのことです。対象者は、本第六回提案書の内容を検討した結果、2023年2月17日に、本第六回提案書において提案された本公開買付価格が、2023年2月16日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,670円に対して約26%のプレミアムに過ぎず、十分なプレミアムが付されておらず、引き続き対象者として一般株主に対して賛同表明及び応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、本公開買付価格を3,750円に引き上げた上での再度の提案を行うことを、野村證券を通じてSHLグループに対して要請したとのことです。当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月22日に、本公開買付価格を3,450円とすることを含む本第七回提案書を対象者に対して提案したとのことです。

対象者は、本第七回提案書の内容を検討した結果、2023年2月24日に、本第七回提案書において提案された本公開買付価格が、2023年2月24日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,697円に対して約28%のプレミアムに過ぎず、十分なプレミアムが付されておらず、引き続き対象者として一般株主に対して賛同表明及び応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、本公開買付価格を3,650円に引き上げた上で再度の提案を行うことを、野村證券を通じてSHLグループに対して要請したとのことです。当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月27日に、本公開買付価格を3,485円とすることを含む本第八回提案書を対象者に対して提案したとのことです。

対象者は、本第八回提案書の内容を検討した結果、2023年2月27日に、本第八回提案書において提案された本公開買付価格は、引き続き対象者として一般株主に対して応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、再度の提案を行うことを、野村證券を通じてSHLグループに対して要請したとのことです。当該要請を受けて、SHLグループは、同日、本公開買付価格を3,500円とすることを含む本第九回提案書を対象者に対して提案したとのことです。

対象者は、本第九回提案書の内容を検討した結果、2023年2月28日に、本第九回提案書において提案された本公開買付価格が、2023年2月28日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,681円に対して約30.5%のプレミアムに過ぎず、十分なプレミアムが付されておらず、引き続き対象者として一般株主に対して賛同表明及び応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、本公開買付価格を3,550円に引き上げた上での再度の提案を行うことを、野村證券を通じてSHLグループに対して要請したとのことです。当該要請を受けて、SHLグループは、同日、本公開買付価格を3,550円とすることを含む本第十回提案書を対象者に対して提案したとのことです。そして、協議・交渉の結果、2023年2月28日、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格を3,550円とすることで合意に至ったとのことです。

以上の経緯により、対象者は、2023年3月1日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行ったとのことです。

以上の検討・交渉過程において、対象者は、重要な局面で随時、本特別委員会に対して報告を行い、必要に応じてその承認を受けているとのことです。具体的には、まず、SHL社に対して提示した、野村證券による対象者株式の価値算定の基礎ともなる本事業計画(下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」の「③ 対象者における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からの株式価値算定書の取得」の「(ii)算定の概要」で定義します。以下同じです。)の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について本特別委員会の確認を受け、その承認を受けているとのことです。また、対象者は、SHL社との交渉にあたっては、事前に本特別委員会において審議の上、決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、SHL社から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行っているとのことです。

そして、対象者は、2023年3月1日、本特別委員会から、①本取引の目的は合理的である、②本取引の取引条件は妥当である、③本取引に係る手続は公正である、④上記①乃至③その他の事項を踏まえ、対象者取締役会が本取引の実施を決定することは、対象者の少数株主にとって不利益であるとはいえない旨の答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けているとのこと(本答申書の概要については、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)

(iii) 判断内容

以上の経緯のもとで、対象者は、2023年3月1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、野村證券から受けた財務的見地からの助言並びに2023年3月1日付で野村證券から取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の意見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、慎重に協議及び検討を行ったとのこと(本答申書の概要については、下記「(4) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)

その結果、対象者としても、SHLグループと対象者で本取引を実施することにより、SHLグループ及び対象者が一体となってスピード感をもって事業運営を実施し、公開買付者を含むSHLグループ、マイナビ及び対象者の密な連携・協働を実施できれば、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「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」に記載のシナジーの創出を見込むことができる可能性があるとの結論に至ったとのこと(本答申書の概要については、下記「(4) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)

対象者は、かかる判断を行うにあたり、本ライセンス契約に基づく対象者に対するライセンスのロイヤルティ料率が2.5%(2017年3月31日に満了するライセンス契約におけるロイヤルティ料率)から9.0%(2023年3月31日に満了するライセンス契約におけるロイヤルティ料率)に至るまで継続的に引き上げられてきた過去6年間において、2018年9月期の営業利益は1,161百万円、2019年9月期の営業利益は1,229百万円、2020年9月期の営業利益は1,391百万円、2021年9月期の営業利益は1,475百万円、2022年9月期の営業利益は1,555百万円であり、増益を確保しているものの、対象者の事業展開がSHL社のライセンス供与に大きく依存していることにより中長期的な成長の見通しが不透明であることや、本ライセンス契約の有効期間が2023年3月31日までであり、契約更新の時期が迫る中、SHLグループのその他のライセンシーに対するロイヤルティ料率と比べて対象者に対するロイヤルティ料率が大幅に低い水準にあることを踏まえたSHLグループの意向により、今後、ロイヤルティ料率が大幅に上昇する可能性があることなど、本取引を実施しない場合のデメリットを考慮したとのこと(本答申書の概要については、下記「(4) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)

なお、対象者株式の非公開化により、対象者は、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、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになるとのこと(本答申書の概要については、下記「(4) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)

また、対象者は、以下の各点等の諸事情を考慮し、本公開買付価格である1株当たり3,550円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妥当な価格であり、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対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのこと(本答申書の概要については、下記「(4) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)

ア 本公開買付価格は、対象者において、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること(本答申書の概要については、下記「(4) 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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)

イ 本公開買付価格は、対象者において、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置が十分に講じられた上で、対象者が公開買付者らとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。

ウ 本公開買付価格は、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書において、妥当であると認められると判断されていること。

エ 本取引の公表日の前営業日である2023年2月28日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,681円に対して32.41%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値(%)において同じです。)、2023年2月28日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,679円(小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。))に対して32.51%、2023年2月28日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,661円に対して33.41%、2023年2月28日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,659円に対して33.51%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるところ、2019年7月1日以降2023年2月28日までに公表された、国内上場企業を対象とする、買付者による対象者の非公開化を企図した公開買付けのうち、公表前営業日時点で買付者の保有する対象者持分が20%未満であり、株主との間で公開買付けに対して応募しない不応募契約を締結した持分が公表日前営業日時点で20%以上存在し、買付者の公表前営業日時点での持分及び不応募持分の合計が過半とならず、かつ2023年2月28日までに公開買付けの決済が完了している事例8件のプレミアム水準(公表日前営業日の終値に対するプレミアム中央値・平均値(27.94%、28.85%)、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値・平均値(36.15%、38.08%)、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値・平均値(37.99%、44.60%)及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値・平均値(45.88%、51.43%))と比較して、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値・平均値と比較すると十分なプレミアムが付されている価格とは言えないものの、公表日前営業日の終値及び直近1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム中央値・平均値並びに直近3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値と比較すると遜色のない水準にあり、本公開買付価格には合理的なプレミアムが付されていると認められること。

オ 本公開買付価格は、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 対象者における独立したファイナンス・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「(ii) 算定の概要」に記載されている野村證券による対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づくレンジの上限を上回っており、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。))に基づくレンジの範囲内の水準となっていること。

以上より、対象者は、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る条件は妥当なものであると判断し、2023年3月1日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

③ 本公開買付け後の経営方針

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、(i)本スクイズアウト手続を通じて対象者の株主を公開買付者及びマイナビのみとすること、(ii)本スクイズアウト手続の完了後に対象者が本自己株式取得を行いマイナビが保有する対象者株式の一部を取得すること、(iii)本自己株式取得の完了後に対象者を吸収合併消滅会社、公開買付者を吸収合併存続会社とする本合併を行うこと、及び(iv)本合併完了後に本合併後の吸収合併存続会社による本株式移転を行い、本持株会社を設立することを予定しており、本持株会社における議決権割合は公開買付者親会社が66.6%、マイナビが33.4%となる予定です。

本取引完了後における対象者の経営体制について、公開買付者は、現在の対象者の経営陣が本取引後も引き続き対象者の事業運営に携わることを想定しておりますが、取締役の構成を含む対象者の経営体制の詳細については、本株式移転の完了後に締結予定の株主間契約に基づき、対象者、マイナビ及び公開買付者で協議しながら決定していく予定であり、SHLグループ及びマイナビを含む対象者の内外の候補者の中から適切な人材を起用することになりますが、現時点では未定です。なお、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「④ 本株主間契約」に記載のとおり、本持株会社、公開買付者親会社及びマイナビは、本株式移転の完了後に、本株主間契約を締結し、本持株会社の取締役の員数を最大5名とし、公開買付者親会社が3名、マイナビが1名の指名権を有すること、残り1名の取締役は対象者の代表取締役が就任すること、その他公開買付者及び対象者の運営等に関する事項について合意する予定です。詳細については、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「④ 本株主間契約」をご参照ください。

