

【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11日
【届出者の氏名又は名称】	TCG2505株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内一丁目5番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内一丁目5番1号
【電話番号】	(03)5208-4824
【事務連絡者氏名】	代表取締役 齋藤 玄太
【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】	TCG2505株式会社 (東京都千代田区丸の内一丁目5番1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、TCG2505株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社トライトをいいます。

(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、日本で設立された会社である対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を対象としています。本公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含みます。以下同じです。）第13条(e)項又は第14条(d)項及びこれらの規定の下で定められた規則は、本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類に含まれる財務情報は日本の会計基準に基づいており、米国の会計基準に基づくものではなく、米国の会計基準に基づいて作成された財務情報と同等又は比較可能なものとは限りません。また、公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部は米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利又は請求を行使することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連者に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。

- (注11) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語で行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部は英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。
- (注12) 本書及び本書の参照書類中の記載には、米国1933年証券法（Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。）第27 A 条及び米国1934年証券取引所法第21 E 条で定義された「将来に関する記述」（forward-looking statements）が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又は関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された結果が達成されることを保証するものではありません。本書及び本書の参照書類中の「将来に関する記述」は、本書提出日時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者、対象者又はそれらの関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新又は修正する義務を負うものではありません。
- (注13) 公開買付者及びその関連者並びに公開買付者、EQT（以下に定義します。）及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（これらの関連者を含みます。）は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則第14 e - 5 条(b)の要件に従い、対象者株式を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格、若しくは市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者又はその関連者の英文ウェブサイトにおいても開示が行われます。

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

株式会社トライト

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た対象者株式の取得等を目的として、2025年5月9日に設立された株式会社です。公開買付者は、本書提出日現在、日本法に基づき設立されたTCG2504株式会社（以下「公開買付者親会社」といいます。）がその発行済株式の全てを所有しており、公開買付者親会社は、本書提出日現在、日本法に基づき設立されたTCG2503株式会社（以下「公開買付者祖父母会社」といいます。）がその発行済株式の全てを所有しております。また、公開買付者祖父母会社は、本書提出日現在、ケイマン諸島法に基づき2024年12月17日に組成されたりミテッド・パートナーシップであって、The Carlyle Group（関係会社及びその他の関連事業体を含め、以下「カーライル」といいます。）がその持分の全てを保有・運用するCJP V HC Holdings VI, L.P.（以下「カーライル・ファンド」といいます。）がその発行済株式の全てを所有しております。なお、本書提出日現在、カーライル、カーライル・ファンド、公開買付者祖父母会社、公開買付者親会社及び公開買付者は、対象者株式を所有しておりません。

カーライルは、グローバルに展開する投資会社であり、世界4大陸の29拠点において約2,300名の社員を擁し、3つの事業セグメント（注1）において、641のファンドを通じ総額約4,526億ドルの資産を運用しております（2025年3月末現在）。

（注1） 具体的には、上場会社の非公開化を含むバイアウト投資、グロース・キャピタル（新興企業への成長資金の提供）、戦略的マイノリティ出資（少数持分投資）等の投資活動や、不動産やエネルギー等のリアルアセット投資を含む「グローバル・プライベート・エクイティ」（運用総額約1,642億ドル）、ローン担保証券、メザニン等、主にクレジットへの投資を行う「グローバル・クレジット」（運用総額約1,992億ドル）、及び プライベート・エクイティ・ファンドへの投資を行う「カーライル・アルプインベスト」（運用総額約892億ドル）の3事業セグメントです（いずれも2025年3月末現在）。

このうち、「グローバル・プライベート・エクイティ」セグメントにおいて企業への投資活動を行うコーポレート・プライベート・エクイティ投資では、1987年の設立以来、2025年3月末までで790件以上の投資実績を有しております。また、日本国内でも、2000年に活動を開始して以来、日本企業に対する投資を中心に行うバイアウトファンドにおいて、株式会社ツバキ・ナカシマ、株式会社日本医療事務センター（現 株式会社ソラスト）、シンプレクス株式会社、アルヒ株式会社（現 SBIアルヒ株式会社）、日立機材株式会社（現 センクシア株式会社）、ウイングアーク1st株式会社、オリオンビール株式会社、株式会社リガク、AOI TYO Holdings株式会社（現 KANAMEL株式会社）、東京特殊電線株式会社（現 株式会社TOTOKU）、株式会社ユーザベース、岩崎電気株式会社、星光PMC株式会社（現 CHEMIPAZ株式会社）、日本KFCホールディングス株式会社、株式会社キョウデン及び株式会社カオナビ等に対する累計約40件の投資実績を有しております。

公開買付者は、2025年6月10日、対象者を完全子会社化することを目的として、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。）グロース市場に上場している対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式（注2）を除きます。）を取得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、本公開買付けを本書提出日から開始することを決定いたしました。

本取引は、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式及び対象者の第1位株主であるLIFE SCIENCE & DIGITAL HEALTH CO. LIMITED（以下「LSDH」といいます。）が所有する対象者株式（60,000,000株、所有割合（注3）：60.00%）の全部（以下「本売却予定株式」といいます。）を除きます。）の取得を目的として本公開買付けを行うこと、本公開買付けの成立を条件として、公開買付者が本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式及び本売却予定株式を除きます。）を取得できなかった場合に対象者が行う株式併合（以下「本株式併合」といいます。）を通じて、対象者の株主を公開買付者及びLSDHのみとすること、本株式併合の効力が発生すること及び法第24条第1項ただし書に基づき対象者が内閣総理大臣から有価証券報告書を提出する義務の中断申請に係る承認を受けることを条件として、公開買付者がLSDHから本売却予定株式の全てを相対で譲り受けることにより対象者を公開買付者の完全子会社とする手続（以下「本相対譲渡」といいます。）により構成されます。

（注2） 対象者が2025年5月13日に公表した「2025年12月期 第1四半期決算短信〔IFRS〕（連結）」（以下「対象者2025年12月期第1四半期決算短信」といいます。）によれば、2025年3月31日現在、対象者が所有する自己株式はございません。

(注3) 「所有割合」とは、対象者2025年12月期第1四半期決算短信に記載された2025年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(100,000,000株)(以下「対象者発行済株式総数」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、所有割合の記載において同じとします。

なお、本株式併合の詳細につきましては下記「(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)」をご参照ください。

本公開買付けに際し、公開買付者は、2025年6月10日付で、対象者の第1位株主であるLSDHとの間で、本売却予定株式の全てについて本公開買付けに応募しないこと、対象者の株主を公開買付者及びLSDHのみとするために必要な本株式併合を含む手続(以下「本スクイーズアウト」といいます。)に必要な一切の行為(本臨時株主総会(以下に定義します。)における賛成の議決権の行使を含みます。)を行うことで、本スクイーズアウトを完了させること、及び、本売却予定株式の全てを本相対譲渡を通して公開買付者へ売却することを含めた、本取引に係る諸条件に合意し、かかる諸条件について定めた契約(以下「本不応募契約」といいます。)を締結しております。

また、本相対譲渡における譲渡価格は、本売却予定株式1株当たりの譲渡価格(以下「本相対譲渡価格」といいます。)である870円に、本売却予定株式の株式数を乗じた、総額52,200,000,000円(注4。以下「本相対譲渡価格総額」といいます。)を予定しております。本相対譲渡価格については、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(880円。以下「本公開買付価格」といいます。)よりも低く設定することで本相対譲渡価格を公開買付価格と同額と設定した場合よりも公開買付価格を高く設定することを可能とし、本公開買付けの成立可能性を高め、本取引を円滑に完了することを目的に、公開買付者とLSDHとの間で合意しているため、公開買付価格の均一性及び株主間の公平性の趣旨に反するものではないと考えております。本不応募契約の詳細につきましては、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。

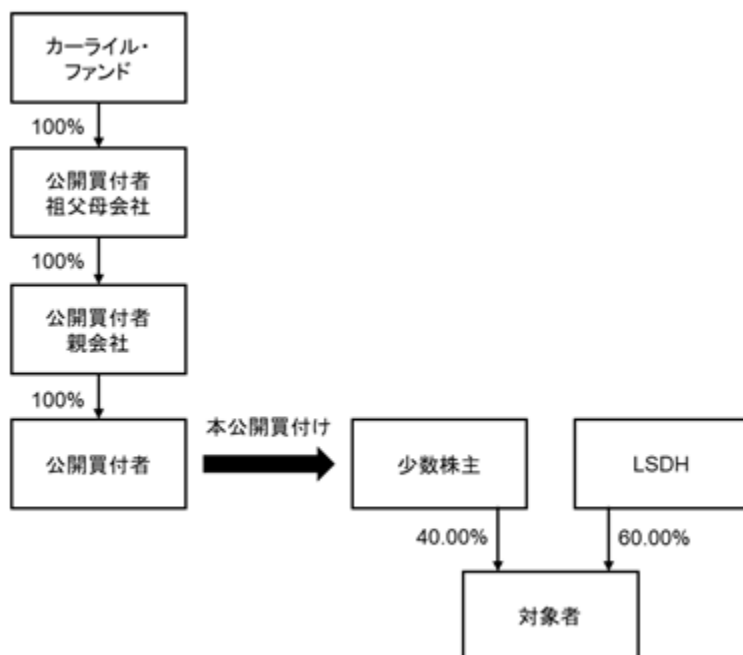
(注4) 本相対譲渡に先立ち、本スクイーズアウトの一環として本株式併合が行われるため、本相対譲渡時点で実際に公開買付者がLSDHから相対で譲り受ける対象者株式の数は、本株式併合の割合に応じた本売却予定株式の数(1株に満たない端数がある場合は、当該端数は切り捨てられます。)となります。なお、本相対譲渡価格総額は本株式併合にかかわらず一定となるため、実際に公開買付者がLSDHから相対で譲り受ける本株式併合後の対象者株式の株式数を基準とした1株当たりの譲渡価格は、本相対譲渡価格とは異なる予定です。また、公開買付者及びLSDHは、本株式併合に伴いLSDHが所有する株式の数に1株に満たない端数が生じ、LSDHに対し会社法(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235条第1項の定めに従って当該端数に相当する譲渡代金が支払われる場合、公開買付者は、本相対譲渡における譲渡対価として、当該譲渡代金を本相対譲渡価格総額から控除した金額を支払うことを合意しております。

公開買付者は、本取引において、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限(注5)を6,666,700株(所有割合:6.67%)としており、本公開買付けに応じて応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。一方、公開買付者は、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(6,666,700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。

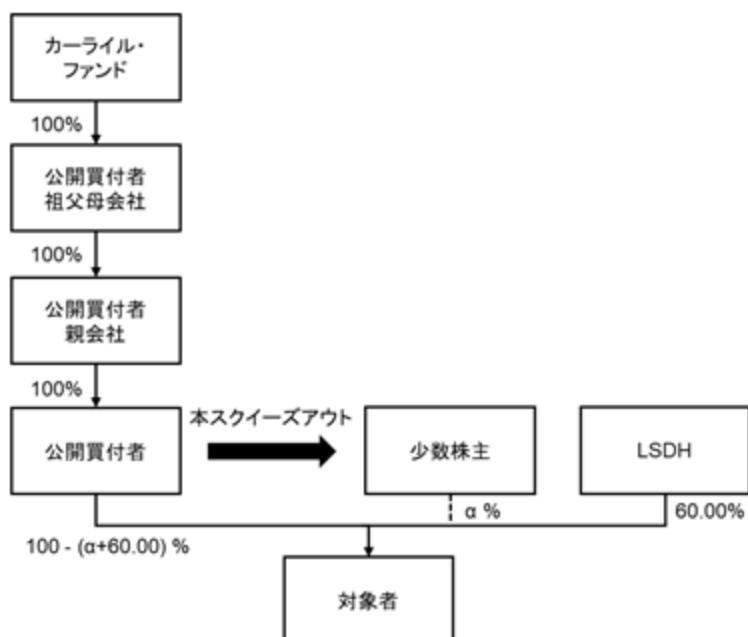
(注5) 本公開買付けにおける買付予定数の下限(6,666,700株)は、対象者発行済株式総数(100,000,000株)に係る議決権の数(1,000,000個)に3分の2を乗じた数(666,667個、小数点以下切り上げ)から、本売却予定株式(60,000,000株)に係る議決権の個数(600,000個)を控除した数(66,667個)に、対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数に設定しております。なお、かかる買付予定数の下限(6,666,700株)は、本取引において、公開買付者は対象者を完全子会社化することを目的としているところ、本株式併合の手続を実施するには、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされているため、公開買付者及びLSDHの二者により当該要件を満たすことができるように設定したものです。

■本取引のスキーム図

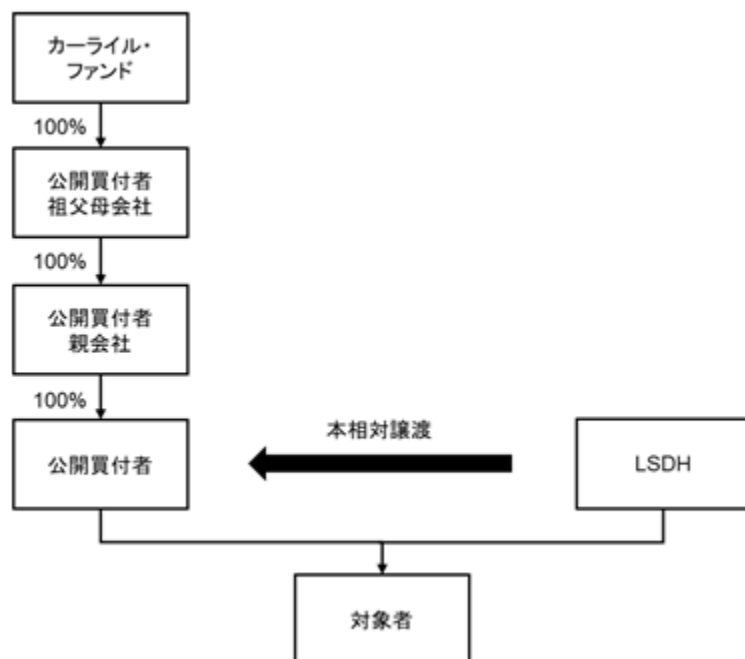
本公開買付け（～2025年7月下旬）



本スキーズアウト（～2025年9月下旬～11月上旬）



本相対譲渡（～2025年10月中旬～下旬）



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「その他資金調達方法」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けに要する資金を、カーライル・ファンドからの出資により賄うことを予定しており、これをもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定です。

