

【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12月19日
【届出者の氏名又は名称】	サクサ株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区三田一丁目 4 番28号 三田国際ビル
【最寄りの連絡場所】	東京都港区三田一丁目 4 番28号 三田国際ビル
【電話番号】	(03)5791 5517
【事務連絡者氏名】	執行役員企画統括本部長 前野 一隆
【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】	サクサ株式会社 (東京都港区三田一丁目 4 番28号 三田国際ビル) 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、サクサ株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社ニューテックをいいます。

(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) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

(注8) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

(注10) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

第1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

株式会社ニューテック

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、2025年12月18日開催の取締役会において、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)スタンダード市場に上場している対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を非公開化することを前提として行われる一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式を除きます。)を対象にした本公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、本書提出日現在、公開買付者は、対象者株式を所有しておりません。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年12月18日付で、対象者との間で本取引に関し、公開買付けに関する合意書(以下「本合意書」といいます。)を締結しているほか、対象者の創業者である故・笠原康人氏の配偶者であり、対象者の主要株主かつ筆頭株主である笠原啓子氏(所有株式数：518,300株、所有割合(注1)：26.64%)、対象者と創業時より友好的関係にあり、事業上の取引関係のある、対象者の第2位株主である株式会社カナモト(以下「カナモト」といいます。所有株式数：165,000株、所有割合：8.48%)、カナモトの関係会社であり、対象者の第4位株主であるカナモトキャピタル株式会社(以下「カナモトキャピタル」といいます。所有株式数：90,000株、所有割合：4.63%)、笠原啓子氏の親族であり、対象者の第6位株主である笠原潤平氏(所有株式数：70,000株、所有割合：3.60%)、笠原慶太氏(所有株式数：70,000株、所有割合：3.60%)及び笠原隆也氏(所有株式数：70,000株、所有割合：3.60%)、カナモトの代表取締役会長であり、対象者の第9位株主である金本寛中氏(所有株式数：50,000株、所有割合：2.57%)。笠原啓子氏、カナモト、カナモトキャピタル、笠原潤平氏、笠原慶太氏、笠原隆也氏及び金本寛中氏を総称して、以下「本応募合意株主」といいます。)との間で公開買付応募契約(笠原啓子氏、笠原潤平氏、笠原慶太氏及び笠原隆也氏との間で締結した応募契約を以下「本応募契約(創業家株主)」といい、カナモト及びカナモトキャピタルとの間で締結した応募契約を以下「本応募契約(カナモト)」といい、金本寛中氏との間で締結した応募契約を以下「本応募契約(金本寛中氏)」といい、本応募合意株主との応募契約を総称して、以下「本応募契約」といいます。)をそれぞれ締結しその所有する対象者株式の全て(所有株式数の合計：1,033,300株、所有割合の合計53.11%。以下「本応募合意株式」といいます。)を本公開買付けに応募することを合意しております。本合意書及び本応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本合意書」及び「本応募契約」をご参照ください。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2025年10月15日に提出した第44期半期報告書(以下「対象者半期報告書」といいます。)に記載された2025年8月31日現在の対象者の発行済株式総数(2,081,000株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(135,337株)を控除した数(1,945,663株)(以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。)をいいます。

公開買付者は、本公開買付けにおいて対象者株式(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)の全てを取得し、対象者株式を非公開化することを目的としておりますので、買付予定数の上限を設定しておらず、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。)の全部の買付け等を行います。

他方で、非公開化を目的とする公開買付けの事例においては、公開買付けの成立後の株式併合によるスクイーズアウト手続を確実に行う観点から、買付予定数の下限として対象となる会社の株式の総議決権数の3分の2に相当する議決権数を確保できる株式数を設定すること考えられるものの、公開買付者は、対象者の過去の定時株主総会における議決権行使比率に着目した場合、株式併合によるスクイーズアウト手続を実施する上で、本公開買付けを通じて対象者の総議決権数の3分の2に相当する株式数を取得することは必須であるとは言えないため、本公開買付けの成立の蓋然性を高める観点から、本公開買付けの買付予定数の下限について、本応募合意株式と同数の1,033,300株(所有割合:53.11%)に設定することといたしました。

すなわち、対象者の過去5年間の定時株主総会における議決権行使比率に着目した場合、議決権行使比率の平均値は73.62%、最大値は76.75%となります(注2)、公開買付者は、保守的に、平均値ではなく、最大値である76.75%を用いて、当該数値に株主総会の特別決議に必要な3分の2を乗じた51.17%に相当する議決権数に係る対象者株式を本公開買付けを通じて取得した場合、株式併合によるスクイーズアウト手続の実施は十分に実現可能であると考えておりますが、本公開買付けの成立後の株式併合によるスクイーズアウト手続の実施可能性をより高めるべく、保守的に、本応募合意株式と同数の1,033,300株(所有割合:53.11%)を買付予定数の下限とすることにいたしました。

(注2) 対象者が2025年5月28日に提出した有価証券報告書において記載された第43期定時株主総会の基準日の議決権総数、及び2025年6月2日に提出した臨時報告書の訂正報告書に記載された第43期定時株主総会において行使された議決権数から、2025年5月開催の第43期定時株主総会において行使された議決権は議決権総数に対して67.60%(小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、議決権行使比率の計算について他に取扱いを定めない限り同じです。)に相当します。同様の方法で計算をした場合、2024年5月開催の第42期定時株主総会は74.60%、2023年5月開催の第41期定時株主総会は74.59%、2022年5月開催の第40期定時株主総会は76.75%、2021年5月開催の第39期定時株主総会は74.54%となります。

本公開買付けにおいては、上記のとおり、買付予定数の下限を総議決権数の3分の2に相当する議決権数を確保できる株式数に設定していないことから、本公開買付けの成立後、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3分の2を下回る場合、本スクイーズアウト手続(以下に定義します。)として行われる本株式併合の議案が本臨時株主総会において承認されない可能性もあります(本株式併合及び本臨時株主総会については、それぞれ、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」で定義します。以下同じです。)

しかし、仮に、当該承認が得られない場合であっても、公開買付者は、最終的に対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを目的とし、対象者株式の非公開化を行う方針であることから、本公開買付けにおける応募状況や当該時点における対象者の株主の所有状況及び属性並びに市場株価の動向も踏まえた上で、株式併合に係る議案が対象者の株主総会において現実的に承認される水準(具体的な水準は本臨時株主総会における議決権行使比率や直近の対象者の株主構成を踏まえて決定いたします。)に至るまで、市場内での買付け又は市場外での相対取得等の方法により、対象者株式を追加取得し、対象者株式の非公開化を目指す予定です。当該追加取得に関しては、公開買付者は、市場内取引の場合は市場価格により、市場内取引以外の方法による場合には、対象者株式に係る株式併合又は株式分割といった価格の調整を必要とする事象が生じない限り、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。)と経済的に同等と評価される価格により、対象者株式を取得する方針です。このような追加取得の具体的な時期及び方法並びにその後の株主総会による本株式併合に係る議案の承認までに要する期間については、市況等の諸事情によるため現時点では決定することが出来ませんが、公開買付者としては実務上可能な限り速やかに本株式併合が実施されるように最大限努めるものといたします。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、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、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を除きます。)を取得し、対象者を公開買付者の完全子会社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(本株式併合の議案が本臨時株主総会において承認されない場合の対応については、直前の段落をご参照ください。)

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」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社三菱ＵＦＪ銀行(以下「三菱ＵＦＪ銀行」といいます。)からの借入れ(以下「本銀行融資」といいます。)により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日(以下「本決済開始日」といいます。)の前営業日までに本銀行融資を受けることを予定しております。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、三菱ＵＦＪ銀行と別途協議の上、本銀行融資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12月18日に公表した「サクサ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、2025年12月18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旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのこととあります。かかる対象者取締役会の決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(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」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

本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、1938年11月に設立した株式会社大興電機製作所と、1946年11月に設立した株式会社田村電機製作所を前身としております。2004年２月に両社は株式移転により純粋持株会社である田村大興ホールディングス株式会社を設立、同年４月に株式会社大興電機製作所と株式会社田村電機製作所は、共同新設分割によりサクサ株式会社を設立しました。その後、2007年10月には田村大興ホールディングス株式会社の商号をサクサホールディングス株式会社に変更、さらに2024年７月にサクサホールディングス株式会社はサクサ株式会社を吸収合併し、商号をサクサ株式会社に変更したことで現在に至っております。

株式会社大興電機製作所は1962年７月に、株式会社田村電機製作所は1962年９月にそれぞれ東京証券取引所市場第二部に株式を上場しました。株式会社田村電機製作所は1971年８月に東京証券取引所市場第一部に指定替えとなり、組織再編後の2004年２月には田村大興ホールディングス株式会社(現 公開買付者)が市場第一部に上場しております。2022年４月には東京証券取引所の市場再編に伴い、市場第一部からプライム市場へ移行した後、2023年10月にスタンダード市場へ移行しております。

公開買付者の企業グループは、公開買付者及び連結子会社４社(本書提出日現在。以下、総称して「公開買付者グループ」といいます。)で構成され、情報通信システムに関する機器及び部品の開発、製造及び販売並びにこれに付帯するサービスからなる事業を行っており、設計・製造・保守を含むバリューチェーン全体のサービスをグループで一貫して提供するビジネスモデルを構築しております。具体的には、()PLATIA やOPTYS等のビジネスホン、SS7000 (注１)やGE2000(注２)等のネットワークアプライアンス(注３)、iageカメラシステムやNVRシリーズ等の防犯防災におけるサクサブランド製品の開発・製造・販売を行うサクサブランド事業、()ビジネスホンや防犯防災のOEM製品の開発・製造・販売、電子機器受託製造サービス(EMS)の提供を行うOEM事業、()特定顧客向けシステム構築、映像ソリューションの提供を行うシステム事業、及び()有機ELデバイスの開発・製造・販売を行うその他有機ELデバイス事業によって構成されております。

(注１) 「SS7000」とは、公開買付者が提供する製品であり、ファイアウォール・ウイルス対策・不正侵入防御・Web/メールフィルタ等複数のセキュリティ機能を１台にまとめた装置を指します。

(注２) 「GE2000」とは、公開買付者が提供する製品であり、メール誤送信対策を行うゲートウェイ機器を指します。

(注３) 「ネットワークアプライアンス」とは、ネットワークに接続し、特定の機能に特化した専用のハードウェア機器を指します。

情報通信ネットワーク関連市場は、さまざまなサービスで利用されているクラウド、全てのモノがネットワークで繋がるIoT等の普及に伴い、今までの枠を超えた新しい事業へと変容しております。また公開買付者グループは、今後のモノづくり及び経済環境の見通しとして、国内外の競争環境の変化に対応するための技術革新、外部環境リスクをヘッジする事業ポートフォリオの構築、コスト競争力の強化、人口減少と高齢化による労働力の確保、後世に繋がる技術者の育成といった課題がより深刻化していくものと予想しております。そのような環境認識を踏まえ、公開買付者グループは、2024年5月29日に中期経営計画「共に創る未来」(以下「公開買付者中期経営計画」といいます。)を公表し、お客様・パートナー・公開買付者との共創を通じて2030年のありたい姿「中堅・中小企業のDX推進サポーター」になることを目指し、3つの構成要素「成長戦略」、「経営基盤」、「社会的責任」を掲げ、「モノづくり as a Service」によりお客様の成長を促す新たな価値提供を進めております。キャピタルアロケーションと適切なレバレッジにより、成長領域、DX、人材に投資を重点配分するとともに、公開買付者グループと各ステークホルダーが共創することで、将来の成長基盤構築に向けた新しい価値を生み出すことができるものと考えております。これまでも「バリューチェーン変革」と「オープンイノベーション」を加速させる手段としてM&Aを活用し将来を見据えた事業の変革に取り組んでまいりましたが、公開買付者とのシナジーが見込まれる戦略的M&Aの有用性は特に高く、今後も意欲的に推進する方針としております。