また、公開買付者、マイナビ及び対象者は、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」に記載のSHLグループと対象者の協調関係の現状に関する課題認識のもと、本取引の実行を通じて両社のシナジー効果を創出するための施策を実行するため、協議を継続する予定です。公開買付者としては、具体的には主に以下の施策を予定しております。

- ・より幅広いSHLグループの製品を、日本の市場にあわせた形で、製品販売前のサポートやその他専門的な知識とともにSHLグループから対象者に対して提供し、対象者の製品競争力を向上させること
- ・SHLグループが新しく開発した製品を対象者に対して提供し、対象者のサービスの利用者の利便性を向上させること
- ・SHLグループの最大限のサポートと専門知識を対象者に対して提供し、対象者における新卒採用以外のセグメント(例えば、中途採用向け市場及びタレントマネジメント市場)への進出による成長を実現すること
- ・対象者の従業員が、SHLグループの製品を日本国内において販売するだけでなく、グローバルビジネスの一員として、日本市場にカスタマイズするSHLグループのソリューション開発を含むより広範な業務に携わることを可能とすること
- ・対象者の最大の販売代理店であるマイナビとの協調関係を強化すること

(3) 本公開買付けに関する重要な合意

① 本応募契約

公開買付者は、2023年3月1日付で、本応募合意株主との間で、本公開買付けの応募に関する本応募契約を締結し、本応募合意株主がそれぞれ所有する対象者株式の全て(1,250,000株、所有割合：20.87%)をそれぞれ本公開買付けに応募すること等を合意しております。

本応募契約においては、それぞれの本応募合意株主が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する条件として、①本公開買付けが適法かつ有効に開始され、かつ撤回されていないこと、②本応募契約に定める公開買付者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること(注)、③本公開買付けの実施のために法令等に基づき必要な手続が完了していること、④本応募契約に基づき本公開買付けの開始日までに公開買付者が履行し又は遵守すべき義務の履行及び遵守をしていること、⑤司法・行政機関等に対して、本公開買付けを禁止又は制限することを求める旨の訴訟等又はその申立てが継続しておらず、かつ本公開買付けを禁止又は制限することを求める旨の法令等又は司法・行政機関等の判断等が存在しないこと、⑥対象者の取締役会が本公開買付けについて賛成しかつ応募推奨する旨の決議をしており、かつかかる決議が撤回又は変更されていないこと、⑦公開買付者以外の第三者による、対象者株式1株あたりの買付金額が本公開買付価格よりも高い買付又は買取の提案が存在しないことが規定されております。但し、それぞれの本応募合意株主は、その任意の裁量により、これらの前提条件を放棄の上、本公開買付けに応募することができます。また、それぞれの本応募合意株主らは、本公開買付けが成立した後、本公開買付けに係る決済の開始日の前日以前の日を権利行使の基準日として対象者の株主総会が開催される場合、当該株主総会において、公開買付者の指示に従ってそれぞれの本応募合意株主が所有する対象者株式に係る議決権を行使する旨も規定されております。

(注) 公開買付者は、本応募契約において、本応募契約の締結日、本公開買付けの開始日及び本公開買付けの決済の開始日のそれぞれにおいて、①公開買付者の適法かつ有効な存続並びにその事業を行うために必要な権限及び権能の保有、②公開買付者の本応募契約の締結及び履行のために必要な権限及び内部手続の履践、③強制執行可能性、④公開買付者による本応募契約の締結及び履行と法令等との抵触の不存在、⑤公開買付者が反社会的勢力でないこと、並びに⑥公開買付者に係る法的倒産手続の不存在を表明及び保証しております。

② 本不応募契約

公開買付者は、2023年3月1日付で、マイナビとの間で、本不応募契約を締結し、マイナビが所有する対象者株式の全て(1,800,000株、所有割合：30.05%)について、本公開買付けに応募しない旨、これに相反するいかなる契約等も締結しない旨の合意をしております。

③ 本公開買付契約

公開買付者は、2023年3月1日付で、公開買付者親会社及びマイナビとの間で、公開買付者親会社が主体となり、公開買付者親会社及びマイナビが本取引の遂行に向けて排他的に協働するためのコンソーシアムを組成する旨の合意を内容とする公開買付契約(以下「本公開買付契約」といいます。)を締結しております。

本公開買付契約においては、(i)本公開買付けが成立し、公開買付者が本公開買付けにおいて対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式及び不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合に、公開買付者及びマイナビは、対象者に対して本株式併合の実施に必要な事項を議案とする株主総会の開催を要請し、当該議案に賛成の議決権を行使すること、(ii)本株式併合の結果として公開買付者及びマイナビが対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を所有することになった後速やかに、本合併後の存続会社に対する議決権割合を公開買付者親会社が66.6%、マイナビが33.4%となるように調整することを目的として、事前に株式分割を行った上で本自己株式取得価格を2,914円として本自己株式取得を行い、本自己株式取得総額のうち一部については、本自己株式取得時には支払わずに未払の状態にしておくこと、(iii)本自己株式取得の後、公開買付者を吸収合併存続会社、対象者を吸収合併消滅会社とする吸収合併を行い、それにより、公開買付者親会社及びマイナビの存続会社における議決権割合は、それぞれ66.6%、33.4%とすること、(iv)本合併後に、マイナビが本未払債権を存続会社に対して現物出資することにより、存続会社が発行する無議決権の優先株式(議決権がないこと及び配当金を受け取る権利がないことを除いては普通株式と同じ設計とします。)を取得すること、(v)本合併及びマイナビによる無議決権優先株式の取得後に、本合併の存続会社単独による株式移転を行うことで持株会社を設立し、公開買付者親会社及びマイナビの持株会社における議決権割合は、それぞれ66.6%、33.4%とすること、(vi)上記株式移転の完了後、公開買付者親会社及びマイナビとの間で、本株主間契約を締結することについて合意しております。

なお、本公開買付契約において、本公開買付けの実施の前提条件、公開買付けの成立に向けた協力義務(注1)、公開買付者親会社、公開買付者及びマイナビによる表明保証事項(注2)、秘密保持義務、並びに契約上の権利義務の譲渡禁止義務を合意しております。

(注1) 本公開買付契約において、公開買付者親会社及びマイナビは、本公開買付契約の終了までの間、(I)本公開買付契約に基づく場合を除く対象者の株式取得に関わる行為、及び対象者との間で取引を行い又は関与してはならず(既存の独立当事者間で行われている取引を除きます。)、(II)本公開買付けの実行を困難にする行為を行ってはならないものとされております。また、マイナビは、(III)2023年3月1日から、本株式移転完了までの間、不応募合意株式の譲渡、担保権及びその他の処分行為や、不応募合意株式にかかる議決権への信託の設定等をしてはならず、(IV)本公開買付契約の終了までの間、公開買付者親会社及びその関係者以外の者との間で、本公開買付けと実質的に抵触し又は本公開買付けの実行を困難にする取引(以下「競合取引」といいます。)に関連する合意を行ってはならず、(V)公開買付者親会社以外の者に対し、本公開買付けに関連する対象者に関する情報を提供してはならず、(VI)競合取引への応募、競合取引への応募勧誘又は公開買付者親会社以外と競合取引に関する協議や交渉を行ってはならず、(VII)本公開買付けの成立に向けて法令上要請される義務及び上記(I)乃至(VI)で記載される手続の成立のために協力し(議決権の行使を含みます。)、それを妨げる行為をしてはならないこととされております。

(注2) 本公開買付契約において、公開買付者、公開買付者親会社及びマイナビは、(I) 設立及び存続の有効性、(II) 本公開買付契約の締結及び履行に必要な権利能力及び行為能力及びそれらに必要とされる手続の履践、(III) 本公開買付契約の有効性、法的拘束性及び強制執行可能性、(IV) 本公開買付契約の締結及び履行について、既存の契約、定款及び内規、並びに法令、判決、及び公的機関による命令等との抵触の不存在、(V) 反社会的勢力との取引・関与の不存在並びに(VI) 倒産手続開始及びその原因の不存在について表明及び保証を行っております。以上に加えて、マイナビは、(I) マイナビが保有している対象者の株式全てについて払込の完了及び所有権の存在及び(II) かかる株式への担保権等の不存在について表明及び保証を行っております。

④ 本株主間契約

本持株会社は、本株式移転の完了後に、公開買付者親会社及びマイナビとの間で、本株主間契約を締結することを予定しており、本株主間契約において、本取引後の本持株会社の経営体制、本持株会社株式の取扱い等について合意する予定です。

