

【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】	2025年6月10日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社NSSK-J1
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区愛宕二丁目5番1号愛宕グリーンヒルズMORIタワー
【最寄りの連絡場所】	東京都港区愛宕二丁目5番1号愛宕グリーンヒルズMORIタワー
【電話番号】	03-5401-5600
【事務連絡者氏名】	パートナー 秋山 翔平
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社NSSK-J1 (東京都港区愛宕二丁目5番1号愛宕グリーンヒルズMORIタワー) 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、株式会社NSSK-J1をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社ウィザスをいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切り捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注7) 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。
- (注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注10) 本書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】

株式会社ウィザス

2【買付け等をする株券等の種類】

- (1) 普通株式
- (2) 新株予約権

2015年6月25日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第1回株式報酬型新株予約権（以下「第1回新株予約権」といいます。）（行使期間は2015年7月25日から2035年7月24日まで）

2016年6月24日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第2回株式報酬型新株予約権（以下「第2回新株予約権」といいます。）（行使期間は2016年7月26日から2036年7月25日まで）

2017年6月23日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第3回株式報酬型新株予約権（以下「第3回新株予約権」といい、第1回新株予約権、第2回新株予約権及び第3回新株予約権を総称して「本新株予約権」といいます。）（行使期間は2017年7月24日から2037年7月23日まで）

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、サービス業を営む会社等に対する投資事業を主たる事業目的として、2025年4月1日に設立された株式会社であり、本書提出日現在においてその発行済株式の全てを株式会社NSSK-J2（以下「公開買付親会社」といいます。）が所有しております。公開買付親会社は、2025年4月1日に設立された株式会社であり、公開買付者の株式を所有することを主たる目的としており、その発行済株式の全てを、株式会社日本産業推進機構（以下「NSSK」といいます。）及びそのグループ会社（以下「NSSKグループ」といいます。）が管理し又はサービスを提供しているNSSK（United）Investment L.P.が所有しております。また、NSSK（United）Investment L.P.は、NSSKグループが管理し又はサービスを提供している日本産業推進機構3号投資事業有限責任組合及びNSSK（INTL）Investment L.P.から本公開買付けに要する資金を調達し、公開買付者に対して出資することとしております。

なお、本書提出日現在、公開買付者、公開買付親会社、NSSK、NSSK（United）Investment L.P.、日本産業推進機構3号投資事業有限責任組合及びNSSK（INTL）Investment L.P.（以下「公開買付者関係者」と総称します。）は、対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）及び本新株予約権を所有しておりません。

今般、公開買付者は、2025年6月9日、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株式の全て（本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、対象者を完全子会社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。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年6月9日、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズ・ピーティーイー・エルティーディー（以下「スイスアジア・フィナンシャル・サービスズ」といいます。）との間で応募契約（以下「本応募契約（スイスアジア）」）と締結しております。スイスアジア・フィナンシャル・サービスズによれば、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズは、対象者の第1位株主であるGlobal ESG Strategy（所有株式数：1,334,400株、所有割合（注1）：14.62%）及び対象者の第4位株主であるGlobal ESG Strategy2（所有株式数：472,100株、所有割合：5.17%）（以下、Global ESG Strategy及びGlobal ESG Strategy2を、「GESファンド」と総称します。）との間で投資一任契約を締結しており、GESファンドの投資権限を委任されているとのことです。公開買付者と、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズは、本応募契約（スイスアジア）において、GESファンドが所有する対象者株式（所有株式数：1,806,500株、所有割合：19.79%）（以下「本応募株式（スイスアジア）」）と締結しております。（注3）を本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、本応募契約（スイスアジア）の概要については、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「本応募契約（スイスアジア）」をご参照ください。

（注1）「所有割合」とは、対象者が2025年5月13日に公表した「2025年3月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された2025年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（10,140,000株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（1,096,506株）を控除した株式数（9,043,494株）に、対象者から本書提出日現在残存するものと報告を受けた本新株予約権（861個（注2））の目的となる対象者株式の数（86,100株）を加算した株式数（9,129,594株。以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。）をいいます。以下同じです。

(注2) 公開買付者が、対象者から本書提出日現在残存するものと報告を受けた本新株予約権の内訳は以下のとおりです。なお、目的となる対象者株式の数は、第1回新株予約権、第2回新株予約権及び第3回新株予約権のいずれも1個につき100株です。

新株予約権の名称	個数	目的となる対象者株式の数
第1回新株予約権	260個	26,000株
第2回新株予約権	359個	35,900株
第3回新株予約権	242個	24,200株

(注3) 対象者が2024年11月13日に提出した第49期半期報告書(以下「対象者半期報告書」といいます。)の「第一部 企業情報」の「第3 提出会社の状況」の「1 株式の総数等」の「(5) 大株主の状況」(2024年9月30日現在)によれば、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズから2024年8月28日付で大量保有報告書の変更報告書が提出されておりますが、対象者として、2024年9月30日における実質所有株式数の確認ができないため、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズは当該「大株主の状況」に含まれておりません。そのため、公開買付者がスイスアジア・フィナンシャル・サービスズから2025年6月9日に直接報告を受けた対象者株式の数と所有割合を記載しております。なお、本書中の対象者の株主の順位は、上記の対象者半期報告書に係る記載と、対象者の株主から直接報告を受けた対象者株式の数を参照の上、所有割合が大きい順に記載したものです。以下同じです。

また、公開買付者は、2025年6月9日、対象者の創業者かつ相談役である堀川一晃氏(所有株式数:221,000株、所有割合:2.42%)、対象者の第2位株主であり堀川一晃氏が代表取締役を務める株式会社ヒントアンドヒット(所有株式数:653,000株、所有割合:7.15%)、堀川一晃氏の長男であり、対象者の第5位株主かつ対象者の執行役員である堀川直人氏(所有株式数:468,200株、所有割合:5.13%)、堀川一晃氏の次男であり、対象者の第6位株主である堀川明人氏(所有株式数:466,000株、所有割合:5.10%)及び堀川一晃氏の配偶者である堀川美佐子氏(所有株式数:20,000株、所有割合:0.22%)との間でそれぞれ応募契約(以下「本応募契約(創業家)」と総称します。また、堀川一晃氏、堀川直人氏、堀川明人氏及び堀川美佐子氏並びに株式会社ヒントアンドヒットを「創業家」と総称します。)を締結し、その所有する対象者株式の全て(合計1,828,200株、所有割合:20.02%)(以下「本応募株式(創業家)」といいます。)について本公開買付けに応募する旨の合意を得ております(本応募株式(スイスアジア)及び本応募株式(創業家)の合計は、3,634,700株(所有割合:39.81%)です。)。なお、本応募契約(創業家)の概要については、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「 本応募契約(創業家)」をご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けにおいて5,958,100株(所有割合:65.26%)を買付予定数の下限として設定しており、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(5,958,100株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて対象者株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者を完全子会社化することを目的としていることから、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(5,958,100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。買付予定数の下限は、潜在株式勘案後株式総数(9,129,594株)に係る議決権の数(91,295個)に3分の2を乗じた数(60,864個、小数点以下切り上げ)から、譲渡制限付株式報酬として対象者の取締役に付与された対象者の譲渡制限付株式(以下「本譲渡制限付株式」といいます。 (注4))(128,300株)に係る議決権の数(1,283個)を控除した数(59,581個)に対象者の単元株式数(100株)を乗じた数です。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、対象者を完全子会社化することを目的としているところ、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が対象者株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しておりますが、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「会社法」といいます。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け成立後に公開買付者及び株式併合の手続に賛同すると見込まれる対象者の取締役が対象者の総株主の議決権の数の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。

(注4) 本譲渡制限付株式は、譲渡制限が付されていることから、本公開買付けに応募することができませんが(本書提出日現在において、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)の末日までにその譲渡制限が解除される予定の本譲渡制限付株式はありません。)、2025年6月9日開催の対象者取締役会において、対象者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を決議していることから、本公開買付けが

成立した場合には本スクイズアウト手続に賛同する見込みであると考えておりますので、買付予定数の下限を考慮するにあたって、これらの本譲渡制限付株式に係る議決権の数（1,283個）を控除しております。

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対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本スクイズアウト手続を実施することを予定しております。

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」の「届出日以後に借入れを予定している資金」及び「その他資金調達方法」に記載のとおり、本公開買付けに係る決済等に要する資金を、決済の開始日の前営業日までに、株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）及び株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）から行う借入れ（以下「本買収ローン」といいます。）及び決済の開始日の2営業日前までに公開買付親会社から受ける出資により賄う予定です。なお、本買収ローンに係る融資条件の詳細は、三井住友銀行及び三菱UFJ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。

なお、対象者が2025年6月9日に公表した「株式会社NSSK-J1による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、同日開催の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に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨及び本新株予約権については、本新株予約権の買付価格が1円とされていることから、対象者の本新株予約権の保有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。対象者取締役会の意思決定の過程の詳細につきましては、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「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」をご参照ください。

また、対象者プレスリリースによれば、対象者は、2023年6月28日開催の第47回定時株主総会における承認に基づき「当社株式等の大規模買付行為に関する対応策（買収防衛策）」（以下「本対応策」といいます。）を更新しているとのことです。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「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引の実施は対象者の企業価値向上に資するものであると判断したことから、2025年6月9日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに対して本対応策に従った手続を実施しないことを併せて決議したとのことです。

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

公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程

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、対象者プレスリリース、対象者から受けた説明及び対象者が公表した情報に基づくものです。

NSSKグループは、国内外の出資活動・出資先企業の支援を約30年にわたり行ってきたメンバーによって設立された、日本の企業支援を目的とした投資運営事業を行う組織です。NSSKグループは、潜在力の高い日本の魅力的な企業のための、地域密着型金融の推進パートナーとして、約30年にわたり国内外でメンバーが培ってきた投資・経営支援ノウハウを活用した企業・株主価値の向上を目指しており、2014年12月のNSSK設立以降、NSSKグループが管理し又はサービス提供を行っているファンドを通じて、インドアプレイグラウンドを出店・運営するユーエスマート株式会社、名古屋鉄道株式会社の子会社であった水族館・複合レジャー施設を営む株式会社伊勢夫婦岩パラダイス、日本製商用車・建産機仕入れ及び海外輸出を営む株式会社カントクグローバルコーポレーション、サービス付高齢住宅・介護付老人ホームなどの運営を営む株式会社ヴァティー、童話・ホラー系の女性向け漫画及び雑誌等を紙媒体・電子書籍で出版する株式会社ぶんか社、愛知県名古屋市を中心に幅広い業態の飲食店を営む株式会社SORA GROUP、「RAY Field」のブランド名で中部・九州地方を中心に美容室運営を営むレイフィールド株式会社、北海道で結婚式場の運営、ドレスレンタル事業を営む創和プロジェクト株式会社、三重県においてビジネスホテル運営を営む株式会社キャッスルインホテル&リゾート、「サンキューマート」ブランドで390円均一雑貨を全国に展開するエルソニック株式会社、ナチュラルクリーナー及び消臭剤等の企画・販売を営む株式会社丹羽久、法人・教育機関向けに英語学習のeラーニングを提供するEduLinX株式会社、葬儀会館の運営において愛知県豊川市を中心に事業を営む株式会社東海典礼、美容院向けヘアケアメニュー及び機械器具の製造・販売を営む株式会社next innovation、住宅型有料老人ホーム、障害者グループホームの運営を営む株式会社Welfare、日本語学校を運営する株式会社WEWORLD（旧ISIグローバル株式会社）（以下「WEWORLD」といいます。）、福岡県北九州市に本社を置く、浄水器・散水用品等の水廻り製品の製造・販売を行う企業である株式会社タカギ、首都圏を中心に、商業施設や駅前等の好立地に800店を超える店舗を有しており日本全国で調剤薬局

を運営している業界第3位の会社であるさくら薬局グループ、食品、菓子、ペットフード、医薬品、その他消費財向けの軟包装パッケージを提供し、日本とタイで事業展開するグローバル軟包装コンバーターであるクラフツ株式会社、全国で約7万戸の不動産賃貸管理事業を運営するApaman Property株式会社等、累計42社への投資実行及び様々な業態の企業に対する経営支援を行っております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は1976年7月、学研塾（現在の第一ゼミナール）松原教場を母体として株式会社学力研修社として設立されたとのことです。その後、1998年4月に株式会社学育社との合併により商号を株式会社学育舎に変更し、2003年10月に登記上の商号を株式会社学育舎から株式会社ウィザスに変更したとのことです。また、対象者株式については、1990年10月に社団法人日本証券業協会（以下「日本証券業協会」といいます。）に店頭登録を行い、2004年12月に株式会社ジャスダック証券取引所（以下「ジャスダック証券取引所」といいます。）が創設されたことに伴い、日本証券業協会への店頭登録を取り消し、ジャスダック証券取引所に株式を上場、2010年4月にはジャスダック証券取引所と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。）の合併に伴い、大阪証券取引所JASDAQに上場、その後2013年7月に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への上場を経て、2022年4月東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所のJASDAQからスタンダード市場に移行し、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しているとのことです。

本書提出日現在、対象者、子会社20社及び関連会社6社の合計27社により構成される企業グループ（以下「対象者グループ」といいます。）は、総合教育サービス企業として、広域通信制単位制高等学校及び学習塾の運営を主たる業務としているとのことです。また、対象者グループは、「顧客への貢献」・「社員への貢献」・「社会への貢献」という経営理念に基づき、「社会で活躍できる人づくりを実現できる最高の教育機関をめざす」というコーポレートビジョンを掲げており、生徒のみならず、社員・スタッフを含め、「社会で活躍できる人づくり」に全企業活動を集約して、その実現を目指しているとのことです。教育事業を行う企業として、その企業価値を高めるためには、顧客の満足度を高めることが重要であり、そのためには多様化する顧客のニーズに応え続け、「顧客への貢献」を実現することが必要と考えているとのことです。そして、対象者グループの教員（社員）の教える能力と育む能力が高くなければ、期待される教育成果が上がらず、結果として顧客の満足は得られないと考えているとのことです。そのため、対象者グループの社員の能力を高めることが必要不可欠であり、対象者グループは社員の成長に貢献することが必要と考えているとのことです。社員の成長に貢献すれば、社員の満足度と意欲の向上につながり、成長した高い能力を有する社員は、顧客の満足度を高め、満足度が高まった顧客からの紹介、口コミを生み、対象者グループの業績の向上をもたらす、企業価値を高めることになると考えているとのことです。さらに、対象者グループは、広域通信制単位制高等学校の運営を通じて公教育の一翼を担うという役割を果たしており、各地域において健全な公教育の運営の一翼を担っていくために、単に短期的な利益の実現を目指すのではなく、中長期的な経営の安定と社会的貢献の視野に立った経営を行い、持続的に地域貢献を果たすことが、今後さらに少子化が加速する環境であっても、その地域になくはならない教育機関としての地位の確立につながると考えているとのことです。そして、対象者グループがかかる公共的使命を果たすことにより社会的認知度と顧客信頼度を高め、「社会への貢献」を実現していくことが、対象者グループの企業価値の向上につながるものと考えているとのことです。このようなコーポレートビジョンの下、企業価値向上のため、既存事業のさらなる競争力強化とともに、M&A、資本・業務提携、新会社設立等も含め、積極的な市場開発と新業態・新サービスの提供を経営戦略としており、生涯学習化・グローバル化・少子高齢化に応じたマーケットの拡充に努め、対象者グループの事業の拡大を図ってきたとのことです。