対象者が、2025年6月10日付で公表した「TCG2505株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、同日開催の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旨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」をご参照ください。

(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。

本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

() 対象者を取り巻く経営環境等

対象者グループ（以下に定義します。）は、2004年11月に設立された株式会社TS工建（以下「TS工建」といいます。）を前身としているとのことです。2014年2月、TS工建より医療業界・介護業界の人材紹介事業を移管して、株式会社ティスメ（以下「ティスメ」といいます。）を、また、建設業界・医療業界・介護業界の特化型人材派遣・紹介のWebサイト運営会社として、メディアメイド株式会社（以下「メディアメイド」といいます。）を設立したとのことです。2016年1月、株式会社ティスウェイ（以下「旧トライト」といいます。）が設立され、株式移転により創業家からティスメの株式を100%取得してティスメを完全子会社化したとのことです。

また、2018年12月、グローバルな投資会社であるベアリング・プライベート・エクイティ・アジア及びその傘下のファンド（以下、傘下のファンドも併せて、「BPEA」といいます。）が100%出資するアイルランドのSPC「Padparadscha Limited」（注6）が旧トライトの株式を、増資引受及び創業家からの株式譲受により60%取得し、その後、旧トライトが創業家からメディアメイドとTS工建の株式を100%取得して、旧トライトを親会社とする旧トライトグループが形成されたとのことです。

（注6） 2022年1月5日に「Padparadscha Limited」は「LIFE SCIENCE & DIGITAL HEALTH CO. LIMITED」へ商号変更しており、現在のLSDHとのことです。なお、EQT AB（以下、その関係会社、その他の関連事業、それらの傘下のファンド並びにLSDHも併せて、「EQT」といいます。）の傘下のファンドによるBPEAの買収により、LSDHは本書提出日現在EQTにより運営されているとのことです。

2019年7月、LSDHが創業家より旧トライトの株式を40%取得し、LSDHが旧トライトの株式を100%保有する株主となったとのことです。なお、BPEAにより設立され、LSDHの完全子会社であったJSPC2株式会社が、2021年12月に、旧トライトの株式をLSDHから50.1%取得した上で、JSPC2株式会社を存続会社として旧トライトを吸収合併し、同時に商号を株式会社トライトに変更することにより、現在の対象者となったとのことです。これにより旧トライトの法人格が消滅していますが、当該合併前の対象者は、事業活動を行っていませんでしたため、実質的に存続する企業グループは、旧トライトを筆頭とする企業群となるとのことです。

その後、対象者は、2023年7月、東京証券取引所グロース市場に対象者株式を上場し、上場に伴いLSDHが保有していた対象者株式の売出しを行ったことで、LSDHは対象者株式の60%を保有する株主となったとのことです。

本書提出日現在、対象者のグループは、対象者及び子会社4社（株式会社トライトキャリア、株式会社トライトエンジニアリング、株式会社HAB&Co.及び株式会社bright vie）の計5社（以下「対象者グループ」といいます。）で構成されているとのことです。対象者は、持株会社として対象者グループの経営管理及び同業務に付帯又は関連する業務等を行っており、株式会社トライトキャリア、株式会社HAB&Co.及び株式会社bright vieにおいては医療福祉業界向けに人材紹介・人材派遣サービス、介護施設向けICTサービス（注7）等を提供する医療福祉事業を、株式会社トライトエンジニアリングにおいては建設業界向けに人材紹介・人材派遣サービスを提供しているとのことです。

対象者グループは、人材ソリューション（注8）、ICTソリューション（注9）等の複合的なサービスの提供を通じて、「医療福祉を中心とするエッセンシャル産業（注10）が抱える課題の解決に挑み、誰もが幸せに暮らせる未来を創造する。」というパーパス（存在意義）を掲げ、「超高齢社会の進展」や「女性の社会進出」といった社会構造の変化を契機として、2006年以降、持続的に強い求人需要が見込まれると考え、介護・看護・保育領域を中心とした医療福祉分野の人材事業を積極的に拡大してきたとのことです。対象者グループは、デジタルマーケティングを用いた効率的な登録求職者の獲得やその蓄積された豊富な登録求職者データベース、採用意欲の高い法人顧客（施設）の獲得、事業を経て蓄積された医療福祉業界に対する知見、28都道府県に展開する拠点網を活かし、地域に即したサービスの提供を可能にする対象者特有の営業戦略と徹底的なKPI（注11）管理に基づくガバナンスの効いた組織、モチベーションの高い若手人材等を強みとしており、2020年12月期から2024年12月期における連結売上収益の年平均成長率は15%となっているとのことです。また、足元では、介護施設へのICT人材派遣サービス（注12）、同ICT商材（注13）の販売等をはじめとした新サービスの導入を通じて新たな市場への展開を進めているとのことです。

（注7） 「ICTサービス」とは、主に介護や医療における機器データの取得や連携、分析から活用までをサポートするデータ連携プラットフォームやポータルシステム等を提供するサービスであるとのことです。

（注8） 「人材ソリューション」とは、キャリアアドバイザーが斡旋を行う人材紹介サービス、ダイレクトリクルーティング型採用支援サービス、人材派遣サービスを総称したソリューションをいうとのことです。

（注9） 「ICTソリューション」とは、介護・医療データ活用プラットフォームサービス及び介護事業特化型コミュニケーションツール等のICTを活用した医療福祉現場の業務効率化を実現するソリューションであるとのことです。

（注10） 「エッセンシャル産業」とは、社会の安定と生活維持に不可欠な産業を指すとのことです。具体的には、医療、福祉、保育、第一次産業、行政、物流、小売業など、緊急時や災害時でも継続が求められる分野が挙げられるとのことです。

（注11） 「KPI」とは、Key Performance Indicatorの略とのことです。企業や組織、プロジェクトの目標達成のためにパフォーマンスや状況を測定し、評価するための重要な指標をいうとのことです。

（注12） 「ICT人材派遣サービス」とは、IT人材を医療系のシステム会社やそのサポート会社に派遣することで、ICTシステムの導入と浸透を支援し、人手不足が深刻な医療福祉現場の業務効率化に貢献するサービスであるとのことです。

（注13） 「ICT商材」とは、ICTサービスを実現するためのデータ連携プラットフォームやポータルシステムをいうとのことです。

また、対象者グループが事業を営む医療福祉業界においては、中長期的には、少子高齢化の進展により生産年齢人口が持続的に減少が続くことが予測され、構造的な採用難から労働力確保及び生産性改善が求められていくものと認識しているとのことです。特に医療福祉業界では、専門人材の獲得と看護・介護記録管理等の非付加価値業務におけるITシステム導入を通じた自動化等のDX推進による生産性改善への需要が今後も高まることが予測されるとのことです。

一方で、対象者は、人材紹介・人材派遣市場は、参入障壁が低く、また、求職者及び法人顧客が複数の人材サービスを利用する傾向等があることから、市場内に一定の競合関係が生じやすいことに加え、特にコロ

ナ禍収束以降は、各社が広告投資を増加させ、求職者獲得を強化したことにより、競争環境が一層激化していると考えているとのことです。

このような環境下、対象者グループは、病院や介護施設等の法人顧客の現場に精通した豊富な営業社員を有することで、職種ごとに異なる法人顧客のニーズに対応できるとともに、ニーズを正確に把握し、スピーディーなマッチングを実現してきたことによって築いてきた法人顧客との強固な関係性や、豊富な登録求職者データベースや有料広告等を活用したデジタルマーケティングによる求職者の獲得ノウハウを有することから、医療福祉業界における人材市場の成長性を享受可能な強い競争力を有していると考えているとのことです。

さらに、対象者グループでは、激化する競争環境への対応を目的として、医療福祉事業における積極的な広告投資の継続や営業人員一人当たり生産性の向上等を通じて、持続的な事業成長と収益最大化の両立を目指してきたとのことです。人材事業で培った経験・ノウハウ・強みを活かした幅広いサービス及びソリューションを提供することで、医療福祉業界の従事者にとって働きやすい職場環境づくりを推進し、さらには同業界に携わる全ての利害関係者の課題解決に貢献していくとのことです。

() 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

カーライルは、日本国内で、ヘルスケア、人材サービス、ITを含む様々な領域において、投資実績を積み上げの中で、医療福祉分野及び建設分野といったエッセンシャル産業における人材不足は、高齢化及び労働人口の減少が進行する日本社会にとって重要な課題であり、これらの分野に係る人材紹介・人材派遣市場は今後も拡大が見込まれると考え、当該領域において積極的に投資を進める方針の下、従前より継続的に投資機会を調査しておりました。

そのような中で、2025年2月12日、カーライルは、本売却予定株式の複数の買い手候補先の1社として、EQTのファイナンシャル・アドバイザーであるBofA証券株式会社（以下「BofA証券」といいます。）を通じて、LSDHが保有する対象者株式の取得に関する入札プロセス（以下「本入札プロセス」といいます。）への参加を打診され、本格的な検討を開始しました。

その後、カーライルは、EQTからの情報提供等を通じ、事業、財務・税務及び法務等に関する初期的なデュー・ディリジェンスを実施し、対象者が日本国内における人材サービス業界、特に医療福祉分野及び建設分野において、登録求職者数200万人を超えるデータベースを活用した人材のマッチング力と、登録求職者及び契約施設情報の一元管理体制の構築などのテクノロジーを活用した効率的で優れたオペレーション体制を確立していると認識し、2025年3月上旬、対象者株式の取得について関心を持つに至りました。

また、カーライルとしては、対象者が属する人材サービス業界を取り巻く競争環境は近年一層厳しさを増していると考えており、採用市場の逼迫、デジタル化の進展など、外部環境の変化に迅速かつ柔軟に対応しながら、対象者の持続的な成長を実現するためには、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入を行うことが必要であると考えております。上記の経営資源の投入の過程においては、中長期的に見れば大きな成長が見込まれる機会であったとしても、短期的には対象者の利益に直接貢献しない可能性があり、さらに、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必ずしも十分な評価を得ることができず、対象者の少数株主の利益と合致しない可能性を否定できないと考えております。一方で、対象者が非公開化し、公開買付者の完全子会社となることのデメリットとして、株式市場へのアクセスの制限、取引先及び従業員への影響、情報開示の信頼低下等の影響が潜在的に考えられるものの、カーライルとしては、対象者は、業界内でトップクラスの事業基盤を有していると考えており、資本市場からの資金調達の実現性は高くないと考えていること、日本国内における人材サービス業界の中で、特に医療福祉分野及び建設分野において高い知名度・信用を有していると考えられること等に鑑み、対象者株式の非公開化に伴うメリットはデメリットを上回ると考えております。

対象者のこうした状況において、カーライルは、スピード感ある意思決定を可能とする支援体制や、外部リソースの戦略的活用、変革を牽引する人材・専門性の提供を通じて、対象者のさらなる発展に貢献できると考えております。また、カーライルは、新たな領域の開拓においては、対象者の経営資源を活用した成長のみならず、他社との提携やM&Aを通じた成長戦略の推進も選択肢になると考えているところ、事業改革やグローバル展開等の領域において、カーライルがグローバルに有する経営人材とのネットワークや知見の提供、M&A戦略の構築・実行支援を通じて対象者の成長戦略の推進を支援できると考えております。カーライルは、数多くの日本企業を支援してきた実績を有しており、上述した対象者の事業改革の実現と次なる成長への転身を十分に支援できるものと考えております。

このような検討を踏まえ、カーライルは、対象者の事業がカーライルとしてリソースを投下して取り組む意義のある投資検討対象であると考え、本入札プロセスの一環として、2025年3月13日付で対象者を公開買付者の完全子会社とすることを含み、対象者株式の取得について関心を有する旨の意向表明書をBofA証券に提出しました。

その後、2025年3月28日、カーライルは、複数の買い手候補先の1社として、BofA証券及び対象者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を通じて、本入札プロセスの一環として、デュー・ディリジェンスの実施

を含む本第二次入札プロセス（以下に定義します。）への参加を打診され、デュー・ディリジェンスを開始しました。

その後、2025年5月上旬まで、対象者に対するデュー・ディリジェンスを継続し、それらの過程で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、買収後のガバナンスや経営方針について、さらなる分析及び検討を進めてまいりました。当該検討の結果、カーライルは、取り組みの詳細は今後検討を進めていくものの、対象者を完全子会社化し、対象者の以下の各施策をカーライルがサポートしていくことで、対象者グループが中長期的な観点から飛躍的に成長することを実現できると考えております。