本株主間契約においては、(i) 本持株会社の取締役の員数を最大5名とし、公開買付者親会社が3名、マイナビが1名の指名権を有すること、及び残り1名の取締役は対象者の代表取締役が就任すること、(ii) 一定の重要事項(事業計画及び予算の策定、事業内容の重大な変更、倒産手続開始の申立て、定款変更、対象者とのライセンス契約又はマイナビとの販売代理店契約の変更、独立当事者間の取引における条件を逸脱した条件での関係者間取引、会計監査人の変更、事業年度の変更、株式持分に比例しない形での配当又は自己株式取得の実施、事業若しくは株式の売却又は第三者からの株式若しくは事業の買収、合併、追加の借入れ又は借換え、新株発行、株式オプション制度又はインセンティブ制度の重大な変更、資本構成の変更等)について全株主の同意を要すること、(iii) 全株主の同意を要する事項について、取締役会又は株主総会において、2回以上連続して検討されたにも関わらず決議されなかった場合(以下「デッドロック」といいます。))における、各株主の代表者によるデッドロックの解消に向けた協議義務、及び本買収ローンにおける義務違反(又はそのおそれ)に関連又は起因する、追加の借入れ又は借換えに関するデッドロック等における、取締役会の決定による本買収ローンの借り換えの権利、(iv) 一定期間経過後に、一方株主が保有株式を第三者に売却する場合における、他方株主による先買権、(v) 公開買付者親会社又はその支配権を直接又は間接に有する株主の支配権の変更が生じる場合における、公開買付者親会社によるマイナビが保有する本持株会社の株式の全ての買取権(売却請求権)、(vi) 公開買付者親会社又はその支配権を直接又は間接に有する株主の支配権の変更が生じる場合において、公開買付者親会社が買取請求権を行使しない場合における、マイナビによるマイナビ保有にかかる本持株会社の株式の全ての公開買付者親会社への売却権(買取請求権)、(vii) 秘密保持義務、(viii) 準拠法、並びに(ix) 管轄等の内容を合意する予定です。

⑤ 本ライセンス延長契約

公開買付者親会社の完全親会社であるSHL GHMは、SHL社をして、対象者との間で、2023年3月1日付で、本ライセンス延長契約を締結させ、(i) 2023年3月31日に契約期間が満了するSHL社と対象者との間の、現行の本ライセンス契約の期間を2023年9月30日まで延長すること、及び(ii) 本取引後の新ライセンス契約の締結に向けて誠実に協議すること(注)を合意させております。

(注) SHL GHMは、SHL社をして、本取引後の新ライセンス契約を対象者との間で締結させることを予定しており、その内容については、本取引を公表した2023年3月1日以降、SHL社をして対象者と協議させることを予定しております。但し、本取引後の新ライセンス契約は、その締結日にかかわらず、本株式併合の効力発生を停止条件としてその効力を発生する契約とすることを予定しております。

(4) 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、対象者は公開買付者の子会社ではなく、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)取引にも該当いたしません。が、(i) 公開買付者親会社が、本書提出日現在において、対象者の筆頭株主であるマイナビ(所有株式数：1,800,000株、所有割合：30.05%)との間で本株主間契約を締結することに鑑み、マイナビと対象者の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあること、及び(ii) 対象者取締役のうち、代表取締役社長である奈良氏については、2016年12月までマイナビの非常勤取締役を務めていたこと、取締役である神田氏については、2008年12月までマイナビの米国法人であるMainichi Communications USA Inc.(現Mynavi USA Corporation)の社長に就任していたこと等に鑑み、公開買付者及び対象者は、本公開買付けの公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性を排除し、利益相反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。

なお、本書提出日現在、公開買付者は、本応募合意株式が1,250,000株(所有割合：20.87%)であることを鑑み、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)(以下「MoM」といいます。)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MoMの買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者としては、公開買付者及び対象者において、以下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。

なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

① 対象者における独立した特別委員会の設置

(i) 設置等の経緯

対象者は、2022年8月下旬にSHLグループから対象者の企業価値向上に向けたSHLグループによる対象者株式の非公開化に関する初期的な提案を受けた後、直ちに、公開買付者ら、対象者及び公開買付者との間で本公開買付けへの応募又は不応募に係る合意を締結する可能性のあったマイナビ並びに本取引の成否から独立した立場で、対象者の企業価値向上及び対象者の一般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体制を構築するため、TMI総合法律事務所の助言も得つつ、対象者の独立社外取締役である朝日義明氏(以下「朝日氏」といいます。)及び岡太彬訓氏(以下「岡太氏」といいます。)並びに社外有識者である松田洋志氏(弁護士、シテューワ法律事務所)(以下「松田氏」といいます。)の3名に対して、SHL社から当該打診を受けた旨、及び本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る意思決定過程の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を説明したとのことです。また、対象者は、並行して、TMI総合法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる対象者の独立社外取締役が独立性及び適格性等を有していること、及び公開買付者ら、対象者及びマイナビ並びに本取引の成否に関して特段の利害関係を有していないことを確認した上で、対象者の独立社外取締役と協議し、朝日氏及び岡太氏並びに松田氏の3名を本特別委員会の委員の候補として選定したとのことです(なお、社外有識者である松田氏を選定した理由は、対象者の独立社外取締役である朝日氏及び岡太氏の属性及び専門性を踏まえ、弁護士として同種の取引について高度な識見を有する松田氏から、主として手続の公正性に関して本特別委員会の専門性を補完してもらうことが望ましいと考えたためとのことです)。そして、上記の「(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」に記載のとおり、対象者は、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2022年10月4日付の取締役会決議により、当該3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。本特別委員会の委員は、設置当初から変更しておらず、また、委員間の互選により、本特別委員会の委員長として、朝日氏を選定したとのことです。なお、本特別委員会の委員の報酬については、本取引の成否又は答申内容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。

(ii) 検討の経緯

対象者は、本特別委員会に対し、(a) 本取引の目的の合理性(本取引が対象者企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項、(b) 本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。)に関する事項、(c) 本取引の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項、(d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、対象者取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが少数株主に不利益か否か(以下、総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問し、これらの点について答申書を対象者取締役会に提出することを委嘱したとのことです。対象者取締役会は、対象者取締役会における本取引に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の意見を最大限尊重して行うこと、及び、本特別委員会が本取引の実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないことを決議したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置に係る取締役会決議により、本特別委員会が、本特別委員会が要望する場合には自ら公開買付者らと協議・交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者らとの交渉を対象者の社内者やアドバイザーが行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、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影響を与えることができる権限を付与するとともに、対象者の費用負担のもと、特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができる旨の権限、対象者が選任するアドバイザーについて指名又は変更する権限の付与を行ったとのことです。本特別委員会は、2022年10月19日から2023年2月28日までの間に合計14回開催され、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、対象者が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所については、その専門性及び独立性に問題がないことから、本特別委員会としても対象者がこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることに異議がない旨、並びに本特別委員会は独自にアドバイザーを選任する権限を有しているものの、対象者が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに対象者が選任したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所は独立性及び専門性のいずれの観点からも問題がないことから、野村證券と異なる本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにTMI総合法律事務所と異なる本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーについては選任しない旨が確認されたとのことです。さらに、本特別委員会は、本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の取締役につき、公開買付者ら、対象者及び公開買付者との間で本公開買付けへの応募又は不応募に係る合意を締結する可能性のあったマイナビ並びに本取引との間での利害関係の観点から問題がないことを確認の上、承認したとのことです。

その後、本特別委員会は、対象者から提出された各資料に基づき、対象者から、公開買付者らの提案内容、本取引を実施する目的・理由、本取引が対象者の企業価値に与える影響、本取引の実行に際し対象者より公開買付者らに要望する事項、本事業計画(その合理性及び作成経緯を含みます。)、本取引の条件及びその決定プロセス等について説明を受けるとともに、これらに関する質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、2022年11月9日にSHL社に対し、2022年11月28日、同年12月14日及び2023年1月13日にSHL社及びマイナビに対し質問状を送付することにより、対象者の経営課題・市場株価に対する認識、本公開買付けに係る提案に至る経緯及び想定ストラクチャーを含む提案の内容、並びに本公開買付けが本取引後の対象者の企業価値向上のための施策に及ぼす影響等について確認を行ったとのことです。さらに、本特別委員会は、野村證券から受けた財務的見地からの助言を踏まえ、SHL社からより高い価格を引き出すための交渉方針について審議・検討するとともに、対象者が公開買付者らから本公開買付価格に関する提案を受領する都度、適時に報告を受け、野村證券から受けた財務的見地からの助言も踏まえてSHL社に対する交渉方針を審議・検討すること等により、SHL社との間の本公開買付価格に関する協議・交渉に実質的に関与したとのことです。本公開買付価格交渉の経緯の詳細については、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」の「(ii) 検討・交渉の経緯」をご参照ください。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、委員全員の一致で、2023年3月1日、対象者取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出したとのことです。

I 本取引の目的の合理性(本取引が対象者の企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項

(I) 本取引の目的等

本特別委員会は、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「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な内容等について、対象者、公開買付者ら及びマイナビに対してヒアリング等を行った。

(II) 検討

本特別委員会は、上記の対象者を巡る経営環境その他の事項の具体的な内容の当否・合理性、本取引が対象者の従業員や取引先等に与える影響、及びこれらを踏まえた対象者の企業価値向上の可能性等について、詳細な検討を実施した。すなわち、現在対象者の置かれた経営環境の中、公開買付者らがいかなる企業価値向上の施策案を構想し、それがどの程度具体的で実践的か、それを実行に移すために本取引を実施する必要性はあるのか、本取引の実施が対象者の事業上どのようなメリットをもたらす、他方でデメリットの有無、程度はどのように想定されるか等を含めて、総合的に検証を行った。