一方、対象者は、1982年3月にコンピュータ周辺機器の製造・販売を目的として、株式会社ニューテックの商号で東京都中野区に設立されたとのことです。対象者は、2007年5月にストレージの保守・導入サービスの強化を目的に、株式会社キングテック及び個人株主1名との共同出資により株式会社ITストレージサービス(以下「ITSS」といいます。)を設立し、その後、株式会社キングテック及び個人株主1名が保有する同社の株式を買収することで、2017年3月に、ITSSを完全子会社としたとのことです。また、対象者株式については、2002年7月に日本証券業協会へ店頭登録を行った後、2004年12月に、ジャスダック証券取引所に株式上場し、その後、2010年4月の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。)統合に伴い、大阪証券取引所JASDAQ市場に上場し、2013年7月の大阪証券取引所と東京証券取引所統合に伴い、東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)に上場し、2022年4月に東京証券取引所の市場再編に伴い、本書提出日現在は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、対象者及びITSSの2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、安定性・拡張性・操作性に優れた「使いやすさを追求したハードウェアの提供」を基本方針として、ストレージ、RAIDコントローラ(注4)、サーバ本体の開発・製造、それら及び周辺機器(注5)の販売、保守及びサポートサービス事業を展開しているとのことです。

(注4) 「RAIDコントローラ」とは、複数台のハードディスクを組み合わせることで高速・大容量のデータ管理を可能とする外付型の記憶装置であるRAID(Redundant Array of Independent Disks)を制御・作動させるための装置を指します。

(注5) 「周辺機器」とは、RAIDを中心としたストレージシステム構成機器に関連する、障害発生時のデータ消失を防止するデータバックアップ装置や増設用メモリー、各種サプライ製品を指します。

また、対象者グループは、「社会から信頼される企業集団となることを目指し、人間尊重、豊かな価値の創造、そして人々の生活・文化への貢献」という経営理念の下、()時代とお客様のニーズに適合した製品の品揃え、()取引先拡大とあらゆる製品との組み合わせによる「ソリューション販売」の提案営業、()従業員の技術力向上による製品サポート体制の強化といった経営戦略を掲げ、製造を外部に委託するファブレス型のビジネスモデルを採用することで、製品の開発・設計、品質管理及び販売に経営資源を集中する体制を構築し、ストレージソリューションの提供力の更なる強化を通じたそれぞれの分野におけるニッチトップを目指しているとのことです。

対象者グループが事業を営むストレージ市場においては、デジタル社会の急速な発展に伴うクラウド・コンピューティング(注6)や生成AI(注7)の普及等を背景に、社会全体で取り扱うデータ量が年々増加傾向にあり、データを安全かつ効率的に保存・管理するストレージへの需要が高まっていると考えているとのことです。対象者グループが得意とするオンプレミス(注8)型ストレージ市場においても、データ量の急増への対応や、重要なビジネスデータ向けのセキュリティ及びコンプライアンスに対する懸念の高まりを受け、引き続き堅調な需要拡大を見込んでいるとのことです。一方で、対象者グループの主力製品であるストレージ機器は、デジタル領域の拡大により大量のデータを取り扱う企業の増加に伴う顧客ニーズの多様化への対応が一層求められる中、機動的な新製品の開発や顧客の需要を的確に捉えた製品を供給することに対するハードルが上がっているものと認識しているとのことです。

(注6) 「クラウド・コンピューティング」とは、インターネット等のネットワーク経由でクラウドサービス事業者の提供するコンピュータ機能を利用する仕組みを指します。

(注7) 「生成AI」とは、テキストや画像、音声等の新たなコンテンツを自動で生成する人工知能技術を指します。

(注8) 「オンプレミス」とは、サーバやソフトウェア等の情報システムを使用者が管理する設備内に設置して運用することを指します。

このような環境下において、対象者グループは、ストレージ専門メーカーとして長年にわたり一貫したトータルソリューションを提供することで、お客様から高い評価を得ており、オンプレミス型ストレージ市場で確固たる地位を築いているものと自負しており、更なる安定した成長を実現するために、特に機密性が高いデータを取り扱うため一定のセキュリティ水準や高い耐障害性が要求される、監視カメラ領域、医療機関領域、大学・研究機関領域といった特定領域を中心にシェアの拡大を目指し、営業体制の強化を推進しているとのことです。また、製品ラインナップにおいては、企業の基幹システムを支えるハイエンドストレージ(注9)製品の取り扱い強化に加え、医療ヘルスケア、監視カメラ、デジタルサイネージ、リッチコンテンツ向けのストレージ製品を充実させることで、顧客からの更なる評価を獲得し、企業価値の向上を実現する方針とのことです。

(注9) 「ハイエンドストレージ」とは、スピード・信頼性・効率性・持続可能性といった性能が最も高く、機能が充実した最上位モデルのストレージのことを指します。

そのような中、公開買付者は、2025年6月20日、三菱UFJ銀行から、公開買付者の企業価値向上のための資本政策として、対象者(なお、当該時点では、対象者についてネームクリアはされておりません。)の事業概要と取引ストラクチャーに関する紹介を受け、2025年7月16日付で、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。)を介し、対象者に対して、対象者及び取引内容に関する詳細かつ非公開な情報を受領して検討を行うため、その情報を守秘することを目的として秘密保持誓約書を提出し、同日、対象者のネームクリアがなされました。

その後、2025年7月25日に、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より対象者の更なる企業価値向上の観点から、公開買付け等の手法により対象者株式を取得し、今後の成長を実現させるためのパートナーを選定する予定である旨の伝達を受け、第一次入札(以下「本第一次入札プロセス」といいます。)への参加打診を受けました。また、公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、本第一次入札プロセスへの打診と同時に、対象者の事業概要、製品概要、財務情報、事業計画、投資意義等に係るインフォメーションメモランダム(以下「本IM」といいます。)の交付を受けました。

公開買付者は、本第一次入札プロセスへの参加を検討する中で、対象者が、公開買付者グループが製造するビジネス向けファイルサーバに採用しているハードウェア及びRAIDカードの製造元であり、公開買付者グループの製品を製造する上で極めて重要な取引先の一社であることを踏まえ、技術力及び品質の信頼性が高いことを改めて認識しました。さらに、対象者が公開買付者グループに参画することで、単なる製品供給にとどまらず、両社が持つ技術力・販売力・人材力を相互に補完し合うことで、新たな市場価値を共に創り出していくための戦略的基盤になると考えました。これは、公開買付者中期経営計画における成長戦略の柱である「バリューチェーン変革」を具体的に前進させ、既存事業の付加価値向上のみならず、将来の事業拡大を着実に実現するための重要なステップになると考えました。そして、公開買付者は、本IM、対象者の有価証券報告書、調査会社レポートその他適時開示資料等の公開情報並びに、対象者との商取引を通じて得ている既知の情報及び認識に基づく検討を行った結果、対象者を公開買付者の完全子会社とすることによる公開買付者グループとのシナジーは十分に大きく、公開買付者の事業変革や成長投資の方針に合致すると判断したことから、2025年8月28日付で、対象者を完全子会社化することを前提とした、本取引の目的、対象者に対する考え、本取引実施後の経営方針等を記載した法的拘束力のない意向表明書を三菱UFJモルガン・スタンレー証券を介して対象者に対して提出しました。

なお、公開買付者は、対象者の上場維持を前提とする連結子会社化も検討いたしましたが、対象者の有するリソースや事業領域を公開買付者グループの中に完全に取込むことで、両社にとって最大のシナジーを発揮できると判断したため、対象者を完全子会社とすることが有益であると判断いたしました。

その後、公開買付者は、2025年9月4日付で、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、本取引についての第二次入札(以下「本第二次入札プロセス」といいます。)への参加が認められる旨の通知を受け、本第二次入札プロセスに参加することとなりました。これを受けて、公開買付者は、本格的な検討体制を構築するべく、2025年9月18日に、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社みずほ銀行を、公開買付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TMI総合法律事務所を、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関として合同会社デロイト トーマツ(以下「デロイト トーマツ」といいます。)をそれぞれ選任いたしました。

また、公開買付者は、2025年9月11日、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を介し、対象者より、専門家による対象者への各種デュー・ディリジェンスの実施を受け入れること、当該デュー・ディリジェンスの実施後に入札プロセスに関する最終の提案書の提出を求めることを内容とする書簡を受領したことから、2025年9月中旬から同年10月下旬にかけて、対象者及びその子会社に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンス(以下「本デュー・ディリジェンス」といいます。)を実施し、対象者のビジネスについての理解を深めるとともに、本取引により、公開買付者が対象者を完全子会社することで期待されるシナジーの内容及び蓋然性、本取引後のガバナンスや経営方針について、さらなる分析及び検討を重ねました。

その結果、公開買付者は、対象者を完全子会社化することで、特に以下の点で両社の企業価値向上に貢献できると判断するに至りました。

() 公開買付者の連結子会社であるシステム・ケイとの親和性

- 公開買付者の連結子会社である株式会社システム・ケイ(以下「システム・ケイ」といいます。)は、システムインテグレーション分野、とりわけ映像の蓄積・解析において高い技術を有しており、「映像+AI+SI」領域に力を注いでおります。具体的には、少子高齢化による労働力不足に対応した「AIを活用した省人化システム」や、インフラ設備の維持に資する「車両下部検査AIシステム」、リテールにおけるセキュリティ対策としての「顔認識システム」等の技術開発に取組み、実績を積み上げてきたと考えております。当該事業は対象者の有するストレージ技術や顧客に寄り添ったサポート体制と非常に高い親和性を持っており、特に信頼性を求められる領域において相互営業を通じた市場開拓に加え、両社のノウハウやテクニカルサポートを組み合わせることで、映像・AI・ストレージを統合した高度なソリューションを提供し、顧客にとって大きな魅力となるサービスを生み出すことができると考えております。

()ネットワークとリソースの共同利用、相互活用

- ・ 公開買付者は、サクサブランド事業、OEM事業、システム事業、その他有機ELデバイス事業等、情報通信ネットワーク市場におけるモノづくりを起点とした様々な製品・サービスの事業ポートフォリオとバリューチェーンを構築することで、幅広い領域での技術、多様なネットワークとリソースを有する強みがあると考えております。一方、対象者は少数精鋭、かつストレージ領域を深化させることで長年培ったオープンアーキテクチャ環境における高い設計技術力、クラウドサービスとのWeb API連携や、PC・サーバとのネットワークアーキテクチャを活用した通信技術を有しているうえ、ハイアベイラビリティ(高可用性)設計及び障害対応を含む保守サービス体制を強みとしており、障害発生時の迅速な復旧と高い顧客満足度を実現していると考えております。公開買付者にとっては、対象者が保有する技術は、公開買付者グループが保有していないクラウド連携・高可用性・通信技術の領域を補完するものであり、単に製品の供給を受けるだけではなく、障害対応や運用支援、顧客提案や保証、さらにはシステム設計や導入支援といった幅広い領域で対象者からの協力を得ることにより、公開買付者製品の信頼性と競争力の強化に寄与すると考えております。また、対象者にとっては、公開買付者が有する豊富なネットワークや人財等の経営基盤にアクセスすることが可能となり、市場シェアの拡大、生産性の向上、技術の承継・後継者の育成等の面での課題改善が期待できるものと考えております。なお、公開買付者と対象者は、製品の開発・生産体制における連携を通じて、部品調達や製造プロセスの効率化等、コスト及び品質の両面で優位性を発揮できるものと考えております。