・中長期的な観点からのガバナンス体制の再構築

今後の売上高と利益のバランスの取れた成長の実現に向けては、適切な経営資源の配分や中長期的な視点に基づく投資計画の策定が重要と考えております。カーライルとしては、中長期的な成長を実現する仕組み・体制を具体化した中長期事業戦略の策定の支援を始めとして、四半期の業績だけではなく、対象者の中長期事業戦略に沿ったKPI設定を支援する予定です。具体的には、カーライルがこれまでの投資実績にて蓄積した知見を活用し、KPI設定に関する経営陣との議論において助言・提案といったサポートを提供することを予定しております。また、カーライルが有するネットワークを活用し、対象者の成長戦略の遂行のために必要な営業管理やデジタルマーケティングのさらなる高度化を推進することが可能な人材の採用を支援することにより現経営体制を中心として確立された組織体制をさらに飛躍させ、売上拡大と利益率の改善を両立させるガバナンス体制をとともに構築することも検討しております。

・ヘルスケア、人材サービス、IT領域におけるグローバル・ネットワーク及び知見の提供

本取引により、カーライルがグローバルに有している投資実績や知見を十分にご活用いただくこと、及び、カーライルの過去・現在の投資先と連携することも可能になると考えております。

カーライルは、様々な業界で高い専門性を持つ経験豊富な人材を擁しており、顧客市場の最新トレンドや動向など、対象者の経営にとって有用な情報やネットワークを提供することが可能と考えております。特に、カーライルの投資先企業におけるデジタルマーケティングの成功事例で培った知見を活かし、追加的な外部人材採用の支援も通じて、対象者のデジタルマーケティング運用の高度化を支援することができると考えております。

・M&A戦略の構築・実行支援

カーライルは、対象者に対し、M&A戦略の立案、交渉、デュー・ディリジェンス、資金調達、並びにPMI（Post Merger Integration：買収後の統合プロセス）における組織及びガバナンス体制の構築に関する支援を提供する所存です。特に、対象者の成長に寄与する戦略的買収の特定及び適正な買収価格の算定に関しては、カーライルの豊富な経験に基づき、対象者の経営陣と綿密な協議を重ねる方針であります。これにより、対象者の企業価値向上に資する最適なM&A戦略の策定及び実行を支援してまいります。

・人材組織強化支援

対象者の成長を支える人材の確保に向けて、カーライルのネットワークを活用した人材の獲得支援をさせていただきます。また、対象者の既存の従業員についても、カーライルとしては、対象者が中長期的に成長し続けるためには、対象者従業員がやりがいを持って業務に取り組むことが重要であると考えており、その観点で、本取引後も従業員の削減や待遇の変更等は現時点で想定しておらず、経営陣と相談の上、適切なインセンティブ制度を含む人事報酬制度の導入も含め、経営陣・従業員が丸となって対象者を成長に導く仕組みを提供させていただく所存です。

カーライルは、対象者の事業について、上記の対象者の企業理念のとおり、単なる利益追求にとどまらず、社会的課題であるエッセンシャル産業分野における人材不足という課題解決を使命として展開されていると考えており、上記にとどまらずカーライルのリソースを様々な観点から十分に活用し、より多くの人材が適切な環境で活躍できる仕組み作りを支援し、社会全体の発展に貢献する所存です。

このような検討の結果を踏まえ、公開買付者は、2025年5月12日に、対象者を完全子会社化することを前提として本取引（本公開買付け後の本相対譲渡を含む。）を行うこと、及び、対象者が開示した財務情報等の資料、対象者を取り巻く外部環境、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を多面的かつ総合的に分析し、対象者株式の東京証券取引所グロス市場における市場株価の推移等も総合的に勘案して、対象者が2025年12月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を880円（2025年5月9日付の終値507円に対して73.57%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）のプレミアム。）、本相対譲渡価格を870円とすることを含む意向表明書をBofA証券及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券に提出いたしました。なお、本公開買付価格は、対象者の将来成長を十分に織り込んだ価格であるとともに、対象者の直近の東京証券取引所グロス市場における市場株価に対しても大幅なプレミアム水準であることから、対象者、LSDHのみならず、対象者の少数株主の利益に資する魅力的な提案価格であると考えております。また、本相対譲渡価格を公開買付価格と同額と設定した場合よりも公開買付価格を高く設定することを可能とし、本公開買付けの成立可能性を高め、本取引を円滑に完了することを目的に本相対譲渡価格を本公開買付価格よりも低く設定しております。

これに対し、2025年5月20日、カーライルは、本特別委員会（以下に定義します。以下同じです。）から本取引の意義及び目的、カーライルの考える対象者の事業の特徴や外部環境、本取引後に実施予定の施策、並びに本取引の条件等についての質問書を受領したため、2025年5月22日、書面にて本特別委員会に回答し、その上で、2025年5月23日、対象者及び本特別委員会に対して、当該内容について詳細説明及び質疑応答を行いました。

その後、公開買付者は、2025年6月10日付で、LSDHとの間で本不応募契約を締結し、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

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

（ ）検討体制の構築の経緯

対象者は、2025年2月25日、EQTから、第三者の買付候補者（以下に定義します。以下同じです。）による本取引に向けたプロセスの検討を本格化すること、また、当該プロセスのための検討体制を整備して欲しい旨の意向が示されたことから、本取引の是非の検討や取引条件の妥当性についての交渉及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保するため、2025年3月上旬、専門性及び実績等を検討の上、買付候補者、EQT及び対象者から独立した第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレー証券を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業（以下「森・濱田松本法律事務所」といいます。）を、それぞれ選任したとのことです。そして、当該リーガル・アドバイザーから助言を受け、本取引の検討及び公開買付者との本取引に係る協議及び交渉を行うにあたり、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、（ ）対象者株式60,000,000株（所有割合：60.00%）を所有する支配株主（注14）であるLSDHが、その保有する対象者株式を売却することから、EQTと対象者の少数株主の利害が一致しない可能性があること、並びに（ ）本公開買付けが対象者株式を非公開化することを前提として行われる本取引の一環として行われることから、対象者における本取引の検討の過程において構造的な利益相反の問題及び一般株主との間の情報の非対称性の問題が生じ得ることに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、直ちに、買付候補者、EQT及び対象者から独立した立場で、交渉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。

（注14） 対象者の過半数の株式を所有するLSDHは、企業会計基準適用指針第22号「連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲の決定に関する適用指針」第16項(4)の規定により、連結財務諸表規則に基づく親会社には該当しないとのことです。なお、対象者が採用するIFRSにおいては、同社が直近上位の親会社となるとのことです。

具体的には、対象者は、下記「(4) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等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対象者における特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2025年2月下旬から、対象者の独立社外取締役により構成される特別委員会の設置に向けて準備を進めたとのことです。その上で、同年3月3日に開催した対象者取締役会において、大野麻衣子氏（対象者独立社外取締役、株式会社MCG Partners代表取締役）、西本悟朗氏（対象者独立社外取締役、株式会社DIGITAL TRANSFORMATION and EXPERIENCE代表取締役）及び井筒廣之氏（対象者独立社外取締役）の3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。本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「(4) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性等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対象者における特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本特別委員会に対し、（ ）本取引を実施することの是非（本公開買付けについて対象者取締役会が賛同するべきか否か、及び、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否か）を検討し、対象者取締役会に勧告を行うこと及び（ ）対象者取締役会における本取引についての決定が、対象者の少数株主にとって不利益なものでないかについて検討し、対象者取締役会に意見を述べること（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あたり、(a)対象者取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うものとする、及び(b)本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしない（本公開買付けに賛同しないことを含みます。）ことを決議するとともに、本特別委員会に対し、本取引の相手方との間で取引条件等についての交渉（対象者役職員やアドバイザーを通じた間接的な交渉を含みます。）を行うこと、対象者の費用負担の下、独自のファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーを選任すること、又は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーを指名若しくは承認（事後承認を含みます。）すること（なお、本特別委員会は、対象者のアドバイザーの独立性及び専門性に問題がないことを確認した場合には、対象者のアドバイザーに対して専門的助言を求めることができます。）、本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めること、対象者グループの役職員から本取引に関する検討及び判断に合理的

に必要な情報を受領すること、及び その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議したとのことです（当該取締役会における決議の方法については、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「 対象者における独立した特別委員会の設置及び対象者における特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。 ）。

また、対象者は、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「 対象者における独立した特別委員会の設置及び対象者における特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、その選任の承認を受けているとのことです。

さらに、対象者は、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「 対象者における独立した特別委員会の設置及び対象者における特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、買付候補者及びEQTから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。 ）を対象者の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けているとのことです。

() 検討・交渉の経緯

EQTは、上記「 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」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」に記載のとおり、2025年2月中旬より、EQTのファイナンシャル・アドバイザーであるBofA証券を通じて、10社を超える事業会社及び投資ファンド（カーライルを含みます。 ）に本入札プロセスへの参加を打診し、本入札プロセスのうち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。 ）を開始したとのことです。

その後、EQTは、2025年3月中旬に、カーライルを含む本第一次入札プロセスに参加した複数の候補者より意向表明書を受領したことから、その内容について慎重に比較検討を行い、本入札プロセスのうち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。 ）への参加を打診する事業会社及び投資ファンド（カーライルを含みます。 ）複数社を候補先として選定したとのことです（以下、これらの候補者を「買付候補者」といいます。 ）。

対象者及び本特別委員会は、BofA証券から共有されたカーライルを含む複数の候補先の意向表明書の内容に関して、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び対象者のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所からの助言も踏まえ、EQTが選定した複数の候補先から提示された提案は、対象者の企業価値向上に資する可能性があると考え、対象者は、2025年3月下旬より、本第二次入札プロセスをEQTと共同して実施することとし、対象者グループに対するデュー・ディリジェンスに協力したとのことです。

その後、EQT及び対象者は、2025年5月中旬に、カーライルを含む本第二次入札プロセスに参加した複数の候補者より意向表明書を受領したとのことです。

対象者及び本特別委員会は、2025年5月20日、EQTよりカーライルに対して独占交渉権を付与した旨の連絡を受け、上記「 () 検討体制の構築の経緯」に記載の体制の下、本取引の実施に向けた協議及び検討を開始したとのことです。

対象者及び本特別委員会としても、公開買付者の提示した本取引に係る公開買付価格が、他の候補者から提示された本取引に係る公開買付価格との比較において最も高額であったことや、カーライルから提案された対象者の企業価値向上施策に不合理な内容は特段認められないこと等から、独占交渉権の付与されたカーライルとの間で協議することは適切であると判断したとのことです。

対象者は、2025年5月20日以降、本特別委員会より意見、指示及び要請を受けるとともに、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び森・濱田松本法律事務所の助言を受けながら、協議・検討を重ねたとのことです。

より具体的には、2025年5月20日付で、本特別委員会として、カーライルに対して、意向表明書に記載された本取引の意義及び目的、対象者の事業に関する評価、対象者の企業価値向上の施策の内容、本取引後の経営方針、本取引の諸条件等に関する質問書を送付し、2025年5月22日付で、カーライルより、当該質問書に対する回答を受領した上で、2025年5月23日に、当該内容に関する詳細な説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。併せて、本特別委員会は、カーライルに対して、本公開買付価格を含む経済条件の引き上げ余地の有無を確認したとのことです。カーライルより、本第二次入札プロセスにおいて提出した意向表明書記載の本公開買付価格は、最大限のオファーであり、これ以上の引き上げ余地はない旨の回答を受領したとのことです。

また、対象者は、2025年5月20日付で、本特別委員会より、本取引に関する質問書を受領したことを受け、2025年5月23日付で、本特別委員会に対して、書面による回答を行い、また同日に、本特別委員会に対して、当該内容に関する詳細な説明を実施し、質疑応答を行ったとのことです。

その後、2025年6月9日、EQTよりカーライルと本不応募契約の内容について実質的に合意し、2025年6月10日付で本不応募契約を締結予定である旨の連絡を受けたとのことです。

() 対象者の意思決定の内容

上記「() 検討・交渉の経緯」に記載の経緯を経た上で、対象者は、2025年6月10日開催の対象者取締役会において、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言並びに対象者が三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2025年6月9日に取得した株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）」）といたします。）の内容及び森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本答申書（以下に定義します。）において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討したとのことです。

その結果、対象者は、以下の点等を踏まえると、本取引は対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

(ア) DX・ITの活用による事業拡大の加速

対象者は、人材サービス業界が、採用市場の逼迫や、デジタル化の進展等による転換期にあると考えているとのことです。これらの環境に対応し、さらなる事業拡大を実現するためには、既存の注力業種以外の隣接領域の開拓をこれまで以上に推進することに加え、システムの新規開発等を伴う積極的なDX・IT投資が必要不可欠であると認識しているとのことです。本取引により、カーライルの過去・現在の投資先と連携することに加え、カーライルの様々な業界で高い専門性を持つ経験豊富な人材や、顧客市場の最新トレンドや動向などを活用することで、隣接領域への進出に対する包括的な支援強化を実現することができると考えているとのことです。さらに、カーライルの投資先企業におけるDXの成功事例や、カーライルのIT領域への投資を通じて培ったデジタルマーケティングの知見を活かして、既存システムの抜本的見直しによる求職者データベースのさらなる活用や、社内インフラの刷新を通じた営業活動の強化及び効率化を実現することが可能になると考えているとのことです。

(イ) 人材の確保

対象者は、人材サービス業界における競争が激化する中、対象者グループを拡大しながらも高い競争力・成長性を維持するためには、対象者の企業価値の源泉であるキャリアアドバイザーをはじめとする優秀な人材の確保や、組織体制の強化が必要不可欠であると認識しているとのことです。カーライルのネットワークを活用した人材の獲得支援を受けることで、優秀な人材を確保し、中長期的な成長を実現する組織体制の構築が可能になると考えているとのことです。また、カーライルのこれまでの投資先に対する実績や知見を活用することで、適切なインセンティブ制度を含む人事報酬制度の導入等により、全経営陣・社員が一体となり、全社的かつ長期的な企業価値向上を目指す仕組みを構築することが可能になると考えているとのことです。