その結果、上記(I)「本取引の目的等」に記載の対象者及び公開買付者らが想定している本公開買付けを含む本取引の意義及び目的には、著しく不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められることから、本取引は対象者の企業価値向上を目的として行われるものといえ、対象者が想定している各施策を実現する必要があるとの対象者の判断に特段不合理な点は認められないと判断するに至った。

また、対象者とマイナビは取引上の強い関係があるところ、マイナビは、本取引によって、SHLグループが開発した製品やサービスの日本市場への投入を通して、アセスメント市場でのシェア拡大を実現できるものと考えているとのことであり、上記シェア拡大は対象者の企業価値向上に資すると考えられる。

一方で、本取引によって対象者株式は非上場化されるため、上場企業であることによるメリットは喪失することになる。しかしながら、対象者のブランド力や社会的信用は、事業活動を通じて獲得・維持されているため、必ずしも非上場化したことで対象者のブランド力や社会的信用を失うわけではない。人材採用においても同様に、必ずしも非上場化したことでブランド力等を失うわけではない。そのため、上場を維持する必要性及び非上場化によるデメリットは限定的であると考えられる。

(III) 小括

以上を踏まえ、本特別委員会は、慎重に協議及び検討した結果、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

II 本取引の取引条件(本取引の実施方法や対価の種類を含む。)の妥当性に関する事項

(I) 野村證券による株式価値算定書

公開買付者ら、マイナビ及び対象者並びに本取引から独立した第三者算定機関である野村證券から対象者が取得した株式価値算定書によれば、対象者株式の1株当たり株式価値は、市場株価平均法によると2,659円から2,690円、類似会社比較法によると2,659円から3,597円、DCF法によると3,322円から5,715円と算定されているところ、本公開買付価格は、市場株価平均法による算定結果の範囲を上回るとともに、類似会社比較法及びDCF分析に基づく算定結果の範囲内の金額である。

本特別委員会は、野村證券から株式価値評価に用いられた各算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、野村證券及び対象者に対して、評価手法の選択理由、類似会社の選定方法、DCF法による算定の基礎となる対象者の事業計画、割引率の算定根拠、永久成長率の算定根拠、対象者の非事業性資産や負債類似項目等に関する質疑応答を行った上で慎重に検討した結果、上記のいずれについても、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められないと判断するに至った。

(II) プレミアム水準

本公開買付価格(3,550円)は、東京証券取引所スタンダード市場における2023年2月28日の対象者株式の終値2,681円に対して32.41%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,679円に対して32.51%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,661円に対して33.41%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,659円に対して33.51%のプレミアムがそれぞれ加算されており、相応のプレミアムが付されていることを確認した

(III) 公正な手続に基づく価格交渉

下記III「本取引の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)」に関する事項」に記載のとおり、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、当該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。

(IV) 本公開買付け後の手続の合理性

本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続において、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、本公開買付価格に株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同額となるように算定される予定である旨がプレスリリース等で明示される予定であると認めらることから、本公開買付け後の手続には合理性が認められる。

(V) 対価の種類

公開買付者らが非上場会社であることを踏まえると、本取引において、流動性が乏しい公開買付者らの株式を対価とするのではなく、金銭を対価とすることは、対価の種類として妥当であると認められる。

(VI) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

III 本取引の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。))に関する事項

(I) 対象者による検討方法

対象者は、対象者が公開買付者らの子会社ではなく、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、①対象者の株主を公開買付者及びマイナビ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、②対象者の代表取締役である奈良学氏及び取締役である神田貴彦氏が、過去にマイナビ及びそのグループ会社の役員であったことに鑑み、本取引について検討するにあたっては、公開買付者ら、マイナビ及び対象者並びに本取引から独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所及び第三者算定機関である野村證券から助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値向上ひいては株主共同の利益の確保の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続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。

本特別委員会は、TMI総合法律事務所及び野村證券の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、対象者のリーガル・アドバイザー並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認している。また、本特別委員会としても、必要に応じてTMI総合法律事務所及び野村證券より専門的助言を受けることができることを確認し、現に助言・意見等を得ている。

(II) 対象者による協議・交渉

対象者は、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者らとの間で複数回にわたって行っている。具体的には、対象者は野村證券を通じて、延べ9回にわたり本特別委員会が承認した交渉方針に基づく価格交渉をSHLのファイナンシャル・アドバイザーである大和証券株式会社を介して実施した。

その交渉の結果として、1株当たり3,550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2,918円(2,653円に10%のプレミアムを加えた価格。小数点以下切り捨て。)とする公開買付者の当初の提案より、632円の価格引上げを引き出している。

(III) 本取引の交渉過程及び意思決定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、その他の本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者ら及びマイナビ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と推認させる事実は認められない。

(IV) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

公開買付者は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)条件を本公開買付け成立の条件とはしていない。もっとも、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、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への応募を希望する少数株主の利益に資さない可能性があること、及び本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、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られることからすれば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではない。

(V) 対抗的な買付け等の機会を確保していること

(i)本公開買付けに関しては、公開買付期間が法令に定められた最短期間(20営業日)よりも長期である30営業日に設定される予定であるとともに、(ii)公開買付者と対象者とは、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対象者が対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意をしていないことからすれば、対抗的な買付けの機会が確保されているといえ、本公開買付けの公正性の担保について配慮されていると認められる。

(VI) 本特別委員会の設置及び本特別委員会の意見を最大限尊重すること

対象者は、対象者取締役会において、本取引の是非につき審議及び決議を行うに先立ち、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ことを目的として、2022年10月4日付の取締役会決議により本特別委員会を設置し、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は妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定は行わないこととしている。なお、本特別委員会においては、委員間の互選により、対象者の社外取締役である朝日義明氏を委員長に選定している。

(VII) 小括

以上を踏まえ、本特別委員会は、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

IV 対象者取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが少数株主にとって不利益となるか

本特別委員会は、上記I乃至IIIその他の事項も踏まえて慎重に検討した結果、対象者取締役会が本取引の実施を決定すること、すなわち、対象者取締役会が、(i)本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び(ii)本公開買付け後に株式併合の方法を用いた本スクイズアウト手続の実施を決定することは、対象者の少数株主にとって不利益であるとはいえないと判断するに至った。

② 対象者における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

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」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、外部のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けているとのこと。なお、TMI総合法律事務所は公開買付者ら、マイナビ及び対象者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、重要な利害関係を有していないとのこと。また、本特別委員会は、第1回の特別委員会において、TMI総合法律事務所の専門性及び独立性に問題がないことを確認した上で、リーガル・アドバイザーとして承認したとのこと。さらに、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されていないとのこと。

③ 対象者における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からの株式価値算定書の取得

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」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、公開買付者らから提示された本公開買付価格(対象者株式1株当たり3,550円)に対する意思決定の過程における公正性を担保するため、公開買付者ら、マイナビ及び対象者並びに本取引から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を選任し、対象者株式の価値算定、公開買付者らとの交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2023年3月1日付で本株式価値算定書を取得したとのことです。

(i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者らとの関係

対象者は、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性についての検討、交渉及び判断を行うにあたり、当該取引条件の公正性を担保するために、公開買付者ら、対象者及び公開買付者との間で本公開買付けへの応募又は不応募に係る合意を締結する可能性のあったマイナビ並びに本取引から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に対し、株式価値算定書及び付随する財務分析を依頼し、2023年3月1日付で、本株式価値算定書を取得したとのことです。

なお、野村證券は、公開買付者ら、マイナビ及び対象者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、第1回の特別委員会において、野村證券の専門性及び独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しているとのことです。

また、本取引に係る野村證券の報酬は、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たとのことです。

(ii) 算定の概要

野村證券は、対象者が東京証券取引所スタンダード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、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社が複数存在し、類似会社との比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して、対象者の株式価値を算定したとのことです。なお、対象者は、野村證券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。上記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」に記載のとおり、対象者において、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おり、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いるとのことです。

本株式価値算定書によれば、上記各算定方法に基づ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それぞれ以下のとおりであるとのことです。

市場株価平均法：2,659円～2,690円

類似会社比較法：2,659円～3,597円

DCF法：3,322円～5,715円

市場株価平均法においては、2023年2月28日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における基準日終値2,681円、直近5営業日の終値の単純平均値2,690円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,679円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,661円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,659円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、2,659円から2,690円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と比較的類似性があると判断される事業を営む上場会社の市場株価や収益等を示す財務諸表との比較を通じて、対象者の株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,659円から3,597円まで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2023年9月期から2028年9月期までの財務予測(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や、ライセンス契約におけるロイヤルティ料率を2028年9月期までに現在の9.0%から15.0%に漸増する等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、対象者が2023年1月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等の価値を加算するなど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、1株当たりの株式価値の範囲を3,322円から5,715円までと算定しているとのことです。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ったため、本事業計画には加味されていないとのことです。また、上記DCF法の算定の基礎となる本事業計画は、2022年11月上旬に対象者において公開買付者ら及びマイナビの関与なく作成したものであり、また、対前期比較において大幅な増減益が見込まれている事業年度はないとのことです。