なお、一般的に上場会社が非上場会社となることのデメリットとして、人材採用の観点から、上場会社として対象者が享受してきた知名度や社会的信用が低下することが考えられますが、対象者は既に業界における知名度を有していると考えられるとともに、公開買付者と共同して採用活動を展開することで必要な人財の確保も十分に可能であると見込まれることから、対象者が非上場会社となることによるデメリットは特段生じないものと考えております。

上記検討結果を踏まえ、公開買付者は、本第二次入札プロセスの競争状況等も含めて総合的に勘案し、2025年10月30日付で、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を介し、対象者に対して、本公開買付価格を2,650円(本最終意向表明書(以下に定義します。))提出の前営業日である2025年10月29日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,792円に対して47.88%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算について同じです。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,848円(円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。))に対して43.40%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,889円に対して40.29%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,761円に対して50.48%のプレミアムを加えた価格)とした最終意向表明書(以下「本最終意向表明書」といいます。))を書面で提出いたしました。

これに対して、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」の「()検討体制の構築の経緯」にて定義します。以下同じです。)から、本最終意向表明書における提案価格は、対象者の一般株主の利益に一定の配慮がなされた価格ではあるものの、本取引と類似した事例のプレミアム水準等も踏まえると、対象者の一般株主が享受すべき利益に十分に配慮された金額とは言えないものとして、2025年11月7日付で、公開買付者は、本公開買付価格の引き上げの要請を受けました。これを受けて、公開買付者は本公開買付価格の増額を検討しましたが、その後、公開買付者は、本特別委員会に対して、同月12日付で、本公開買付価格は妥当かつ適正な水準の価格であると判断しており、本公開買付価格の引き上げは行わない旨の回答を行いました。これに対して、本特別委員会から、本公開買付価格は、本取引と類似した案件のプレミアム水準等も踏まえると、対象者の一般株主の利益に十分に配慮された価格とは未だ言えないものとして、同月14日付で、公開買付者は、本公開買付価格の引き上げの要請を受けました。これを受けて、公開買付者は本公開買付価格の増額を検討しましたが、その後、公開買付者は、本特別委員会に対して、同月19日付で、本公開買付価格は、対象者の事業価値に対して十分なプレミアム水準を設定しており、本取引の個別の要素を鑑みた上で提示が可能な最大限のプレミアム水準であるとともに、非公開化を前提とした公開買付けの他事例に比しても妥当かつ適正な水準であることから、最終かつ最善の価格であるという考えのもと、本公開買付価格の引き上げは行わない旨の回答を行いました。これに対して、本特別委員会から、本公開買付価格は、市場株価に対するプレミアムを以て一般株主にとって十分なプレミアム水準が判断すべきであり、引き続き一般株主にとって十分なプレミアム水準に到達していないものとして、同月21日付で、公開買付者は、本公開買付価格の引き上げの要請を受けました。これを受けて、公開買付者は本公開買付価格の増額を検討しましたが、その後、公開買付者は、本特別委員会に対して、2025年12月1日付で、本公開買付価格は、公開買付者として提示が可能な最大限の価格であるとともに、入札プロセスを踏まえた価格は一般株主保護の観点からも十分に配慮されているものであり、本公開買付価格をもとにしたプレミアムを下回る水準で公開買付けを開始し成立している事例は多数存在し、過去事例のプレミアムはあくまで参考値であってそれに拘束されるべきものではなく、本公開買付価格は一般株主の利益に十分に配慮された価格であることから、最終かつ最善の価格であるという考えのもと、本公開買付価格の引き上げは行わない旨の回答を行いました。これに対して、本特別委員会から、本公開買付価格は、本取引によって公開買付者として享受するシナジーが一般株主に対して公正に分配されていない懸念があり、引き続き対象者の一般株主の利益に十分に配慮された価格とは言えないものとして、同月9日付で、公開買付者は、本公開買付価格の引き上げの要請を受けました。これを受けて、公開買付者は本公開買付価格の増額を検討しましたが、その後、公開買付者は、本特別委員会に対して、同月15日付で、本公開買付価格は、本デュー・ディリジェンスを通じて得られた知見や情報をもとに慎重に精査した結果であり、また、シナジー効果を勘案した事業価値の評価も、本取引の目的や事業計画の実現可能性等を鑑みた総合的な検討の中で適切に価格に織り込まれていることから、最終かつ最善の価格であるという考えのもと、本公開買付価格の引き上げは行わない旨の回答を行いました。その後、同月17日付で、本特別委員会から、本公開買付価格を2,650円とすることを応諾する意向である旨の連絡を受けました。

以上の経緯を経て、公開買付者は、2025年12月18日開催の取締役会において、本公開買付価格を2,650円として本公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、本公開買付価格は、対象者が2026年2月期の期末配当を行わないことを前提として決定した価格となります。

また、同日、対象者との間で本合意書を、本応募合意株主との間で本応募契約を締結いたしました。

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4月18日に、公開買付者以外の第三者(以下「本先行提案者」といいます。)より、対象者株式に対する公開買付けの実施を前提とする対象者との資本業務提携に関する法的拘束力を有しない意向表明書(以下「本先行提案」といいます。)を受領したことから、本先行提案に係る具体的な検討を開始したとのことです。

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」に記載のとおり、本先行提案に係る取引はいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注1)の一環として行われるものではないものの、対象者は、本先行提案者が、対象者の大株主であり、創業者の親族である笠原啓子氏、笠原潤平氏、笠原慶太氏及び笠原隆也氏(以下「本創業家株主」と総称します。)との間で、本創業家株主が所有する対象者株式の全てについて、本先行提案者による公開買付けに応募する旨の契約を締結する可能性があり、本創業家株主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、及び本先行提案においては、対象者の一般株主が最終的に金銭を対価としてスクイズアウトされる可能性も想定されるため、取引条件の適正さが対象者の株主の利益にとって特に重要になると考えられたことから、本取引の意思決定の過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保することを目的として、2025年5月28日開催の対象者取締役会において、本先行提案に関して、本先行提案者、対象者及び本創業家株主並びに本先行提案に係る取引の成否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・スタンレー証券を、本先行提案者、対象者及び本創業家株主並びに本先行提案に係る取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業(以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。))をそれぞれ選任するとともに、本先行提案者、対象者及び本創業家株主並びに本先行提案に係る取引の成否から独立した委員(対象者の独立社外取締役及び監査等委員である星川明子氏、対象者の独立社外取締役及び監査等委員である松井智氏並びに本取引と類似の取引に関する専門性を補完する観点から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から候補者として紹介のあった外部有識者である後藤高志氏(弁護士、潮見坂総合法律事務所)の3名)によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、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。))を設置することを決議し、本先行提案に係る検討体制を構築したとのことです。なお、橋口和典取締役は、本先行提案者と本先行提案に関して何らかの合意をする可能性があった対象者の株主であるカナモトの役員を兼任していることから、本先行提案における構造的な利益相反の問題による影響のおそれを可能な限り排除する観点から、本先行提案に係る対象者の意思決定をする審議及び決議には参加していないとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、対象者取締役会が本先行提案に関してどのような意見を表明すべきか(以下「本当初諮問事項」といいます。))について諮問し、この点についての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。なお、委員による互選の結果、後藤高志氏が本特別委員会の委員長に選任されたとのことです。

(注1) 「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

下記「()検討・交渉の経緯」に記載のとおり、本先行提案に関する対象者の検討の開始後、対象者は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券からの助言を受けつつ、本特別委員会での審議も踏まえ、2025年6月19日、対象者株式の非公開化も視野に入れた対象者の企業価値向上に向けた戦略的取引に関する入札プロセス(以下「本入札プロセス」といいます。)を実施することを決定したとのことです。そして、2025年6月20日より、公開買付者を含む複数の戦略的パートナー候補者に対して、本入札プロセスへの参加に関する初期的な打診を開始し、先行提案者及び公開買付者を含む10社以上の事業会社及び投資ファンドから、本入札プロセスへの参加に関心を示していることが確認できたことから、本入札プロセスの一環として実施される法的拘束力を有しない意向表明書の提出に向けた本第一次入札プロセスを開始したとのことです。その後、対象者は、2025年9月上旬までに、本第一次入札プロセスに参加した4社から、それぞれ法的拘束力を有しない意向表明書を受領したことから(なお、本先行提案者からは2025年8月22日に、公開買付者からは2025年8月28日に、それぞれ受領したとのことです。)、当該意向表明書の内容について慎重に検討を行い、本特別委員会における審議の結果も踏まえ、2025年9月8日、本先行提案者及び公開買付者を含む3社を、本第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先として選定し、本第二次入札プロセスに招聘したとのことです。その後、本第二次入札プロセス実施中である2025年10月中旬に、本先行提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡があったとのことです。また、2025年10月上旬に、本第二次入札プロセスに参加した本先行提案者及び公開買付者以外の候補者(以下「その他提案者」といいます。)より本入札プロセスから辞退する旨の連絡があったとのことです。なお、対象者は、公開買付者以外の本第二次入札プロセス参加者(本先行提案者を含みます。)から、法的拘束力のある最終意向表明書を受領していないとのことです。本当初諮問事項は本先行提案を念頭に置いたものであったにもかかわらず、本先行提案者が本入札プロセスから辞退したことから、対象者は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券の助言を踏まえ、2025年10月20日開催の対象者取締役会において、本当初諮問事項を変更し、本先行提案の検討にあたり設置された本特別委員会に対して、対象者が本入札プロセスにより選定する最終候補者による対象者株式に対する公開買付けを含む一連の取引に関する提案(以下「最終候補者提案」といいます。)に関し、(ア)最終候補者提案に係る取引(以下「最終候補者提案取引」といいます。)の目的は合理的と認められるか(最終候補者提案取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。)、(イ)最終候補者提案取引に係る取引条件(最終候補者提案取引に係る公開買付けにおける買付け等の価格を含む。)の公正性・妥当性が確保されているか、(ウ)最終候補者提案取引に係る手続の公正性が確保されているか、(エ)上記(ア)から(ウ)を踏まえ、最終候補者提案取引は対象者の一般株主にとって不利益なものであるか否か、(オ)対象者取締役会が最終候補者提案取引に係る公開買付けに賛同の意見を表明すること及び対象者の株主に対して最終候補者提案取引に係る公開買付けに応募することを推奨することの是非(以下(ア)乃至(オ)の事項を「本諮問事項」といいます。)について諮問し、これらの点についての答申書(以下「本答申書」といいます。)を対象者に提出することを委嘱したとのことです。当該決議の詳細は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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。

()検討・交渉の経緯

対象者は、上記「()検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、2025年4月18日付で、本先行提案者より、本先行提案を受領したことから、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」に記載のとおり、2025年6月20日より、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を通じて、公開買付者を含む複数の戦略的パートナー候補者に対して、本入札プロセスへの参加に関する初期的な打診を開始し、先行提案者及び公開買付者を含む10社以上の事業会社及び投資ファンドから、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できたことから、2025年7月中旬より本第一次入札プロセスを開始したとのことです。

その後、2025年9月上旬までに、本先行提案者、公開買付者及びその他提案者を含む4社から、それぞれ法的拘束力を有しない意向表明書を受領したことから(なお、本先行提案者からは2025年8月22日に、公開買付者からは2025年8月28日に、それぞれ受領したとのことです。)、対象者及び本特別委員会は、当該意向表明書の内容について慎重に検討を行い、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券からの助言、並びに本特別委員会における審議の結果も踏まえ、2025年9月8日、本先行提案者、公開買付者及びその他提案者を、本第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先として選定し、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、2025年9月中旬から2025年10月下旬までの間、本第二次入札プロセスへ参加した本先行提案者、公開買付者及びその他提案者に対して、デュー・ディリジェンスの機会を提供しましたが、2025年10月中旬に、本先行提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡があったとのことです。また、2025年10月上旬に、その他提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡があったとのことです。その後、2025年10月30日に、公開買付者より、対象者の非公開化を前提とした対象者株式の取得についての法的拘束力を有する本最終意向表明書を受領したとのことです。なお、対象者は、公開買付者以外の本第二次入札プロセス参加者(本先行提案者を含みます。)から、法的拘束力のある最終意向表明書は受領していないとのことです。