(ウ) M&Aによる成長戦略の推進

対象者は、これまで既存事業の自立的な成長に加え、M&Aによる事業拡大・企業価値向上を図っており、M&Aの推進は非連続的な成長を実現するために重要な戦略の一つであると認識しているとのことです。カーライルは、M&A戦略の立案、交渉、デュー・ディリジェンス、資金調達、並びにPMIにおける組織及びガバナンス体制の構築に関する豊富な経験を有していることから、カーライルのサポートを得ることで、対象者の企業価値向上に資するより最適なM&A戦略の策定・実行が可能になると考えているとのことです。

(エ) 中長期的な視点に基づくガバナンス体制の強化

対象者は、人材サービス業界を取り巻く競争環境が近年一層厳しさを増していると考えているとのことです。外部環境の変化に柔軟に対応し、持続的な成長を実現するためには、大胆な経営資源の投入・再配分や、適切な投資計画の策定が必要であると認識しているとのことです。カーライルがグローバルに有している投資実績や、これまで蓄積してきた知見を活用することで、具体的な中長期事業戦略の策定や、対象者の課題を踏まえた適切なKPIの設定等の中長期的な成長を実現する仕組み・体制の構築が可能になると考えているとのことです。

なお、2023年7月、対象者は、資金調達手段の多様化、社会的信用度・知名度の向上、優秀な人材の確保を目的として東京証券取引所グロース市場に上場したとのことです。さらに、2024年5月14日開催の取締役会において、中長期での成長及び企業価値のさらなる向上を目指すため、東京証券取引所プライム市場への市場区分変更申請に向けた準備を行う旨の決議を行い、かかる準備を進めていたとのことです。

一方で、対象者は、人材紹介・人材派遣市場は、各社が広告投資を増加させ、求職者獲得を強化したことにより、上場時の想定と大きく異なり、競争環境が激化していると認識しているとのことです。

対象者は、上場して以来、持続的な企業価値向上を実現するため、東京証券取引所プライム市場への市場区分変更申請を行うことを含めて様々な検討を行っていたとのことですが、激化する競争環境の中、対象者の上場を維持するよりも、本取引を通じて対象者株式を非公開化した上で、競争環境の変化に対応するための中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入・再配分や、短期的な利益に直接貢献せずとも中長期的には大きな成長が見込まれる投資を行うことが、対象者の企業価値向上に資すると判断したとのことです。また、東京証券取引所プライム市場への市場区分変更申請については、対象者株式を非公開化することを前提として行われる本取引を検討するにあたって、中断したとのことです。

一方で、対象者株式の非公開化を実施した場合、上場申請理由であった資金調達手段の多様化、上場会社として享受可能な社会的な信用力、知名度の向上による優秀な人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられるとのことです。しかしながら、資金調達の多様化については、事業活動に必要な資金は自己資金並びに公開買付者及び金融機関からの調達によって確保が可能であることや、昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれないため、対象者株式の非公開化に伴う資金調達手段の限定による事業への影響はないものと考えているとのことです。社会的な信用力及び知名度の向上については、東京証券取引所グロース市場への上場及び対象者のこれまでの長きにわたる事業活動により、日本国内における人材サービス業界のうち、特に医療福祉分野及び建設分野において高い知名度・信用力を築き上げてきたとのことです。さらに、本取引成立後は上場会社ではなくなるものの、新たにカーライルのネットワークが活用可能となることから、対象者がこれまで築き上げてきたブランド力、及び取引先を含む多数の利害関係者との信頼関係の維持・拡大に支障をきたすものではないと考えているとのことです。また、対象者の役職員については、カーライルは、本取引後も対象者の従業員の削減や待遇の変更等を想定しておらず、適切なインセンティブ制度の導入を検討する予定であることに加え、本取引の実行により可能となる大胆な経営資源の投入・再配分等について丁寧に説明し、対象者のさらなる成長に向けたビジョンを明確に共有することで、対象者の役職員の業務に対する意欲の向上や人材獲得力の強化に寄与するものと考えているとのことです。加えて、対象者は、本書提出日現在において、EQTから経営体制構築、各種内部管理体制強化、営業基盤の確立、マーケティング強化、先端施策・事業の開始による顧客提供価値拡大や業績伸長等、対象者の企業価値向上に向けたサポートを受けているところ、カーライルからも上記施策を実行するための企業価値向上に向けたサポートを得られることから、公開買付者の完全子会社となることについて、重大なデメリットは特に見当たらないと考えているとのことです。

さらに、上記「() 検討・交渉の経緯」のとおり、2025年6月9日、EQTよりカーライルと本不応募契約の内容について実質的に合意し、2025年6月10日付で本不応募契約を締結予定である旨の連絡を受けたため、対象者及び本特別委員会は、本取引が実現可能性のある取引であると判断したとのことです。

また、対象者は、以下の点等を踏まえると、本公開買付価格である880円及び本公開買付けに係るその他の諸条件は、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ものであり、本公開買付けは、対象者の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です。

- (a) 本公開買付価格は、本第二次入札プロセスにおいて各候補者から提示された価格のうち最も高い価格であり、また、本特別委員会からの質疑応答を通じて、本公開買付価格を含む経済条件の引き上げ余地がない旨を確認できていること。
- (b) 本公開買付価格は、下記「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」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「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」に記載の対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）における三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の価値算定結果のうち、市場株価分析及び類似企業比較分析により算定された価格帯の上限値を上回っており、さらにDCF分析（以下に定義します。）により算定された価格帯の範囲内にあり、かつ上限値に近似する価格であること。
- (c) 本公開買付価格は、EQTによる対象者株式の売却可能性に関する憶測報道等（2025年2月5日の立会時間終了後）がなされる前の最後の取引日である2025年2月5日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値418円に対して110.53%、また、2025年2月5日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値407円（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して116.22%、2025年2月5日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値399円に対して120.55%、2025年2月5日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値406円に対して116.75%のプレミアムが加算された価格となっており、かつ、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月9日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値568円に対して54.93%、2025年6月9日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値547円に対して60.88%、2025年6月9日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値464円に対して89.66%、2025年6月9日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値436円に対して101.83%のプレミアムが加算された価格となっており、近時の他の公開買付け事例（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日から2025年3月31日までに公表され、かつ同日までに公開買付期間が終了し、公開買付けが成立した日本国内の事例289件）におけるプレミアムの中央値（公表日の前営業日の終値に対して43.38%、公表日前営業日から過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して43.90%、公表日前営業日から過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して44.60%、公表日前営業日から過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して46.14%）と比較して高い水準になっていること。
- (d) 本公開買付価格は、対象者株式が東京証券取引所グロース市場に上場した際の公開価格（1,200円）を下回るものの、上場後一定の期間が経過しており、株主は相応に変遷していることを踏まえれば、上記のとおり十分なプレミアムが付されていると考えられること。
- (e) 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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、対象者の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。

以上より、対象者は、2025年6月10日開催の対象者取締役会において、対象者の意見として、本公開買付けに関して、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。

当該取締役会における決議の方法については、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「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監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

カーライルは、本公開買付けが成立した場合、対象者が今まで築き上げてきた事業基盤を活かしつつ、カーライルが有する経営資源、カーライルのグローバルな業界チームが有する専門性及びこれまで培ってきた幅広い経営人材ネットワークの提供により、中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入を行うほか、他社との提携やM&Aも視野に入れ、対象者のさらなる企業価値向上を目指します。

カーライルから対象者に派遣する役員の人数等については、公開買付者としては、カーライルが指名する者複数名を対象者の役員に就任させることを想定しておりますが、現時点で決定している事項はなく、本公開買付け成立後、対象者との間で協議・検討のうえ方針を決定する予定です。なお、本書提出日現在において、カーライル及び公開買付者から対象者へ派遣している役員はおりません。また、カーライルは、対象者の役職員に対してストック・オプション等のインセンティブ・プランの導入を予定しており、公開買付者及び対象者の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が、具体的な内容や導入時期は未定であり、対象者の経営陣と相談の上、特に戦略的に強化すべき分野については、カーライルのネットワークを活用し、対象者の企業価値向上に資する外部人材の登用も必要に応じて検討する所存です。

(3) 本公開買付けに関する重要な合意

本不応募契約

本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年6月10日付で、対象者の主要株主であるLSDHとの間で、本取引に係る諸条件に合意し、かかる諸条件について定めた本不応募契約を締結しております。

本不応募契約において、LSDHは、本売却予定株式の全てについて本公開買付けに応募しないこと（なお、前提条件は規定されておられません。）、本売却予定株式の全てを本相対譲渡を通して公開買付者へ売却すること（なお、本公開買付けの成立後は、本株式併合の実施及び対象者の有価証券報告書の提出義務の免除以外には、本相対譲渡の実行について前提条件は規定されておられません。）、及び、本不応募契約の締結日から本相対譲渡の完了までの間、LSDHは、本取引と実質的に矛盾若しくは抵触し、若しくは本取引の実行を困難にするおそれのある取引（本売却予定株式の全部若しくは一部の公開買付けへの応募その他の譲渡を含み、以下「抵触取引」といいます。）の実施、抵触取引に係る契約の締結、又は、抵触取引に係る提案、勧誘、情報提供、協議、交渉若しくは合意等を行わず、第三者から抵触取引に係る提案を受け、又はかかる提案が存在することを知った場合、直ちに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知し、当該提案に係る対応につき、誠実に協議することに合意しております（ただし、書面にて対抗提案（以下に定義します。）又は対抗提案に至ると合理的に想定される提案を受けた場合を除き、また、LSDHは、その指示又は関与なしに対象者が取った措置について責任を負いません。）。

ただし、LSDHは、上記にかかわらず、公開買付期間の末日までに、公開買付者以外の者（ただし、本入札プロセスにおける対象者株式の取得に関して、EQTと秘密保持契約を締結した者及びその関係者を除きます。）が、本相対譲渡価格を3%以上上回る買付価格により対象者株式の全てを対象とする公開買付け（又は株式交換、株式併合その他の金銭対価による対象者株式の全部取得。以下「対抗提案」といいます。）を開始又はその開始の意向を公表した場合に、LSDHは公開買付者に対して、本相対譲渡価格の変更について協議を申し入れることができ、対抗提案がなされた日から起算して10営業日目までに、公開買付者が、本相対譲渡価格を、対抗提案の買付価格以上となる金額に変更しない場合は、LSDHは、何らの責任を負うことなく、上記の義務から解放され、本不応募契約を解除することができることに合意しております。

また、本不応募契約において、公開買付者及びLSDHは、本公開買付けの決済開始日後、実務上可能な限り速やかに、対象者をして、対象者の株主をLSDH及び公開買付者のみとすることを目的として、本スクイズアウトを実施させること、自ら本スクイズアウトに必要な一切の行為（当該臨時株主総会における賛成の議決権の行使を含みます。）を行うことで、本スクイズアウトを完了させること、また、対象者による有価証券報告書の提出義務免除申請の承認が得られた日から10営業日目又は当事者間で別途合意した日に、本相対譲渡を実施することに合意しております。

なお、その他、本不応募契約においては、公開買付者が本公開買付けを開始する前提条件、かかる前提条件の充足を条件として公開買付者が本公開買付けを実施する義務、LSDH及び公開買付者の一定の義務（注15）、本不応募契約の義務違反又は基本的表明保証違反に対する補償義務等を合意しております。

（注15）本不応募契約において、（ ）LSDHは、大要、公開買付者による事前の書面による同意がない限り、対象者の株主総会の招集請求権（会社法第297条）、議題提案権（会社法第303条第1項及び第2項）及び議案提案権（会社法第304条、同法第305条第1項）を行使しない義務、本相対譲渡の完了前に開催される対象者の株主総会において、対象者の配当を求める議案が提出された場合、これに反対するための議決権行使を行う義務、本公開買付けに係る決済の完了から本相対譲渡の完了までの間、本売却予定株式に係る議決権その他の一切の権利について、原則として公開買付者の指示に従って行使する義務、本株式併合の効力発生日から本相対譲渡までの間、対象者グループが通常の業務の範囲を超えて事業運営をすることを目的として行う議決権行使を行わない義務を負っております。（ ）公開買付者は、大要、本不応募契約の締結日以降速やかに、本公開買付けによる対象者株式の取得その他本不応募契約の履行に必要とされる許認可等の取得を完了させる商業上合理的な範囲での努力義務、本相対譲渡が完了するまでは、LSDH又は対象者に対して、公開買付者が指名する者を対象者の取締役として選任することを要求しない義務を負っております。

(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

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）取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が、対象者の主要株主であるLSDH（60,000,000株、所有割合：60.00%）との間で、本不応募契約を締結していること、本公開買付けを含む本取引は対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的の一環として実施されることから、対象者の大株主であるLSDHと、LSDH以外の対象者の株主の皆様との利益が一致しない可能性があることを考慮し、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格の公正性を担保するとともに、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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、それぞれ以下の措置を講じております。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置に関する記載については、対象者からの説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、対象者の支配株主であるLSDHが対象者株式60,000,000株（所有割合：60.00%）を所有していることに鑑み、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）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立が不安定なものとなり、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「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者は、公開買付者及び対象者において、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として、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。