上記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」の「① 対象者における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、本特別委員会は、本事業計画の算定基礎となる財務予測や前提条件等の策定にあたり設定された仮定及びそれに基づく数値等について、対象者より説明を受けた上で質疑応答を行いました。特段不合理な点は見受けられず、その算定方法及び算定結果は合理的なものと認められることを確認しているとのことです。

(注) 野村證券は、対象者株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供され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。対象者の財務予測(利益計画その他の情報を含みます。)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、2023年2月28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のとのことです。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。

④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認

対象者取締役会は、本株式価値算定書の内容及びTMI総合法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上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、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、対象者取締役会は、本公開買付けを含む本取引により、対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は、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妥当な価格であり、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対象者株式の売却の機会を提供するものであることから、対象者の株主の皆様にとって妥当であり、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、2023年3月1日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが開始された場合には、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の決議をしたとのことです。

当該取締役会においては、対象者の取締役6名のうち、奈良氏及び神田氏を除く、取締役である三條正樹氏及び中村直浩氏並びに社外取締役である朝日氏及び岡太氏の4名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役の全員一致により上記決議を行ったとのことです。なお、代表取締役社長である奈良氏については、2016年12月まで公開買付者らとの間で本不応募契約を締結するマイナビの非常勤取締役を務めていたこと、取締役である神田氏については、2008年12月までマイナビの米国法人であるMainichi Communications USA Inc.(現Mynavi USA Corporation)の社長に就任していたことから、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において、本取引に関して公開買付者ら及びマイナビとの協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

⑤ 取引保護条項の不存在その他本取引以外の買収機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断を行う機会を確保するとともに、対象者株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者及びマイナビのみとする方針であり、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び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、本公開買付け成立後、対象者に対して以下の手続の実行を要請する予定です。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者及びマイナビは、対象者株式の併合を行うこと(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。)を速やかに開催することを対象者に要請する予定であり、公開買付者及びマイナビは、本臨時株主総会において当該議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認いただいた場合には、対象者の株主は、本株式併合がその効力を生じる日において、本臨時株主総会において承認が得ら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になります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当該端数を有する対象者の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(但し、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株主(但し、公開買付者、対象者及びマイナビを除きます。)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を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、公開買付者は、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。なお、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、公開買付者は、公開買付者及びマイナビのみが対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)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(但し、公開買付者及びマイナビを除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。但し、株式併合の効力発生前において、公開買付者及びマイナビ以外に、マイナビが所有する対象者株式の数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在する場合には、株式併合の効力発生後に必要に応じて再度対象者株式に関して株式併合を行う等の方法によって、公開買付者及びマイナビのみが対象者株式(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)の全てを所有することとなるようにする予定です。

対象者は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

また、本株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全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います。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主(但し、公開買付者、対象者及びマイナビを除きます。)が所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主は、価格決定の申立てを行うことができることになる予定です。

上記各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(但し、公開買付者及びマイナビを除きます。)の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主の皆様へ交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該対象者の株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。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が、本臨時株主総会を開催する場合には、2023年6月中旬を目処に開催されることを見込んでおります。

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への賛同を勧誘するものではありません。加えて、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務専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(6) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる予定です。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及びマイナビの保有する株式を除きます。)の取得を目的とした手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。

なお、対象者株式が上場廃止となった後は、対象者株式を東京証券取引所において取引することはできません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2023年3月2日(木曜日)から2023年4月13日(木曜日)まで(30営業日)
公告日	2023年3月2日(木曜日)
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3,550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、本公開買付価格を決定するに際して、対象者が公表している財務情報等の資料、対象者に対して同年10月中旬から2022年12月上旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、公開買付者は、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、本公開買付け実施についての公表日(2023年3月1日)の前営業日である同年2月28日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値(2,681円)、その時点における過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,679円、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,661円及び同過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,659円の推移を参考にいたしました。さらに、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、対象者との協議及び交渉を踏まえて、2023年2月28日に本公開買付価格を3,550円と決定いたしました。なお、公開買付者は、上記の諸要素を考慮し、対象者との協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得していません。 なお、本公開買付価格3,550円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年2月28日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,681円に対して32.41%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,679円に対して32.51%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,661円に対して33.41%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,659円に対して33.51%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3,550円は、本書提出日の前営業日である2023年3月1日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,685円に対して32.22%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」に記載のとおり、2022年9月下旬に、対象者における本取引に係る検討体制の構築にあたり、SHLグループより正式に本取引に関する意向の提示を受ける必要があることから、対象者からSHLグループに対して、本取引に関するSHLグループとしての正式な意向を表明する提案書を対象者に対して提出するように申し入れがあったことを踏まえ、2022年10月7日、SHLグループは、本取引に関するSHLグループの意向を表明する本第一回提案書を対象者に対して提出いたしました。本第一回提案書においては、SHLグループが別途設立する法人が実施する現金を対価とした対象者株式に対する本公開買付けを含む対象者の株主をSHLグループ及びマイナビのみとするための一連の取引により対象者株式の一部を取得すること、及びその後本合併後の存続会社に対する議決権割合が公開買付者親会社が66.6%、マイナビが33.4%(当該議決権割合は、マイナビが本合併後の存続会社における株主総会の特別決議を単独で否決する権限に相当する議決権を所有することを前提に、SHLグループとマイナビとの間で協議の上、上記2022年8月下旬にSHLグループとマイナビで本取引に関して大枠の考え方に関する方針が一致した際に決定した水準です。)となるように調整することを目的として対象者がマイナビが保有する対象者株式の一部を取得する本自己株式取得を行うことを含むストラクチャー、並びに本取引を実行するためにSHLグループとして必要と考える対象者に対するデュー・ディリジェンスの内容等を提案いたしました。なお、本第一回提案書においては、SHLグループは、対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施する前であったことから、本公開買付価格については正式な提案を行っておりません。本第一回提案書の提出後である2022年10月下旬頃、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第一回提案書の内容を検討した結果、SHLグループによる対象者に対するデュー・ディリジェンスを2022年10月下旬から同年12月上旬にかけて実施することをSHLグループに対して通知するとともに、当該デュー・ディリジェンスを完了した場合、本公開買付価格の提案を含む提案書をあらためて対象者に対して提示することを求める旨の要請を受けました。 当該野村證券から通知されたデュー・ディリジェンスの実施要領及び再提案の要請を踏まえ、SHLグループは、2022年10月下旬から同年12月上旬にかけて対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施し、当該デュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、2022年12月21日に、本公開買付価格の提案を含む本第二回提案書を対象者に対して提出いたしました。本第二回提案書において、SHLグループは、本第二回提案書の提出日における対象者株式の株価水準等を踏まえた本公開買付けの成立可能性等を考慮の上、本第二回提案書の提出日の前営業日である2022年12月20日を基準日とした過去の1ヶ月、3ヶ月、6ヶ月のそれぞれの期間における対象者株式の終値の平均の中央値である2,653円に10%のプレミアムを加えた価格(約2,918円)を本公開買付価格として提案いたしました。また、本第二回提案書において、SHLグループは、本第一回提案書と同様、公開買付者が実施する現金を対価とした対象者株式に対する本公開買付けを含む対象者の株主をSHLグループ及びマイナビのみとするための一連の取引により対象者株式を非公開化すること、その後本合併後の存続会社に対する議決権割合が公開買付者親会社が66.6%、マイナビが33.4%となるように調整することを目的として対象者がマイナビが保有する対象者株式の一部を取得する本自己株式取得を行うことを含むストラクチャーを提案いたしました。また、本第二回提案書において、SHLグループは、2022年8月下旬から本第二回提案書の提出日(同年12月21日)にかけて継続してきたSHLグループとマイナビとの間における本自己株式取得価格を含む本取引全体を通じた経済条件等に関する協議の内容を踏まえ、本自己株式取得の対価として対象者からマイナビに対して支払われる本自己株式取得総額のうち一部の金額については、本自己株式取得時には支払わずに未払の状態にして、マイナビが対象者に対して本自己株式取得の対価の未払分の対価支払請求権を一旦債権として保有する形にし、マイナビが、本未払債権を払込財産として、本合併後に存続会社が発行する無議決権の優先株式を引き受けることを提案いたしました(かかるストラクチャーを提案した目的については、上記「(1)本公開買付けの概要」をご参照ください。)。なお、本第二回提案書においては、本自己株式取得価格については提案していません。本第二回提案書の提出後である2022年12月22日、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第二回提案書の内容を検討した結果、本第二回提案書において提案された本公開買付価格が対象者の企業価値を反映した価格であるとは考えられないことから、本公開買付価格を引き上げた上で再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。なお、本第二回提案書においてSHLグループが提案した、対象者が本自己株式取得を行うことを含むストラクチャーに関して、対象者からの異論は示されず、本第二回提案書が提出されて以降、当該ストラクチャーを前提としてSHLグループと対象者の間の協議を行っております。
-------	---