対象者及び本特別委員会は、本最終意向表明書の内容を総合的に検討した結果、公開買付者の提示した本取引に係る公開買付価格は、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券による対象者株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の審議の結果も踏まえた上で、一般株主の皆様が享受すべき利益が一定程度確保された価格であり、公開買付者を最終候補先として選定することが、対象者の株主共同の利益最大化と今後の対象者の更なる企業価値向上に資すると判断し、2025年11月7日に公開買付者が最終候補者になり得るという認識のもと価格交渉を行う方針を確認したとのことです。

その後、対象者は、2025年11月7日以降、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券からの助言、並びに本特別委員会における審議の結果も踏まえ、協議・検討を重ねたとのことです。

具体的には、本特別委員会として、本最終意向表明書における提案価格は、対象者の一般株主の利益に一定の配慮がなされた価格ではあるものの、本取引と類似した事例のプレミアム水準等も踏まえると、対象者の一般株主が享受すべき利益に十分に配慮された金額とは言えないとの結論に至り、2025年11月7日付で、公開買付者に対して、本公開買付価格の引き上げを要請したとのことです。その後、対象者は、公開買付者から、同月12日付で、本公開買付価格は妥当かつ適正な水準の価格であると判断しており、本公開買付価格の引き上げは行わない旨の回答を受けたとのことです。本特別委員会は、当該回答に対して、本公開買付価格は、本取引と類似した案件のプレミアム水準等も踏まえると、対象者の一般株主の利益に十分に配慮された価格とは未だ言えないとの結論に至り、同月14日付で、公開買付者に対して、本公開買付価格の引き上げを再度要請したとのことです。その後、同月19日付で、公開買付者から、本公開買付価格は、対象者の事業価値に対して十分なプレミアム水準を設定しており、本取引の個別の要素を鑑みた上で提示が可能な最大限のプレミアム水準であるとともに、非公開化を前提とした公開買付けの他事例に比しても妥当かつ適正な水準であることから、最終かつ最善の価格であるという考えのもと本公開買付価格の引き上げは行わない旨の回答を受けたとのことです。本特別委員会は、当該回答に対して、本公開買付価格は、市場株価に対するプレミアムを以て一般株主にとって十分なプレミアム水準か判断すべきであり、引き続き一般株主にとって十分なプレミアム水準に到達していないとの結論に至り、同月21日付で、公開買付者に対して、本公開買付価格の引き上げを再度要請したとのことです。その後、2025年12月1日付で、公開買付者から、本公開買付価格は、公開買付者として提示が可能な最大限の価格であるとともに、入札プロセスを踏まえた価格は一般株主保護の観点からも十分に配慮されているものであり、本公開買付価格をもとにしたプレミアムを下回る水準で公開買付けを開始し成立している事例は多数存在し、過去事例のプレミアムはあくまで参考値であってそれに拘束されるべきものではなく、本公開買付価格は一般株主の利益に十分に配慮された価格であることから、最終かつ最善の価格であるという考えのもと本公開買付価格の引き上げは行わない旨の回答を受けたとのことです。本特別委員会は、当該回答に対して、本公開買付価格は、本取引によって公開買付者として享受するシナジーが一般株主に対して公正に分配されていない懸念があり、引き続き対象者の一般株主の利益に十分に配慮された価格とは言えないとの結論に至ったことから、同月9日付で、公開買付者に対して、本公開買付価格の引き上げを再度要請したとのことです。その後、同月15日付で、公開買付者から、本公開買付価格は、本デュー・ディリジェンスを通じて得られた知見や情報をもとに慎重に精査した結果であり、また、シナジー効果を勘案した事業価値の評価も、本取引の目的や事業計画の実現可能性等を鑑みた総合的な検討の中で適切に価格に織り込まれていることから、最終かつ最善の価格であるという考えのもと本公開買付価格の引き上げは行わない旨の回答を受けたとのことです。

その後、本特別委員会は、2025年12月17日開催の第16回特別委員会において、本公開買付価格を慎重に検討した結果、複数回の価格交渉を行い、本最終意向表明書における提案価格からの引き上げはなされなかったものの、本公開買付価格は、対象者の一般株主の利益に一定の配慮がなされた価格であり、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券による対象者株式の株式価値算定結果を踏まえると、対象者の本源的価値に照らして妥当な価格であると判断し、同日付で、公開買付者に対して、本公開買付価格を2,650円とすることを応諾する旨の連絡を行ったとのことです。

()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12月18日開催の取締役会において、対象者が三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から2025年12月17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」といいます。)の内容及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の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、本取引は対象者グループの企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

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」に記載のとおり、対象者グループの主力製品であるストレージ機器は、デジタル領域の拡大により大量のデータを取り扱う企業の増加に伴う顧客ニーズの多様化への対応が一層求められる中、機動的な新製品の開発や顧客の需要を的確に捉えた製品の供給に対するハードルが上がってきているとのことです。このようにストレージ製品を取り巻く需要環境が急速に変化する中、対象者が、急速な事業環境の変化に対応し、かつ、持続的な成長を実現し、対象者グループの企業価値を最大化していくためには、対象者の株主を公開買付者のみとし、公開買付者グループの経営資源を活用した対象者グループの事業及び経営基盤の抜本的な強化を図ることで、以下ア乃至ウのシナジーを早期かつ着実に最大化し、対象者グループの成長をより加速させることが最善の手法であると判断するに至ったとのことです。

対象者グループが本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりとのことです。

(ア)映像データ領域における事業拡大

公開買付者が事業を展開する映像領域は、近年、監視カメラや放送・配信分野に加え、医療、教育、研究開発等の分野における高解像度化・高画質化が進展していることにより、映像データの保存容量が増大傾向にあると考えているとのことです。加えて、生成AIや映像解析技術の普及により、データの長期保存、高速処理、安定稼働を実現する高い信頼性を有するストレージへの需要が高まっていると考えているとのことです。このような環境下において、公開買付者の完全子会社であり、映像の蓄積・解析等のビジネスを展開するシステム・ケイと連携することで、相互営業を通じた市場開拓に加え、対象者グループが得意とするオンプレミス型ストレージに関する技術と、システム・ケイが有する映像システム構築・運用ノウハウや映像解析技術、ソフトウェア開発力を組み合わせることで、映像データ領域における顧客の高度な要望に応え、映像・AI・ストレージを統合したより高い付加価値を有するソリューションの提供が可能となり、新規領域での更なる事業拡大を実現できると考えているとのことです。

(イ)効率的な生産体制の構築

近年、地政学的な情勢変化、米国による関税引上げ、エネルギー価格の高騰や為替変動による原材料価格・物流費等の高騰、人件費の上昇に伴い、製品の供給体制や製造に係るコスト構造が不安定となっているものと認識しているとのことです。このような状況下において、製造を外部に委託するファブレス型のビジネスモデルを採用している対象者グループの事業は、製造委託先への価格転嫁が困難となることで安定供給が困難となるリスクや収益性を圧迫するリスクを抱えていると考えているとのことです。対象者グループは、部材調達を特定の会社に集中しないよう国内外のメーカーとの間で資材調達ネットワークを構築し、製造についても外注先と緊密な連携を行うことで、生産効率化、品質向上等を図っているとのことです。対象者グループを取り巻く外部環境の変化により、供給能力及び製造能力に問題が発生した場合、対象者グループの業績に影響を及ぼす可能性があるとのことです。そこで、公開買付者グループの製造拠点を一部活用することで、安定した製造基盤の構築に加え、仕入先の共通化等を通じたコスト効率化やリードタイムの短縮を実現し、市場変化に対して柔軟かつ迅速に対応ができる体制を整えることが可能になると考えているとのことです。

(ウ)人財戦略の強化

デジタル社会の発展により、急速に変化するストレージ業界の中で、対象者グループが事業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、対象者グループの持続可能な競争優位性構築のための重要なファクターであるより質の高い人財の確保や、多様な個が活躍できる環境・組織体制の整備及び強化が必要不可欠であると考えているとのことです。公開買付者は、経営基盤の一つとして「人財で支える」ことを掲げており、経営を担う人財の育成、事業推進人財の強化、従業員エンゲージメントを高める報酬・福利厚生への積極的な投資を行う体制を整えております。公開買付者の人財戦略に関する知見の活用や、人的交流を通じて、対象者グループの市場シェア拡大や新規事業・製品の展開・開発を加速させることで、持続的な成長と競争力の強化を実現し、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。

なお、上記シナジーを実現していくためには、上場廃止によって、従来にも増して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と考えているとのことです。なお、一般論として、上場廃止に伴い、上場会社として享受してきた知名度や信用力、人材の確保に影響を及ぼす可能性が考えられますが、新たに公開買付者の信用力が補強され、また、対象者がこれまでの長きにわたる事業活動や社会活動を通じて使用してきた商号やサービス名称については変更の予定がないことから、対象者がこれまで築き上げてきたブランド力や知名度の維持、及び取引先を含む多数のステークホルダーとの信頼関係の維持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、以下の理由により、本公開買付価格である2,650円は対象者の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、対象者の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

- (ア)本公開買付価格が、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」に記載の対象者株式価値算定書における三菱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おける評価レンジの上限を超えており、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)における評価レンジの中央値を超えていること
- (イ)本公開買付価格は、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12月17日を基準日として、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基準日の終値1,795円に対して47.63%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,789円に対して48.13%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値1,834円に対して44.49%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値1,810円に対して46.41%のプレミアムが加算されたものであり、同種案件(注2)の実例330件におけるプレミアム水準(注3)と比較して、公表日と基準日の前営業日の終値若しくは同日までの過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値を概ね上回っており、同期間の終値若しくは終値単純平均値に対するプレミアムの平均値との乖離は大きくなく、当該プレミアムは、合理的なプレミアムの範囲内と評価できること
- (注2) 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9月30日までに公表され、同日までに成立した非公開化を目的とした公開買付けの事例(ただし、プレミアムがマイナスとなっている案件は除外します。)とのことです。
- (注3) プレミアム水準の平均値及び中央値は、同種案件の公表日と基準日の前営業日の終値に対してそれぞれ50.85%と42.58%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ53.18%と43.80%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ54.67%と44.78%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ54.37%と46.23%とのことです。
- (ウ)本入札プロセスを実施することにより、複数の戦略的パートナー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
- (エ)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」に記載の本取引に係る公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で決定された価格であり、「 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、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること
- (オ)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の条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与のもと、公開買付者との間で真摯な交渉を重ねた結果合意された価格であること

以上より、対象者は、2025年12月18日開催の取締役会において、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が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

上記取締役会における決議の方法については、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「 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付けの成立後、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」に記載のシナジーの創出を着実に実行していく予定です。本公開買付けの成立後の対象者の役員構成を含む経営体制については、公開買付者グループ及び対象者グループ全体のガバナンス体制を踏まえて決定することを想定しており、本取引の完了後に、対象者との協議の上で、対象者グループの事業の特性や強みを十分に生かして、両社の更なる企業価値向上を実現するために経営体制や事業運営の枠組みを構築していくことを検討しておりますが、本書提出日現在で決定した事項はございません。

なお、公開買付者は、本取引後も、対象者の既存の従業員の雇用及び処遇等は基本的に現状維持を想定しております。

(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、公開買付者は、対象者株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けに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)にも該当いたしません。

もっとも、本公開買付けが対象者を完全子会社化することを目的とする本取引の一環として実施されることを踏まえ、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に慎重を期し、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。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、対象者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)(注)(以下「MOM」といいます。)に相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けによる対象者株式の売却を希望する対象者の少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、MOMに相当する買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者としては、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、以下の措置をそれぞれ講じていることから、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。