入札手続の実施

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」の「() 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、EQTが2025年2月中旬より複数の候補先に打診することによる本入札プロセスを実施しているとのことであるところ、対象者は、2025年3月下旬から本入札プロセスのうち本第二次入札プロセスをEQTと共同して実施しているとのこと。また、当該第二次入札プロセスに参加した買付候補者から対象者及びEQTに提示された提案のうち、公開買付者から提案された本公開買付価格が最高額であり、公開買付者が対象者の株主の皆様にとって最も望ましい条件を提示した候補先であったとのこと。また、当該第二次入札プロセスに参加した買付候補者から対象者及びEQTに提示された提案のうち、公開買付者から提案された本公開買付価格が最高額であり、公開買付者が対象者の株主の皆様にとって最も望ましい条件を提示した候補先であったとのこと。

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、買付候補者、EQT及び対象者のいずれからも独立した第三者算定機関として、三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2025年6月9日に、対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）を取得したとのこと。

なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、買付候補者、EQT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。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対する報酬には、本取引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が、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行等を勘案すれば、かか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ものではないと判断したとのこと。また、本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の独立性に問題がないことを確認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認した上で、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を対象者の第三者算定機関として承認したとのこと。

対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）の概要は、下記「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」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「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」をご参照ください。

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、買付候補者、EQT及び対象者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、森・濱田松本法律事務所を選任し、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているとのこと。

なお、森・濱田松本法律事務所は、買付候補者、EQT及び対象者のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのこと。また、森・濱田松本法律事務所に対する報酬には、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。

対象者における独立した特別委員会の設置及び対象者における特別委員会からの答申書の取得

() 設置等の経緯

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」の「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、対象者は、2025年2月下旬から、対象者の独立社外取締役により構成される特別委員会の設置に向けて準備を進めたとのことです。その上で、同年3月3日に開催した対象者取締役会において、大野麻衣子氏（対象者独立社外取締役、株式会社MCG Partners代表取締役）、西本悟朗氏（対象者独立社外取締役、株式会社DIGITAL TRANSFORMATION and EXPERIENCE代表取締役）及び井筒廣之氏（対象者独立社外取締役）の3名から構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問したとのことです。なお、対象者は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。対象者は、本特別委員会の委員について、いずれも買付候補者、EQT及び対象者からの独立性並びに本取引の成否からの独立性を有することを確認しているとのことです。なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、時間単位の報酬を支払うものとされており、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(a)対象者取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うものとする、及び(b)本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしない（本公開買付けに賛同しないことを含みます。）ことを決議するとともに、本特別委員会に対し、本取引の相手方との間で取引条件等についての交渉（対象者役職員やアドバイザーを通じた間接的な交渉を含みます。）を行うこと、対象者の費用負担の下、独自のファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーを選任すること、又は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーを指名若しくは承認（事後承認を含みます。）すること（なお、本特別委員会は、対象者のアドバイザーの独立性及び専門性に問題がないことを確認した場合には、対象者のアドバイザーに対して専門的助言を求めることができます。）、本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めること、対象者グループの役職員から本取引に関する検討及び判断に合理的に必要な情報を受領すること、及び その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議したとのことです。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2025年3月6日から2025年6月9日までの間に合計10回にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行うなどして、本諮問事項に係る協議及び検討を行ったとのことです。

具体的には、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び森・濱田松本法律事務所について、買付候補者、EQT及び対象者からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーとして選任することについて承認しているとのことです。また、本特別委員会は、対象者が社内に構築した本取引の検討体制に独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしているとのことです。その上で、本特別委員会は、本諮問事項の検討にあたり、カーライルに対して、本取引の意義及び目的、対象者の事業に関する評価、対象者の企業価値向上の施策の内容、本取引後の経営方針、本取引の諸条件等について書面による質問書を送付し、書面での回答を受領するとともに、これらの事項に対するカーライルの意見及び関連する情報を聴取し、質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、対象者に対して、対象者の経営状況及び経営課題並びにそれらを踏まえたカーライルから提案されている対象者の企業価値向上施策の評価、本取引の代替となり得る対象者の企業価値向上策、本取引の公正性に関する事情等に関する質問書を送付し、書面での回答を受領するとともに、これらの事項に対する対象者の意見及び関連する情報を聴取し、質疑応答を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の価値算定及び買付候補者からの公開買付価格に関する提案内容の検討の前提となる対象者の2025年12月期から2027年12月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）のドラフトについて、対象者から、作成の経緯や方針及び各数値の前提・根拠並びに本事業計画の内容等の説明を受け、質疑応答の上、これらの合理性を確認し、承認しているとのことです。その上で、「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」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「 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」に記載のとおり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本事業計画の内容を前提として対象者株式の価値算定を実施しており、本特別委員会は、別途三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、対象者の株式価値の算定方法、当該算定方法を選択した理由、各算定方法の内容及び重要な前提条件、最近の同種事例

におけるプレミアムの水準等について説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で、その合理性を確認しているとのことです。

加えて、本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、公開買付者及びEQTと対象者との間における本取引の取引条件に係る交渉状況の説明を適時に受け、質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、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ったとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、公開買付者及びEQTと対象者との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、複数回にわたり意見を述べるなどして、公開買付者及びEQTと対象者との交渉過程に実質的に関与しているとのことです。

本特別委員会は、本取引に係るプレスリリース等のドラフトについて、対象者のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所及び対象者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券から説明を受け、質疑応答を行い、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しているとのことです。

() 判断内容

以上の経緯で、本特別委員会は、上記のとおり本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2025年6月9日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しているとのことです。

答申内容

対象者取締役会に対し、本取引の実施を勧告する。対象者取締役会は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し本公開買付けへの応募を推奨することを決議するべきであると考えます。

対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに対象者の株主に対し本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは、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る。また、本公開買付けが成立した後における公開買付者による対象者の非公開化及び完全子会社化に係る取引は、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る。

答申理由

(a) 本諮問事項（本公開買付けについて対象者取締役会が賛同するべきか否か、及び、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かを検討し、対象者取締役会に勧告するか）

ア 対象者の企業価値の向上に資するか否か

（ア）対象者を取り巻く経営環境等

- ・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「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」の「() 対象者を取り巻く経営環境等」に記載の対象者を取り巻く経営環境に関して、本特別委員会としても、対象者と同様の認識を有している。かかる経営環境等に関する対象者の認識は、対象者の取締役会の構成員である本特別委員会の委員の立場からも、これまでの対象者での取締役会での議論と整合した内容となっており、不合理な点は認められない。
- ・そして、対象者は、営業体制の再構築の積極的な推進の必要性、及び、既存システムの抜本的見直しによる求職者データベースの活用や、DX・ICT投資拡大による社内インフラの刷新、より機動的なM&A施策の推進等、新たな施策の迅速な検討・実行が必要であるとしているところ、このような施策は、対象者の事業環境を踏まえて検討された合理的な内容であると認められるほか、対象者が直近も積極的にM&A施策を実施してきた経緯等を踏まえると、対象者がすでに取り組んでいる施策と方向性を同じくするものを基盤としつつ、より生産性の向上等を企図する内容を新たに追加するものであり、生産性向上を通じた中長期的な成長の実現という観点からも不合理な点は認められない。
- ・他方で、そのようなシステムの新規開発を伴う施策は、不確実性や一時的なコストの増加等のリスクを伴うものであり、上場を維持したままでは、機動的に意思決定・実行するのは容易ではないという点も、現状の認識として妥当なものだと評価することができる。

（イ）企業価値向上施策の内容等を含む本取引を実施するメリット

- ・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「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」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」に記載のカーライルの提示する企業価値向上施策は、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえた対象者を取り巻く経営環境等に対する深い理解に基づいて検討された具体的な内容が含まれているほか、対象者がこれまで検討又は実施してきた取り組みとも方向性を同じくするものであることに加えて、カーライルがこれまで蓄積してきた豊富な知見やネットワーク等を活用することができる内容となっている。具体的には対象者としてもより積極的に推進することが必要であると認識しているM&A施策は、カーライルによる対象者の非公開化後もカーライルの経験を活かした戦略の策定・実行が可能になると思料され、また、適切なKPIの設定等を含むガバナンス体制の整備は対象者でも継続的に実施してきた施策ではあるものの、本特別委員会におけるカーライルに対する書面質問及びインタビューでも確認したとおり、カーライルにおける対象者の周辺領域での投資案件でのKPIの設定等もその成功要因と評価できる事例を踏まえると、その施策も一応の合理性を認めることができ、対象者の企業価値向上の観点から不合理な内容は特段認められない。また、カーライルの日本国内外における過去の投資実績等を確認するなどして、実現可能性の観点からも特に不合理だと見受けられる点はないと判断するに至った。

- ・また、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」の「☐ 対象者の意思決定の内容」に記載のとおり、対象者としても、人材サービス業界における採用市場の逼迫や、デジタル化の進展等、変化する事業環境への迅速な対応による中長期的な成長の実現が重要であると考えている中で、カーライルから提示された各企業価値向上施策は、「DX・ITの活用による事業拡大の加速」を中心として、対象者の課題解決に資する有効なものであると評価しているところ、カーライルの対象者の周辺領域における案件を含めた過去の投資実績及び豊富な経験や知見、カーライルが各施策を提案するに至った経緯や、カーライルが想定している当該各施策を実施するための具体的なサポート内容又は体制、対象者がそのように評価する前提となった対象者の事業環境に対する認識や企業価値向上施策の検討状況等も踏まえると、そのような対象者の判断にも特段不合理な点は認められない。
- ・以上からすれば、カーライルが想定する各施策は、対象者の中長期的な企業価値の向上に資するものであり、対象者にとってメリットが存在するものと認められる。

(ウ) 本取引のデメリット

- ・本取引の実行による対象者の上場廃止に伴い、☐ 資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達ができなくなり、また、☐ 非公開化により上場会社として享受してきた社会的な信用力や知名度の向上に優秀な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ある。
- ・カーライル及び対象者からは、☐ については、対象者が業界内でトップクラスの事業基盤を有しており、安定したキャッシュフロー創出力があるため、事業活動に必要な資金は自己資金及び金融機関からの借入れによって確保が可能であることや、昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれず、問題ないと考えている旨の説明を受けている。
- ・また、☐ については、カーライル及び対象者は、対象者が、特に医療福祉分野及び建設分野において高い知名度・信用力を有しており、本取引後は新たにカーライルのネットワークも活用可能となることから、信用力・認知度の低下、人材確保、取引先や顧客に対する悪影響はないと考えているとのことである。
- ・他方、対象者は、2023年7月までに東京証券取引所グロース市場への上場を目指し役職員が一丸となって取り組み、上場を果たした経緯等を踏まえると、本取引によって上場後あまり年月が経過しない中で再度非公開化がされることにより、これまでの経営体制の変更や今後もそれが継続する可能性があることについて役職員に不安を与える可能性は否定できないものの、本取引の実行により可能となる大胆な経営資源の投入・再配分や事業構造のさらなる変革等の施策について、役職員に対して丁寧に説明し、対象者のさらなる成長に向けたビジョンを明確に共有することで、悪影響は最小限に留めることができるものと考えているほか、カーライルからは、本取引後も従業員の削減や待遇の変更等は想定されておらず、適切なインセンティブ制度の導入を検討する予定であるとの説明も受けており、そのような対応も役職員の不安感の解消に一定の効果があると考えている。
- ・加えて、対象者は、2025年6月10日時点において、EQTから経営体制構築、各種内部管理体制強化、営業基盤の確立、マーケティング強化、先端施策・事業の開始による顧客提供価値拡大や業績伸長等、対象者の企業価値向上に向けたサポートを受けているところ、カーライルからも上記施策を実行するための企業価値向上に向けたサポートを得られることから、公開買付者の完全子会社となることについて、重大なデメリットは特に見当たらないと考えている。

- ・本特別委員会としても、対象者の事業環境及び財務状況、並びに対象者の事業の信用力や顧客や取引先との関係性を踏まえれば、上記の説明に特段不合理な点は見受けられない。また、カーライルの考える本取引後の対象者の企業価値向上のための各施策は、対象者の事業のカーブアウトや従業員の削減等で実現することが想定されているものではなく、カーライルが過去に実施した対象者の展開分野における事業者の投資案件での成功体験に裏打ちされた具体性のあるものになるであろうと考えられ、本取引により役職員に対して不安感を与える可能性は低いと評価することができる。
- ・また、公開買付者及び公開買付者親会社による、本スクイズアウト及び本相対譲渡に際しての本取引に係る金融機関等からの借入れの条件は、対象者の事業活動に対して、重要な点において悪影響を及ぼすものではないものと考えられる。
- ・以上を踏まえれば、本取引のデメリットは限定的であり、かつ、生じる可能性があるデメリットについても対象者として必要な対応を実施し、それによる悪影響を低減することを予定していると認められる。

(エ) 代替手段の可能性

- ・上記で述べた本取引によるメリット等について、特に、相応の時間と労力をかけて2023年7月という比較的近時に東京証券取引所グロース市場に株式上場を果たした経緯等にも鑑みると、対象者が上場を維持しつつ経営課題に関する施策を実施することも理論上は考えられるが、上記の各施策を実行していくためには、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入・再配分や、短期的な利益に直接貢献せずとも中長期的には大きな成長が見込まれる投資を行うことが必要であるところ、対象者が上場維持を前提として、かかる施策を実施すれば、対象者の株価に悪影響を及ぼし、既存株主に不利益を与える可能性も否定できないと認識している。
- ・また、対象者は、対象者が株式上場を果たした経緯に鑑みて、企業価値向上に資するかどうかを重視しているところ、かかる観点から、特に重要だと考えられる従業員の雇用やモチベーションの維持についても、カーライルへのインタビュー等を通じて確認できたと考えている。
- ・かかる対象者の事業環境及び代替手段を講じた場合の影響等に関する認識、並びに本取引において重視している点に関する対象者の説明に特に不合理な点は見当たらない。
- ・以上からすると、対象者の企業価値向上の観点において、上場維持を前提とした本取引の代替手段を検討することが合理的であると認めるに足る事情は特段見当たらない。