また、対象者グループを取り巻く環境について、教育業界全体においては、大学入試制度改革、GIGAスクール構想（注1）によるデジタル化・オンライン化の加速、及び大規模言語モデルに見られる生成AIの急速な普及等により学び方が多様化していることに加えて、国内の人口減少や少子化の急速な進行を背景とした労働人口の減少により、外国人・シニア・女性の活躍の重要性が増しているとのことです。独立行政法人日本学生支援機構が行っている令和6年度「外国人留学生在籍状況調査」によると外国人留学生の数は33.6万人（対前年比20.6%増）と過去最高であり、文部科学省の令和5年度「日本語教育実態調査」によると国内の外国人の日本語学習者が約26.3万人とコロナ渦以前の水準まで回復し、今後も増える見通しであるとのことです。また、閣議決定された国の令和5年度教育振興計画において人生100年時代を見据えたりカレント教育（学び直し）の方針として大学等と産業界が連携してリカレント教育の充実を図ると謳われていることから、老若男女を問わない生涯学習のための環境整備が国の施策として強化されることは明らかであり、10～20代の日本人学生以外の世代への教育ニーズが拡大しており、また、これからも拡大していくと考えているとのことです。他方、他業種の教育業界への参入による競争激化、学習塾におけるプレイヤーの寡占化の進行、及び複雑化する教育ニーズへの迅速な対応の必要性から、対象者グループを取り巻く事業環境は厳しさを増しつつあると認識しているとのことです。

（注1） 日本の文部科学省が推進する教育政策で、全ての小中学校において児童生徒一人一台の端末を整備し、インターネット環境を充実させることで、ICTを活用した個別最適化を実現し、創造性を育む教育の質を向上させることを目的とした取り組みを指すとのことです。

このように、対象者グループを取り巻く事業環境が急速に変化し、対象者グループ全体のさらなる持続的成長及び企業価値向上の実現のための収益基盤の構築・強化が急務となる中で、対象者グループは、2024年2月頃よ

り検討を開始した中期経営計画「第50～52期 新中期経営計画」（以下「新中期経営計画」といいます。）を、2025年5月13日に公表したとのことです。具体的には、2025年4月をもって対象者は創業50周年を迎えるところ、過去50年を総括しつつ今後迎える創業100年に向けての土台作りの実現を目指し、(a)顧客ロイヤルティ（注2）の向上、(b)LTV（注3）極大化、(c)事業ポートフォリオに対応した組織・人材の整備、の3つを基本運営方針として中期的な企業価値向上に努めているとのことです。

（注2） 顧客が特定のブランドや企業に対して持つ忠誠心や愛着を指すとのことです。

（注3） 顧客生涯価値（Life Time Value）を指し、顧客が企業との関係を通じて生み出す総利益のことを指すとのことです。具体的には、特定の顧客が企業の商品やサービスを利用し続ける期間にわたって、企業がその顧客から得られる収益の合計を表すとのことです。

一方、対象者は、上記3つの基本方針への取り組みを同時かつ迅速に実行することで足元の事業環境への対処及び収益基盤の強化を行いつつ、対象者グループの企業価値を中長期的に向上させていくためには、第三者のパートナーとの提携や事業規模拡大に向けた積極的な投資が必要と認識するに至り、また、当該認識を踏まえ、2024年4月上旬から2025年1月上旬にかけて、対象者と取引関係のある野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）との間で、中長期的な観点から対象者の企業価値を最大化するための資本政策の在り方についての協議を行ってきたとのことです。その結果、上記基本方針の実現に向けて必要となる一定額以上の投資は、今後の収益に関する不確実性を伴うものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化等による財務状況の悪化を招来するリスクがあり、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、短期的には資本市場から十分な評価を得ることができず、その結果として、対象者の株価の下落を招き、対象者の株主の皆様に対して悪影響を与える可能性を否定できず、他方でこれらの施策を縮小又は先延ばしにすることは、中長期的な対象者の収益力を弱めることにつながると考え、対象者グループのさらなる企業価値向上及び対象者の株主の利益最大化の観点から、対象者株式を非公開化することが最適であると判断したとのことです。そして、2025年1月上旬より対象者の事業に関心を示すと考えられる複数社を対象として、対象者株式の非公開化を前提とした入札プロセス（以下「本入札プロセス」といいます。）の実施に向けた検討を開始したとのことです。なお、本入札プロセスにおいては、競争環境を醸成しつつ、具体的な買収価格を提示させることを企図されたとのことです。

NSSKグループは、日本の企業支援を目的とした投資運営事業を行うための組織として2014年12月にその事業を開始し、最先端の業務改善、人材補強及び財務効率の改善等の経営ノウハウを基礎とし、総合的に会社の成長を支援するための経営改善パッケージである「NSSKバリューアップ・プログラム（以下「NVP」といいます。）」並びにCorporate Philosophy（企業理念）の策定・浸透方法のパッケージである「NSSKフィロソフィー・プログラム」及びNSSKグループのグローバルな知見・ノウハウ・ネットワークを活用した「NSSKグローバルイノベーション・プログラム」を提供することで、企業の成長及びフィロソフィーの策定・浸透を支援しております。

また、NSSKグループは、対象者が属する教育業界において豊富な投資・経営支援実績を有していると考えております。特に、文部科学省の規制下で運営される「教育事業」を手がける投資ファンドとして、多岐にわたる企業への投資・買収・経営支援を行ってまいりました。

具体的には、NSSKグループの一員であるWEWORLDは、主に日本語学校を運営する企業であり、2021年10月にNSSKグループが投資を実施しております。同社は、今後のさらなる成長を視野に入れた際に、組織体制の強化に加えて、M&Aを通じた非連続的な成長を実現することが重要であると考えていました。特に、日本語学校という業界の社会的認知度が低いことから、マネジメント層やM&Aを推進できる人材の採用に課題を抱えており、同社の成長ポテンシャルを最大限引き出すことができているという認識があり、積極的な事業拡大を支援してくれるパートナーを求めておりました。その中で、NSSKグループとの出会いがあり、NSSKグループが提供する業務支援パッケージや国際的なネットワーク、そしてNSSKグループメンバーの人間性が総合的に評価され、NSSKグループによる投資を受け入れております。現在、WEWORLDは日本語学校業界においてグループ全体で建物収容定員が1万人を超える規模の日本語学校を運営しております。WEWORLDは、NSSKグループ参画後に経営幹部層の人材採用、新規校舎の設立やデジタルマーケティング改革による顧客獲得単価の改善等のNSSKグループによる経営支援を受けるとともに、NSSKグループのソーシングネットワーク（注4）を活用し、予備校事業を行うニューライン教育株式会社の事業譲受、株式会社TIJ東京日本語研修所からの日本語学校教育事業の事業譲受並びに日本国内の大学・大学院への進学を希望する中国人向けの日本語学校を運営している株式会社東言グループの株式取得といった複数の追加買収を行っております。NSSKグループ参画後の同社に対する経営幹部の採用・マーケティング改革・追加買収といったNSSKグループの取組が評価され、日本プライベート・エクイティ協会より2021年度JPEAアワードを受賞いたしました。さらに、CSR活動としてUNHCRを通じた難民支援や国際協力・国際交流への支援も積極的に行っており、学校教育事業のみならず社会貢献にも注力しております。

（注4） ソーシングネットワークとは、M&Aを行う際に、買収対象となる企業を探し出す情報網をいいます。

また、シニア世代を主な対象とするパソコン教室を全国に展開する株式会社ミライフは2022年6月に100%株式取得によりNSSKグループ参画した後に、NSSKグループのネットワークを活用した不動産情報の収集や人材情報の提供を通じて教室開拓や人材の強化等の業務改善活動を進めてきております。株式会社ミライフでは、NSSKグループ参画後に、NSSKグループのネットワークを活用した不動産情報の収集や人材情報の提供を通じて、教室開拓や人材の強化等を実施したことにより、店舗数はNSSKグループ参画当時126店舗であったのに対し、2025年3月末時点では145店舗となっており、大幅に拡大することができたと考えております。

その中で、NSSKグループは、2025年1月28日に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より、対象者が本公開買付けによる非公開化の検討を開始していること及び複数社による本入札プロセスを行う旨の連絡を受け、NSSKグループが本入札プロセスに関心を示したことから、第一次入札プロセス（以下「本第一次入札プロセス」といいます。）への参加の打診を受けました。

NSSKグループは上記実績のとおり、教育業界において豊富な投資・経営支援実績を有していると考えていることに加え、当該業界全体として、学び方や進路の多様化、共働き世代の増加に伴う教育サービス活用の早期化、共働きの増加と少子化による子供1人当たり投下する資金の増加といった社会的な流れが起きており、教育事業者に対してはニーズを的確にとらえた付加価値の高い教育サービスを提供することが求められる時代になっていると認識しております。このような環境下において、対象者の幅広い教育サービスとNSSKグループのノウハウを組み合わせることで、対象者のさらなる成長を実現し、社会全体の教育水準向上に寄与できるものと考えに至り、本入札プロセスへの参加を決定し、2025年2月25日に対象者株式に対する公開買付け及びその後のスクイズアウトを通じた対象者株式の取得を提案する法的拘束力を持たない意向表明書を提出いたしました。

その後、NSSKグループは野村證券を通じて、対象者から、2025年3月5日にNSSKグループを含む複数社の本第一次入札プロセス通過の連絡を受けるとともに、第二次入札プロセス（以下「本第二次入札プロセス」といいます。）に招聘され、対象者へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供する旨の連絡及び法的拘束力を有する公開買付価格の提案要請を受けました。

また、当該通知を受け、NSSKグループはNSSKグループ、公開買付者関係者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を、会計アドバイザーとしてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社を、ファイナンシャル・アドバイザー及び公開買付代理人としてS M B C 日興証券株式会社（以下「S M B C 日興証券」といいます。）を2025年3月7日に選任いたしました。その後、2025年3月上旬から2025年4月下旬にかけて、NSSKグループは対象者の事業に関する本格的なデュー・ディリジェンス、インタビュー等の本第二次入札プロセスを実施し、取得した情報を踏まえて、本取引の意義、買収ストラクチャー、本取引の実現可能性、本取引後のガバナンスや経営方針について、さらなる分析を進めてまいりました。かかる検討の結果、NSSKグループは、2025年4月下旬、対象者の通信制高校事業において、NPO法人全国通信制高等学校評価機構が運営する「全国私立通信制高等学校プラットフォーム（<https://pf.tsushin-hyoka.jp>）」及び各通信制高等学校のホームページの掲載内容によれば、対象者の通信制高校事業における第一学院高等学校は、国内で上位10校に入る生徒が在籍しており、1人ひとりの生徒に対する手厚いサポート体制を整えている点や、学習塾事業においては特に大阪の南のエリアで地域の学校のカリキュラムや受験情報、教育方針に精通し、それに対応した指導内容や教材の提供といった地域に根付いた事業運営を行うことで対象者が運営する「第一ゼミナール」というブランドが広く認知されていると考えており、直近においては個別指導塾事業の拡大も期待できる点等を高く評価するに至りました。

一方で、教育業界は現在少子化の影響による学校や生徒数の減少やコロナ禍以降のオンライン教育の普及といった市場環境が大きく変革を遂げようとしている最中であり、このような環境の変化に対応し、今後対象者がさらなる企業価値の向上を実現するために、NSSKグループの有する投資実績や投資先企業への成長支援のノウハウを活かして、対象者に対しあらゆる施策を支援していくことが必要であると考えております。具体的には以下のような支援を想定しております。

(ア) 経営の見える化の促進

NSSKグループとして、対象者グループ全体で教育を軸とした事業発展を念頭にカンパニー制を導入しており、グループ横断での経営管理、人事異動等による組織活性化及び当該管理を実行できる経営人材の確保が課題と考えているところ、NVPを通じて経営の見える化を促進し、重要な経営管理指標（KPI）の設定や週次・月次のモニタリング体制強化を通じて、経営環境の変化にも即座に対応できる組織づくりの支援が可能になると考えております。NSSKグループでは、全ての投資先企業に対して週次レベルでのモニタリングを行っておりますが、経営陣がKPI等の経営指標を迅速に把握できるようになることで、経営環境の変化に対して即座に対策をとることが可能になるものと考えております。当該施策と同様に、対象者においても適切なKPIの設定やモニタリング体制の強化により、経営環境の変化に強い組織体制の構築を目指していきたいと考えております。

(イ) 内部管理体制（ガバナンス）の強化

NSSKグループとしては、対象者は、近年積極的にM&Aを推進し、事業規模及びグループ会社数を着実に拡大していると考えております。一方で、PMI（注５）に関する十分な知見やリソースが限られていたことから、グループ各社の会計基準や決算期の統一、バックオフィス業務の集約といった経営管理体制の整備については、未だ道半ばの状況にあると認識しております。NSSKグループとしては、こうした状況は、グループ全体の業績把握や経営戦略の迅速な意思決定に一定の制約をもたらしており、今後さらにグループ内のシナジーを最大化していく上では、会計・財務を含む内部管理体制の強化が重要な経営課題と認識しております。NSSKグループでは、データに基づく可視化された経営管理を重視し、投資先企業においては月次での予実管理や事業KPIのモニタリングに基づく経営管理体制を構築するとともに、月次の経営会議・取締役会にて経営課題について報告・協議を行い、適切かつ迅速な経営状況の把握と、早期の課題発見・解決に向けた対応を行っております。加えて、NSSKグループの人材ネットワークを通じて、企業が適切なガバナンスを維持するための内部管理統括責任者や財務戦略の策定や経営戦略のサポートを行う豊富な知見を有するエキスパートの採用や、項目ごとの外部専門家の起用等、不足する経営リソースの充足も対応可能となります。またESG（環境・社会・ガバナンス）面での取り組み強化についても、NSSKグループの有するESGコミッティーの知見を活用した支援が可能となります。NSSKグループではESGに関する基本方針を策定し、基本方針に沿った方針を推し進めるように推奨しており、具体的にはESGに係るKPIの導入や実行支援、定期的なモニタリングの実施を想定しております。

（注５） 「PMI」とは、Post Merger Integrationの略称で、M&A成立後の統合プロセスのことをいいます。

(ウ) 従業員の定着率の向上

中長期的な成長には、継続的に役員及び従業員の定着率を上げていくこと、新規に優秀な人材を採用していくこと、並びに従業員の習熟度の向上及びノウハウの積み上げを行うことが不可欠であると考えております。対象者は、2025年5月13日に開示した新中期経営計画において、従業員のエンゲージメント向上を経営戦略・人材戦略として重要視しており、具体的には年間休日の増加や事業特性に応じた勤務体制（一部フレックス制の導入）等の労働環境の整備及び従業員の処遇改善を行う予定であるところ、NSSKグループでは、業務改善ノウハウの一環として、従業員の定着率向上に向けた独自のプログラムを有しており、必要に応じて各投資先に対して導入した結果、退職率の改善を成功させた事例も複数存在します。このような経験を活かし、対象者においても必要に応じて定着率向上に向けて施策を実施し、離職率の低減を実現していきたいと考えております。また、個々の技術・技能系社員のスキルの定量化及び定期的なモニタリングやフィードバックの拡充を図るために、社員のスキルを把握するための制度を構築し、各人のスキルと人事考課を紐づけることによって、より透明性の高い人事評価制度の構築を目指して参ります。このような透明性の高い人事・評価制度は、従業員の満足度向上につながり、結果として従業員の定着率向上につながるものと考えております。