(注) 「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」とは、一般に、買収者と重要な利害関係を共通にしない株主が保有する株式の過半数の支持を得ることをM&Aの成立の前提条件とし、当該前提条件を予め公表することをいいます。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツに対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2025年12月17日付で株式価値算定書(以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。)を取得いたしました。なお、デロイト トーマツは、公開買付者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おりません。また、公開買付者は、「(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」に記載のとおり、公開買付者及び対象者において本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、公開買付者及び対象者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)を取得しておりません。

公開買付者株式価値算定書の概要については、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「算定の基礎」及び「算定の経緯」をご参照ください。

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」に記載のとおり、対象者は、2025年7月中旬より、本入札プロセスを開始し、10社以上の事業会社及びファンドが本第一次入札プロセスに参加した上で、2025年9月上旬までに、本第一次入札プロセスに参加した4社から、それぞれ法的拘束力を有しない意向表明書を受領し、それを踏まえて選定した本先行提案者、公開買付者及びその他提案者3社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、2025年9月中旬から2025年10月下旬までの間、本第二次入札プロセスへ参加した本先行提案者、公開買付者及びその他提案者に対して、デュー・ディリジェンスの機会を提供しましたが、2025年10月中旬に、本先行提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡があったとのことです。また、2025年10月上旬に、その他提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡があったとのことです。その後、2025年10月30日に、公開買付者より、対象者の非公開化を前提とした対象者株式の取得についての法的拘束力を有する本最終意向表明書を受領したとのことです。なお、対象者は、公開買付者以外の本第二次入札プロセス参加者(本先行提案者を含みます。)から、法的拘束力のある最終意向表明書は受領していないとのことです。本特別委員会は、2025年10月30日付で公開買付者より受領した本最終意向表明書の内容について、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券による対象者株式の株式価値の試算結果も踏まえ、対象者の株式価値、取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果、従業員の処遇及びガバナンス体制の観点で慎重に協議及び検討した結果、公開買付者を最終候補者として選定することが、対象者の株主共同の利益最大化と今後の対象者の更なる企業価値向上に資すると判断したとのことです。

対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

() 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、対象者、本先行提案者、公開買付者、その他提案者、本応募合意株主、並びに本先行提案に係る取引及び本取引の成否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、対象者普通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12月17日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

なお、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は対象者、本先行提案者、公開買付者、その他候補者及び本応募合意株主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。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、三菱ＵＦＪ銀行と同一の親会社をもつ会社であり、三菱ＵＦＪ銀行は、公開買付者の株主たる地位を有しているほか、公開買付者及び対象者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、本公開買付けに係る決済資金を公開買付者に融資する予定であります。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券によれば、法第36条第1項及び令第70条の4の適用法令に従い、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券と三菱ＵＦＪ銀行の間、及びそれぞれの社内において、弊害防止措置として、対象者に関する情報について厳格に管理する情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、三菱ＵＦＪ銀行の判断に影響を受けることなくファイナンシャル・アドバイザーとしての役務を提供しており、三菱ＵＦＪ銀行の株主及び貸付人の地位とは独立した立場で対象者の株式価値の算定を行っているとのことです。対象者は、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券と三菱ＵＦＪ銀行の間、及びそれぞれの社内における情報管理において厳格な情報管理体制が構築されていること、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券を本先行提案者、公開買付者、その他候補者、本応募合意株主及び対象者並びに本先行提案に係る取引及び本取引から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。

また、本取引に係る三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の報酬は、本公開買付けの開始及び成立、並びに本取引の完了を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合にも対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等を勘案すれば、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。

()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スタンダード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法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	: 1,789円から1,834円
類似企業比較分析	: 1,419円から2,628円
ＤＣＦ法	: 2,318円から2,723円

市場株価分析では、本公開買付けの公表日(2025年12月18日)の前営業日である2025年12月17日を基準日として、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基準日終値1,795円、基準日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値1,789円、同直近３ヶ月間の終値単純平均値1,834円及び同直近６ヶ月間の終値単純平均値1,810円を基に、対象者株式の１株当たり株式価値の範囲を1,789円から1,834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1,419円から2,628円までと算定しているとのことです。

ＤＣＦ法では、対象者の2026年２月期から2029年２月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)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2,318円から2,723円まで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は、前年度比で大幅なフリー・キャッシュ・フローの変動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、2026年２月期においては、検査機器やシステムへの設備投資の実施及び一過性の運転資本の増加を要因としてフリー・キャッシュ・フローの前年度比506百万円の減少を見込んでいるとのことです。2027年２月期においては、検査機器やシステムへの設備投資の減少及び一過性の運転資本増加の影響の解消により、フリー・キャッシュ・フローの前年度比430百万円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。

(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するためのみに同取締役会に宛てたものとのことです。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12月17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むとのことです。)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とのことです。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で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、手数料の相当な部分の受領は、本公開買付けの開始及び成立、並びに本取引の完了を条件としているとのことです。

対象者における独立した法律事務所からの助言

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、公開買付者、対象者及び本応募合意株主並びに本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手續に対する対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているとのことです。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付者、対象者及び本応募合意株主の関連当事者には該当せず、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬体系は、本公開買付けの成立如何によって成功報酬が発生する体系とはなっておらず、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。さらに、本特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所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。

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

()本取引における設置等の経緯

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」に記載のとおり、対象者は、当初は本先行提案に係る取引の意思決定の過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保することを目的として、2025年5月28日開催の対象者取締役会において、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、本先行提案者、対象者及び本応募合意株主並びに本先行提案に係る取引の成否から独立した委員(対象者の独立社外取締役及び監査等委員である星川明子氏、対象者の独立社外取締役及び監査等委員である松井智氏、並びに本取引と類似の取引に関する専門性を補完する観点から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から候補者として紹介のあった外部有識者である後藤高志氏(弁護士、潮見坂総合法律事務所)の3名)によって構成される本特別委員会を設置することを決議するとともに、本当初諮問事項について諮問し、これらの点についての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。なお、対象者の社外取締役である橋口和典取締役は、本先行提案者と本取引に関して何らかの合意をする可能性があった対象者の株主であるカナモトの役員を兼任していることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響のおそれを可能な限り排除する観点から、本特別委員会の委員に選任しておらず、また、同様の観点から、本先行提案に係る対象者の意思決定をする審議及び決議には参加していないとのことです。なお、委員による互選の結果、後藤高志氏が本特別委員会の委員長に選任されたとのことです。また、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。なお、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず、固定額あるいは時間単位の報酬とされており、本先行提案に係る取引又は本取引の成否等を条件に支払われる成功報酬は採用していないとのことです。また、その際、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、(ア)本当初諮問事項の検討にあたって、本特別委員会が必要と認める場合には、自らのファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等(以下「アドバイザー等」といいます。)を選任し(その場合の合理的な費用は対象者が負担する。)、また、対象者のアドバイザー等を承認(事後的な承認を含む。)する権限、(イ)対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本先行提案に係る取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、(ウ)本特別委員会が必要と認める場合には、本先行提案者との間で本先行提案に係る取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限又は本先行提案者との交渉を対象者のアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、対象者が本先行提案者との間で行う本先行提案に係る取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限並びに(エ)本先行提案に係る取引のために講じるべき公正性担保措置の程度を検討し、必要に応じて意見・提言する権限を付与することを決議したとのことです。

その後、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、対象者は、2025年10月20日開催の対象者取締役会において、本当初諮問事項を変更し、公開買付者、その他候補者、本応募合意株主及び対象者並びに最終候補者提案取引の成否から独立した本特別委員会に対して、改めて本諮問事項について諮問し、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。その際、対象者取締役会は、2025年5月28日開催の対象者取締役会において本特別委員会に対して与えた権限につき、諮問事項の変更に伴って読み替える趣旨で、本特別委員会に対し、(ア)本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会が必要と認める場合には、自らのアドバイザー等を選任し(その場合の合理的な費用は対象者が負担する。)、また、対象者のアドバイザー等を承認(事後的な承認を含む。)する権限、(イ)対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から最終候補者提案取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、(ウ)本特別委員会が必要と認める場合には、最終候補者との間で最終候補者提案取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限又は最終候補者との交渉を対象者のアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、対象者が最終候補者との間で行う最終候補者提案取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限並びに(エ)最終候補者提案取引のために講じるべき公正性担保措置の程度を検討し、必要に応じて意見・提言する権限を付与することを決議したとのことです。なお、対象者の社外取締役である橋口和典取締役は、本入札プロセスにより選定される最終候補者と最終候補者提案取引に関して何らかの合意をする可能性があった対象者の株主であるカナモトの役員を兼任していることから、最終候補者提案取引における構造的な利益相反の問題による影響のおそれを可能な限り排除する観点から、最終候補者提案取引に係る対象者の意思決定をする審議及び決議には参加していないとのことです。

() 本取引における検討の経緯

本特別委員会は、2025年6月4日から同年12月17日までの間に合計16回、合計約14時間30分にわたって開催され、また、必要に応じて都度電子メール又は電話連絡を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行う等して、本当初諮問事項及び本諮問事項について、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

具体的には、本特別委員会は、まず、対象者がファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任した三菱UFJモルガン・スタンレー証券、並びにリーガル・アドバイザーとして選任したアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、それぞれ十分な専門性を有し、また、本先行提案者、公開買付者、その他候補者、本応募合意株主及び対象者並びに本先行提案に係る取引及び本取引の成否に対して独立性を有しており、かつ、これらとの間で重要な利害関係を有していないこと等を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の選任を承認するとともに、本特別委員会として、必要に応じて、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から専門的助言を受けることを確認したとのことです。

その上で、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から聴取した意見を踏まえ、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について検討を行ったとのことです。

本特別委員会及び対象者は、公開買付者に対して、本取引実施の経緯・背景及び目的、本取引実施後の対象者の成長戦略及び方針、本取引実施後の処遇、本件のストラクチャー・手続及び条件等について書面による質問を送付し、これらの事項について、本特別委員会において公開買付者から直接に説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、対象者が作成した本事業計画について、対象者からその内容及び作成経緯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本事業計画の合理性を確認したとのことです。そして、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者が作成した本事業計画を基礎として、対象者株式の価値算定を実施したが、本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、それぞれ実施した対象者株式の価値算定に係る算定方法等について説明を受けるとともに、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たとのことです。

また、本特別委員会は、候補者の選定に係る本入札プロセスの内容を含む本取引に係る公開買付者との交渉の経緯及び内容等について、随時、対象者及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券から報告を受けて審議・検討を行い、対象者の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べたとのことです。

()本取引における判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、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12月17日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

・ 答申の内容

- (ア)本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的である。
- (イ)本取引に係る取引条件(本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。)の公正性・妥当性は確保されている。
- (ウ)本取引に係る手続の公正性が確保されている。
- (エ)本取引は対象者の一般株主にとって不利益なものではない。
- (オ)対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること並びに対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することは相当である。

・ 答申理由

(ア)本取引の目的の合理性に関する事項(諮問事項(1))

M & A 指針第 1 原則は「望ましいM & Aか否かは、企業価値を向上させるか否かを基準に判断されるべきである」としているところ、諮問事項(1)は当該第 1 原則に関連するものと整理できる。

当該M & Aが企業価値を向上させるものか否かの判断には、M & Aが実現した場合のシナジー効果の有無の検証が必要である。もっともM & A指針も指摘するように、その判断は実際には容易ではなく、株式価値算定においても具体的なシナジー効果を定量的に見積もることまでは要請されていない。よって当該第 1 原則の充足性を評価するに際しては、本取引が将来的に対象者の企業価値の向上に資するとの判断について、一般的な将来予測にわたる経営判断と同様に、判断の前提となる情報の収集、分析及び検討、並びに、これらを前提とする判断の推論過程及び内容が合理的であるか否かを基準とするのが相当である。