(オ) 小括

- ・以上を踏まえると、本取引の目的に関する対象者の認識は、本特別委員会としても合理的と考えるものであり、本取引は対象者グループ全体の企業価値の向上に資するものと認められ、本取引の目的は合理性を有すると認められる。

イ 取引条件の妥当性

(ア) 独立した第三者算定機関による株式価値算定の結果

- ・買付候補者、EQT及び対象者から独立した対象者の第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券の対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）において、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）が算定方法として用いられているが、各算定方法による算定の前提やその内容に不合理な点は認められない。特に、市場株価分析においては、本取引の公表日の前営業日ではなく、2025年2月5日を基準日としてしているところ、本取引に関する憶測報道等が2025年2月5日及び同年4月16日の立会時間終了後にそれぞれなされており、() 同年2月5日の憶測報道等により、同日から同21日までの期間において対象者株式の市場価格は一時的に急激に上昇し、その後急激な下落に転じており、不安定な株価推移となっていること（具体的には、当該報道等による影響を受けていないと考えられる同年2月5日の対象者株式の終値（418円）から、同年2月10日の対象者株式の終値（496円）にかけて18.66%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価の上昇率・下落率の計算において同じです。）の上昇をしており、同年2月10日の対象者株式の終値（496円）から、同年2月21日の対象者株式の終値（355円）にかけて28.43%の下落をしていること）、() 同年4月16日の憶測報道等により、同日から本取引の公表日の前日である同年6月9日までの期間において対象者株式の市場株価は再度急激に上昇し、その後高止まりとなっていること（具体的には、当該報道等がなされた同年4月16日の対象者株式の終値（374円）から、同年6月9日の対象者株式の終値（568円）にかけて51.87%の上昇をしていること）、() 上記の株価の急激な上昇や下落を考慮すれば、当初の憶測報道等がなされた以降の期間における対象者株価は、投機的な投資家等の流入により対象者の直近の状況を反映したものであるとは考えにくいこと等を踏まえると、当初の憶測報

道等による影響を受けていないと考えられる2025年2月5日を市場株価分析の基準日とすることが合理的であることも確認をした。

- ・DCF分析の算定の基礎となっている対象者の本事業計画は、上記「() 検討の経緯」に記載のとおり、本特別委員会が、作成の経緯や方針及び各数値の前提事実・根拠並びに事業計画案の内容等について対象者から説明を受け、事業計画案の内容、作成経緯や前提の合理性等について質疑応答を行った上で、事業計画案の合理性を確認し、承認したものである。
- ・対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）における対象者株式の株式価値評価に照らし、本公開買付価格は、市場株価分析及び類似企業比較分析により算定された価格帯の上限値を上回っており、さらにDCF分析により算定された価格帯の範囲内にあり、かつ上限値に近似する価格である。このように、本公開買付価格が、対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）における算定結果の上限値を超え、又は算定結果の範囲の上限値に近似するものであることは、本公開買付価格の妥当性を裏付ける要素と評価することができる。

（イ）対象者株式の市場価格に対するプレミアム

- ・本公開買付価格は、EQTによる対象者株式の売却可能性に関する憶測報道等（2025年2月5日の立会時間終了後）がなされる前の最後の取引日である2025年2月5日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値418円に対して110.53%、また、2025年2月5日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値407円に対して116.22%、2025年2月5日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値399円に対して120.55%、2025年2月5日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値406円に対して116.75%のプレミアムが加算された価格となっており、かつ、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月9日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値568円に対して54.93%、2025年6月9日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値547円に対して60.88%、2025年6月9日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値464円に対して89.66%、2025年6月9日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値436円に対して101.83%のプレミアムが加算された価格となっており、近時の他の公開買付け事例（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日から2025年3月31日までに公表され、かつ同日までに公開買付期間が終了し、公開買付けが成立した日本国内の事例289件）におけるプレミアムの中央値（公表日の前営業日の終値に対して43.38%、公表日前営業日から過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して43.90%、公表日前営業日から過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して44.60%、公表日前営業日から過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して46.14%）と比較して高い水準になっていると認められる。
- ・また、本公開買付価格は、対象者株式が東京証券取引所グロース市場に上場した際の公開価格（1,200円）を下回るものの、当該時点から一定の期間が経過しており、株主が変遷していることや、直近の株価水準を踏まえれば上記のとおり、十分なプレミアムが付されていると考えられる。

（ウ）入札プロセスの実施

- ・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」の「() 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、本第二次入札プロセスに参加した複数の買付候補者から意向表明書を受領したところ、このうち公開買付者からの提案は、本公開買付価格を880円とすることを含む法的拘束力を有する提案であり、当該価格は、本第二次入札プロセスにおいて買付候補者から提示された価格のうち最も高い価格であった。
- ・そして、対象者及び本特別委員会は、EQTより、カーライルに対して独占交渉権を付与した旨の連絡を受け、本取引の実施に向けた協議及び検討を開始し、カーライルに対する質疑応答を通じて、カーライルより最大限のオファーを提示しており、これ以上の引き上げ余地はない旨を確認している。
- ・本入札プロセスは、複数の候補者が、提示された対象者の事業計画案の分析や対象者に対するデュー・ディリジェンスを経て、一定の競争状態において、各買付候補者からの提案内容を比較しつつ提案するという過程が経られたものであり、いわゆる積極的なマーケット・チェックが行われたものと評価することができる。
- ・また、そのような競争環境においてカーライルから提案された内容に関し、本公開買付価格に関するものを含め本特別委員会として不合理な点は認められなかった。
- ・以上を踏まえれば、本公開買付価格については、本入札プロセスを通じた公正な交渉過程の結果によるものと評価できる。

（エ）取引の方法の合理性

- ・対象者が、公開買付者から提案されている、現金を対価とする公開買付け及びその後の株式併合の方法による二段階買収という方法は、この種の非公開化取引においては一般的に採用され

ている方法であり、かつ、株式併合については、少数株主が本公開買付け又は本公開買付けの成立後に行われる対象者株式の併合のいずれによって対価を得たとしても、本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されていることが公表される予定であること、本公開買付けの公表から本公開買付けの終了まで長期間が確保されていること、対象者株主においては株式買取請求後の価格決定の申立てを行うことにより株式の価格を争うことが可能である。

- ・また、公開買付者は、本株式併合の効力発生及び法第24条第1項ただし書に基づき対象者が内閣総理大臣から有価証券報告書を提出する義務の中断申請に係る承認を受けることを条件として、本売却予定株式を対象として、本相対譲渡を実施する予定である。本相対譲渡価格は、本公開買付価格を10円下回る870円とすることが予定されているところ、公開買付者によれば、本相対譲渡価格を本公開買付価格よりも低く設定することで本相対譲渡価格を公開買付価格と同額と設定した場合よりも公開買付価格を高く設定することを可能とし、本公開買付けの成立可能性を高め、本取引を円滑に完了することを目的としており、また、LSDHが本公開買付けに応募せずに本相対譲渡を行うことによって、LSDHが対象者の少数株主を上回る経済的利益を得るものではないとのことである。かかる方法は、本公開買付価格を実質的に引き上げることにもつながり、少数株主の利益に資する可能性がある方法と評価できるとともに、LSDHが特に経済的に有利に扱われる事情も特段見当たらない。
- ・したがって、本特別委員会は、本取引において本相対譲渡が行われること及び本相対譲渡価格と本公開買付価格に価格差が存在することをもって、対象者の少数株主の犠牲のもとに、LSDHが不当に利益を得るものではなく、本取引の公正性を損なわれることにはならないものと考え
- ・さらに、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、カーライル・ファンドからの出資により賄うことを予定とのことであるところ、公開買付者は、カーライル・ファンドからの出資証明書を取得しているとのことであり、また、金融機関からの借入れに係るコミットメントレター等の内容を踏まえると、本取引の実行に要する資金は確保されていると認められる。
- ・よって、本取引の方法に不合理な点は認められない。

(オ) 小括

- ・以上を踏まえると、対象者の少数株主の利益を図る観点から、本取引の取引条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性は確保されていると考えられる。

ウ 手続の公正性

本特別委員会は、以下のとおり、本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものとする。

- ・対象者において本特別委員会が設置されているところ、対象者取締役会が、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して意思決定を行う仕組みが担保されており、また、本特別委員会が有効に機能するために必要な権限等が付与された上で、本入札プロセスへの関与を含む本取引に係る検討が行われたものと認められる。
- ・対象者は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公正性を担保するための措置として、買付候補者、EQT及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2025年6月9日付で対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）を取得している。
- ・対象者は、本公開買付けに係る対象者取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、買付候補者、EQT及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定の過程、方法その他の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。
- ・対象者は、買付候補者、EQT及び対象者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築し、当該体制は、適切に構築されており、また、有効に機能していたものと評価できる。本取引の検討並びに本取引に係る協議及び交渉を行うプロジェクトチームのメンバーは、現在又は過去においてEQTの役職員を兼務していない対象者の役職員のみから構成されるものとしており、対象者の社内に構築した本取引の検討体制に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ている。
- ・対象者の取締役のうち、対象者の取締役である原敬信氏については、現にEQTのパートナーを兼任する役員であることから、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、取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また対象者の立場において、本取引に関する検討

並びに公開買付者との協議及び交渉に参加しておらず、かかる取扱いは、本特別委員会においても確認されている。

- ・対象者における本取引の検討にあたり、EQT主導の下、本入札プロセスが実施され、本入札プロセスに基づく一定の競争状態において、各買付候補者からの提案内容を比較しつつ選定するという過程が経られたものであり、本入札プロセスが実施されたことで、合理的な競争環境が作出されていたものと評価できる。
- ・また、その選定においても、提案価格が最も高く、かつ本取引実施後の経営方針、想定される対象者とのシナジー効果、及びその支援施策等の観点を踏まえてカーライルを選定しており、その過程に不合理な点は見受けられない。したがって、本入札プロセスが実施されたことは、本取引に係る手続の公正性に資するものと認められる。
- ・公開買付者は、公開買付期間として、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ（法第27条の2第2項、令第8条第1項）、公開買付期間を30営業日に設定することにより、対象者の株主に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者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ある。また、公開買付者及び対象者は、対象者に本公開買付けへの賛同や応募推奨を義務付ける合意は行っておらず、また対象者が公開買付者以外の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等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っていない。このように、公開買付者は、公開買付期間の設定と併せ、本公開買付けの公正性の担保に配慮をしていると認められる。
- ・公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件に相当する下限を設定しない予定とのことである。もっとも、本取引では充実した公正性担保措置が取られ、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できることを踏まえれば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を行っていないことも、本取引の公正性が否定されるものではないと考えられる。
- ・対象者及び公開買付者は、それぞれのリーガル・アドバイザーからの助言を得て適切な開示を行う予定である。
- ・本取引については強圧性の問題が生じないように配慮の上、スクイズアウト手続の適法性も確保されているといえる。
- ・以上の点に加え、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、対象者が、カーライル又はEQTより不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められない。
- ・以上の点を検討の上、本特別委員会は、本取引に係る取引条件の公正性を担保するための手続として十分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を図る観点から、本取引の手続には公正性が認められると考える。

エ 結論

対象者取締役会は、本公開買付けに関して、現時点における対象者の意見として、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する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議するべきであると考え、対象者取締役会に対し、本取引の実施を勧告する。

(b) 本諮問事項（対象者取締役会における本取引についての決定が、対象者の少数株主にとって不利益なものでないか）

本取引は、対象者の企業価値の向上に資するものと認められ、対象者の少数株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性も認められる。したがって、対象者取締役会において、本公開買付けに関して、現時点における対象者の意見として、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する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは、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る。

また、本公開買付けが成立した後における公開買付者による対象者の非公開化及び対象者の完全子会社化は、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る。

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監査役全員の異議がない旨の意見

対象者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言及び対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）の内容、並びに森・濱田松本法律事務所から受けた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留意点についての法的助言を踏まえつつ、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向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか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、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであり、かつ、本公開買付価格は対象者の少数株主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、2025年6月10日開催の取締役会において、決議に参加した対象者の取締役全4名の全員一致により、本公開買付けに関し、賛同する意見を表明するとともに、対象者株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。また、上記の対象者取締役会において、審議に参加した監査役全3名全員が上記の決議について異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、本公開買付けに係る対象者の取締役会決議に際しては、原取締役は、現にEQTのパートナーを兼任する役員であることから、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、その審議及び決議には参加しないこととし、上記取締役を除く対象者の取締役全4名にて審議の上、その全員一致により当該決議を行ったとのことです。

対象者における独立した検討体制の構築

対象者は、公開買付者及びEQTから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、2025年2月下旬、EQTから、第三者の買付候補者による対象者株式に対する公開買付け及びその後の一連の取引（LSDHが保有する対象者株式を売却する取引を含みます。）を通じた非公開化並びにこれに関連する取引に向けたプロセスの検討を本格化すること、また、当該プロセスのための検討体制を整備して欲しい旨の意向が示されて以降、本取引の検討並びに本取引に係る協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、そのメンバーは、現在又は過去においてEQTの役職員を兼務していない対象者の役職員のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続しているとのことです。

以上の取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に關する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間として、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ（法第27条の2第2項、令第8条第1項）、公開買付期間を30営業日に設定しております。公開買付期間を法令上の最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様が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者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おります。