(エ) M&A及び事業提携による非連続的な成長の実現

通信制高校やその他教育サービスを提供している企業・学校法人へのM&Aによって事業規模を拡大し、規模の経済の実現により経営効率の改善を図ることは今後の対象者の成長に向けた１つの有効な選択肢になり得ると考えております。NSSKグループは多数のソーシングネットワークを保有し、日々様々な業界のM&A案件の紹介を受けていることから、ロールアップ（注６）や新規事業買収による成長戦略も積極的に検討することが可能と考えております。そして、検討を踏まえたM&Aの実施による市場シェアの拡大やシナジー効果の活用によって競争優位性を高め、非連続的な成長の実現することが出来ると考えております。その際には、NSSKグループがグローバルなM&A経験で培った専門知識をもとに、M&A戦略の立案、案件のソーシング、実行、そのための資金調達、その後の経営・事業統合までを一気通貫で支援可能となります。

（注６） ロールアップとは、複数の小規模企業を連続的に買収・統合することで、規模の経済を活かして企業価値を向上させる戦略を指します。

さらに上記に加え、教育業界への投資実績の経験を活用した、学校としての生徒募集の支援や新規校舎の探索、それに伴う設備投資等、学校運営の各側面において全面的なサポートが可能と考えております。

上記の分析及び結果を踏まえ、NSSKグループは2025年5月2日に対象者に対して、対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、対象者を完全子会社化することを前提として、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を3,207円、本新株予約権については、対象者の役職員に対してストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として、対象者の取締役、執行役員又は使用人のいずれの地位をも喪失したことを要するとされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても行使することができないことを踏まえ、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）を1円とすることを含む提案書（以下「本提案書」といいます。）を提出いたしました。なお当該公開買付価格は、本提案書提出日である2025年5月2日の前営業日である、2025年5月1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終値2,447円に対して31.06%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算について同じです。）、同日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,216円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値について同じです。）に対して44.72%、同日まで直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,252円に対して42.41%、同日まで直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,156円に対して48.75%のプレミアムを加えた価格です。

その後、NSSKグループは野村證券を通じて、対象者から、2025年5月19日に、公開買付者を最終候補者に選定し、また、本入札プロセスの最終協議を実施する旨の連絡を受けました。

その後、本提案書における価格提案に対し、同月20日、公開買付者は、本特別委員会（下記「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」において定義します。）より、本提案書における本公開買付価格は、対象者の一般株主の皆様が享受すべき正当な利益の確保という観点も踏まえた上での提案であり、対象者の本源的価値を一定程度評価した価格であると理解している一方で、キャッシュ・フローに基づく対象者の本源的価値に加え、一般株主の皆様の利益の最大化に向けたマーケット・チェックを踏まえた公正性担保の観点、直近の対象者の市場株価との比較及び公開買付者以外の第三者による公開買付けの可能性も考慮した上で、本取引の成立の蓋然性を最大化する観点等も重要であると考えており、一般株主の皆様の利益の最大化及びより多くの一般株主の皆様から本取引への賛同を得るためとして、本公開買付価格の再検討を要請されました。

これを受けて、同月23日、公開買付者は、改めて、本公開買付価格を3,207円（公開買付者が第2回提案（以下において定義します。）を行った2025年5月23日の前営業日である同月22日時点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株価終値2,591円に対して23.77%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,558円に対して25.37%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,318円に対して38.35%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,249円に対して42.60%のプレミアムを加えた価格です。）とする再提案（以下「第2回提案」といいます。）を行いました。その後、同月26日、公開買付者は対象者と独占交渉に関する合意書を締結し、同日、公開買付者は本特別委員会より、最終的な意思決定は2025年6月9日の対象者取締役会での決議によること、並びに対象者及び公開買付者の間で現在協議中の公開買付契約書について対象者として満足できる内容で合意できることを前提に内諾の連絡を受けました。

上記の対象者との交渉と並行して、公開買付者は、本公開買付けの成立の可能性を高める目的で、2025年5月14日、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズとの間で本応募契約（スイスアジア）の締結に向けた交渉を開始し、同年6月9日まで、本応募契約（スイスアジア）の条件についての協議を行いました。当該協議の中で、公開買付者は、2025年6月3日、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズより、かかる時点の本応募契約（スイスアジア）の条件を前提に、本公開買付価格を、同日時点において対象者に提案していた3,207円から3,260円以上に引き上げるよう要請されました。また、本応募契約（スイスアジア）の条件の中には、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズが本公開買付けに応募する義務を免れる条件の一つとして、本対抗公開買付け（下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「本応募契約（スイスアジア）」に定義します。以下同じです。）の公開買付価格又は本対抗公開買付けに係る法的拘束力のある提案（条件付きの提案を含みます。）に係る買付価格が本公開買付価格を一定額（以下「本閾値」といいます。）上回ることが定められていますが、公開買付者は、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズより、かかる本公開買付価格の引き上げの要請とともに、本閾値を100円とすることを要請されました。これを受けて、同月4日、公開買付者は、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズに対し、既に入札手続を実施しており、マーケット・チェックも踏まえた十分に高い価格となっていることに加え、公開買付者による詳細なデュー・ディリジェンスを経て、本取引の成立に向けて最大限引き上げた上限価格であることから、価格の引上げは困難である旨を伝達し、また、本閾値については321円とすることを提案いたしました。これに対し、公開買付者は、2025年6月5日、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズより、かかる時点の本応募契約（スイスアジア）の条件を前提に、本閾値を321円とするのであれば、本公開買付価格を、同日時点において対象者に提案していた3,207円から3,307円に引き上げるよう要請されました。これを受けて、同日、公開買付者は、同様の理由により、価格の引上げは困難である旨を伝達いたしました。その後、公開買付者は、2025年6月6日、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズと

の間で、合意可能な本公開買付価格の水準及び本応募契約（スイスアジア）の条件について協議を行い、本閾値について259円とすることを含む下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「 本応募契約（スイスアジア）」に記載の本応募契約（スイスアジア）の条件を前提に、本公開買付価格を、同日時点において対象者に提案していた3,207円から3,237円に引き上げることで実質的に合意し、同日、SMB C日興証券より野村證券を通じて対象者に対してもその旨を伝達いたしました。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立の可能性を高める目的で、2025年5月14日、本応募契約（創業家）の締結に向けた交渉を開始いたしました。公開買付者は、2025年5月28日、創業家より、本公開買付けへの応募の前提条件として、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「 本応募契約（創業家）」の(a)を定めることを要請されました。これを受けて、公開買付者は、同月30日、創業家のかかる要請に応じる旨を返答いたしました。その後も、公開買付者及び創業家は、本応募契約（創業家）のその他条件について協議を行い、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「 本応募契約（創業家）」の内容を合意いたしました。また、公開買付者は、2025年6月7日、創業家に対し、本公開買付価格を3,237円とする旨を伝達いたしました。

以上の交渉を経て、公開買付者は2025年6月9日、本公開買付価格を3,237円、本新株予約権買付価格を各1円とし、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者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は以下のとおりとのことです。

対象者は、上記「 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、(a)顧客ロイヤルティの向上、(b)LTV極大化、(c)事業ポートフォリオに対応した組織・人材の整備という3つの基本運営方針への取り組みを同時かつ迅速に実行することで、足元の事業環境への対処及び収益基盤の強化を行いつつ、対象者の企業価値を中長期的に向上させていくためには、第三者のパートナーとの提携や事業規模拡大に向けた積極的な投資が必要と認識するに至り、また、当該認識を踏まえ、2024年4月上旬から2025年1月上旬にかけて、対象者と取引関係のある野村證券と、中長期的な観点から対象者の企業価値を最大化するための資本政策の在り方についての協議を行ってきたとのことです。その結果、上記基本方針の実現に向けて必要となる一定以上の投資は、今後の収益に関する不確実性を伴うものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化等による財務状況の悪化を招来するリスクがあり、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、短期的には資本市場から十分な評価を得ることができず、その結果として、対象者の株価の下落を招き、対象者の株主の皆様に対して悪影響を与える可能性を否定できず、他方でこれらの施策を縮小又は先延ばしにすることは、中長期的な対象者の収益力を弱めることにつながると考え、対象者グループのさらなる企業価値向上及び対象者の株主の利益最大化の観点から、対象者株式を非公開化することが最適であると判断したとのことです。そして、2025年1月上旬より対象者の事業に関心を示すと考えられる複数社を対象として、対象者株式の非公開化を前提とした本入札プロセスの実施に向けた検討を開始したとのことです。なお、本入札プロセスにおいては、競争環境を醸成しつつ、具体的な買収価格を提示させることを企図されたとのことです。

そこで、対象者は、野村證券と対象者のパートナー候補先について協議を行い、2025年1月中旬より、対象者が営む教育事業に関心を示していると考えられる、NSSKグループを含む8社のパートナー候補先（以下「本第一次候補先」といいます。）に対し、対象者株式の非公開化を前提とした本入札プロセスの参加について打診したとのことです。その結果、本第一次候補先が本入札プロセスへの参加に関心を示していることを確認したことから、これらの本第一次候補先から守秘義務誓約書の差入を受け、2025年1月25日に本第一次入札プロセスを開始し、その際に、対象者が作成した2026年3月期から2028年3月期までの3期分の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）を本第一次候補先に提出したとのことです。

また、対象者は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「 () 設置等の経緯」に記載のとおり、本取引の是非を審議・決議するに先立ち、上場会社である対象者の本取引に係る意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確立すること等を目的として、2025年1月22日、対象者、公開買付者関係者並びにスイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創業家からの独立性を有し、特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスが確保された特別委員会を構成するべく、大澤純子氏（対象者独立社外取締役）、鷹野正明氏（対象者独立社外取締役）、成瀬圭珠子氏（対象者独立社外監査役、弁護士）及び木下純氏（対象者独立社外監査役、公認会計士・税理士）の4名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、独立社外取締役である大山真未氏は、2024年6月27日付で取締役に就任しており、他の社外取締役と比べて在任期間が短いこと、及び上記4名を本特別委員会の委員とすることが対象者に対する理解や各氏の専門分野の点において適切と考えたことから本特別委員会委員に選任していないとのことです。）を設置し、本取引は対象者の少数株主にとって不利益でないと考えられるか等について諮問したとのことです。さらに、対象者は、2025年1月22日、対象者、公開買付者関係者並びにスイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創業家から独立した、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野村證券を、対象者のリーガル・アドバイザーとしてTMI総合

法律事務所をそれぞれ正式に選任しており、また、本特別委員会は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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「() 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係」及び「対象者における独立した法律事務所からの助言」、に記載のとおり、野村證券及びTMI総合法律事務所について、対象者、公開買付者並びにスイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創業家からの独立性に問題がないことを確認しているとのことです。また、本特別委員会は、2025年4月中旬、本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして、対象者、公開買付者関係者並びにスイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創業家から独立した、西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下「西村あさひ」といいます。）を選任する旨を決定しているとのことです。

そして、対象者は、2025年2月25日に、本第一次入札プロセスへ参加した本第一次候補先のうちNSSKグループを含む3社より第一次意向表明書を受領したとのことです。対象者は、本取引の目的、本取引後の対象者の経営方針や事業戦略の方向性、対象者の中長期的な成長に向けた貢献可能性、従業員の処遇、提示された対象者株式1株当たりの希望取得価格等について慎重に検討した上で、同年3月5日、当該3社のうち、NSSKグループを含む候補先2社（以下「本第二次候補先」といいます。）を本第二次入札プロセスに招聘したとのことです。

その後、対象者は、本第二次入札プロセスへ参加した本第二次候補先に対して、2025年3月上旬から同年5月上旬にかけて対象者経営陣へのインタビュー及び対象者従業員への実務者インタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供したとのことです。また、本第二次入札プロセスにおいて、本特別委員会は、本第二次候補先に対し、本取引の背景・目的、本取引のストラクチャー、本取引後の経営方針等に関する質問事項を送付し、本第二次候補先からそれぞれ当該質問事項に対する書面による回答を受けるとともに、本第二次候補先との間で当該回答の内容を踏まえた質疑応答を行っているとのことです。

そして、2025年4月25日に、本第二次候補先の2社から法的拘束力のない第二次意向表明書を受領しましたが、同年5月2日に、公開買付者のみから法的拘束力を有する最終意向表明書を受領したとのことです。なお、本第二次候補先のうち、公開買付者でない候補先からは上記の法的拘束力のない第二次意向表明書の受領以降、法的拘束力の有無を問わず、新たな提案書は受領していないとのことです。

2025年4月25日に受領した公開買付者でない候補先からの提案及び2025年5月2日に受領した公開買付者からの提案内容について対象者及び本特別委員会として慎重に比較・検討した結果、() 公開買付者の提案のみが法的拘束力を有するものであること、() 公開買付者は、法的拘束力のある最終提案において、公開買付者への優先交渉権の付与を要求していたものの、公開買付者は最終意向表明書の提出時点においては外部の金融機関からのコミットメント・レターを提出しておらず、2025年5月16日に提出する見込みである旨を明示していたことを踏まえ、対象者は公開買付者に対し、少なくともコミットメント・レターが提出されるまでは優先交渉権を付与することはできない旨を説明し、公開買付者はその点を承諾していた一方、他の候補者は、優先交渉権の付与に加え、当該付与後に追加のデュー・ディリジェンスを実施することを要求していたこと、() 公開買付者は、対象者株式1株当たり3,207円を提案したのに対し、他の候補者は、当該候補者が作成したベースケースの事業計画を前提にした場合に1株当たり3,200円、アップサイドケースの事業計画を前提とした場合には1株当たり3,450円を提案したものの、当該候補者の価格算定の前提となった事業計画は、ベースケース・アップサイドケースのいずれも、対象者の本事業計画を上回るものであり、実現可能性には疑義が残ること、当該候補者の提案は法的拘束力を有するものでなかったこと等を踏まえると、上記の提案価格が維持されるかは疑義が残ること、() 公開買付者による提案内容は、他の候補者による提案内容と比較して、対象者の事業に対するより深い理解に基づく提案であり、かつ、より具体的なシナジーや施策（その内容については、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「公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。）を提案するものであったこと、() 本公開買付けに必要な資金の確保について、公開買付者及び他の候補者ともに資金証明となる書類を提出していないものの、公開買付者からは同年5月16日に外部の金融機関からのコミットメント・レターを提出する旨明示されているため、公開買付者の方が資金調達の蓋然性が高いと考えられること、() 公開買付者は既にデュー・ディリジェンスを完了しており、本第二次入札プロセスにおいて対象者が作成したスケジュールに沿うことができる見込みである一方、他の候補者は、法的拘束力のある提案をするためには、優先交渉権の付与後に3週間程度の追加のデュー・ディリジェンスを実施することを希望しており、スケジュールの遅延の可能性があること等を考慮し、公開買付者から2025年5月2日に受領した最終意向表明書に基づいて本入札プロセスを次に進めることが、対象者の企業価値向上及び株主の利益の観点で適切であると考えたとのことです。また、対象者は、本特別委員会から、可能な限り他の候補者に対し追加的なデュー・ディリジェンスを行わせる機会を与えるべきという要請を受けたことを踏まえ、他の提案者のアップサイドケースの事業計画を前提とした提案価格（1株当たり3,450円）の実現可能性の検証の必要性は認められる一方、公開買付者の最終意向表明書の有効期限は2025年5月19日17時とされており、他の提案者の希望に沿って3週間程度の追加デュー・ディリジェンスの機会を付与した場合、一般株主が公開買付者の提案した条件に沿って対象者株式を売却する機会が損なわれるリスクがあること等も考慮して、公開買付者の最終意向表明書の有効期限満了日の前営業日までの期間（具体的には、2025年5月16日まで）に限定した上で、他の提案者に追加のデュー・ディリジェンスの機会を付与し、他の提案者からも法的拘束力のある提案を得られるよう試みましたが、2025年5月12日、当該提案者からは