ア．事業内容及び直近の業績

対象者は、1982年 3 月にコンピュータ周辺機器の製造・販売を目的として設立された。現在の対象者グループは対象者及びストレージの保守・導入サービスの強化を目的に設立されたITSSの 2 社で構成されており、ストレージ、RAIDコントローラ、サーバ本体の開発・製造、それら及び周辺機器(RAIDを中心としたストレージシステム構成機器に関連する、障害発生時のデータ消失を防止するデータバックアップ装置や増設用メモリー、各種サプライ製品を指す。)の販売、保守及びサポートサービス事業を展開している。

対象者グループの直近数期における業績は、売上について見ると、ストレージ及び周辺機器の製品売上高はハイエンド市場向けストレージ(MAGNAシリーズ)が順調に推移したことにより高伸長となり、商品売上及びサービス売上についても医療系の取扱いの伸長や新規キッティングサービスの受注獲得等により増収となっている。他方で、資材高騰に伴う調達価格上昇、販売価格へのコスト転嫁の遅れ等の影響により売上総利益率が低下傾向となったこと、人件費や研究開発費等が増加したことにより、営業利益及び経常利益は減少傾向となっており、重要な経営指標と位置付ける経常利益率10%を下回って推移している。

イ．事業環境及び経営課題

対象者事業の強みの源泉は以下のとおりである。

- (a) 時代とお客様の多様なニーズに迅速かつ柔軟に対応する営業力及び幅広く適合した製品の品揃え
- (b) 取引先拡大とあらゆる製品との組み合わせによる「ソリューション販売」の提案営業

- (c) 従業員の技術力向上による製品サポート体制の強化といった経営戦略を掲げ、製造を外部に委託するファブレス型のビジネスモデルを採用することで、製品の開発・設計、品質管理及び販売に経営資源を集中する体制を構築している
- (d) ストレージソリューションの提供力の更なる強化を通じたそれぞれの分野におけるニッチトップ
- (e) 需要拡大を見込むストレージ業界で高付加価値製品を製造し、エンドユーザーとの直接的な関係構築を重視し、強固なリレーションを構築している
- (f) ハードウェア開発(RAIDカード、ストレージ構成設計、検証・信頼性評価)、及び提案加えて障害対応を含む保守サービス体制を自社で構築しており、顧客満足度の高い(顧客の80%がリピート顧客)安定した事業基盤を有している

対象者を取り巻く事業環境に関する認識は、以下のとおりである。

- (a) ストレージ市場においては、デジタル社会の急速な発展に伴うクラウド・コンピューティングや生成AIの普及等を背景に、社会全体で取り扱うデータ量が年々増加傾向にあり、データを安全かつ効率的に保存・管理するストレージへの需要が高まっている。
- (b) 対象者グループが得意とするオンプレミス型ストレージ市場においても、データ量の急増への対応や、重要なビジネスデータ向けのセキュリティ及びコンプライアンスに対する懸念の高まりを受け、引き続き堅調な需要拡大がみられる。
- (c) 他方で、主力製品であるストレージ機器は、デジタル領域の拡大により大量のデータを取り扱う企業の増加に伴う顧客ニーズの多様化・高度化への対応が一層求められている。このような環境下、AI等のマーケットが伸長するに伴いデジタル部材の調達が難航する機会も増えており、機動的な新製品の開発や顧客の需要を的確に捉えた製品を供給することに対するハードルが上がっている。

上記の事業環境も踏まえた対象者の経営課題及び対応施策は、大要以下のとおりである。

- (a) 収益の成長力強化
- (b) 営業活動の強化
 - a．ハイエンドクラスへの参入
 - b．新規事業への取り組み(次世代GPUワークステーションの開発、新たなビジネスモデルの創出)
 - c．ストレージソリューション販売の拡充と推進
 - d．OEM製品供給の推進
 - e．製品企画開発力の強化
- (c) 生産体制の強化
 - a．品質管理体制の強化
 - b．生産の効率化と仕入れ価格の削減
- (d) 技術開発力を支える人材の高齢化と技術競争力強化に対応するための人材の育成及び確保
- (e) 広告宣伝活動の強化

ウ．本取引の目的及びメリットの検証

対象者は、上述した事業環境及び経営課題に関する認識のもと、対象者が、急速な事業環境の変化に対応し、かつ、持続的な成長を実現し、対象者グループの企業価値を最大化していくためには、対象者の株主を公開買付者のみとし、公開買付者グループの経営資源を活用した対象者グループの事業及び経営基盤の抜本的な強化を図ることでシナジーを早期かつ着実に最大化し、対象者グループの成長をより加速させることが最善の手法であるとの考えに至っている。

この点、対象者グループが本取引によって実現可能と考える具体的なシナジー及び施策は、以下のとおりである。

()映像データ領域における事業拡大

公開買付者が事業を展開する映像領域は、近年、監視カメラや放送・配信分野に加え、医療、教育、研究開発等の分野における高解像度化・高画質化が進展していることにより、映像データの保存容量が増大傾向にある。加えて、生成AIや映像解析技術の普及により、データの長期保存、高速処理、安定稼働を実現する高い信頼性を有するストレージへの需要が高まっている。このような環境下において、公開買付者の完全子会社であり、映像の蓄積・解析等のビジネスを展開するシステム・ケイと連携することで、相互営業を通じた市場開拓に加え、対象者グループが得意とするオンプレミス型ストレージに関する技術と、システム・ケイが有する映像システム構築・運用ノウハウや映像解析技術、ソフトウェア開発力を組み合わせることで、映像データ領域における顧客の高度な要望に応え、映像・AI・ストレージを統合したより高い付加価値を有するソリューションの提供が可能となり、新規領域での更なる事業拡大を実現できる。

既述のとおり、対象者は収益の成長力強化を実現するため、営業活動強化策の一環として、新規事業への取り組み(次世代GPUワークステーションの開発、新たなビジネスモデルの創出)を行っており、当該シナジーは対象者の経営課題及び施策と整合的である。

よって当該施策は、対象者の経営課題を克服して中長期的に企業価値を向上させるために必要かつ合理的な施策として首肯し得るところである。

()効率的な生産体制の構築

公開買付者グループの製造拠点を一部活用することで、安定した製造基盤の構築に加え、仕入先の共通化等を通じたコスト効率化やリードタイムの短縮を実現し、市場変化に対して柔軟かつ迅速に対応ができる体制を整えることが可能になる。

近年、地政学的な情勢変化、米国による関税引上げ、エネルギー価格の高騰や為替変動による原材料価格・物流費等の高騰、人件費の上昇に伴い、製品の供給体制や製造に係るコスト構造が不安定となっている。このような状況下において、製造を外部に委託するファブレス型のビジネスモデルを採用している対象者グループの事業は、製造委託先への価格転嫁が困難となることで安定供給が困難となるリスクや収益性を圧迫するリスクを抱えている。対象者グループは、部材調達を特定の会社集中しないよう国内外のメーカーとの間で資材調達ネットワークを構築し、製造についても外注先と緊密な連携を行うことで、生産効率化、品質向上等を図っているものの、対象者グループを取り巻く外部環境の変化により、供給能力及び製造能力に問題が発生した場合、対象者グループの業績に影響を及ぼす可能性がある。

また、既述のとおり、対象者の近時業績は資材高騰に伴う調達価格上昇、販売価格へのコスト転嫁の遅れ等の影響により売上総利益率が低下傾向となっていることを踏まえ、対象者は生産体制の強化の一環として品質管理体制の強化及び生産の効率化と仕入れ価格の削減に取り組んでおり、当該シナジーは対象者の経営課題及び施策と整合的である。

よって当該施策は、対象者の経営課題を克服して中長期的に企業価値を向上させるために必要かつ合理的な施策として首肯し得るところである。

()人財戦略の強化

公開買付者は、経営基盤の一つとして「人財で支える」ことを掲げており、経営を担う人財の育成、事業推進人財の強化、従業員エンゲージメントを高める報酬・福利厚生への積極的な投資を行う体制を整えている。公開買付者の人財戦略に関する知見の活用や、人的交流を通じて、対象者グループの市場シェア拡大や新規事業・製品の展開・開発を加速させることで、持続的な成長と競争力の強化を実現し、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。

デジタル社会の発展により、急速に変化するストレージ業界の中で、対象者グループが事業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、対象者グループの持続可能な競争優位性構築のための重要なファクターであるより質の高い人財の確保や、多様な個が活躍できる環境・組織体制の整備及び強化が必要不可欠である。

また、既述のとおり、対象者は技術開発力を支える人材の高齢化と技術競争力強化に対応するため、人材の育成及び確保に取り組んでおり、当該シナジーは対象者の経営課題及び施策と整合的である。

よって当該施策は、対象者の経営課題を克服して中長期的に企業価値を向上させるために必要かつ合理的な施策として首肯し得るところである。

以上のとおり、上記の各シナジー及び施策は、前述した対象者の経営課題を的確に捉えており、対象者の認識及び中長期的な経営方針とも整合的であり、各シナジー及び施策の発現・実現可能性を否定するに足る事情もない。

よって、本取引が対象者の企業価値の向上に資するとの対象者の判断内容は、合理的なものとして首肯し得るところである。

同時に対象者は、以下の事情も踏まえ、本取引により対象者株式を非上場化することが望ましいと考えている。

- ・上記施策を実行していくためには、上場廃止によって、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こと。
- ・対象者の上場維持に伴う業務負担及びコストは年々増加しており、厳しい事業環境下において対象者の収益性を制約する一因となっていること。
- ・一方で、本取引の実施により対象者株式の非公開化が実現されれば、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実行しやすくなり、短期的な利益に直接貢献しないものの、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可能になること。
- ・創業オーナーが他界し、対象者は第二の創業期に直面しており、創業家の持株についても新たな安定株主へ異動を要する状況にあること。

以上のことからすれば、対象者の事業環境・経営課題等を踏まえると、対象者が、急速な事業環境の変化に対応し、かつ、持続的な成長を実現し、対象者グループの企業価値を最大化していくためには、対象者の株主を公開買付者のみとし、公開買付者グループの経営資源を活用した対象者グループの事業及び経営基盤の抜本的な強化を図ることでシナジーを早期かつ着実に最大化し、対象者グループの成長をより加速させることが最善の手法であり、本取引にメリットがあるとの対象者の判断は合理的なものとして首肯し得る。

エ．デメリットの検証

一方で本取引の実施に起因して対象者にデメリットが生じ、かつ、それが前述したメリットを明らかに上回るのであれば、本取引が対象者の企業価値向上に繋がるとは言い難い。

上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、顧客・仕入先を含む取引先に対する影響、今後の資金調達への影響、ガバナンス・コンプライアンス体制への影響、今後の人材採用への影響、既存の従業員に対する影響、許認可の取り直し、ブランド力の低下、LB0ローンによる金利負担、財務・事業面のコベナント、主要資産の担保設定による事業の過度な制限等がある。

もっとも対象者によれば、これらのデメリットについては、以下の理由から対象者の事業に重大な悪影響を及ぼすおそれはないとのことである。

公開買付者との間に要な取引先の重複競合がないため現時点では既存取引への影響は想定されない。

対象者は2008年2月期以来、エクイティ・ファイナンスによる資金調達を実施していない。対象者は潤沢な現預金を保有しているため資金調達の必要性は引き続き乏しい状況が続くものと想定しており、緊急の場合には、公開買付者グループにおけるグループファイナンスを活用する選択肢もある。

上場会社である公開買付者における企業集団における内部統制に組み込まれるため、総体的なガバナンス体制が弱まるリスクは低い。

上場会社である公開買付者グループの一員となるため、今後は共同採用等も選択肢となり、人材確保への影響は限定的である。

本取引公表後に丁寧に従業員とのコミュニケーションを行い、本件への不安の低減に努めることは重要であるが、公開買付者の子会社管理規定上、従業員の処遇に関しては、引き続き対象者に決裁権限があることを確認しており、影響は限定的である。