公開買付者及び対象者は、対象者に本公開買付けへの賛同や応募推奨を義務付ける合意は行っており、また対象者が公開買付者以外の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等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておりません。このように、公開買付者は、公開買付期間の設定と併せ、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

また、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「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、本件では本公開買付けに先立って本入札プロセスが実施されており、一定の競争状態において、他の複数の買付候補者との比較を通じて公開買付者が選定された経緯があります。したがって、公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は既に十分に設けられていたと考えております。

(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、対象者を最終的に公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにおいて、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式及び本売却予定株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、対象者の株主を公開買付者及びLSDHのみとするため、以下の方法により、本スクイズアウトを実施することを予定しています。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、本株式併合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LSDH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をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本株式併合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、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する対象者株式を公開買付者又は対象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、端数が生じた対象者の株主の皆様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うち1株に満たない端数となっ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。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者及びLSDHが対象者の発行済株式の全て（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の皆様（対象者及びLSDH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。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。

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、株式併合がなされた場合であって、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って、対象者の株主の皆様は、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の皆様（対象者及びLSDHを除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、当該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となります。

上記手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者及びLSDHの株券等所有割合、並びに公開買付者及びLSDH以外の株主の対象者株式の所有状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。具体的には、LSDH以外に、公開買付者が所有する対象者株式数を上回る数の対象者株式を所有する株主が現れた場合には、LSDHが対象者の発行済株式の全て（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対象者株式の併合の割合を決定し、1株に満たない端数の合計数（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。）に相当する対象者株式を公開買付者に売却する方法を採る可能性があります。この場合においても、本株式併合後に行われる予定である本相対譲渡によって、最終的に対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であることは、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおりです。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（対象者及びLSDH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される予定です。もっとも、本株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合においては、株式買取請求に関する価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

本臨時株主総会を開催する場合、2025年9月上旬から9月中旬を目途に開催される予定ですが、その具体的な手続及び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。

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。また、本公開買付けへの応募又は上記の手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認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、東京証券取引所グロース市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続き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は当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後、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）」に記載の本スクイズアウト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、所定の手続き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グロース市場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】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2025年6月11日（水曜日）から2025年7月23日（水曜日）まで（30営業日）
公告日	2025年6月11日（水曜日）
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880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	カーライルは、本公開買付価格を決定するに際して、対象者が開示した財務情報等の資料、対象者を取り巻く外部環境、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を多面的かつ総合的に分析いたしました。また、カーライルは、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、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月9日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値(568円)並びに同日までの直近1ヶ月間、同直近3ヶ月間、及び同直近6ヶ月間の終値単純平均値(547円、464円及び436円)を参考にいたしました。 なお、カーライルは、対象者との協議・交渉の結果、企業価値向上の施策、経営及び事業運営の計画、対象者を取り巻く外部環境、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同及び対象者株主の皆様への応募推奨の可否、並びに本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、本公開買付価格(880円)を決定したため、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。 本公開買付価格880円は、本公開買付けの公表の前営業日である2025年6月9日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値568円に対して54.93%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値547円に対して60.88%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値464円に対して89.66%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値436円に対して101.83%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880円は、本書提出日の前営業日である2025年6月10日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値である654円に対して34.56%のプレミアムを加えた価格となります。
算定の経緯	(本公開買付価格の決定に至る経緯) 上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「 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。 (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) 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)取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が、対象者の主要株主であるLSDH(60,000,000株、所有割合:60.00%)との間で、本不応募契約を締結していること、本公開買付けを含む本取引は対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的の一環として実施されることから、対象者の大株主であるLSDHと、LSDH以外の対象者の株主の皆様との利益が一致しない可能性があることを考慮し、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格の公正性を担保するとともに、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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、それぞれ以下の措置を講じております。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置に関する記載については、対象者からの説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、対象者の支配株主であるLSDHが対象者株式60,000,000株（所有割合：60.00％）を所有していることに鑑み、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）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立が不安定なものとなり、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「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者は、公開買付者及び対象者において、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として、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。

入札手続の実施

詳細については、上記「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「 入札手続の実施」をご参照ください。

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

（ ）第三者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、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公正性を担保するための措置として、買付候補者、EQT及び対象者から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者株式の株式価値算定を依頼し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、2025年６月９日付で対象者株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）を取得したとのことです。

なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は買付候補者、EQT及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対する報酬には、本取引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が、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行等を勘案すれば、かか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ものではないと判断しているとのことです。また、本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の独立性に問題がないことを確認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認した上で、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を対象者の第三者算定機関として承認しているとのことです。

（ ）算定の概要

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所グロース市場に上場していることから市場株価分析を、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業が複数存在し、類似企業比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似企業比較分析を、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DCF分析を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っているとのことです。

なお、対象者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、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）は取得していないとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券により上記各手法において算定された対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価分析 : 399円から418円
 類似企業比較分析 : 436円から588円
 DCF分析 : 605円から903円

	市場株価分析では、EQTによる対象者株式の売却可能性に関する憶測報道等（2025年2月5日の立会時間終了後）による株価への影響を排除するため、かかる報道がなされる前の取引である2025年2月5日を基準日として、東京証券取引所グロース市場における対象者株式の基準日終値418円、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値407円、同直近3ヶ月間の終値単純平均値399円及び同直近6ヶ月間の終値単純平均値406円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を399円から418円までと算定しているとのことです。 類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を分析し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を436円から588円までと算定しているとのことです。 DCF分析では、本事業計画及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を605円から903円までと算定しているとのことです。 なお、DCF分析の前提とした本事業計画には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、医療福祉事業における、投資効率を重視したデジタルマーケティングの最適化及び営業組織改革を通じた営業人員一人当たり生産性の向上等の施策を通じて、2026年12月期に、営業利益で前期比44.5%、EBITDAで前期比35.3%、フリー・キャッシュ・フローで前期比33.4%の増加を見込んでおり、2027年12月期に、営業利益で前期比51.6%、EBITDAで前期比44.4%の増加を見込んでいるとのことです。また、本公開買付け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、本事業計画には加味していないとのことです。 対象者における独立した法律事務所からの助言 詳細については、上記「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「 対象者における独立した法律事務所からの助言」をご参照ください。 対象者における独立した特別委員会の設置及び対象者における特別委員会からの答申書の取得 詳細については、上記「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「 対象者における独立した特別委員会の設置及び対象者における特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。 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監査役全員の異議がない旨の意見 詳細については、上記「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「 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監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。 対象者における独立した検討体制の構築 詳細については、上記「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「 対象者における独立した検討体制の構築」をご参照ください。
--	---

	他の買付者からの買付機会を確保するための措置 詳細については、上記「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「他の買付者からの買付機会を確保するための措置」をご参照ください。
--	---

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析及びその基礎となる対象者株式の株式価値の分析は、公開買付者による対象者株式への本公開買付けに対する意見表明の検討にあたって対象者の取締役会の参考に資するためのみに同取締役会に宛てたものとことです。当該分析は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券又はその関係会社による財務上の意見又は推奨を構成するものではなく、本公開買付けに関する一切の対象者若しくは公開買付者の株主の行動又は本取引に関する一切の株主総会に関する株主による議決権行使若しくはその他の行動に関して意見を述べたり、また、本取引への賛同を推奨したりするものでもないとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び既に公開されている情報等をそのまま採用し、それらの資料及び情報が全て正確かつ完全なもの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の検証を行っていないとのことです。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、2025年6月9日(以下「対象日」といいます。)時点で得られる最善の予測と判断に基づき対象者により合理的に作成されたことを前提としているとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本取引のために必要な政府機関、監督官庁等による許認可、同意等は全て取得可能であり、かつ、かかる許認可、同意等には、本取引に重大な悪影響を及ぼすような遅延、制限又は条件が付されないことを前提としているとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、法務、会計、税務に関するアドバイザーではないとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券はファイナンシャル・アドバイザーであり、法務、会計、税務に関する問題については独自の検証を行うことなく、対象者及び対象者の法務、会計、税務アドバイザーによる判断に依拠しているとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者及び対象者の関係会社の資産又は負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、対象日までの上記情報を反映したものであり、対象日現在における金融及び市場その他の状況、並びに対象日現在において三菱UFJモルガン・スタンレー証券が入手している情報に基づくものとことです。対象日以降に生じる事象が、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析及び対象者株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の作成に用いられた前提に影響を及ぼす可能性はありますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び分析を更新し、改訂し、又は再確認する義務を負うものではないとのことです。対象者株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の作成及びその基となる分析は複雑な過程を経ており、必ずしも部分的な分析や要約した記載に適したものではありませんとのことです。対象者株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)に記載されている特定の分析に基づく評価レンジを、対象者の実際の価値に関する三菱UFJモルガン・スタンレー証券による評価であると捉えることはできないとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本取引に関し、対象者のファイナンシャル・アドバイザーとして役務を提供し、当該役務の対価として手数料を受領する予定とのことです。なお、手数料の相当部分の受領は、本取引の完了を条件としているとのことです。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	40,000,000 (株)	6,666,700 (株)	— (株)
合計	40,000,000 (株)	6,666,700 (株)	— (株)

- (注 1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(6,666,700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以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注 2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は、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40,000,000株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者発行済株式総数(100,000,000株)から、本売却予定株式(60,000,000株)を控除した株式数(40,000,000株)です。
- (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。なお、対象者2025年12月期第1四半期決算短信によれば、2025年3月31日現在、対象者が所有する自己株式はありません。

5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	400,000
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(2025年6月11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11日現在)(個)(g)	600,000
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(2024年12月31日現在)(個)(j)	999,827
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)(%)	40.00
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(2025年6月11日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2024年12月31日現在)(個)(j)」は、対象者が2025年3月28日に提出した第7期有価証券報告書(以下「対象者2024年12月期有価証券報告書」といいます。)に記載された2024年12月31日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式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、単元未満株式に係る議決権の数(対象者2024年12月期有価証券報告書に記載された2024年12月31日現在の単元未満株式17,300株に係る議決権の数である173個)を加えて、「対象者の総株主等の議決権の数(2024年12月31日現在)(個)(j)」を1,000,000個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」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】

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、対象者株式の取得（以下「本株式取得」といいます。）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、原則として、事前届出受理の日から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することはできません（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。）。公正取引委員会は、排除措置命令を発令しようとするときは、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ない（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。）、事前届出に係る株式取得に関する計画に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間（上記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（独占禁止法第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。その後の改正を含みます。）第9条）。

公開買付者は、本株式取得に関して、2025年5月27日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、同日付で受理されております。

その後、公開買付者は、本株式取得に関して、公正取引委員会から2025年6月3日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」を同日付で受領したため、同日をもって措置期間は終了しております。また、公開買付者は、公正取引委員会から取得禁止期間を30日間から7日間に短縮する旨の2025年6月3日付「禁止期間の短縮の通知書」を同日付で受領したため、同日の経過をもって取得禁止期間は終了しております。

外国為替及び外国貿易法

公開買付者は、本株式取得に関して、2025年5月22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項及び第28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が、当該待機期間は短縮され、2025年6月4日より本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】

独占禁止法

国又は地域名	許可等をした機関の名称	許可等の日付（現地時間）	許可等の番号
日本	公正取引委員会	2025年6月3日（排除措置命令を行わない旨の通知及び禁止期間の短縮の通知を受けたことによる）	公経企第679号（排除措置命令を行わない旨の通知書の番号） 公経企第680号（禁止期間の短縮の通知書の番号）

外為法

国又は地域名	許可等をした機関の名称	許可等の日付（現地時間）	許可等の番号
日本	財務大臣及び事業所管大臣	2025年6月3日	JD第283号

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

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13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うえ、公開買付期間末日の15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。（注1）

オンラインサービス（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、オンラインサービス（<https://hometrade.nomura.co.jp/>）にて公開買付期間末日の15時30分までに手続を行ってください。なお、オンラインサービスによる応募には、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「応募株主等口座」といいます。）におけるオンラインサービスのご利用申込みが必要です。（注2）

株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている場合（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場合を含みます。）は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受付は行われません。

外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等（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を通じて応募してください。オンラインサービスにおいては、外国の居住者は応募できません。

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

応募株券等の全部の買付けが行われないこととなった場合、買付けの行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

(注1) ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等について

公開買付代理人である野村證券株式会社に新規に口座を開設する場合、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要となるほか、ご印鑑が必要な場合があります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー（個人番号）を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。マイナンバー（個人番号）又は法人番号を確認するための書類及び本人確認書類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

マイナンバー（個人番号）提供時の必要書類

マイナンバー（個人番号）の提供に際しては、所定の「マイナンバー提供書」のほか、[1]マイナンバー（個人番号）を確認するための書類と、[2]本人確認書類が必要です。

申込書に記載された氏名・住所・生年月日の全てが確認できるものをご準備ください。

野村證券株式会社の受付日時点で、有効期限の定めのあるものは有効期限内のもの、有効期限の定めのないものは6ヶ月以内に作成されたものに限り（「通知カード」は、発行日から6ヶ月以降も有効です。）。

野村證券株式会社の店舗でお手続をされる場合は、原本をご提示ください（本人確認書類のコピーをとらせていただく場合があります。）。

コピーの場合は、あらためて原本の提示をお願いする場合があります。

野村證券株式会社より本人確認書類の記載住所に口座開設のご案内を簡易書留（転送不要）でお届けし、ご本人様の確認をさせていただく場合があります。

新規口座開設、住所変更等の各種手続に係る本人確認書類を提出いただく場合、口座名義人様の本人確認書類に限りマイナンバー（個人番号）の提供に必要な書類を兼ねることができます（同じものを2枚以上提出いただく必要はありません。）。