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年1月6日に、対象者が公表している財務情報等の資料、対象者に対して2022年10月中旬から同年12月上旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者の事業及び財務の状況に関する多面的かつ総合的な分析結果と、対象者株式の市場株価の動向を総合的に勘案し、本公開買付けの成立可能性も考慮した上で、公開買付者として妥当として考える価格として本公開買付価格を3,000円とすることを含む本第三回提案書を対象者に対して提案いたしました。また、本第三回提案書において、SHLグループは、(i)本取引を通じて対象者株式を非公開化する方針であることから、本公開買付けの買付予定数の上限は設定しないこと、及び(ii)スクイズアウト手続の実施のために株主総会における特別決議が要件とされることを踏まえ、本取引を確実に遂行するため、本公開買付け後に公開買付者及びマイナビで議決権数の3分の2以上を所有することとなる株式数で本公開買付けの買付予定数の下限を設定することを提案いたしました。本第三回提案書提出後の2023年1月13日、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第三回提案書の内容を検討した結果、本第三回提案書において提案された本公開買付価格が、(i)対象者の本源的価値に比して著しく低廉であること、及び(ii)過去の類似案件における市場株価に対する本公開買付価格のプレミアム水準を大きく下回る水準であると考えられることから、本公開買付価格を引き上げた上で再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年1月20日に、対象者が公表している財務情報等の資料、対象者に対して2022年10月中旬から同年12月上旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者の事業及び財務の状況に関する多面的かつ総合的な分析結果と、対象者株式の市場株価の動向を総合的に勘案し、本公開買付けの成立可能性も考慮した上で公開買付者として妥当として考える価格として本公開買付価格を3,100円とすることを含む本第四回提案書を対象者に対して提案いたしました。本第四回提案書において、公開買付者が上記提案価格(3,100円)を妥当と考える理由として、SHLグループは、(i)対象者が2022年9月末時点で保有している現預金約5,561百万円は、対象者の時価総額の約3分の1超に相当するとの認識であり、公開買付者として対象者の本源的な価値に基づいた本公開買付価格を検討するにあたっては、かかる現預金の価値を除外したプレミアムを考慮することが適切であると公開買付者として考えていること、及び(ii)本取引がライセンサーとライセンシー間の取引である特殊性に鑑みても、一般的な非公開化案件における市場株価に対する本公開買付価格のプレミアム水準との比較だけをもって本公開買付価格の妥当性を判断することは必ずしも適切ではないと公開買付者として考えていることを記載いたしました。なお、上記提案価格(3,100円)は、本第四回提案書の提出日(2023年1月20日)の3営業日前である同年1月17日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,656円に対して16.72%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,653円に対して16.85%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,635円に対して17.65%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,665円に対して16.32%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年1月17日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年9月末時点で保有する現預金約5,561百万円を2022年9月末時点基準株式数で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(928.42円)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,171.58円)は、当該調整後の2023年1月17日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,727.58円に対して25.70%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,724.58円に対して25.92%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,706.58円に対して27.25%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,736.58円に対して25.05%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。本第四回提案書の提出後である2023年1月27日、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第四回提案書の内容を検討した結果、本第四回提案書において提案された本公開買付価格が、(i)本第三回提案書の提案価格から大幅に引き上げられているとは言い難く、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを検討するには十分な価格が提示されている状況ではないこと、及び(ii)対象者及び本特別委員会として必要と考える類似案件のプレミアム水準及び対象者の本源的価値に比して著しく低廉であると考えられることから、本公開買付価格を引き上げた上で再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月3日に、対象者が公表している財務情報等の資料、対象者に対して2022年10月中旬から同年12月上旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者の事業及び財務の状況に関する多面的かつ総合的な分析結果と、対象者株式の市場株価の動向を総合的に勘案し、本公開買付けの成立可能性も考慮した上で公開買付者として妥当と考える価格として本公開買付価格を3,200円とすることを含む本第五回提案書を対象者に対して提案いたしました。本第五回提案書において、公開買付者が上記提案価格(3,200円)が妥当と考える理由として、SHLグループは、(i)対象者が2022年9月末時点で保有している現預金約5,561百万円は、対象者の時価総額の約3分の1超に相当するとの認識であり、公開買付者として対象者の本源的な価値に基づいた本公開買付価格を検討するにあたっては、かかる現預金の価値を除外したプレミアムを考慮することが適切であると公開買付者として考えていること、及び(ii)本取引がライセンサーとライセンシー間の取引である特殊性に鑑みても、一般的な非公開化案件における市場株価に対する本公開買付価格のプレミアム水準との比較だけをもって本公開買付価格の妥当性を判断することは必ずしも適切ではないと公開買付者として考えていること、(iii)対象者株式の日々の流動性(2023年1月31日から遡る過去1年間の年間出来高は本基準株式数の約8.7%であり、また、過去1年間の日次出来高の平均値は2,143株)が非常に低いと公開買付者は分析しており、上記提案価格(3,200円)による本公開買付けの実施は対象者の株主にとって魅力的な売却機会を提供できると公開買付者として考えていることを記載いたしました。なお、上記提案価格(3,200円)は、本第五回提案書の提出日(2023年2月3日)の3営業日前である2023年1月31日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,685円に対して19.18%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,668円に対して19.94%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,644円に対して21.03%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,664円に対して20.12%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年1月31日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年9月末時点で保有する現預金約5,561百万円を本基準株式数で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(928.42円)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,271.58円)は、当該調整後の2023年1月31日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,756.58円に対して29.32%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,739.58円に対して30.58%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,715.58円に対して32.41%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,735.58円に対して30.88%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本第五回提案書において、SHLグループは、上記提案価格(3,200円)からの大幅な価格引き上げがない限り、対象者として本公開買付けへの賛同及び応募推奨の意見表明を決議する見込みがないのであれば、2023年3月31日に契約期限が到来するライセンス契約について、契約期限までの協議期間を踏まえるとライセンス契約の更新内容に関する協議を開始する必要があるとSHLグループとして考えており、仮に当該協議を開始する場合には、SHLグループとしては、2023年4月1日から、1年間15%のロイヤリティー料率を適用するライセンス契約の締結を要望する方針であることを記載いたしました。本第五回提案書の提出後である2023年2月6日、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第五回提案書の内容を検討した結果、本第五回提案書において提案された本公開買付価格が、引き続き対象者として一般株主に対して賛同表明及び応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、本公開買付価格を3,900円に引き上げた上で再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月14日に、本公開買付価格を3,375円とすることを含む本第六回提案書を対象者に対して提案いたしました。なお、本第六回提案書において、SHLグループは、公開買付価格を提案する上でのSHLグループとしての考え方について、本第五回提案書において記載した上記(i)乃至(iii)の内容から変わりがなかったことを記載いたしました。なお、上記提案価格(3,375円)は、本第六回提案書の提出日(2023年2月14日)の前営業日である2023年2月13日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,682円に対して25.84%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,669円に対して26.45%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,652円に対して27.26%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,662円に対して26.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年2月13日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年12月末時点で保有する現預金約5,164百万円を本基準株式数で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(862.25円)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,512.75円)は、当該調整後の2023年2月13日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,819.75円に対して38.08%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,806.75円に対して39.08%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,789.75円に対して40.40%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,799.75円に対して39.62%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。本第六回提案書の提出後である2023年2月17日、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第六回提案書の内容を検討した結果、本第六回提案書において提案された本公開買付価格が、対象者の2023年2月16日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,670円に対して約26%のプレミアムに過ぎず、十分なプレミアムが付されおらず、引き続き対象者として一般株主に対して応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、本公開買付価格を3,750円に引き上げた上で再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月22日に、本公開買付価格を3,450円とすることを含む本第七回提案書を対象者に対して提案いたしました。なお、上記提案価格(3,450円)は、本第七回提案書の提出日(2023年2月22日)の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,687円に対して28.40%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,675円に対して28.97%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,659円に対して29.75%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,661円に対して29.65%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年2月22日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年12月末時点で保有する現預金約5,164百万円を本基準株式数で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(862.25円)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,587.75円)は、当該調整後の2023年2月22日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,824.75円に対して41.81%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,812.75円に対して42.75%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,796.75円に対して44.02%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,798.75円に対して43.86%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本第七回提案書において、SHLグループは、本公開買付けが開始される場合、2023年3月31日で契約期間が満了する本ライセンス契約について、本ライセンス延長契約を締結し、少なくとも本公開買付けが満了するまで当該契約期間を延長するとともに、本公開買付けの開始後に、本取引後の新ライセンス契約の締結に向けて協議をすることを、SHLグループとして考えていることを記載いたしました。本第七回提案書の提出後である2023年2月24日に、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第七回提案書の内容を検討した結果、本第七回提案書において提案された本公開買付価格が、対象者の2023年2月24日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,697円に対して約28%のプレミアムに過ぎず、十分なプレミアムが付されておらず、引き続き対象者として一般株主に対して応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、本公開買付価格を3,650円に引き上げた上で再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。なお、本取引後の新ライセンス契約を締結することに関するSHLグループからの提案に対しては、対象者からの異論は示されず、本第七回提案書が提出されて以降、本取引後の新ライセンス契約を締結することを前提としてSHLグループと対象者の間の協議を行っております。また、本ライセンス延長契約により延長する契約期間について、本第七回提案書の提出日以降、SHLグループと対象者で協議を行った結果、2023年2月28日に、本スクイズアウト手続が完了する予定である2023年8月上旬から下旬頃まで契約期間を延長するため、2023年9月30日を延長後の契約期限とすることをSHLグループと対象者の間で合意いたしました。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月27日に、本公開買付価格を3,485円とすることを含む本第八回提案書を対象者に対して提案いたしました。なお、上記提案価格(3,485円)は、本第八回提案書の提出日(2023年2月27日)の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,686円に対して29.75%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,679円に対して30.09%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,661円に対して30.97%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,659円に対して31.06%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年2月27日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年12月末時点で保有する現預金約5,164百万円を本基準株式数で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(862.25円)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,622.75円)は、当該調整後の2023年2月27日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,823.75円に対して43.81%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,816.75円に対して44.36%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,798.75円に対して45.81%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,796.75円に対して45.97%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。本第八回提案書の提出後、本第八回提案書の提出日である2023年2月27日中に、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第八回提案書の内容を検討した結果、本第八回提案書において提案された本公開買付価格は、引き続き対象者として一般株主に対して応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。