許認可の取り直しが必要になる事象はないと想定している。

本取引の買収資金は事業会社である公開買付者によるローン調達であるため、対象者の金利負担はなく、LB0ローンのような財務・事業面のコベナントは無いものと想定している。

以上のとおり、本取引のデメリットについて具体的な検討がなされており、その検討内容に特段不合理な点は認められない。その検討結果によれば、少なくとも前述したメリットを明らかに上回るデメリットが本取引によって生じるとは認められない。

オ．代替手段の有無

以上述べたとおり、本取引が対象者の企業価値の向上に資するとの対象者の判断内容は、合理的なものとして首肯し得るところである。

なお、理論上は、前記ウ．の各施策を、上場を維持しつつ実施する又は 公開買付者以外の第三者との統合等により実施することも考えられる。

もっとも、いずれも本取引に優る有効な代替手段とは認めがたい。

については、前述したとおり、上場維持に伴う業務負担及びコストが厳しい事業環境下において対象者の収益性を制約する一因となっており、公開買付者が提示する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の構築と中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入が必要であるため、上場を維持したまま企業価値向上の各施策を実施することにはリスクを伴い、中長期的な企業価値の向上を十分に追求できないおそれがある。このため、上場維持を前提として前記ウ．のメリットを実現することは代替手段として実現可能性に乏しいか、少なくとも本取引の実行により各施策の実現可能性が高まると言える。

また、についても、本取引では入札手続を通じて潜在的な買収候補者への打診が行われているうえ、対象者によれば、現時点において、対象者株式について第三者からの具体的かつ実現可能性のある対抗提案(現在も有効と思われるものに限る。)は存在しない。このため、公開買付者以外の第三者との統合は現実的な選択肢ではない。

以上からすると、対象者の企業価値向上の観点において、本取引に優る有効な代替手段が存在すると認めるに足る事情は見当たらない。

カ．小括

以上のことから、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると思料する。

(イ)本取引に係る取引条件の公正性・妥当性に関する事項(諮問事項(2))

M & A 指針第2原則は「M & Aは、公正な手続を通じて行われることにより、一般株主が享受すべき利益が確保されるべきである」としている。この点、諮問事項(2)は、当該第2原則のうち「一般株主が享受すべき利益が確保される」ことの充足性を問うものと整理できる。

M & Aにより一般株主が享受する利益の中心は、当該M & Aの取引条件、より具体的にはM & Aの実現により株主が手にする対価である。もっとも、唯一妥当な買収対価の算定方法を断定することや市場株価との比較により一義的・客観的な基準を設けることは困難である。そこでM & A指針は、特別委員会による条件の妥当性検証において、以下に掲げる3点の検討を求めている。

買付者との取引条件に関する協議・交渉過程において、企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件でM & Aが行われることを目指して合理的な努力が行われる状況を確認すること。

取引条件の妥当性の判断の重要な基礎となる株式価値算定の内容と、その前提とされた財務予測や前提条件等の合理性を確認すること。

- ・株式価値算定結果に加えて、算定の前提とされた事業計画の位置付けやその実現可能性、用いられた算定方法の特性、同種のM & Aにおいて一般に付与されるプレミアムの水準、当該M & Aを行わなくても実現可能な価値、想定される当該M & Aによる企業価値増加効果を検討することが望ましい。

買収対価の水準だけでなく、買収の方法や買収対価の種類等の妥当性についても検討すること。

- ・代替取引の有無や内容の考慮の検討を行うことが望ましい。

そこで、上述の検討事項に沿って以下検証する。

ア．本取引の対価

本公開買付価格は、金2,650円である。

イ．公開買付者との取引条件に関する協議・交渉過程

当該検討項目は、取引当事者間における取引条件に関する協議・交渉過程において、独立当事者間で行われる場合と実質的に同視し得る状況があったか否かを問うものである。これを本件について見ると、以下の事情を指摘することができる。

第一に、前記「検討の方針等」で述べたとおり、本取引は構造的利益相反取引ではなく、対象者から独立した事業会社による買収取引であるから、買収者と対象者の間で馴れ合いの条件交渉が行われる構造的な懸念はない。このため対象者と公開買付者の関係はいわゆる独立当事者であり、本取引は基本的には独立当事者間取引に近似する取引と評価できる。

第二に、後述するとおり(後記(ウ)「ウ．他の買収者による買収提案の機会の確保(マーケット・チェック)」)、本取引では積極的なマーケット・チェックを通じた競争環境が確保されていると評価できる。当該手続を経て最高価格であった公開買付者の本公開買付価格は、現時点において合理的に実現可能な最善の条件であることが一定程度推認される。

第三に、本応募合意株主が公開買付者との間で応募契約を締結していることから明らかなとおり、当該価格は筆頭株主グループである創業家一族と第2位株主グループであるカナモトのグループを併せた約53.11%を保有する大株主も了解している金額である。このような大株主は、売却価格の最大化に強い利害関係を有しているため売却価格を引き上げる強い動機がある。このような大株主が公開買付者との協議交渉の末に同意した金額であることは、取引条件に関する協議・交渉過程において独立当事者間で行われる場合と実質的に同視し得る状況があったものと評価する余地がある。

第四に、M & A指針が要請する「企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件でM & Aが行われることを目指して合理的な努力が行われる状況の確保」とは、後記(ウ)において詳述する公正性担保措置の実施有無に他ならない。この点、本取引において講じられた公正性担保措置の内容・組合せが妥当であり、かつ、実効的に運用された結果、実質的に公正な手続を通じた少数株主利益の確保がなされていることは、後に詳述するとおりである。

また、本取引において実施された公正性担保措置のうち本公開買付価格の交渉過程における以下の事情は、少数株主の利益に可能な限り配慮されたことを裏付ける要素であり、本取引における取引条件(特に少数株主に交付される対価)の妥当性を相当程度推認させるものと評価した。

まず、本取引においては、対象者と公開買付者の間で本公開買付価格に関する交渉が複数回行われた。

当委員会は、以下のとおり、対象者及び三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から適時に公開買付者との交渉経緯について報告を受け、重要な局面で意見を述べ、要請を行った。

- ・当委員会は、本公開買付価格に関する公開買付者との交渉が開始される前の委員会において、対象者及び三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から、初期的な算定結果と交渉方針を聴取した。
- ・当委員会は、交渉過程においても、対象者及び三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から、公開買付者の提案内容及び論拠、当該提案に対する対象者の評価及び対応方針について報告を受け、各委員会において、委員会としての意見を述べた。
- ・当委員会としては、対象者の少数株主の利益を最大化することを目的として、価値算定の内容及び当委員会による検証結果も踏まえつつ、以下の諸点に留意して公開買付者と真摯に交渉すべきとの意見を述べた。

本公開買付けの買付株式数の下限が、筆頭かつ大株主である創業家一族と第２位かつ大株主であるカナモトのグループの保有株式数と同数となっているため、プレミアムの水準にかかわらず公開買付けが成立する可能性が高く、公開買付者に価格引き上げのインセンティブが低い構造的な懸念があることに留意し、本源的価値を示すＤＣＦ法のレンジや類似案件におけるプレミアム水準を重視した上で、交渉カードとして下限の引上げも指摘しつつ、十分な交渉を重ねることを要請した。

本公開買付価格は大多数の対象者少数株主に損失を生じさせない金額とすることが望ましい。このため、過去の対象者株価推移も意識して交渉することを要請した。

結果的に公開買付者が本最終意向表明書において提示した金額から引上げは行われなかったものの、前述した本件における事情を総合的に勘案すれば、独立当事者間取引と同視できる状況を否定すべきとまでは言えない。

以上のとおり、本取引の条件が形成される過程において、当委員会の設置及び関与を含む公正性担保措置の履践を通じて独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されている。

ウ．対象者株式価値算定書の算定結果との関係等

(a) 算定結果

対象者株式価値算定書の結果(基準日2025年12月17日)は、下表のとおりである。

算定方法	算定結果(単位：円)
市場株価分析	1,789～1,834
類似企業比較分析	1,419～2,628
ＤＣＦ法(Exit Multiple法)	2,318～2,723

本公開買付価格は、市場株価分析及び類似企業比較分析のレンジ上限値を超え、かつ、ＤＣＦ法のレンジの中央値を上回る水準となっている。

(b) 算定人の属性

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、我が国の株式価値評価分野において多数の実績を有する大手事業者であり、本先行提案者、公開買付者、その他候補者、本応募合意株主及び対象者並びに本先行提案に係る取引及び本取引からの独立性が認められる。

(c) 算定方法及び具体的な適用

株式価値算定内容及びその前提とした財務予測・前提条件等は合理的なものと認められる。

エ．同種の案件において一般に付与されるプレミアム水準との関係

同種案件の実例330件におけるプレミアム水準と本公開買付価格の終値単純平均株価に対するプレミアム水準の比較は、後表のとおりである。

参照期間	本公開買付価格	同種案件 (平均値)	同種案件 (中央値)
公表日前日	47.63%	50.85%	42.58%
過去 1 ヶ月	48.13%	53.18%	43.80%
過去 3 ヶ月	44.49%	54.67%	44.78%
過去 6 ヶ月	46.41%	54.37%	46.23%

本公開買付価格には同種案件の中央値と比較して合理的な範囲内のプレミアムが付されているものと思料する。

オ．少数株主の取得原価との関係

本公開買付価格は、過去 4 年間の最高値である2,115円(2025年 9 月26日)を上回る金額であり、かつ、同期間における出来高の合計は、対象者の発行済株式総数(自己株式を除く。)を超える水準となっており、大半の対象者少数株主に損失を生じさせない金額である。

カ．純資産額との関係

本公開買付価格は、対象者の2025年 8 月末日現在の連結簿価純資産から算出した 1 株当たり純資産額 1,437円を上回る金額(PBRにして約1.84倍)となっている。

キ．スキームその他の取引条件の妥当性

上場会社を非公開して買付者の100%子会社とする場合、公開買付けと売渡請求等のスクイーズアウト手続を組み合わせる本取引の方法は一般的な方法である。

対価の種類について、そもそも金銭は、流動性が高く投資回収の方法として妥当であるため、対価を金銭とすること自体が少数株主の不利益となる理由はない。また、上場会社である公開買付者の株式を対価とする方法も理論上は考え得るが、金銭対価より明らかに優ると判断するに足る事情はない。

なお、本取引では、本公開買付けの買付価格と本スクイーズアウト手続の対価額を同額とすることが想定されている。この点、最高裁(ジュピターテレコム最高裁決定平成28年 7 月 1 日民集70巻 6 号1445 頁)は、公開買付価格が公正手続を経て決定されている場合は、特段の事情がない限り、事後に実施される本スクイーズアウト手続の対価を同一価格とするのが相当としている。これを本件についてみると、本公開買付けは一般に公正と認められる手続により行われており、事後に実施される本スクイーズアウト手続までに本取引の基礎となった事情を覆す特段の事情の発生は現時点で見込まれていない。これを踏まえると、将来、本答申書作成時点で予期しない特段の事情が発生しない限り、本スクイーズアウト手続において交付する金額を本公開買付価格と同額にすることは相当である。

以上のことからすると、対象者の少数株主に本公開買付け及び本スクイーズアウト手続により現金を交付する本取引の買収方法及び対価は、対象者の少数株主にとって不利益ではないため、妥当性が認められる。

ク．小括

以上の要素を総合的に考慮すれば本取引における対価額は公正な価格であり、かつ、スキームその他の取引条件についてみても、本取引の方法及び対価は、対象者の少数株主にとって不利益ではない。