以下の内容は変更の可能性もあるため、お手続の時点でのマイナンバー（個人番号）を確認するための書類及び本人確認書類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。

[1] マイナンバー（個人番号）を確認するための書類

個人番号カード、通知カード、マイナンバー（個人番号）の記載された住民票の写し、マイナンバー（個人番号）の記載された住民票記載事項証明書、のいずれか1点が必要です。

[2] 本人確認書類

マイナンバー（個人番号）を確認するための書類	必要な本人確認書類
個人番号カード	不要
通知カード 現在の氏名・住所が記載されていない「通知カード」はご利用いただけません。	[A] のいずれか1点、又は[B] のうち2点
マイナンバー（個人番号）の記載された住民票の写し	[A] 又は[B] のうち、「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の1点
マイナンバー（個人番号）の記載された住民票記載事項証明書	

[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
旅券（パスポート）、運転免許証、運転経歴証明書、身体障害者手帳、精神障害者保健福祉手帳、療育手帳、在留カード、特別永住者証明書
2020年2月4日以降に申請した「旅券（パスポート）」は「所持人記入欄」がないため、1点のみではご利用いただけません。その他の本人確認書類とあわせてご提出ください。

[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、印鑑登録証明書
- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要
健康保険証（各種）、国民年金手帳（氏名・住所・生年月日の記載があるもの）、福祉手帳（各種）

・法人の場合

登記事項証明書、官公庁から発行された書類等の本人確認書類が必要となる場合があります。

本人特定事項 名称 本店又は主たる事務所の所在地

法人自体の本人確認に加え、代表者又は代理人・取引担当者個人（契約締結の任に当たる者）の本人確認が必要となります。

法人番号の提供に際しては、法人番号を確認するための書類として、「国税庁 法人番号公表サイト」で検索した結果画面を印刷したもの又は「法人番号指定通知書」のコピーが必要となる場合があります。また、所定の「法人番号提供書」が必要となる場合があります。

・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の本人確認書類が必要になります。

(注2) オンラインサービスのご利用には、お申込みが必要です。オンラインサービスをお申込み後、パスワードがご登録住所に到着するまで約1週間かかりますので早めにお手続きください。公開買付期間末日近くである場合は、お取引店からの応募申込みの方がお手続きに時間を要しません。

・個人の場合：オンラインサービスのログイン画面より新規申込を受付しております。若しくは、お取引店又はオンラインサービスサポートダイヤルまでご連絡ください。

・法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限りオンラインサービスによる応募が可能です。

(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(個人株主の場合)

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得等には原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

オンラインサービスで応募された契約の解除は、オンラインサービス(<https://hometrade.nomura.co.jp/>)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。オンラインサービス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15時30分までに解除手続を行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、オンラインサービス上の操作による解除手続を行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、予め解除書面をお取引店に請求した上で、公開買付期間末日の15時30分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号
(その他の野村證券株式会社全国各支店)

(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】

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13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)	35,200,000,000
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)	150,000,000
その他(c)	4,114,000
合計(a) + (b) + (c)	35,354,114,000

(注 1) 「買付代金（円）(a)」欄には、買付予定数（40,000,000株）に本公開買付価格（880円）を乗じた金額を記載しております。

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

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

(注 4) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は未定です。

(注 5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(2)【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【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			—

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

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

ロ【金融機関以外】

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

【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
公開買付者親会社による出資（注1、2）	36,000,000
計(d)	36,000,000

（注1） 公開買付者は、上記金額の裏付けとして、公開買付者の議決権の全てを所有している公開買付者親会社から36,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。また、公開買付者親会社は、公開買付者親会社の議決権の全てを所有している公開買付者祖父母会社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、公開買付者祖父母会社から36,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。また、公開買付者祖父母会社は、公開買付者祖父母会社の議決権の全てを所有しているカーライル・ファンド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、カーライル・ファンドから36,000,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。さらに、カーライル・ファンドは、Carlyle Japan Partners V, L.P.（以下「CJP」といいます。）及びCarlyle Japan International Partners V, L.P.（以下「CJIP」といい、CJPと併せて「主要ファンド」といいます。）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、CJPから8,380,325,169円及びCJIPから27,619,674,831円（合計36,000,000千円）を限度として、それぞれ出資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。

（注2） 公開買付者は、公開買付者親会社、公開買付者祖父母会社及びカーライル・ファンドを通じて、主要ファンドから、それぞれ以下の報告を受けることにより、主要ファンドの出資の確実性を確認しております。CJP及びCJIPは、いずれもケイマン諸島法に基づき設立されたりミテッド・パートナーシップです。CJPの投資家は、日本国内の銀行及び他の金融機関、保険会社、資産運用会社、公的年金基金、企業年金及び労働組合、投資会社である機関投資家並びにファンドオブファンズ及び個人投資家であり、CJIPの投資家は、日本国外の政府系投資機関、銀行及び他の金融機関、保険会社、公的年金基金、企業年金、資産運用会社である機関投資家並びにファンドオブファンズ及び個人投資家です（以下、主要ファンドの投資家を「主要ファンド投資家」といいます。）。主要ファンド投資家は、それぞれ一定額を上限額として、その各主要ファンドに金銭出資を行うことを約束しており（以下、当該上限額を「コミットメント金額」といいます。）、当該各主要ファンドを運営する者（以下「運営者」といいます。）から、投資期間内に金銭出資の履行を求める通知を受けた場合は、当該投資が法令等の違反になる等の一定の例外的な場合を除き、それぞれ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、金銭出資を行うことが義務付けられております。また、一部の主要ファンド投資家について当該義務が履行されなかった場合、他の主要ファンド投資家は、運営者の求めに応じて、一定の範囲において、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義務を負っているため、各主要ファンドは、上記出資の金額に相当する資金を拠出することができます。

【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】

36,000,000千円（(a) + (b) + (c) + (d)）

（3）【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10【決済の方法】

(1)【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13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、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)の住所宛に郵送します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により、決済の開始日以後遅滞なく受け取ることができます(送金手数料がかかる場合があります。)。

(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の翌営業日)以後速やかに、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します(株券等を他の金融商品取引業者等に開設した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください。)。

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(6,666,700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(6,666,700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号イないしヌ及びワないしネ、第3号イないしチ及びヌ、並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当(株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(1,831百万円(注))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、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(株式を取得すると引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(1,831百万円)未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合にも、令第14条第1項第1号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」に該当する場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。また、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ず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び、対象者の重要な子会社に同号イないしトに掲げる事実が発生した場合をいいます。

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

(注) 対象者の発行済株式総数及び自己株式数に変動がないとすると、1株当たりの配当額は19円に相当します(具体的には、対象者2024年12月期有価証券報告書に記載された2024年12月31日時点の対象者の単体決算における純資産額18,310百万円の10%に相当する額である1,831百万円を、対象者発行済株式総数(100,000,000株)で除し、1円未満の端数を切り上げて計算しています。)。

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

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

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いに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条第2項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

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

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

【会社の沿革】

年月	沿革
2025年5月9日	商号をTCG2505株式会社とし、本店所在地を東京都千代田区丸の内一丁目5番1号、資本金25,000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. 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. 前号に付帯関連する一切の業務

(事業の内容)

公開買付者は、対象者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。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年6月11日現在

資本金の額	発行済株式の総数
25,000円	2,000,000株

(注) 公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日の遅くとも2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「その他資金調達方法」に記載のとおり、公開買付者親会社に対する第三者割当増資及び自己株式処分(36,000,000千円を限度)を行う予定であり、当該第三者割当増資及び自己株式処分により、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予定です。

【大株主】

2025年6月11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 (%)
TCG2504株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目5番1号	1	100.00
計	-	1	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年 6 月11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	-	齋藤 玄太	1974年 4 月17日	1999年 4 月 2006年 7 月 2017年 1 月 2022年 5 月 2025年 5 月	西村総合法律事務所（現西村あさひ法律事務所・外国法共同事業）入所 カーライル・ジャパン・エルエルシー入社 カーライル・ジャパン・エルエルシーディレクター（現プリンシパル）就任（現任） 株式会社CureApp 取締役就任（現任） 公開買付者 代表取締役就任（現任） 公開買付者親会社 代表取締役就任（現任） 公開買付者祖父母会社 代表取締役就任（現任）	-
取締役	-	ロバート・ウィリアム・ロゼン	1983年10月22日	2005年 6 月 2006年10月 2009年12月 2017年12月 2019年12月 2021年12月 2025年 5 月	レズニック・グループ アソシエイト カーライル・グループ・エンプロイー・シーオー・エルエルシー スタッフ・アカウンタント カーライル・グループ・エンプロイー・シーオー・エルエルシー マネージャー カーライル・グループ・エンプロイー・シーオー・エルエルシー ヴァイス・プレジデント カーライル・グループ・エンプロイー・シーオー・エルエルシー プリンシパル カーライル・グループ・エンプロイー・シーオー・エルエルシー マネージング・ディレクター（現任） 公開買付者 取締役就任（現任） 公開買付者親会社 取締役就任（現任） 公開買付者祖父母会社 取締役就任（現任）	-
取締役	-	スーザン・メイリン・バス	1972年 6 月28日	1994年 9 月 1996年 9 月 2000年 9 月 2001年10月 2006年 4 月 2013年 8 月 2019年 1 月 2025年 5 月	グラントソントン オーディター カーアメリカ・リアリティ・コーポレーション スタッフ・アカウンタント/シニア・マネージャー ホスト・ホテルズ・アンド・リゾーツ マネージャー ファースト・ワシントン・リアリティ・インク シニア・マネージャー フェデラル・リアリティ・インベストメント・トラスト シニア・マネージャー カーライル・グループ・エンプロイー・シーオー・エルエルシー ヴァイス・プレジデント カーライル・グループ・エンプロイー・シーオー・エルエルシー プリンシパル（現任） 公開買付者 取締役就任（現任） 公開買付者親会社 取締役就任（現任） 公開買付者祖父母会社 取締役就任（現任）	-
計						-

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2025年5月9日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】

【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】

(2025年6月11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	600,000 (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	600,000	—	—
所有株券等の合計数	600,000	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

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）】

(2025年 6 月11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	600,000 (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	600,000	—	—
所有株券等の合計数	600,000	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

【特別関係者】

(2025年 6 月11日現在)

氏名又は名称	LIFE SCIENCE & DIGITAL HEALTH CO. LIMITED
住所又は所在地	FIRST FLOOR BLOCK A GEORGE'S QUAY PLAZA GEORGE'S QUAY DUBLIN 2 D02 E440 IRELAND
職業又は事業の内容	持株会社
連絡先	連絡者 : Rachel Allen 連絡場所 : Block A, George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, Ireland 電話番号 : +353 1 963 1081
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株主として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 公開買付者との間で本公開買付け成立後において相互に対象者株式を譲渡し又は譲り受けることに合意している者

(注) 公開買付者及びLSDHは、本不応募契約において、本株式併合の議案を目的とする本臨時株主総会において賛成の議決権を行使するとともに、本売却予定株式の全てを本相対譲渡を通して公開買付者へ譲渡することについて合意しているため、LSDHは、公開買付者との間で共同して対象者の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及び公開買付者との間で本公開買付け成立後において相互に対象者株式を譲渡し又は譲り受け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。

【所有株券等の数】

LIFE SCIENCE & DIGITAL HEALTH CO. LIMITED

(2025年6月11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	600,000 (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	600,000	—	—
所有株券等の合計数	600,000	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

本不応募契約

公開買付者は、2025年6月10日付で、対象者の主要株主であるLSDHとの間で、本取引に係る諸条件に合意し、かかる諸条件について定めた本不応募契約を締結しております。

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

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4 【公開買付者と対象者との取引等】

1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年6月10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旨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) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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監査役全員の異議がない旨の意見」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】

（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　グロース市場						
月別	2024年12月	2025年1月	2月	3月	4月	5月	6月
最高株価	438	428	498	421	532	584	662
最低株価	376	384	354	353	344	462	550

（注） 2025年6月については、6月10日までのものです。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

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

(2)【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

年 月 日現在

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

【役員】

年 月 日現在

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

4【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1)【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第6期(自 2023年1月1日 至 2023年12月31日) 2024年3月28日近畿財務局長に提出

事業年度 第7期(自 2024年1月1日 至 2024年12月31日) 2025年3月28日近畿財務局長に提出

【半期報告書】

該当事項はありません。

【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】

株式会社トライト

(大阪市北区曽根崎二丁目12番7号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

5【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6【その他】

(1)「2025年12月期 第1四半期決算短信〔IFRS〕(連結)」の公表

対象者は、2025年5月13日付で対象者2025年12月期第1四半期決算短信を公表しております。対象者2025年12月期第1四半期決算短信に基づく当該期の対象者の連結損益状況等は以下のとおりです。なお、当該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監査を受けていないとことです。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

損益の状況(連結)

会計期間	2025年12月期第1四半期連結累計期間 (自 2025年1月1日 至 2025年3月31日)
売上収益	12,827百万円
営業利益	1,120百万円
税引前利益	1,589百万円
四半期利益	1,041百万円
親会社の所有者に帰属する四半期利益	1,041百万円

1株当たりの状況(連結)

会計期間	2025年12月期第1四半期連結累計期間 (自 2025年1月1日 至 2025年3月31日)
基本的1株当たり四半期利益	10.41円
1株当たり配当額	—円

(2)「2025年12月期の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10日開催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、2025年12月期の期末配当を行わないことを決議しております。詳細については、対象者が2025年6月10日付で公表した「2025年12月期の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。