当該要請を受けて、SHLグループは、2023年2月27日に、本公開買付価格を3,500円とすることを含む本第九回提案書を対象者に対して提案いたしました。なお、上記提案価格(3,500円)は、本第九回提案書の提出日(2023年2月27日)の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,686円に対して30.31%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,679円に対して30.65%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,661円に対して31.53%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,659円に対して31.63%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年2月27日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年12月末時点で保有する現預金約5,164百万円を本基準株式数で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(862.25円)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,637.75円)は、当該調整後の2023年2月27日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,823.75円に対して44.63%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,816.75円に対して45.19%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,798.75円に対して46.64%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,796.75円に対して46.81%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。本第九回提案書の提出後である2023年2月28日に、SHLグループは、野村證券を通じて、対象者から、本第九回提案書の内容を検討した結果、本第九回提案書において提案された本公開買付価格が、対象者の2023年2月28日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,681円に対して約30.5%のプレミアムに過ぎず、十分なプレミアムが付されておらず、引き続き対象者として一般株主に対して応募推奨を決議できる水準には達しないと判断したことから、本公開買付価格を3,550円に引き上げた上で再度の提案を行うことを求める旨の要請を受けました。

当該要請を受けて、SHLグループは、当該要請を受けた2023年2月28日中に、本公開買付価格を3,550円とすることを含む本第十回提案書を対象者に対して提案いたしました。なお、上記提案価格(3,550円)は、本第十回提案書の提出日(2023年2月28日)の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値2,681円に対して32.41%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,679円に対して32.51%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,661円に対して33.41%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,659円に対して33.51%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、上記提案価格及び各参照価格(2023年2月28日の対象者株式の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値の単純平均値)の両方から、対象者が2022年12月末時点で保有する現預金約5,164百万円を本基準株式数で除して計算される対象者株式1株あたりの現預金の金額(862.25円)を控除した場合、当該調整後の提案価格(2,687.75円)は、当該調整後の2023年2月28日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,818.75円に対して47.78%、当該調整後の同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,816.75円に対して47.94%、当該調整後の同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,798.75円に対して49.42%、当該調整後の同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,796.75円に対して49.59%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

そして、協議・交渉の結果、2023年2月28日、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格を3,550円とすることで合意に至りました。

(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	4,189,996(株)	2,193,300(株)	—(株)
合計	4,189,996(株)	2,193,300(株)	—(株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(2,193,300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(2,193,300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。
- (注2) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注3) 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、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である4,189,996株を記載しております。なお、当該最大数は、本基準株式数(5,989,996株)から、本公開買付けに応募しない予定であるマイナビが保有する株式(1,800,000株)を控除した株式数(4,189,996株)です。
- (注4) 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、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

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)	41,899
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(2023年3月1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(2023年3月1日現在)(個)(g)	18,000
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(2022年9月30日現在)(個)(j)	58,810
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)(%)	69.95
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数(4,189,996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(2023年3月1日現在)(個)(g)」は、各特別関係者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(2022年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2023年2月14日に提出した第37期第1四半期報告書に記載された2022年9月30日現在の総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、本基準株式数(5,989,996株)に係る議決権の数(59,899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、本取引による対象者株式の取得(以下「本対象者株式取得」といいます。))に関して、2023年2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、同日に受理されております。当該届出の受理後、公開買付者が本対象者株式取得をすることができるようになるまで、30日の待機期間が必要ですが、当該待機期間は短縮され、2023年2月22日より公開買付者による本対象者株式取得が可能となっております。

(3) 【許可等の日付及び番号】

外為法

許可等の日付 2023年2月21日

許可等の番号 JD第1275号

7 【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

① 公開買付代理人

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、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。))において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の16時までに応募してください。

但し、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、予めご確認の上、応募してください。

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

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)による応募に関しては、オンライントレード(<https://www.daiwa.jp/onlinetrade/>)にて公開買付期間末日の16時までにご手続きを行ってください。なお、オンライントレードによる応募には、応募株主等が公開買付代理人に設定した応募株主等名義の口座におけるオンライントレードのご利用申込が必要です。(注)

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・新株予約権を含めてお申込みの場合は、お取引支店でのご受付となります。

(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。

- ③ 本公開買付けに係る普通株式の応募に際しては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座(以下「応募株主口座」といいます。)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口座への振替手続を完了している必要があります。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からCの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(但し、「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) ※ 郵送及び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(但し、「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。) ※ 郵送及び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(但し、「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から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ま。

- (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。契約を解除する場合は、公開買付期間末日の16時まで、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、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(公開買付応募申込受付票及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面)を交付又は送付してください。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時までには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、予めご確認の上、解除してください。

オンライントレードで応募された契約の解除は、オンライントレード上の操作又は解除書面の交付若しくは送付により行ってください。オンライントレード上の操作による場合は、当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の16時までには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。なお、単元未満株・新株予約権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となります。

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

解除書面を受領する権限を有する者：

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)	14,874,485,800
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)	164,480,000
その他(c)	12,000,000
合計(a)+(b)+(c)	15,050,965,800

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(4,189,996株)に1株当たりの買付価格(3,550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。164,480,000円は、1,000,000ポンドを2023年2月28日時点の株式会社みずほ銀行の為替レートの仲値である1ポンド＝164.48円で日本円に換算した金額を記載しております。以下ポンドの換算について同じです。

(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、その額は本公開買付け終了時まで未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
—	—
計(a)	—

② 【届出日前の借入金】

イ 【金融機関】

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

ロ 【金融機関以外】

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

③ 【届出日以後に借入を予定している資金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	銀行	株式会社三菱UFJ銀行 (東京都千代田区丸の内二丁目7番1号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注1) (1) タームローンA 借入期間：6年 (分割返済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンB 借入期間：6年 (期限一括返済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (3) ブリッジローン 借入期間：6ヶ月 (期限一括返済) 金利：三菱UFJ銀行が公表する短期プライムレートに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 1,027,800 (2) タームローンB 2,397,960 (3) ブリッジローン 892,080

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
2	銀行	株式会社みずほ銀行 (東京都千代田区大手町一丁目5番5号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注1) (1) タームローンA 借入期間：6年 (分割返済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンB 借入期間：6年 (期限一括返済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (3)ブリッジローン 借入期間：6ヶ月 (期限一括返済) 金利：三菱UFJ銀行が公表する短期プライムレートに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 970,700 (2) タームローンB 2,264,740 (3)ブリッジローン 842,520
2	銀行	株式会社三井住友銀行 (東京都千代田区丸の内一丁目1番2号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注1) (1) タームローンA 借入期間：6年 (分割返済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンB 借入期間：6年 (期限一括返済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (3)ブリッジローン 借入期間：6ヶ月 (期限一括返済) 金利：三菱UFJ銀行が公表する短期プライムレートに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 856,500 (2) タームローンB 1,998,300 (3)ブリッジローン 743,400
計(b)				11,994,000

- (注1) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、三菱UFJ銀行から、4,317,840千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2023年3月1日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。
- (注2) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、みずほ銀行から、4,077,960千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2023年3月1日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。
- (注3) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、三井住友銀行から、3,598,200千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2023年3月1日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。

ロ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
—	—	—	—
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	4,357,051
計(d)	4,357,051