同日までに法的拘束力のある提案の提出は難しいとの連絡があり、また、実際に同日までに法的拘束力のある提案は提出されなかったため、当該提案者は本入札プロセスから撤退したと判断し（なお、他の候補者からの正式な撤退の連絡は受けておりません。）、本特別委員会の承認を得た上で、2025年5月19日、公開買付者を最終候補者として本入札プロセスの最終協議を実施することを公開買付者に通知したとのことです。

その後、本特別委員会は、公開買付者から2025年5月2日に受領した最終意向表明書による提案価格である3,207円について、対象者の第三者算定機関による対象者株式の株式価値の試算結果等を勘案すると、少数株主の利益の保護の観点から一定程度評価できる水準にあると認識しているものの、一般株主の皆様の利益の最大化及びより多くの株主の皆様から本取引への賛同を得る観点から、2025年5月20日、公開買付者に対しさらなる引き上げ余地がないか改めて検討を要請する書面を野村證券を通じて提出したとのことです。これに対して、公開買付者から、同月23日、改めて本公開買付価格を3,207円（公開買付者が第2回提案を行った2025年5月23日の前営業日である同月22日時点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株価終値2,591円に対して23.77%のプレミアム、同月22日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,558円に対して25.37%、同月22日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,318円に対して38.35%、同月22日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,249円に対して42.60%のプレミアムを加えた価格とのことです。）とする第2回提案を受領したとのことです。第2回提案を受け、対象者及び本特別委員会は、本公開買付価格について検討し、本入札プロセスを通じて競争環境が醸成された中で提案された価格であること、及び野村證券の株式価値の試算結果に照らしてディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の中央値を上回っていることを踏まえ、最終的な意思決定は本取引に係る対象者取締役会での決議によること、及び対象者と公開買付者の間で協議中の公開買付契約書について対象者として満足できる内容で合意できることを前提として、本公開買付価格を3,207円とすることについて内諾することを公開買付者に返答したとのことです。その後、対象者は、野村證券を通じて2025年6月6日に、公開買付者より、公開買付者とスイスアジア・フィナンシャル・サービスとの間での本応募契約（スイスアジア）の締結に向けた交渉の結果、本公開買付価格を3,237円に引き上げる旨の伝達を受けたとのことです。

そして、本特別委員会は、上記の本入札プロセスに関する情報の共有、公開買付者との協議・交渉の結果、野村證券、TMI総合法律事務所及び西村あさひから受けた助言並びに2025年6月9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。詳細は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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「() 算定の概要」をご参照ください。）の内容を踏まえて、本諮問事項（下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」において定義します。）について検討し、2025年6月9日、対象者取締役会が、本取引を行う旨の意思決定を行うことは、対象者の少数株主にとって不利益なものでなく、また、対象者取締役会が、本取引の一環として行われる本公開買付けに関して、賛同意見を表明すること、及び対象者の株主に対しては本公開買付けへの応募を推奨し、対象者の本新株予約権者に対しては本公開買付けへの応募を本新株予約権者の判断に委ねる旨の意見表明を行うことは妥当であると考えられる旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）を対象者に提出したとのことです（本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動等については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。したとのことです。以上の経緯の下、対象者は、2025年6月9日開催の対象者取締役会において、野村證券から同日付で取得した本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下のとおり、本取引を通じて、新中期経営計画の実現に向けて、上記「公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のNSSKグループの有する投資実績やノウハウを活用することは、対象者グループ全体のさらなる持続的成長と企業価値向上の実現に貢献すると判断したとのことです。

（ ）経営環境の変化に即座に対応できる経営体制の構築

対象者として、対象者グループ全体で教育を軸とした事業発展を念頭にカンパニー制を導入しており、グループ横断での経営管理、人事異動等による組織活性化及び当該管理を実行できる経営人材の確保が課題と考えているところ、NSSKグループが保有する豊富な人材ネットワーク及び過去の投資経験に裏打ちされた経営管理ノウハウを活用することで、経営の見える化を促進し、経営環境の変化に即座に対応できる経営体制を構築できると考えているとのことです。

（ ）M&A及び事業提携による非連続的な成長の実現

対象者は、各事業の成長に寄与する企業の買収・アライアンスによって一定の成長を実現してきたところ、NSSKグループの豊富なソーシングネットワークを利用することで、M&A及び事業提携による既存事業の強化及び新規事業への参入を通じた非連続的な成長を加速することができると考えているとのことです。

() 経営基盤を支えるグループ人材のエンゲージメントの向上

中長期的な成長には、継続的に従業員の定着率を上げていくこと、経営人材だけでなく新規に優秀な人材を採用していくこと並びに従業員の習熟度の向上及びノウハウの積み上げを行うことが不可欠であるところ、公開買付者を含むNSSKグループは、従業員の定着率向上に向けた独自のプログラムに加えて、より透明性の高い人事評価制度の構築のノウハウを有しており、これらのノウハウを対象者に活用することで、従業員の満足度向上につながり、経営基盤を支えるグループ人材のエンゲージメントの向上に資すると考えているとのことです。

なお、一般的に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が挙げられるとのことです。もっとも、対象者の現在の財務状況を踏まえると、当面の間エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、対象者グループの社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得される部分が大きくなっているとのことです。このように、今後も継続して株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあり、近時の上場維持コストの上昇を踏まえると、株式の上場を維持する必要性は相対的に減少していることから、株式の非公開化のメリットはそのデメリットを上回ると考えるに至ったとのことです。

また、対象者は、以下の点から、本公開買付価格は対象者の株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、対象者の少数株主の皆様に対して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です。

() 本公開買付価格は、対象者において、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が採られており、対象者の少数株主への配慮がなされていると認められる状況で決定された価格であること

() 本公開買付価格は、本入札プロセスを実施することにより、複数の候補者間における競争原理に晒された中で提案された価格であること。また、公開買付者は、対象者株式1株当たり3,207円を提案したのに対し、他の候補者は、当該候補者が作成したベースケースの事業計画を前提とした場合に1株当たり3,200円、アップサイドケースの事業計画を前提とした場合には1株当たり3,450円を提案したものの、当該候補者の価格算定の前提となった事業計画は、ベースケース・アップサイドケースのいずれも、本事業計画を上回るものであり、実現可能性には疑義が残ること、当該候補者の提案は法的拘束力を有するものでなかったこと等を踏まえると、上記の他の候補者の提案価格が維持されるかは疑義が残ること

- () 本公開買付価格は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 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「() 算定の概要」に記載の本株式価値算定書における市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回り、かつDCF法による算定結果のレンジの中央値を上回る価格であることからすれば、本公開買付価格は本株式価値算定書における株式価値算定の結果との関係で妥当な範囲内であると評価できること
- () 本公開買付価格は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から提出を受けた本答申書においても、野村證券による対象者の株式価値の算定結果との関係で高い水準の価格であり、対象者の本源的価値に照らし十分な水準であると評価されていること
- () 本公開買付価格は、スイスアジア・フィナンシャル・サービスが対象者に対して株式の非公開化提案を行った旨の報道（以下「本報道」といいます。）が行われた日である2024年12月26日を基準として（本報道により、対象者の非公開化の実現に関する期待が2024年12月27日以降の対象者の株価に一定程度含まれている可能性を否定できないと考えられることから、その影響を排除する観点で本報道（2024年12月26日の引け後）前の株価を基準としたプレミアムを検討することが合理的であると考え、本報道が行われた2024年12月26日をプレミアムの検討に際しての基準日としているとのことです。）、2024年12月26日の終値2,200円に対して47.14%、過去1ヶ月（2024年11月27日から同年12月26日）の終値の単純平均値2,039円に対して58.75%、過去3ヶ月（2024年9月27日から同年12月26日）の終値の単純平均値1,807円に対して79.14%、過去6ヶ月（2024年6月27日から2024年12月26日）の終値の単純平均値1,576円に対して105.39%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、2023年1月1日以降に公表され、2025年6月6日までに決済の開始日が到来している、国内の上場会社を対象とした他社株公開買付けのうち、本取引と類似している事例（公開買付者の対象者に対する議決権所有割合（公開買付者の特別関係者の所有割合を含みます。）が公開買付け開始前時点で15%未満の事例。但し、対抗的な公開買付けとして実施された事例、同意なき公開買付けとして実施された事例、及び公開買付け公表時において対象者が公開買付けに対し応募推奨を決議していない事例を除くとのことです。）（以下「類似事例」といいます。）46件におけるプレミアムの水準と比較において、遜色ないプレミアムが付されており、合理性が認められること（注7）
- (注7) 類似事例について、公表日の前営業日、但し、憶測報道があったものについてはその前営業日を基準日として計算されるプレミアムの平均値及び中央値は、同日終値に対してそれぞれ59.40%と51.21%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値に対してそれぞれ60.08%と53.28%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対してそれぞれ61.78%と51.13%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対してそれぞれ61.89%と54.10%です。
- () 本取引の対価の種類については、NSSKグループが投資ファンドであり、公開買付者が、本取引のために設立された非上場会社であることを踏まえると、対価を公開買付者の株式とすることは考えられず、対価を現金とすることについて合理性が認められること
- () 公開買付期間について、公開買付期間を法定の最短期間である20営業日より長期の30営業日とすることにより、対象者の株主及び本新株予約権者に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会及び公開買付者以外の者にも対象者株式の買付け等を行う機会が確保されているといえること。
- () 本取引において、株式等売渡請求（下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。）又は株式併合をする際に株主に対価として交付される金銭は、本公開買付価格に当該各株主（対象者及び公開買付者を除きます。）の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一となるように算定される予定であることから、一般株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮されていること。

以上より、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格は対象者の株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年6月9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に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。また、本新株予約権については、本新株予約権の買付価格が1円とされていることから、本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

また、対象者は、2023年6月28日開催の第47回定時株主総会における承認に基づき本対応策を更新しているとのことですが、本取引の実施は対象者の企業価値向上に資するものであると判断したことから、2025年6月9日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに対して本対応策を適用せず、対抗措置を発動しないことを決議したとのこととです。

上記対象者取締役会決議は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

本公開買付け成立後の経営方針

本公開買付け後は、NSSKグループは、対象者役職員とともに、今まで対象者が築き上げてきたブランド・事業基盤を活かしつつ、NSSKグループが有する経営資源、教育業界における知見及びネットワークの提供により、対象者の企業価値向上に資する経営を推進していく予定です。

本公開買付け成立後の対象者の役員体制に関しては、公開買付者が指名する取締役が対象者の取締役会の過半数以上を構成すること及びNSSKグループから社外監査役を派遣することや、公開買付者が指名したものが対象者の取締役に選任されるまでの間、対象者の取締役会及び経営会議並びにその他の公開買付者及び対象者が別途合意する重要な会議体にオブザーバーとして出席させることを予定しておりますが、現時点においては、その具体的な人数、時期及び候補者等については未定です。なお、NSSKグループは、現経営陣に引き続き経営に関与していただくことを希望しております。現経営陣の今後の処遇については、今後対象者と協議の上、決定する予定ですが、公開買付者及び対象者役職員が一丸となって、対象者の長期的な企業価値の向上を図る体制を構築する予定です。

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

本書提出日現在において、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）（注）にも該当いたしません。公開買付者及び対象者は、公開買付者が本取引を通じて対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者を完全子会社化することを目的としており、また、公開買付者は、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズとの間において、GESファンドが所有する対象者株式について、本応募契約（スイスアジア）を締結しており、また、創業家との間で本応募契約（創業家）を締結していることからスイスアジア・フィナンシャル・サービスズ及び創業家と対象者の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを考慮して、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

（注） 「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が対象者の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にする取引をいいます。

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、対象者から受けた説明に基づくものです。

入札プロセスの実施

対象者は、対象者グループのさらなる企業価値向上及び対象者の株主の利益最大化の観点から、対象者株式を非公開化することが最適であると判断し、2025年1月25日より、対象者株式の非公開化を前提とした本入札プロセスを開始したとのこととです。なお、本入札プロセスは、競争環境を醸成しつつ、具体的な買収価格を提示させることを企図して実施されたとのこととです。その結果、2025年4月25日に、本第二次候補先の2社から法的拘束力のない第二次意向表明書を受領しましたが、同年5月2日に、公開買付者のみから、法的拘束力を有する最終意向表明書を受領したことを踏まえ、公開買付者から2025年5月2日に受領した最終意向表明書に基づいて本入札プロセスを次に進めることが、対象者の企業価値向上及び少数株主の利益の観点から適切であると考えたとのこととです。そこで、対象者は、2025年5月19日、公開買付者を最終候補者として本入札プロセスの最終協議を実施することを公開買付者に通知したとのこととです。

以上のとおり、対象者は本入札プロセスを実施し、幅広く対象者の戦略的選択肢の提案を受ける機会を確保したとのこととです。

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 () 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、対象者、公開買付者関係者並びにスイスアジア・フィナンシャル・サービスズ及び創業家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て、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2025年6月9日付で、本株式価値算定書を取得したとのことです。

なお、対象者は、対象者及び公開買付者において本取引に際して実施されている他の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踏まえ、野村證券から本公開買付けの公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。また、野村證券は、対象者、公開買付者、スイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創業家の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

なお、本取引に係る野村證券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行、本取引の報酬が全て成功報酬というわけではないこと、野村證券の同種の取引における助言実績及び社会的評価等を踏まえると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く、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を採用することによるデメリットに鑑み、上記報酬体系について対象者にも経済合理性があると考え、上記の報酬体系により野村證券を対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しているとのことです。また、本特別委員会において、野村證券の独立性に問題がないことが確認されているとのことです。

（ ）算定の概要

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者株式の価値を多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価平均法を、対象者と比較的類似する上場会社が複数存在し、類似会社との比較による対象者の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、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行ったとのことです。

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

市場株価平均法	2,319円～2,724円
類似会社比較法	1,241円～2,041円
DCF法	2,338円～3,328円

市場株価平均法においては、2025年6月6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算定基準日の終値2,724円、直近5営業日の終値の単純平均値2,691円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,664円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,386円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,319円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,319円から2,724円と算定しているとのことです。

類似会社比較法においては、対象者と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標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株当たり株式価値の範囲を1,241円から2,041円と算定しているとのことです。

DCF法においては、対象者が作成した2026年3月期から2028年3月期までの本事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、対象者が2026年3月期第1四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価し、さらに対象者が保有する現金同等物や有利子負債等の価値を加減算する等財務上の一定の調整を行って、株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,338円から3,328円と算定しているとのことです。

なお、DCF法の前提とした本事業計画について、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2025年3月期において減損損失及び投資有価証券評価損等による特別損失を計上していたものの、2026年3月期以降においては、当該要因による特別損失を見込んでいないことによる業績の改善を計画していることから、2026年3月期における親会社株主に帰属する当期純利益（約8.4億円）の大幅な増減益（2025年3月期の親会社株主に帰属する当期純利益（約4.1億円）に対して約104%の増益）を見込んでいるとのことです。また、2026年3月期において、IT設備の強化等を目的とした大型の設備投資等を見込んでいるところ（2026年3月期のフリー・キャッシュ・フロー（約7.1億円））、2027年3月期以降は当該設備投資を見込んでおらず設備投資額が減少する見込みであること等から、2027年3月期及び2028年3月期におけるフリー・キャッシュ・フロー（それぞれ約10.8億円と約17.4億円）の大幅な増加（前年に対してそれぞれ約52%と約61%の増加）を見込んでいるとのことです。なお本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、算定時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味されていないとのことです。さらに、下記「対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「（ ）検討の経緯」に記載のとおり、本特別委員会は、本事業計画

の内容及び作成経緯等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うことを通じて、本事業計画の合理性について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、公開情報及び対象者から提供を受けた一切の情報に正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っていないとのことです。対象者及びその関係会社の資産又は負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。本事業計画については、対象者の経営陣により算定時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としているとのことです。野村證券の算定は2025年6月6日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。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。

対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

() 設置等の経緯

対象者は、対象者取締役会において、本取引の是非を審議・決議するに先立ち、上場会社である対象者の本取引に係る意思決定に慎重を期し、また、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とともに、対象者取締役会において本取引を行う旨の決定をすること(本公開買付けに対して、対象者が特定の内容の意見表明を行うことを含みます。)が、対象者の少数株主にとって不利益なものであるかどうかについての意見を取得すること等を目的として、2025年1月22日、対象者、公開買付者関係者並びにスイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創業家からの独立性を有し、特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスが確保された特別委員会を構成するべく、大澤純子氏(対象者独立社外取締役)、鷹野正明氏(対象者独立社外取締役)、成瀬圭珠子氏(対象者独立社外監査役、弁護士)及び木下純氏(対象者独立社外監査役、公認会計士・税理士)の4名から構成される本特別委員会(なお、独立社外取締役である大山真未氏は、2024年6月27日付で取締役に就任しており、他の社外取締役と比べて在任期間が短いこと、及び上記4名を本特別委員会の委員とすることが対象者に対する理解や各氏の専門分野の点において適切と考えたことから本特別委員会委員に選任していないとのことです。)を設置し、本取引は対象者の少数株主にとって不利益でないと考えられるか等について諮問したとのことです。なお、本特別委員会の委員の互選により、対象者の独立社外取締役である大澤純子氏が本特別委員会の委員長に就任したとのことです。

その上で、対象者は、()本入札プロセスにおける買付者の選定に係る対象者の判断及びその過程が不合理でないか否か、()本取引の目的の合理性(本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。)、()本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含みます。)、()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みます。)、()上記を踏まえ、取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含みます。)を決定することが対象者の少数株主にとって不利益なものでないこと、()その他、特別委員会設置の趣旨に鑑み、対象者取締役会又は対象者代表取締役が必要と認めて諮問する事項(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問し、本諮問事項についての本答申書を対象者に提出することを委嘱したとのことです。

さらに、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、()必要と認めるときは、委員長の選定その他の特別委員会の運営に関する事項を、その過半数の決議により定めることができること、()対象者の費用負担の下、本取引に係る調査(本取引に係る対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含みます。)を行うことができること、()対象者に対し、(ア)特別委員会としての提案その他の意見又は質問を買付者又は買付候補者に伝達すること、及び(イ)特別委員会自ら買付者又は買付候補者(本取引に関与するその役職員及び本取引に係るそのアドバイザーを含みます。)と協議する機会の設定を要望することができ、特別委員会よりかかる要望を受領した場合には、対象者は、特別委員会の要望を実現するよう最大限努力すること、()特別委員会において答申に係る意見が全員一致により調わなかった場合は、委員の過半数により承認された結論を特別委員会の答申内容とするが、かかる答申内容の全部又は一部について異なる意見を有する委員は、自らの意見を答申内容に付記するよう求めることができること、()議事運営上の便宜の観点から、特別委員会に対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザーが陪席する場合であっても、特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができること、及び()必要と認めるときは、対象者の費用負担の下、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ことと、また、特別委員会は、本取引に係る対象者のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、対象者のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができることについて権限を付与することを決議しているとのことです。なお、本特別委員会は、上記の権限に基づき、2025年4月中旬、対象者、公開買付者関係者並びにスイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創

業家から独立した、本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして西村あさひを選任する旨を決定したとのことです。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2025年1月22日から2025年6月9日までの間に合計20回にわたって開催され、本諮問事項についての協議及び検討が行われたほか、各会日間においても、本特別委員会の委員の間で随時電子メール等による意見交換が行われたとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者、野村證券及びTMI総合法律事務所並びに西村あさひから、本取引の背景・経緯、対象者の事業概要、本取引のストラクチャー、各アドバイザーの独立性、本入札プロセスの概要及び状況、公開買付者の選定手続の確認、本公開買付価格の算定手法の合理性、公開買付者との間の協議・交渉の経緯及び内容（公開買付者とスイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創業家の間の協議・交渉の内容も含まれます。）等について適時に報告・説明を受けた上で、本特別委員会において質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、対象者から本事業計画の説明を受け、質疑応答を行った上で本事業計画の合理性について確認を行い、その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である野村證券から、対象者株式の株式価値算定に係る算定手法及び結果に関する説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、その合理性を確認しているとのことです。加えて、対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所及び特別委員会独自のリーガル・アドバイザーである西村あさひから、対象者における本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての法的留意点に関して説明を受け、検討を行ったとのことです。なお、本特別委員会は、本入札プロセスにおいて、対象者、野村證券及びTMI総合法律事務所から、適宜その状況について報告を受け、本第二次候補先及び最終候補先の選定に関する対象者の判断の合理性について確認しており、その内容を審議・検討し意見を述べることにより、本第二次候補先及び最終候補先の選定等の重要な局面において実質的に関与しているとのことです。

() 判断内容

第1 結論

本入札プロセスにおける買付者の選定に係る対象者の判断及びその過程には、不合理な点は見当たらない。

本取引は、対象者の企業価値向上に資するものと認められ、その目的に合理性は認められると考えられる。

本取引における取引条件の妥当性は確保されているものと考えられる。

本取引に係る手続の公正性は確保されているものと考えられる。

対象者取締役会が本取引を行う旨の意思決定を行うことは、対象者は少数株主にとって不利益なものでないと考えられる。また、対象者取締役会が、本取引に対して賛同意見を表明すること、及び対象者の株主に対しては本公開買付けへの応募を推奨し、対象者の新株予約権者に対しては本公開買付けへの応募を新株予約権者の判断に委ねる旨の意見表明を行うことを妥当であると考えられる。

第2 理由

1 本入札プロセスにおける買付者の選定に係る対象者の判断及びその過程が不合理でないか否か

(1) 本入札プロセスが、公正M&A指針における積極的なマーケット・チェックとしての意義を有すること

本取引においては、本入札プロセスが実施されており、下記(2)のとおり、本入札プロセスにおける買付者の選定に係る対象者の判断及びその過程に不合理な点は見当たらないことを踏まえると、令和元年6月28日付で経済産業省が公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下「公正M&A指針」といいます。）における積極的なマーケット・チェックが行われたものといえる。

(2) 本入札プロセスの評価

ア 本入札プロセス全体に関する評価

本取引及び本入札プロセスの経緯を踏まえると、本入札プロセスは、対象者が、独立した専門家である野村證券をアドバイザーとして選任した上で、対象者が営む教育事業に関心を示していると考えられる8社に打診し、対象者グループのさらなる企業価値向上及び対象者の株主の利益最大化を目的として実施したものと認められる。

また、入札過程において、特定の候補者を恣意的に排除したことや、候補者同士を不公平に取り扱ったことは窺われない。

さらに、本入札プロセスにおいては、本特別委員会が、対象者、野村證券及びTMI総合法律事務所から、公開買付者と対象者の間の協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、特別委員会を都度開催し、本特別委員会のリーガル・アドバイザーである西村あさひのアドバイスも受けながら、本入札プロセスの進め方に関して意見を述べ、対象者は本特別委員会の意見を踏ま

えて、本入札プロセスにおける各種判断を行っており、本第一次入札プロセス及び本第二次入札プロセスのいずれにおいても、対象者の対応について特段不合理な点は見当たらない。

これらを踏まえると、本入札プロセスにおける買付者の選定に係る対象者の判断及びその過程は、不合理な点は見当たらない。

イ 本第一次入札プロセスに関する評価

本第一次入札プロセスにおいて、対象者は、対象者を完全子会社化する取引に対して関心を示した候補者へ参加打診を行っており、特定の候補者を意図的に排除したものではないとのことであるから、本第一次入札プロセスの参加者の選定について不合理な点は見当たらない。また、本第一次入札プロセスの通過者の選定についても、各候補者の提案内容や条件等を踏まえると不合理な点は見当たらない。以上を踏まえると、本第一次入札プロセスにおける対象者の対応は不合理なものとはいえないと考えられる。

ウ 本第二次入札プロセスに関する評価

本第二次入札プロセスにおける公開買付者及び他の候補者の提案内容、法的拘束力の有無、他の候補者が提案の前提とした事業計画の実現可能性が低いこと等に加え、対象者が他の候補者に対して追加のデュー・ディリジェンスの機会を付与する等可能な限り他の候補者から法的拘束力のある提案を得よう努力を尽くしたことを踏まえると、法的拘束力もなく不確実性の高い他の候補者の提案よりも、法的拘束力があって確実性があり、かつ、相応の条件を提示する公開買付者の提案を優先して公開買付者を最終候補者として選定することは不合理ではなく、本第二次入札プロセスにおける対象者の対応は不合理なものとはいえないと考えられる。

2 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。）

対象者における本取引の目的は、顧客ロイヤルティの向上、LTV極大化、及び事業ポートフォリオに対応した組織・人材の整備、という3つの基本運営方針への取り組みを同時かつ迅速に実行することで、足元の事業環境への対処及び収益基盤の強化を行いつつ、対象者グループの企業価値の中長期的な向上を目指すこと、そのために、当該基本方針の実現に向けて、短期的な利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化等による財務状況の悪化に囚われずに、中長期的な対象者の収益力の向上に向けて必要な投資を行えるようにすべく、対象者株式を非公開化することにあると考えられるところ、本取引の実行により、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「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並びに本公開買付け成立後の経営方針」及び「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」に記載のシナジーが生じ、また、企業価値向上策を講じることが可能となり、これによって対象者の3つの基本運営方針への取り組みを実現でき、ひいては対象者グループ全体のさらなる持続的成長と企業価値向上の実現に資するものと判断できる。そのため、本取引の目的の合理性は認められ、また、本取引は、対象者の企業価値の向上に資するものと判断できる。

なお、一般的に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による、優れた人材の確保及び取引先の拡大等に悪影響を及ぼす可能性が挙げられる。

この点、本特別委員会が対象者経営陣に対して行ったヒアリング等によれば、対象者の現在の財務状況を踏まえると、当面の間、資本市場からのエクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、

対象者グループの社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等は、対象者が上場会社であることにより獲得される部分より、事業活動を通じて獲得される部分が大きくなってきているとのことである。

このように、今後も継続して株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあり、近時の上場維持コストの上昇を踏まえると、株式の上場を維持する必要性は相対的に減少していることから、株式の非公開化はそのデメリットを上回ると考えるに至ったとのことであり、かかる考えに不合理な点は認められず、本取引の目的の合理性を否定する事情にはならない。

以上からすれば、本取引は、対象者の企業価値向上に資するものと認められ、その目的に合理性は認められると考えられる。

3 本取引の取引条件の妥当性

(1) 取引条件に係る協議・交渉過程について

本取引の取引条件に関する協議・交渉の過程は、独立した当事者間の交渉として公正なものと認められるものであり、企業価値を高めつつ少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指した合理的な努力が行われる状況が確保されていたものと認められる。

(2) 株式価値算定結果について

野村證券が、各手法に基づき算定した対象者株式の1株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりである。

市場株価平均法：2,319円～2,724円
類似会社比較法：1,241円～2,041円
DCF法：2,338円～3,328円

本公開買付価格である3,237円は、市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果のレンジの各上限をいずれも上回り、DCF法による算定結果のレンジでは第3四分位数を上回り上限に近いものであり、野村證券による対象者の株式価値の算定結果との関係で高い水準の価格であるといえる。

本特別委員会は、野村證券がDCF法による算定に用いた本事業計画に基づく財務予測について、その前提及びそれに基づく数値等について対象者から説明を受けたが、野村證券がDCF法による算定に用いた本事業計画に基づく財務予測について、特段不合理な点は認められなかった。

また、野村證券が対象者株式価値の算定にあたり採用した手法及び算定の過程並びに株式価値の算定結果について、特段不合理な点は認められなかった。

加えて、対象者は、対象者及び公開買付者において本取引に際して実施されている他の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踏まえ、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あるが、

公正M&A指針でもフェアネス・オピニオンの取得は必須とされており（公正M&A指針3.3.2.2）、上記のとおり本特別委員会としては、本公開買付価格は、野村證券による対象者の株式価値の算定結果との関係で高い水準の価格であり、対象者の本源的価値に照らし十分な水準であると評価していること、本取引は独立した当事者の間で行われるものであり、典型的に構造的な利益相反の問題が生じる取引ではないこと、及びフェアネス・オピニオン以外に実行されている公正性担保措置を勘案すると、フェアネス・オピニオンを取得せず本取引への賛同の可否の判断をすることも、不合理なものではないと認められる。

(3) プレミアムの水準

本公開買付価格は、()本答申書提出日である2025年6月9日の前営業日である、2025年6月6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終値2,724円に対して18.83%、同日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,664円に対して21.51%、同日まで直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,386円に対して35.67%、同日まで直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,319円に対して39.59%のプレミアムを加えた価格となっている。

また、対象者株価は、本報道が行われた2024年12月26日の翌営業日以降、高止まりしている状況であるところ、()本公開買付価格は、2024年12月26日の終値2,200円に対して47.14%、過去1ヶ月（2024年11月27日から同年12月26日）の終値単純平均値2,039円に対して58.75%、過去3ヶ月（2024年9月27日から同年12月26日）の終値単純平均値1,807円に対して79.14%、過去6ヶ月（2024年6月27日から2024年12月26日）の終値単純平均値1,576円に対して105.39%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっている。

()のプレミアムの水準については、2024年12月26日の本報道以降、対象者の市場株価が本報道以前と比べて高止まりしていることを考慮すると、上記()のプレミアムの水準に係る期間の株価は、上記の本報道の影響を一定程度受け、非公開化への期待が一定程度織り込まれたものと判断するのも必ずしも不合理ではなく、必ずしも上記()のプレミアム水準と上記の過去の類似事例のプレミアム水準とを単純に比較するべきではなく、上記()のプレミアムの水準も、過去の類似事例のプレミアムの水準との比較において参照すべきであるという考え方も、不合理なものとはいえない。

そして、上記()のプレミアムの水準は、当該プレミアムの水準の平均値及び中央値と比較して相応の高い水準にあるといえるため、本公開買付けの公表日に近接した日を起算点とする()のプレミアムの水準が、過去の類似事例のプレミアム水準と比較して必ずしも十分でないとしても、この点が、本公開買付価格の妥当性を否定する事情にはならないと考えられる。

(4) 本新株予約権の買付価格

本新株予約権は、行使期間内において、対象者の取締役、執行役員及び使用人のいずれの地位も喪失した日から10日間（10日目が休日にあたる場合には翌営業日）以内に行使することができるとされており、仮に公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使することができないと解されることから、本新株予約権買付価格をいずれも1円とすることも、不合理ではないと考えられる。