- (注1) 公開買付者は、上記金額の裏付けとして、公開買付者親会社から4,357,051,730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、SHL GHM IIから、上記の出資のために使用する金額を調達する予定であり、SHL GHM IIから、4,357,051,730円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。また、SHL GHM IIは、SHL GHM及びExponent Private Equity Partners III (SPV), L.P.(以下「Exponent SPV」といいます。)から、上記の融資のために使用する金額を調達する予定であり、①SHL GHMから、8,882,540.17ポンド(1,461,000,207円。なお、小数点以下は切り捨てております。)と9,659,993.57ドル(1,317,043,523円。2023年2月28日時点のみずほ銀行の為替レートの仲値である1ドル＝136.34円で日本円に換算しております。なお、小数点以下は切り捨てております。)の合計額(2,778,043,730円)を限度として、②Exponent SPVから、9,600,000ポンド(1,579,008,000円)を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。また、Exponent SPVは、Exponent Private Equity Partners III, L.P.(以下「Exponent ファンド」といいます。)から、上記の融資のために使用する金額を調達する予定であり、Exponent ファンドから、9,600,000ポンド(1,579,008,000円)を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。詳細については、出資証明書又は融資証明書をご参照ください。なお、公開買付者は、SHL GHMが上記融資を実行するに足る十分な手元現預金を有していることを、SHL GHMのポンド建て預金口座及びドル建て預金口座のそれぞれの残高証明書を確認することにより確認しております。
- (注2) 公開買付者は、公開買付者親会社を通じて、Exponentファンドから、以下の報告を受けることにより、Exponentファンドの融資の確実性を確認しております。Exponentファンドは、イングランド及びウェールズ法に基づき設立されたリミテッド・パートナーシップです。Exponentファンドの投資家は、主として、年金基金、教育基金財団、保険会社、資産運用会社、銀行及びファンド・オブ・ファンズです(以下Exponentファンドの投資家を、「ファンド投資家」といいます。)。各ファンド投資家は、それぞれ撤回不能な一定額(以下「コミットメント金額」といいます。)をExponentファンドに金銭出資することを約束しており、Exponentファンドを運営する者(以下「運営者」といいます。)から、金銭出資の履行を求める通知を受けた場合は、それぞれのコミットメント金額の割合に応じて、金銭出資を行うことが契約上義務付けられています。また、一部のファンド投資家が、運営者からの通知があったにもかかわらず出資義務を履行しない場合、他のファンド投資家は、運営者の求めに応じて、自らの未使用のコミットメント金額を超えない範囲において、当該履行がなされなかった分について自らのコミットメント金額の割合に応じた額を追加出資する契約上の義務を負っているため、Exponentファンドは、上記融資の金額に相当する資金を拠出することができます。

⑤ 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

16,351,051千円((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】

2023年4月20日(木曜日)

(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)宛に郵送します。

買付け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の口座へお支払いします。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき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(2,193,300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す。応募株券等の総数が買付予定数の下限(2,193,300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、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、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らなかった場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

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

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

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。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。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

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

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(郵便、テレックス、ファクシミリ、電話、インターネット又はその他の方法による電子通信を含みますが、これらに限りません。)を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。米国の保有者及び米国の保有者の口座又は利益のために行動する者が、本公開買付けに応募することは許可されないものとします。

本書又は関連する買付書類は、本公開買付けを米国において拡張するものではありません。本書又は関連する買付書類は、適用される証券法又はブルースカイ法の下で公開買付に応募することが違法とされる司法管轄区における、普通株式の購入の申入れを構成するものではありません。

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

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

第2 【公開買付者の状況】

1 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

① 【会社の沿革】

年月	沿革
2022年12月	商号をBlossom Bidco株式会社とし、本店所在地を東京都港区白金台三丁目10番10号、資本金を5,000円とする株式会社として設立

② 【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

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

(事業の内容)

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

③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2023年3月2日現在

資本金の額	発行済株式の総数
5,000円	100株

(注) 公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日の1営業日前までに、上記「第1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「④ その他資金調達方法」に記載のとおり、公開買付者親会社から合計4,357,051,730円を限度とした出資を受ける予定です。

④ 【大株主】

2023年3月2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(%)
SHL APAC Finance Limited	英国、KT7 ONE、サリー、テムズ・ディットン、アトウェル・プレイス1、ザ・パビリオン	1	100.00
計	—	1	100.00

⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

2023年3月2日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有 株式数 (株)
代表取締役	—	マイケル・エドモンソン	1976年11月8日	1999年 KPMG LLP 入社 2004年2月 JD Sports Fashion plc 入社 2006年2月 CEB Inc., 入社 2017年4月 SHL社 入社 2023年1月 公開買付者代表取締役就任(現任)	—
計					—

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2022年12月に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(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 【四半期報告書又は半期報告書】

ハ 【訂正報告書】

② 【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1 【株券等の所有状況】

(1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2023年3月2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	18,000(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	18,000	—	—
所有株券等の合計数	18,000	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注1) 特別関係者である対象者は、対象者株式151,162株を所有しておりますが、全て自己株式であるため議決権はありません。

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2023年3月2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	18,000(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	18,000	—	—
所有株券等の合計数	18,000	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注1) 特別関係者である対象者は、対象者株式151,162株を所有しておりますが、全て自己株式であるため議決権はありません。

(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】

(2023年3月2日現在)

氏名又は名称	株式会社マイナビ
住所又は所在地	東京都千代田区一ツ橋一丁目1番1号
職業又は事業の内容	総合情報サービス企業としては、5つのセグメント(キャリアデザイン、HR、ヘルスケア&ウエルネス、人材派遣&BPO、メディア&サービス)を展開
連絡先	連絡者 取締役常務執行役員 西 達矢 連絡場所 東京都千代田区一ツ橋一丁目1番1号 電話番号 03-6267-4140
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することに合意している者

(注) マイナビは、本公開買付契約において、本公開買付けが成立し、公開買付者が対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及びマイナビが保有する株式を除きます。)を取得できなかった場合に、公開買付者及びマイナビが、対象者に対して本株式併合の実施に必要な事項を議案とする株主総会の開催を要請し、当該議案に賛成の議決権を行使すること等について、公開買付者との間で合意しておりますので、特別関係者として記載しております。

(2023年3月2日現在)

氏名又は名称	日本エス・エイチ・エル株式会社
住所又は所在地	東京都中野区中央五丁目38番16号
職業又は事業の内容	人材アセスメントサービスの提供
連絡先	連絡者 取締役 中村 直浩 連絡場所 東京都中野区中央五丁目38番16号 電話番号 03-5385-8781
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券等を取得することに同意している者

(注) 対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引の一環として、本公開買付けの成立及びその後の本株式併合の効力発生を条件に、本自己株式取得を行うことについてSHLグループからの提案を踏まえて、本自己株式取得を行うことを予定しているとのことですので、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することに合意している者に該当すると判断し、特別関係者として記載しております。

② 【所有株券等の数】

マイナビ

(2023年3月2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	18,000(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	18,000	—	—
所有株券等の合計数	18,000	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

日本エス・エイチ・エル株式会社

(2023年3月2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	0(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	0	—	—
所有株券等の合計数	0	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

(注) 特別関係者である対象者は、対象者株式151,162株を所有しておりますが、全て自己株式であるため議決権はありません。

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、2023年3月1日付で、マイナビとの間で、本不応募契約を締結し、マイナビが所有する対象者株式の全て(1,800,000株、所有割合：30.05%)について、本公開買付けに応募しないこと等を合意しております。

上記本不応募契約の詳細については、上記「第1 公開買付要領」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「② 本不応募契約」をご参照ください。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4 【公開買付者と対象者との取引等】

1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 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、2023年3月1日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等を担保するための措置」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認」をご参照ください。

② 本自己株式取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであると判断し、本取引の一環として、本公開買付けの成立後に実施される本株式併合の効力発生後に、本自己株式取得を実施する予定とのことです。

本自己株式取得の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」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 スタンダード市場						
月別	2022年9月	2022年10月	2022年11月	2022年12月	2023年1月	2023年2月	2023年3月
最高株価	2,739	2,707	2,685	2,699	2,697	2,699	2,698
最低株価	2,640	2,583	2,593	2,605	2,641	2,665	2,685

(注) 2023年3月については、2023年3月1日までのものです。

3 【株主の状況】

(1) 【所有者別の状況】

年 月 日現在

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

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

年 月 日現在

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

② 【役員】

年 月 日現在

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

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第35期(自 2020年10月1日 至 2021年9月30日) 2021年12月21日 関東財務局長に提出

事業年度 第36期(自 2021年10月1日 至 2022年9月30日) 2022年12月22日 関東財務局長に提出

② 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第37期第1四半期(自 2022年10月1日 至 2022年12月31日) 2023年2月14日 関東財務局長に提出

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

日本エス・エイチ・エル株式会社

(東京都中野区中央五丁目38番16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) 「2023年9月期の配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者によれば、対象者は、2023年3月1日の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2023年9月期の中間配当及び期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細については、当該公表内容をご参照ください。