(5) その他取引条件の妥当性

本取引に係るその他の取引条件について、公正性・妥当性を欠く条件は認められなかった。

(6) 小括

上記(1)乃至(5)を踏まえると、本取引における取引条件の妥当性は確保されているものと考えられる。

4 本取引の手の続の公正性に関する事項（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。）

(1) 独立した特別委員会の設置

本特別委員会の設置の時期、本特別委員会の委員の構成、本特別委員会の設置・委員選定のプロセス、本特別委員会のアドバイザー等の指名等に係る権限、本特別委員会の取引条件の交渉過程への関与、本特別委員会による情報の取得状況、本特別委員会に係る報酬、対象者の取締役会における本特別委員会の判断の取扱い、及び、対象者の社内検討体制を踏まえると、本取引の検討に際しては、特別委員会の実効性を高める工夫に関する公正M&A指針の指摘事項に配慮した上で、独立性を有する特別委員会が設置されており、これが有効に機能していることが認められる。

(2) 外部専門家の独立した専門的助言等の取得

ア 独立したリーガル・アドバイザーの選任及び助言の取得

本取引においては、対象者は、2025年1月22日開催の取締役会においてTMI総合法律事務所をリーガル・アドバイザーに選任する旨決議し、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けていたことが認められる。なお、TMI総合法律事務所は、対象者、公開買付者関係者並びにスイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創業家から独立しており、本取引に関して重要な利害関係を有していないことが認められる。また、TMI総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。

イ 第三者算定機関からの株式価値算定書等の取得

本取引においては、対象者は、2025年1月22日開催の取締役会において野村證券をファイナンシャル・アドバイザーに選任する旨決議し、本取引のストラクチャーや代替手段、代替取引の検討、価格交渉等についての助言を得たほか、同社に対して対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2025年6月9日付で株式価値算定書を取得している。なお、野村證券は、対象者、公開買付者関係者並びにスイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創業家から独立しており、本取引に関して、重要な利害関係を有していないことが認められる。

また、本取引に係る野村證券の報酬は、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているが、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行、本取引の報酬が全て成功報酬というわけではないこと、野村證券の同種の取引における助言実績及び社会的評価等を踏まえると、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬であることをもって独立性が否定されるわけではなく、また、本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭負担が生じる報酬体系を採用することによるデメリットに鑑み、上記報酬体系について対象者にも経済合理性があると判断の上、上記の報酬体系により野村證券を対象者の第三者算定機関として選任しているとのことであり、かかる判断に不合理な点は見当たらない。

(3) 他の公開買付者による買収提案の機会の確保

本入札プロセスの実施、本取引における公開買付期間、本公開買付契約（下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」において定義します。以下同じです。）の内容等を踏まえると、本取引においては、積極的なマーケット・チェック及び一定の間接的なマーケット・チェックが行われているものと認められる。

(4) 一般株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

本取引における対象者の開示資料の内容を踏まえると、本取引においては、公正M&A指針が開示を期待するその他の情報については、対象者の一般株主に適切に開示される予定であることが認められる。

(5) 強圧性の排除

一般株主は、本公開買付けに応募するか否かにあたって、仮に本公開買付けに応募しなかった場合に、不利に取り扱われることが予想される状況には陥らないような配慮がなされていると評価でき、本取引においては、一般株主に対する強圧性を生じさせないような配慮がなされており、手の続の公正性の確保に資する対応が取られていると認められる。

(6) 小括

以上のとおり、本取引においては公正M&A指針に定められる主要な各公正性担保措置に則った適切な対応が行われており、その内容に不合理な点は見当たらない。

したがって、本取引に係る手続の公正性は確保されていると認められる。

5 対象者の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが対象者の少数株主にとって不利益なものでないか

上記 1 乃至 4 の検討を踏まえると、対象者取締役会が本取引を行う旨の意思決定を行うことは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

また、対象者取締役会が、本取引に対して賛同意見を表明すること、及び対象者の株主に対しては本公開買付けへの応募を推奨し、対象者の新株予約権者に対しては本公開買付けへの応募を新株予約権者の判断に委ねる旨の意見表明を行うことは妥当であると考えられる。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、対象者、公開買付者関係者並びにスイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創業家のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手続に対する対象者取締役会の意思決定方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。なお、TMI総合法律事務所は、対象者、公開買付者並びにスイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創業家のいずれの関連当事者にも該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。

また、本特別委員会は、TMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認しているとのことです。TMI総合法律事務所の報酬は、時間単位の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。

特別委員会における独立した法律事務所からの助言

本特別委員会は、上記「対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「（ ）設置等の経緯」に記載のとおり、対象者、公開買付者関係者並びにスイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創業家から独立した、本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして西村あさひを選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る本特別委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

なお、西村あさひは、対象者、公開買付者、並びにスイスアジア・フィナンシャル・サービス及び創業家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おりません。また、西村あさひに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者は、野村證券から取得した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、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引について、対象者の企業価値の向上、少数株主の皆様の利益保護を含む本取引に関する諸条件の妥当性等の観点から、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「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、2025年6月9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に対して、本公開買付けへの応募を推奨すること、また、本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役7名の全員による審議の上、全員一致により決議を行っており、また、対象者の監査役3名全員が上記取締役会に出席し、出席した監査役の全員が上記決議を行うことについて異議のない旨の意見を述べているとのことです。

本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保

公開買付者は、法令において定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、公開買付期間を30営業日に設定しております。公開買付期間を法定の最短期間より比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付け以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、対象者を完全子会社化するための本取引の一環として本公開買付けを実施するため、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、本スクイズアウト手続を実施することを予定しております。

株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）するとともに、併せて、本新株予約権者（但し、公開買付者を除きます。）の全員（以下「売渡新株予約権者」といいます。）に対し、その有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求（以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と併せて「株式等売渡請求」と総称します。）する予定です。

株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定であり、また、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を対象者の売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式等売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承認を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する対象者株式の全部を取得し、売渡新株予約権者からその所有する本新株予約権の

全部を取得いたします。そして、公開買付者は、当該売渡株主の所有していた対象者株式1株当たりの対価として、各売渡株主に対して本公開買付価格と同額の金銭を交付するとともに、当該売渡新株予約権者の所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、当該売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会にてかかる株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

株式等売渡請求に関連する一般株主や新株予約権者の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対して、その所有する対象者株式又は本新株予約権の売買価格の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。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式及び本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、株式併合を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。また、本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2025年9月下旬を予定しています。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、対象者の株主の皆様は、株式併合がその効力を生ずる日において、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当該端数の株式を所有する対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること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の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該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となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。なお、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、対象者の株主が公開買付者のみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定されるよう対象者に要請する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、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。

株式併合に関する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、対象者の株主は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記及びの各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。その場合でも、本公開買付けに応募しなかった対象者の各株主（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合において、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に対して、本新株予約権の取得及び消却、本新株予約権者による放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを要請し、又は実施することを予定しております。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、当該要請を受けた場合にはこれに協力する意向とのことです。

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、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本譲渡制限付株式については、割当契約書において、譲渡制限期間中に、(a)株式併合に関する事項が対象者の株主総会で承認された場合又は会社法第179条第2号に規定する株式等売渡請求に関する事項が対象者の取締役会で承認された場合には、対象者取締役会の決議により、株式併合の効力発生日又は会社法第179条の2第1

項第5号に規定する取得日（以下「スクイズアウト効力発生日」といいます。）の前営業日の直前時をもって、本譲渡制限付株式の全てについて譲渡制限を解除するとされており、(b)上記(a)に規定する場合は、対象者は、スクイズアウト効力発生日の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得するとされております。そのため、本スクイズアウト手続においては、上記割当契約書の(a)の規定に従い、スクイズアウト効力発生日の前営業日の直前時において譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、株式等売渡請求又は株式併合の対象とし、上記割当契約書の(b)の規定に従い、スクイズアウト効力発生日の前営業日をもって譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、対象者において無償取得される予定です。

本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続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おいて税理士等の専門家にご確認くださいませようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

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しておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本スクイズアウト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定める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。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに関する重要な合意

本応募契約（スイスアジア）

公開買付者は、本公開買付けの成立の可能性を高める目的で、2025年5月14日に、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズとの間で、本応募契約（スイスアジア）についての協議を開始し、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズとの間で、2025年6月9日付で本応募契約（スイスアジア）を締結し、GESファンドの所有する本応募株式（スイスアジア）（所有株式数：1,806,500株、所有割合：19.79%）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。なお、本応募契約（スイスアジア）において、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズの本公開買付けへの応募の前提条件は定められておらず、また、本応募契約（スイスアジア）を除いて、公開買付者とスイスアジア・フィナンシャル・サービスズとの間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払を除き、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズに対して本公開買付けの成立に際して付与される利益はありません。

a) スイスアジア・フィナンシャル・サービスズは、() 本応募契約（スイスアジア）締結日から公開買付期間の満了日までの間に、() 第三者により本応募株式（スイスアジア）を対象とする公開買付け又は公開買付け開始の予告（以下「本対抗公開買付け」といいます。）（但し、対象者の非公開化を目的とし、買付予定数の上限を定めず、かつ、成立した場合に対象者の非公開化を確実に実現できるような買付予定数の下限を定めたものであることを要します。）が開始若しくは公表され、又は() スイスアジア・フィナンシャル・サービスズ若しくは対象者が、本対抗公開買付けに係る法的拘束力のある提案（条件付きの提案を含みます。）を第三者から受領した場合であって、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズが本公開買付けに応募することが、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズがその投資家に対して負う受託者責任に違反する可能性があるとしてスイスアジア・フィナンシャル・サービスズが合理的に判断した場合、本対抗公開買付けの公開買付価格又は当該提案に係る買付価格が本公開買付価格を259円以上上回る場合には、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズは、書面にて公開買付者に通知することにより、本対抗公開買付けの公開買付価格又は当該提案に係る買付価格が本公開買付価格を259円以上上回っている間に限り、本公開買付けに応募する義務を免れることができることとされています。なお、既にスイスアジア・フィナンシャル・サービスズが本公開買付けに応募している場合においても、上記の条件を満たす場合には、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズは当該応募を撤回することができるものとされています。但し、対象者株主及び一般投資家への適時開示の観点から、スイスアジア・フィナンシャル・サービスズは、応募撤回の決定については、決定後実務上可能な限り速やかに公開買付者及び対象者に通知するものとされています。

b) スイスアジア・フィナンシャル・サービスズは、本応募契約（スイスアジア）締結日後、本応募契約（スイスアジア）において別途明示的に規定される場合を除き、決済開始日までの間、本応募株式（スイスアジア）の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限られません。）を行わないものとされ、また、対象者株式等又は対象者株式等に係る権利の取得を行わないものとされております。但し、上記a) に基づき本公開買付価格を259円以上上回る価格での売却を妨げるものではありません。

- c) スイスアジア・フィナンシャル・サービスは、本応募契約（スイスアジア）締結日後、決済開始日までの間、自ら又は他の者をして、公開買付者以外の者との間で、直接又は間接に、本公開買付けその他本応募契約（スイスアジア）で企図される取引と競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の行為（第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含むがこれらに限られません。）を行わないものとされ、公開買付者以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、直ちに公開買付者にその旨及びこれらの内容を通知し、かかる第三者への対応について公開買付者と誠実に協議するものとするものとされています。但し、上記a)に基づき本公開買付価格を259円以上上回る価格での売却を妨げるものではありません。
- d) スイスアジア・フィナンシャル・サービスは、Global ESG Strategyが対象者の第49回定時株主総会に対して提出した株主提案（以下「本株主提案」といいます。）について、()本応募契約（創業家）が締結されていること、及び()スイスアジア・フィナンシャル・サービスが上記a)に基づき応募義務が免除されていないことを条件として、対象者の第49回定時株主総会の前日までに、Global ESG Strategyをして、対象者に対し本株主提案の取下げの申出をさせるものとされています。
- e) スイスアジア・フィナンシャル・サービスは、本応募契約（スイスアジア）に明示的に定める事項を除き、公開買付者の事前の書面による承諾なく、対象者の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないとされています。
- f) スイスアジア・フィナンシャル・サービスは、本応募契約（スイスアジア）締結日以降に開催される対象者の株主総会において議決権を行使できる場合、本応募株式（スイスアジア）に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の選択に従い、()公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は()公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされています。但し、上記()の場合において、代理権の授与後、スイスアジア・フィナンシャル・サービスが上記a)に基づき応募義務が免除された場合、又は当該株主総会の前日までに本応募契約（スイスアジア）が終了した場合には、スイスアジア・フィナンシャル・サービスはかかる代理権の授与を撤回することができるものとされています。

その他、本応募契約（スイスアジア）においては、()相手方当事者につき、本応募契約（スイスアジア）に基づく義務の重大な違反があった場合、()相手方当事者につき、本応募契約（スイスアジア）に定める表明及び保証（注1）の重大な違反があった場合、()公開買付者が本公開買付けを撤回した場合、()本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合が解除事由として規定されております。

（注1） 本応募契約（スイスアジア）においては、スイスアジア・フィナンシャル・サービスは、公開買付者に対して、 権利能力等、 契約の締結及び履行、 強制執行可能性、 許認可等の取得、 法令等との抵触の不存在、 倒産手続等の不存在、 反社会的勢力等との取引の不存在、 反収賄等、 株式の所有及び投資権限等について表明及び保証を行っております。また、公開買付者は、スイスアジア・フィナンシャル・サービスに対して、 権利能力等、 契約の締結及び履行、 強制執行可能性、 許認可等の取得、 法令等との抵触の不存在、 倒産手続等の不存在、 反社会的勢力等との取引の不存在、 反収賄等、 資金調達等について表明及び保証を行っております。

本応募契約（創業家）

公開買付者は、本公開買付けの成立の可能性を高める目的で、2025年5月14日に、創業家との間で、本応募契約（創業家）についての協議を開始し、2025年6月9日付で本応募契約（創業家）を締結し、本応募株式（創業家）（合計1,828,200株、所有割合：20.02%）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。なお、本応募契約（創業家）を除いて、公開買付者と創業家との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払を除き、創業家に対して本公開買付けの成立に際して付与される利益はありません。

- a) 創業家の所有する対象者株式の本公開買付けへの応募は、本公開買付けの開始日（但し、 については において定める日）において以下 から が充足されていることが前提条件とされています。なお、以下の各前提条件のいずれかが充足されない場合でも、創業家は、書面によりその充足を放棄することができます。

本公開買付けが適法かつ有効に開始されていること。

本応募契約（創業家）に基づく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。

本公開買付けを制限又は禁止す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。

公開買付者が、本応募契約（創業家）により、本公開買付けの開始日前に履行すること又は遵守することが要求されている全ての合意、誓約及び条件を重要な点において履行し、又は遵守していること。

対象者の特別委員会において、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見表明を行うことについて賛同する内容の答申が変更又は撤回されていないこと、及び、対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見表明が変更又は撤回されていないこと。

創業家による本公開買付けへの応募の日において、公表されていない対象者に係る業務等に関する重要事実、並びに対象者の株券等の公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実であって創業家が知っているものが存在しないこと。

- b) 創業家は、本応募契約（創業家）の締結日から、決済開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、対象者の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないとされています。
- c) 創業家は、本応募契約（創業家）の締結日以降に開催される対象者の株主総会において議決権を行使できる場合、本応募株式（創業家）に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の選択に従い、()公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は()公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされています。

その他、本応募契約（創業家）においては、()相手方当事者につき、本応募契約（創業家）に基づく義務の重大な違反があった場合、()相手方当事者につき、本応募契約（創業家）に定める表明及び保証（注1）の重大な違反があった場合、()公開買付者が法令等に従い本公開買付けを撤回した場合、()本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合が解除事由として規定されております。

（注1） 本応募契約（創業家）においては、創業家は、公開買付者に対して、 権利能力等、 契約の締結及び履行、 強制執行可能性、 許認可等の取得、 法令等との抵触の不存在、 破産手続等の不存在、 反社会的勢力等との取引の不存在、 反収賄等、 株式の所有等について表明及び保証を行っております。また、公開買付者は、創業家に対して、 権利能力等、 契約の締結及び履行、 強制執行可能性、 許認可等の取得、 法令等との抵触の不存在、 倒産手続等の不存在、 反社会的勢力等との取引の不存在、 反収賄等、 資金調達等について表明及び保証を行っております。

本公開買付契約

公開買付者は、対象者との間で、2025年6月9日付で本取引の実行に関する以下の内容を含む公開買付契約（以下「本公開買付契約」といいます。）を締結しております。

- a) 対象者は、本公開買付契約締結日に、対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者に対して本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の判断に委ねる旨の意見表明（以下「賛同意見表明」といいます。）を行い、かつ、公開買付期間中、本公開買付けにできる限り多くの株主の応募が得られるよう必要な協力を誠実に行うものとされています。なお、対象者は、本公開買付契約締結日から公開買付期間の末日（以下「公開買付期間満了日」といいます。）までの間、賛同意見表明を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わないものとされています。但し、公開買付者以外の者（但し、対象者の非公開化のために2025年に開始された入札手続に参加した者を除きます。）により、公開買付期間満了日の7営業日前までに()a)対象者株式を対象とする公開買付け（但し、対象者の非公開化を目的とし、買付予定数の上限を定めず、かつ、成立した場合に対象者の非公開化を合理的に実現できるような買付予定数の下限を定めたものであって、当該公開買付けにおける対象者株式の公開買付価格が、本公開買付価格を上回る金額であることを要します。以下「適格対抗公開買付け」といいます。）が開始され、又は、b)適格対抗公開買付けその他本取引と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の取引（組織再編、事業譲渡、対象者の株式等を取得する取引その他の方法を問いませんが、対象者の非公開化又は実質的な全部買収を企図したものに限りません。但し、公開買付けを除きます。）であって、その対価が本公開買付価格を実質的に上回るものに係る、実現可能性が合理的に認められる法的拘束力のある真摯な内容及び条件の提案（以下「対抗提案」といいます。）が対象者に対してなされた場合であって、かつ、()適格対抗公開買付けが開始され又は対抗提案を受けているにもかかわらず、なお賛同意見表明を維持することが、対象者の取締役としての善管注意義務違反を構成する可能性が高いと対象者が合理的に判断する場合には、対象者は、本公開買付契約に定める自らの義務の重大な違反がない場合に限り、公開買付者に対して、本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができるものとされ、対象者が公開買付者に対して当該申入れを行った場合、対象者は、公開買付者が本公開買付価格に関する再提案を行う機会を確保できるよう、速やかに公開買付者との間で誠実に協議を行うものとされています。公開買付者が、公開買付者に対して当該申入れが行われた日から5営業日後の日又は公開買付期間満了日の2営業日前の日のいずれか早い日までに、本公開買付価格を適格対抗公開買付けに係る買付価格若しくは対抗提案に係る対価以上の金額に変更する旨の再提案を行わない場合であって、かつ、賛同意見表明を維持することが対象者の取締役としての善管注意義務違反を構成する可能性が高いと対象者が合理的に判断した場合、対象者は、賛同意見表明を撤回又は変更する取締役会決議を行うことができるものとされています。
- b) 対象者は、本公開買付けが成立し、公開買付者が本公開買付けによって対象者株式の全て及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合、公開買付者からの合理的な要請に応じて、本スクイズアウト手続を実施するために合理的に必要な協力を行うものとされています。
- c) 対象者は、本公開買付契約締結日から本スクイズアウト手続の完了までの間、直接又は間接に、()公開買付者以外の者との間で本取引と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の取引

(公開買付け、組織再編その他方法を問わず、対象者の株式等を取得する取引、対象者グループの株式又は事業の全部又は重要な一部を処分する取引を含み、以下「競合取引」といいます。)に関連する合意(当該取引に対する賛同又は応募推奨の意見表明を含みます。)を行ってはならず、()公開買付者以外の者に対し、競合取引に関連して対象者グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ()かかる競合取引の提案、勧誘、申込若しくは協議申入れ又はかかる競合取引に関するいかなる協議若しくは交渉も行ってはならないものとされています。但し、対象者が上記 a) に従って賛同意見表明を撤回又は変更することができる場合、当該適格対抗公開買付けを開始し又は対抗提案をした第三者との間では、この限りでないとされています。また、() (a) 適格対抗公開買付けを開始し若しくは対抗提案をした第三者、又は (b) 公開買付期間満了日の 7 営業日前までに適格対抗公開買付けを開始する又は対抗提案を行う蓋然性が高いと客観的に認められる第三者であって、かつ、() 当該第三者に対して対象者グループに関する情報を提供し、又は当該第三者との間で協議若しくは交渉を行わないことが対象者の取締役としての善管注意義務違反を構成する可能性が高いと対象者が合理的に判断した場合、対象者の取締役としての善管注意義務を果たす観点から合理的に必要な範囲で、当該第三者に対して対象者グループに関する情報を提供し、又は当該第三者との間で協議若しくは交渉を行うことは、この限りでないとされています。

- d) 対象者は、本公開買付契約締結日から本スクイズアウト手続の完了までの間、公開買付者以外の者から競合取引の提案、勧誘、情報提供又は申込を受けた場合、直ちに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案等の内容を通知するものとされ、その対応について公開買付者との間で誠実に協議するものとされています。
- e) 公開買付者及び対象者は、本公開買付契約に基づく自らの義務の違反又は表明及び保証(注 1)の違反に起因又は関連して相手方が被った損害、損失又は費用(合理的な弁護士費用その他のアドバイザー費用を含みます。)(以下「損害等」といいます。)について、相手方に対して補償するものとされていますが、公開買付者は、対象者の表明及び保証の違反に起因又は関連して公開買付者が被った損害等については、公開買付者が自己の費用と負担で本公開買付契約を対象とし公開買付者を被保険者及び保険契約者とする表明保証保険の保険者に対してのみ補償請求をすることができ、対象者に対して補償請求することはできないこととされています。

(注 1) 本公開買付契約においては、対象者は、公開買付者に対して、 権利能力等、 契約の締結及び履行、 強制執行可能性、 法令等との抵触の不存在、 倒産手続等の不存在、 反社会的勢力等との取引の不存在、 対象者株式等の発行等、 子会社・関連会社、 組織再編等、 計算書類等、 後発事象の不存在、 資産、 不動産、 知的財産権、 契約等、 保険、 人事労務、 公租公課、 商品等、 データ保護、 ITシステム、 法令等の遵守・許認可、 訴訟・紛争等、 環境、 仲介業者との取り決めの不存在、 未公表の重要事実の不存在、 開示書類の正確性及び 情報開示について表明及び保証を行っております。また、公開買付者は、対象者に対して、 権利能力等、 契約の締結及び履行、 強制執行可能性、 法令等との抵触の不存在、 倒産手続等の不存在及び 反社会的勢力等との取引の不存在について表明及び保証を行っております。

4【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1)【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2025年6月10日（火曜日）から2025年7月22日（火曜日）まで（30営業日）
公告日	2025年6月10日（火曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/ ）

【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。

【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3,237円
新株予約権証券	第1回新株予約権1個につき、金1円 第2回新株予約権1個につき、金1円 第3回新株予約権1個につき、金1円
新株予約権付社債券	-
株券等信託受益証券 （ ）	-
株券等預託証券 （ ）	-
算定の基礎	<p>(1) 普通株式</p> <p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者が有価証券報告書及び決算短信等で公表している2025年3月期財務情報や新中期経営計画等の資料、NSSKグループが2025年3月上旬から同年4月下旬まで実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析した上で、対象者との協議及び交渉を行い、最終的に2025年6月9日に本公開買付価格を3,237円と決定いたしました。なお、公開買付者は、上記の要素を総合的に考慮し、かつ、対象者との協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの算定書や意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。</p> <p>本公開買付価格3,237円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2025年6月6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2,724円に対して18.83%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,664円に対して21.51%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,386円に対して35.67%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,319円に対して39.59%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3,237円は、本書提出日の前営業日である2025年6月9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2,743円に対して18.01%のプレミアムを加えた価格となります。</p> <p>(2) 本新株予約権</p> <p>本新株予約権は、いずれも対象者の取締役及び執行役員に対して株式報酬型新株予約権として発行されたものであり、その権利行使の条件として、行使期間内において、対象者の取締役、執行役員及び使用人のいずれの地位も喪失した日から10日間（10日目が休日にあたる場合には翌営業日）以内に行使することができるとされており、仮に公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれらを行使することができないことを考慮し、公開買付者は、2025年6月9日に本新株予約権買付価格をいずれも1円とすることを決定いたしました。</p> <p>なお、公開買付者は、上記のとおり本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関から算定書や意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。</p>

算定の経緯	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>対象者との間の上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の価格交渉、及びスイスアジア・フィナンシャル・サービスズとの間の上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の価格交渉を経て、公開買付者は、2025年6月9日に、本公開買付価格を3,237円、本新株予約権買付価格をいずれも1円とすることを決定いたしました。</p> <p>以上の算定の経緯の詳細は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。</p>
-------	--

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	9,129,594 (株)	5,958,100 (株)	- (株)
合計	9,129,594 (株)	5,958,100 (株)	- (株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(5,958,100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(5,958,100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潜在株式勘案後株式総数(9,129,594株)を記載しております。
- (注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手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。
- (注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注5) 公開買付期間の末日までに本新株予約権の行使により発行又は移転される対象者株式も本公開買付けの買付け等の対象としております。

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)	91,295
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	861
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(2025年6月10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(2025年6月10日現在)(個)(g)	-
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(2024年9月30日現在)(個)(j)	90,409
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i))) \times 100$)(%)	100.00

- (注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(9,129,594株)に係る議決権の数です。
- (注2) 「aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)」は、買付予定の株券等に係る議決権の数のうち、本新株予約権の目的となる対象者株式の数(86,100株)に係る議決権の数を記載しております。
- (注3) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年6月10日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年6月10日現在)(個)(g)」を分子に加算しておりません。
- (注4) 「対象者の総株主等の議決権の数(2024年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者半期報告書に記載された総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式及び本新株予約権の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式についても買付け等の対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、潜在株式勘案後株式総数(9,129,594株)に係る議決権の数(91,295個)を分母として計算しております。
- (注5) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6【株券等の取得に関する許可等】

(1)【株券等の種類】

普通株式

(2)【根拠法令】

外国為替及び外国貿易法

公開買付者は、本公開買付けによる対象者株式の取得（以下「本株式取得」といいます。）に関して、2025年6月2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。）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、同日付で受理されております。

当該届出の受理後、公開買付者が本株式取得をすることができるようになるまで、30日の待機期間が必要です。当該待機期間は短縮されることがあります。また、当該届出に係る対内直接投資等が、国の安全等に係る対内直接投資等に該当すると認められた場合には、財務大臣及び事業所管大臣は、当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止を勧告することができ、このための審査期間として待機期間が5ヶ月まで延長されることがあります。

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

私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

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

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

公開買付者は、本株式取得に関して、2025年5月30日に公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日受理されております。したがって、排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間及び取得禁止期間は、原則として2025年6月29日の経過をもって満了する予定です。公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに措置期間が満了しない場合、排除措置命令の事前通知がなされた場合、及び、独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、公正取引委員会からの排除措置命令の事前通知並びに独占禁止法第10条第9項に基づく報告等の要求を受けることなく措置期間及び取得禁止期間が終了した場合又は公正取引委員会から排除措置命令を行わない旨の通知を受けた場合には、公開買付者は、法第27条の8第2項に基づき、直ちに、本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

(3)【許可等の日付及び番号】

該当事項はありません。

7【応募及び契約の解除の方法】

(1)【応募の方法】

公開買付代理人

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをされる方（株主及び本新株予約権者をいい、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国内各営業店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載する等の方法により、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。）。

オンライントレード（<https://trade.smbcnikko.co.jp/>）（以下「日興イーजीトレード」といいます。）による応募株主等は、日興イーजीトレードログイン後、画面より「日興イーजीトレード 公開買付け取引規程」を確認の上所要事項を入力し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください。なお、日興イーजीトレードによる応募の受付には、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。）における日興イーजीトレードのご利用申込みが必要です。

株式の応募に際しては、応募株主口座に応募株券等が記録されている必要があります。

新株予約権の応募に際しては、本新株予約権には譲渡制限が付されておりますので、本新株予約権者の請求により対象者によって発行される「譲渡承認通知書」、本公開買付けの成立を条件とする新株予約権原簿の名義書換の請求に必要な「新株予約権原簿名義書換請求書」及び本新株予約権者の請求により発行される「新株予約権原簿記載事項証明書」をご提出ください。「譲渡承認通知書」等の具体的な発行手続きにつきましては、対象者までお問い合わせください。なお、日興イーजीトレードにおいては、新株予約権の応募の受付を行いません。

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通じた応募の受付は行われません。

公開買付代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります（注1）。口座を開設される場合には、本人確認書類の提出及び個人番号（マイナンバー）又は法人番号の告知（注2）を行っていただく必要があります。

外国の居住者である株主等（法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人（以下「常任代理人」といいます。）を通じて応募してください。また、本人確認書類（注2）をご提出いただく必要があります。なお、日興イーजीトレードにおいては、外国人株主等からの応募の受付を行いません。

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

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録されている株券等（対象者の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている株券等を含みます。）については、当該応募株券等につき公開買付代理人の応募株主口座への振替手続を行う必要があります。公開買付代理人が、当該応募株券等につき、公開買付代理人の応募株主口座への振替手続が完了して公開買付代理人の応募株主口座に記録されていることを確認してからの受付となります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。また、一度特別口座から応募株主口座へ振替られた応募株券等については再度特別口座へ記録することはできません。

公開買付期間の末日までに、本新株予約権の行使により発行又は移転される対象者株式も本公開買付けの買付け等の対象とします。

- （注1） 口座開設に際し、個人株主は原則としてご印鑑が不要です。未成年、成年後見人制度をご利用の個人株主や、法人株主等が口座を開設される場合はご印鑑が必要です。また、既に開設されている応募株主口座のご登録内容の変更をされる場合等には、ご印鑑が必要となる場合があります。

(注2) 本人確認書類の提出及び個人番号(マイナンバー)又は法人番号の告知について

公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、又は外国人株主等が新規に口座を開設し常任代理人を通じて応募される場合には、次の本人確認書類及び番号確認書類等が必要になります。有効期限の定めのあるものはその期限内のものを、定めのないもの(通知カードは除く。)は6ヶ月以内に作成されたものをご用意ください。本人確認書類及び番号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>

A. 番号確認書類 (いずれか1点)	個人番号カード(両面)(1)	
	通知カード	
	住民票の写し(個人番号あり)(2)	
B. 本人確認書類 (写真あり1点又は写真なし2点)	写真あり	運転免許証(運転経歴証明書)(3)
		在留カード
		特別永住者証明書
		パスポート(4)
		各種福祉手帳
	写真なし	各種健康保険証(2025年12月2日以降使用できません)(3)
		国民年金手帳
		印鑑証明書
		住民票の写し(2)

<法人>

A. 本人確認書類 (いずれか1点)	履歴事項全部証明書
	現在事項全部証明書
B. 番号確認書類 (いずれか1点)	法人番号指定通知書
	法人番号情報(5)
C. 口座開設取引担当者(代表者等)個人の本人確認書類 (いずれか1点)	運転免許証(3)
	個人番号カード(表)
	各種健康保険証(2025年12月2日以降使用できません)(3)
	パスポート(6)

- (1) 番号確認書類として個人番号カードをご用意いただく場合、別途本人確認書類のご用意は不要です。
- (2) 発行者の印、発行日が記載されているページまで必要となります。
- (3) 裏面に住所が記載されている場合は、裏面まで必要となります。
- (4) 住所、氏名、生年月日の確認ができる各ページが必要となります。なお、2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、ご利用できません。
- (5) 法人番号情報は、国税庁HPの「法人番号公表サイト」より法人番号が表示される画面を印刷してください。
- (6) 2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、別途、現住所が記載されている「本人確認書類1点」又は「納税証明書等の補完書類1点」の写しをご提出いただく必要があります。

<外国人株主等>

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

(注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(日本の居住者である個人株主の場合)

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得は原則として申告分離課税の適用対象となります。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付する等の方法によりお手続きください(但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします(但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)。

なお、日興イーजीトレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーजीトレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

(その他のS M B C 日興証券株式会社国内各営業店)

(3) 【株券等の返還方法】

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

(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】

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3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)	29,552,495,778
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(円)(b)	100,000,000
その他(円)(c)	6,000,000
合計(円)(a)+(b)+(c)	29,658,495,778

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数(9,129,594株)に、本公開買付価格(3,237円)を乗じた金額です。

(注2) 「買付手数料(円)(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。

(注3) 「その他(円)(c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。

(注4) 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

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

(2)【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
-	-
計(a)	-

【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			-

【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：7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：7年（期日一括返済） 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（期日一括返済） 金利：三井住友銀行が公表する 短期プライムレート 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 3,720,000 (2) タームローンB 5,580,000 (3)ブリッジローン 2,500,000
2	銀行	株式会社三菱UFJ銀行 （東京都千代田区丸の内 一丁目4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2） (1) タームローンA 借入期間：7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 弁済期：7年（期日一括返済） 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	(1) タームローンA 2,480,000 (2) タームローンB 3,720,000
計(b)				18,000,000

（注1） 公開買付者は、上記金額の裏付けとして三井住友銀行から、11,800,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年6月9日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが当該融資に係る契約書において定められる予定です。

（注2） 公開買付者は、上記金額の裏付けとして三菱UFJ銀行から、6,200,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年6月9日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが当該融資に係る契約書において定められる予定です。

ロ【金融機関以外】

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

【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
公開買付親会社による公開買付者が処分する自己株式の引受けによる出資	14,707,000
計(d)	14,707,000

- (注1) 公開買付者は、上記出資の裏付けとして、2025年6月9日付で、公開買付親会社より、公開買付者に対して14,707,000円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。公開買付親会社は、(1)2025年6月9日付で、NSSK (United) Investment L.P. (以下「NSSK Unitedファンド」といいます。)より、公開買付親会社に対して11,782,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を、(2)2025年6月9日付で、三井住友ファイナンス&リース株式会社より、公開買付親会社に対して3,000,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を、それぞれ取得しております。また、NSSK Unitedファンドは、(1)2025年6月9日付で、日本産業推進機構3号投資事業有限責任組合(以下「NSSK 3号ファンド」といいます。)より、NSSK Unitedに対して4,588,197千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を、(2)2025年6月9日付で、NSSK (INTL)Investment L.P. (以下「NSSK INTLファンド」といいます。)より、NSSK Unitedに対して7,193,802千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、それぞれ取得しております。
- (注2) NSSK 3号ファンドは、日本法に基づき設立された投資事業有限責任組合です。NSSK 3号ファンドに対する出資約束は、金融機関、政府機関、公的年金、大学基金、ファミリー・オフィス及び事業会社であるNSSK 3号ファンドの有限責任組員(以下「NSSK 3号ファンドLP」といいます。)によって行われています。NSSK 3号ファンドLPは、それぞれNSSK 3号ファンドに対し、一定額を上限額(以下、本(注2)において当該上限額を「コミットメント金額」といいます。)として金銭出資を行うことを約束しています。NSSK 3号ファンドの無限責任組員(以下「NSSK 3号ファンドGP」といいます。)が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、出資を行うことが法令等の違反その他の重大な悪影響を生じさせる蓋然性があることを法律顧問の意見書をもって示すことができる場合等一定の限定された場合を除き、それぞれのコミットメント金額の割合に応じて、自らの出資未履行金額の範囲内で、NSSK 3号ファンドに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。また、一部のNSSK 3号ファンドLPが出資義務を履行しない場合であっても、他のNSSK 3号ファンドLPはその出資義務を免れるものではなく、NSSK 3号ファンドGPは、NSSK 3号ファンドが公開買付者への出資金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のNSSK 3号ファンドLPがそれぞれの出資約束金額の割合に応じた額を追加出資するよう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。公開買付者は、NSSK 3号ファンドの投資事業有限責任組合契約に加え、NSSK 3号ファンドLPに係る公表された財務情報及び過去の投資実績等を確認することにより、上記の出資が履行されることは確実であると考えております。
- (注3) NSSK INTLファンドは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。NSSK INTLファンドに対する出資コミットメントは、政府機関、公的年金、金融機関、企業年金、ファンド・オブ・ファンズ、大学基金、ファミリー・オフィス及びフィーダー・ファンドであるNSSK INTLファンドのリミテッド・パートナー(以下「NSSK INTLファンドLP」といいます。)によって行われています。NSSK INTLファンドLPは、それぞれNSSK INTLファンドに対し、一定額を上限額(以下、本(注3)において当該上限額を「コミットメント金額」といいます。)として金銭出資を行うことを約束しています。NSSK INTLのジェネラル・パートナー(以下「NSSK INTLファンドGP」といいます。)が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、各NSSK INTLファンドLPは、出資を行うことが、適用法令若しくは規制に違反する可能性がある場合等一定の限定された場合を除き、それぞれのコミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のコミットメント金額の範囲内で、NSSK INTLファンドに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。また、一部のNSSK INTLファンドLPが出資義務を履行しない場合であっても、他のNSSK INTLファンドLPはその出資義務を免れるものではなく、NSSK INTLファンドGPは、NSSK INTLファンドが公開買付者への出資金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のNSSK INTLファンドLPがそれぞれ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よう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。公開買付者は、NSSK INTLファンドのLimited Partnership Agreementに加え、NSSK INTLファンドLPに係る公表された財務情報及び過去の投資実績等を確認することにより、上記の出資が履行されることは確実であると考えております。

【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】

32,707,000千円 ((a) + (b) + (c) + (d))

- (3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】
該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】
該当事項はありません。

10 【決済の方法】

- (1) 【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】
S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

- (2) 【決済の開始日】
2025年 7 月30日（水曜日）

- (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（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イーजीトレードからの応募については、電磁的方法により交付します。
買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指定した場所へ送金します。

- (4) 【株券等の返還方法】
下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態（応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。）に戻します。
新株予約権については、応募に際して提出された、上記の「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」に記載した書類を応募株主等（外国の居住者である本新株予約権者の場合にはその常任代理人）に対して郵送又は交付します。

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（5,958,100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（5,958,100株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】
令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ネ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項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。令第14条第1項第1号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」とは、対象者の業務執行を決定する機関が、2025年3月31日を基準日とする対象者株式1株当たり40円（注1）の剰余金の配当とは別に、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当（株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の純資産の帳簿価額の10%に相当する額（482,000千円（注2））未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことについての決定をした場合（具体的な剰余金の配当の額を示さずに、本公開買付けに係る決済の開始日前を剰余金の配当の基準日とする旨を決定した場合を含みます。）又は当該剰余金の配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議されることが決定された場合、及び対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得（株式を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の純資産の帳簿価額の10%に相当する額（482,000千円）未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことについての決定をした場合をいいます（注3）。対象者の最近事業年度における単体の純資産の帳簿価額の10%に相当する額以上に相当する金額の剰余金配当又は自己株式の取得が決定された場合、対象者の現金が大量に社外に流出することとなり、公開買付者が本公開買付けの開始を決定する際に前提とした対象者の資産価値が著しく毀損することとなるため、上記の「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」に該当するとしております。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及び、対象者の重要な子会社に同号イ乃至トまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

なお、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに外国為替及び外国貿易法第27条第1項の定めによる届出に対し、財務大臣及び事業所管大臣から、国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないかどうかを審査する必要があると認められ又は国の安全等に係る対内直接投資等に該当すると認められ、公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまでの待機期間が延長された場合又は当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止を勧告された場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかったものとして、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。また、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに独占禁止法第10条第2項の定めによる公正取引委員会に対する公開買付者の事前届出に関し、措置期間及び取得禁止期間が満了しない場合、排除措置命令の事前通知がなされた場合、及び独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかったものとして、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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

（注1） 対象者決算短信によれば、対象者の2025年3月31日を基準日とした剰余金の配当金は、1株当たり40円です。

（注2） ご参考：株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の純資産の帳簿価額の10%に相当する額となる剰余金の配当が行われる場合、当該配当に係る基準日時点の対象者の発行済株式総数及び自己株式の数が本書記載のこれらの数と一致していると仮定すると、1株当たりの配当額は53円に相当します（具体的には、対象者決算短信に記載された2025年3月31日現在における対象者の単体の純資産額4,820,000千円の10%に相当する額である482,000千円（千円未満を切り捨てて計算しています。）を、潜在株式勘案後株式総数（9,129,594株）で除し、1円未満の端数を切り上げて計算しています。）。

（注3） 金融庁企画市場局「公開買付けの開示に関する留意事項について（公開買付け開示ガイドライン）」（2024年10月）の「C 株券等の公開買付けに関するQ & A」の（問36）において、対象者の業務執行を決定する機関が剰余金の配当を行うことについての決定をしたことが公開買付けの目的の達成に重大な支障となる事情である場合、令第14条第1項第1号ネの「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」として、公開買付けの撤回事由とすることができると考えられる旨記載されているとともに、撤回事由から除かれる軽微なものの例として「当該決定に係る剰余金の配当の額が最近事業年度の末日における純資産の帳簿価額に比べ少額（例えば、10%に相当する額未満）である場合や対象者が既に公表している配当予想の額との差異が小さい場合」と記載されていることから、既に対象者において予定されている剰余金の配当とは別に、対象者の最近事業年度における単体の純資産の帳簿価額の10%に相当する額以上の剰余金の配当が決定された場合は、上記の「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」に該当するとしております。

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

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中、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に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「 10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の 6 第 1 項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、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ことにより訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

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

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者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、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、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乃至交付に関して、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、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

【会社の沿革】

年月	沿革
2025年4月	商号を株式会社NSSK-J1とし、本店所在地を東京都港区愛宕二丁目5番1号、資本金を50,000円とする株式会社として設立。

【会社の目的及び事業の内容】

会社の目的

1. 次の事業を営む会社及びこれに相当する事業を営む会社に対する投資事業

- (1) 建設業
- (2) 製造業
- (3) 卸売業、小売業
- (4) 金融業、保険業
- (5) 不動産業、物品賃貸業
- (6) 学術研究、専門・技術サービス業
- (7) 宿泊業、飲食サービス業
- (8) 生活関連サービス、娯楽業
- (9) 教育、学習支援業
- (10) 医療、福祉
- (11) サービス業

2. 前号に附帯する一切の業務

事業の内容

公開買付者は、サービス業を営む会社等に対する投資事業を主たる事業の内容としております。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年6月10日現在

資本金の額(円)	発行済株式の総数(株)
50,000	1

(注) 公開買付者は、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「 その他資金調達方法」に記載のとおり、14,707,000千円を上限とした出資を公開買付親会社から受ける予定であり、これにより、公開買付者の資本金の額及び発行済株式の総数が増加することが予定されております。

【大株主】

2025年6月10日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
株式会社NSSK-J2	東京都港区愛宕二丁目5番1号愛宕グリーン ヒルズMORIタワー	1	100.00
計	-	1	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年6月10日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 （千株）
代表取締役	-	津坂 純	1961年 3 月25日	1983年 6 月	MERRILL LYNCH & CO.入社	-
				2006年 6 月	TPGキャピタル株式会社入社	
				2014年11月	株式会社日本産業推進機構 代表取締役社長（現任）	
				2025年 4 月	公開買付者代表取締役（現任）	
計						-

(2) 【経理の状況】

公開買付者の第1期事業年度は2025年4月1日から2025年5月31日であるため、本書提出日現在、財務諸表は作成しておりません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【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】

該当事項はありません。

(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）】

該当事項はありません。

(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）】

該当事項はありません。

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】

該当事項はありません。

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の間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、2025年6月9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に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨及び対象者の本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのこと。なお、当該対象者取締役会決議の詳細については、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「(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「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」をご参照ください。

(2) 本公開買付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

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

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

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

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

(2)【1株当たりの状況】

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

2【株価の状況】

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	2024年12月	2025年 1 月	2025年 2 月	2025年 3 月	2025年 4 月	2025年 5 月	2025年 6 月
最高株価（円）	2,521	2,370	2,429	2,386	2,520	2,804	2,775
最低株価（円）	1,837	2,170	2,207	2,083	1,836	2,410	2,648

（注） 2025年6月については、6月9日までの株価です。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

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

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

年 月 日現在

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

【役員】

年 月 日現在

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

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第47期 (自 2022年 4 月 1 日 至 2023年 3 月31日) 2023年 6 月28日 近畿財務局長に提出
事業年度 第48期 (自 2023年 4 月 1 日 至 2024年 3 月31日) 2024年 6 月28日 近畿財務局長に提出
事業年度 第49期 (自 2024年 4 月 1 日 至 2025年 3 月31日) 2025年 6 月27日 近畿財務局長に提出予定

【半期報告書】

事業年度 第49期中 (自 2024年 4 月 1 日 至 2024年 9 月30日) 2024年11月13日 近畿財務局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社ウィザス
(大阪市中央区備後町三丁目 6 番 2 号 K F センタービル)
株式会社ウィザス 東京本部
(東京都港区芝一丁目 5 番 9 号)
株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

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) 「2025年3月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 」の公表

対象者は、2025年5月13日付で対象者決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者決算短信の概要は以下のとおりです。なお、対象者決算短信の内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人のレビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

損益の状況 (連結)

決算年月	2025年3月期
売上高	21,992百万円
売上原価	14,496百万円
販売費及び一般管理費	5,817百万円
営業外収益	91百万円
営業外費用	137百万円
親会社株主に帰属する当期純利益	414百万円

1株当たりの状況 (連結)

決算年月	2025年3月期
1株当たり当期純損益	45円86銭
1株当たり純資産額	654円91銭

(2) 「2026年3月期中間配当及び期末配当予想の修正 (無配) 」に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年6月9日の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2026年3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、対象者が2025年6月9日付で公表した「2026年3月期中間配当及び期末配当予想の修正 (無配) 」に関するお知らせ」をご参照ください。