よって、本取引に係る取引条件(本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。)の公正性・妥当性は確保されているものと思料する。

(ウ)本取引に係る手続の公正性に関する事項(諮問事項(3))

M & A 指針第 2 原則は「M & A は、公正な手続を通じて行われることにより、一般株主が享受すべき利益が確保されるべきである」としている。この点、諮問事項(3)は、当該第 2 原則のうち「公正な手続を通じて行われること」の充足性を問うものと整理できる。M & A 指針が提示する公正性担保措置は、()取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保及び()一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という 2 つの視点から整理されており、かつ、実効的に講じられる措置が全体として果たす機能の実質こそが重要とされている。そこで、上述の各視点から、本取引において講じられた公正性担保措置の内容と運用実態について、以下検証する。

ア．当委員会の設置

M & A 指針において、特別委員会は、適切に運用することにより構造的な利益相反の問題と情報の非対称性の問題への対応に資するものであり、M & A の公正性を担保する上で有効性の高い公正性担保措置であって、手続の公正性を確保する上での基点と位置付けられている。

この点、当委員会は、本答申書で述べるとおり M & A 指針が委員会に求める役割(対象会社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、M & A の是非について検討・判断するとともに、一般株主の利益を図る観点から、()取引条件の妥当性及び()手続の公正性について検討すること)を果たした。

また、本取引においては、当委員会の実効性を高めるため、以下に掲げる実務上の工夫も講じられており、この点も当委員会が有効に機能したことを補強する要素となる。

委員会の設置時期について、対象者は 2025 年 4 月 18 日に本先行提案を受領した後、2025 年 5 月 28 日に設置された。設置時点で取引条件等が事実上決定されていた等、設置時期に起因して当委員会の意義を失わせしめる事情はない。

委員の独立性について、当委員会の委員 3 名はいずれも、本先行提案者、公開買付者、その他候補者、本応募合意株主及び対象者並びに本先行提案に係る取引及び本取引からの独立性が認められる。各委員の報酬は、答申内容にかかわらず、固定額あるいは時間単位の報酬とされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていない。

委員構成について、対象者事業に明るい社外取締役及び弁護士・公認会計士が含まれているため、諮問事項の検討に十分な能力を備えており、委員構成の適格性が認められる。

委員会独自のアドバイザーについて、当委員会は、対象者取締役会より、必要に応じて、対象者の費用により、自ら財務又は法務等のアドバイザーを選任する権限を付与された。もっとも、当委員会は、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 U F J モルガン・スタンレー証券並びにリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所に独立性及び専門性が認められることを確認・承認した上で、当委員会の構成員には対象者事業に明るい社外取締役及び弁護士・公認会計士が含まれており、諮問事項の検討に足ることに鑑み、独自のアドバイザーは不要と判断した。

情報の取得について、当委員会は、対象者及び対象者アドバイザーから必要に応じて非公開情報を含む重要な情報を適時に入手した上で検討・判断を行った。

当委員会は、本入札プロセスの過程について適宜情報共有を受け、本入札プロセスの内容及び選定経緯について意見を述べて関与した。

取引条件の交渉過程の関与について、当委員会の組成決議において、当委員会が必要と認める場合には、公開買付者との間で本取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限又は買付者との交渉を対象者のアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、対象者が公開買付者との間で行う本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限が付与されている。実際の運用においても当委員会は、三菱 U F J モルガン・スタンレー証券から適時に公開買付者との交渉経緯について報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行った。

以上のような実効性を高める実務上の工夫が施された上で、当委員会による判断内容について、当委員会の組成決議において、本取引に関する対象者取締役会の意思決定は、当委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとされている。

イ．独立した外部専門家からの専門的助言等の取得

(a) 第三者算定機関からの対象者株式価値算定書の取得、ファイナンシャル・アドバイザーからの助言の取得

対象者は、2025年5月28日開催の取締役会において、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としてM & A分野における専門性と実績を有する三菱UFJモルガン・スタンレー証券を正式に選任した。選任以降、対象者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本取引のスキーム、価格交渉等について助言や補助を得た上で、対象者株式価値算定書を取得した。なお、対象者はフェアネス・オピニオンを取得していないが、M & A指針はフェアネス・オピニオンの取得を必須としておらず、かつ、フェアネス・オピニオンの取得を必要と認めるに足る特段の事情はない。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本先行提案者、公開買付者、その他候補者及び本応募合意株主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。

なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行と同一の親会社をもつ会社であり、三菱UFJ銀行は、公開買付者の株主たる地位を有しているほか、公開買付者及び対象者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、本公開買付けに係る決済資金を公開買付者に融資する予定である。もっとも、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、金融商品取引法に従い、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行の間、及びそれぞれの社内において、弊害防止措置として、対象者に関する情報について厳格に管理する情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行の判断に影響を受けることなくファイナンシャル・アドバイザーとしての役務を提供しており、三菱UFJ銀行の株主及び貸付人の地位とは独立した立場で対象者の株式価値の算定を行っているとのことである。

また、本取引に係る三菱UFJモルガン・スタンレー証券の報酬には、本公開買付けの開始及び成立、並びに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ものの、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合にも対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等を勘案すれば、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。

以上から、三菱UFJモルガン・スタンレー証券には、本先行提案者、公開買付者、その他候補者、本応募合意株主、対象者並びに本先行提案に係る取引及び本取引からの独立性が認められる。

以上のとおり、本取引の初期段階から独立性を有するファイナンシャル・アドバイザーの関与を得て、その独立した専門的助言を取得していたものと認められる。

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に関する評価については前述のとおりである。

(b) リーガル・アドバイザーからの助言の取得

対象者は、2025年5月28日開催の取締役会において、対象者のリーガル・アドバイザーとしてM & A分野における専門性と実績を有するアンダーソン・毛利・友常法律事務所を正式に選任した。選任以降、対象者は、同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その他の留意点について、必要な法的助言を受けた。

アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、本先行提案者、公開買付者、その他候補者及び本応募合意株主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。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬体系は、本公開買付けの成立如何によって成功報酬が発生する体系とはなっておらず、本取引に関して重要な利害関係を有していない。

以上から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所には、本先行提案者、公開買付者、その他候補者、本応募合意株主、対象者並びに本先行提案に係る取引及び本取引からの独立性が認められる。

以上のとおり、本取引の初期段階から独立性を有するリーガル・アドバイザーの関与を得て、その独立した専門的助言を取得していたものと認められる。

ウ．他の買収者による買収提案の機会の確保(マーケット・チェック)

本取引においては、対象者が主体となって実施した入札手続を経て公開買付者が選定された経緯がある。

対象者は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券からの助言を受けつつ、当委員会での審議も踏まえ、2025年6月19日、本入札プロセスを実施することを決定した。そして、2025年6月20日より、公開買付者を含む複数の戦略的パートナー候補者に対して、本入札プロセスへの参加に関する初期的な打診を開始し、先行提案者及び公開買付者を含む10社以上の事業会社及び投資ファンドから、本入札プロセスへの参加に関心を示していることが確認できたことから、本第一次入札プロセスを開始した。その後、対象者は、2025年9月上旬までに、本第一次入札プロセスに参加した4社から、それぞれ法的拘束力を有しない意向表明書を受領したことから(なお、本先行提案者からは2025年8月22日に、公開買付者からは2025年8月28日に、それぞれ受領した。)、当該意向表明書の内容について慎重に検討を行い、当委員会における審議の結果も踏まえ、2025年9月8日、本先行提案者及び公開買付者を含む3社を、本第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先として選定し、本第二次入札プロセスに招聘した。

その後、対象者は、2025年9月中旬から2025年10月下旬までの間、本第二次入札プロセスへ参加した本先行提案者、公開買付者及びその他提案者に対して、デュー・ディリジェンスの機会を提供したが、2025年10月中旬に、本先行提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡があった。また、2025年10月上旬に、その他提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡があった。その後、2025年10月30日に、公開買付者より、対象者の非公開化を前提とした対象者株式の取得についての法的拘束力を有する本最終意向表明書を受領した。なお、対象者は、公開買付者以外の本第二次入札プロセス参加者(本先行提案者を含む。)から、法的拘束力のある最終意向表明書は受領していない。

当委員会は、上述した本入札プロセスの過程について適宜情報共有を受け、本入札プロセスの内容及び選定経緯について意見を述べて関与した。

最終的に対象者及び当委員会は、対象者株式の株式価値の試算結果も踏まえ、対象者の株式価値、取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果、従業員の処遇及びガバナンス体制の観点で慎重に協議及び検討した結果、公開買付者を最終候補者として選定することが、対象者の株主共同の利益最大化と今後の対象者の更なる企業価値向上に資すると判断した。

また、本公開買付けにおける公開買付期間は、金融商品取引法が定める最短の期間である20営業日を超える31営業日である。なお、対象者は、公開買付者との間で、本合意書を締結予定である。締結予定の本合意書によれば、()競合取引の提案、申込み若しくは申込みの勧誘又は競合取引に関連する情報提供、協議、交渉、若しくは合意を行い又は行わせてはならず、かつ()本合意書締結時点において競合取引に関する協議又は交渉が既に開始又は継続されている場合には、速やかにこれを中止しなければならない旨の取引保護条項が存在する。もっとも当該条項には適切なフィデューシャリー・アウト条項が設定されているため、当該条項の存在により間接的なマーケット・チェックの効果が阻害されるものではない。これらにより、いわゆる間接的なマーケット・チェックも実施されていると評価しうる。

以上を踏まえると、株主に対して本公開買付けへの応募の是非を検討する十分な熟慮期間が付与され、かつ、対抗的な買付の機会は客観的に確保されていると考えられる。

エ．マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいて、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定されない。

しかるに、M & A 指針も同条件の設定を必須としておらず、以下に掲げる本取引の具体的状況にも鑑みると、本取引においてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定は不要と料する。

本取引は対象者から独立した事業会社による買収取引であり、いわゆる構造的利益相反取引ではない。

本取引では充実した他の公正性担保措置が講じられているため、同条件を設定しないことも許容される。

他方で、同条件を設定した場合には、比較的少数の株式を取得することによって本取引を妨害することが可能となり、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する対象者の少数株主の利益に資さないとも考え得る。

オ．下限の設定

本公開買付けにおいて公開買付者は、対象者の過去の定時株主総会における議決権行使比率に着目した場合、株式併合によるスクイズアウト手続を実施する上で、本公開買付けを通じて対象者の総議決権数の3分の2に相当する株式数を取得することは必須であるとは言えないため、本取引の成立の蓋然性を高める観点から、本公開買付けの買付予定数の下限について、本応募合意株主が保有する株式数と同数の1,033,300株(所有割合：53.11%)に設定している。

この点、本取引は対象者の企業価値向上の資するものであるため、本取引の成立の蓋然性を高める目的自体は不合理ではない。また、具体的な下限数は対象者の過去5年間の定時株主総会における議決権行使比率に着目して設定されているところ、当委員会が要請した対象者及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析によれば、公開買付者の分析結果と齟齬は見られない。

なお、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する対象者の議決権が対象者の総株主の議決権の3分の2を下回る場合、対象者を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続として行われる本株式併合の議案が臨時株主総会で承認されない可能性が想定される。この点、公開買付者によれば、万が一、そのような事態となった場合においては、公開買付者は、最終的に対象者株式の全て(自己株式を除く。)を取得することを目的とし、対象者株式の非公開化を行う方針であることから、本公開買付けにおける応募状況や当該時点における対象者の株主の所有状況及び属性並びに市場株価の動向も踏まえた上で、株式併合に係る議案が対象者の株主総会において現実的に承認される水準(具体的な水準は本臨時株主総会における議決権行使比率や直近の対象者の株主構成を踏まえて決定する。)に至るまで、市場内での買付け又は市場外での相対取得等の方法により、対象者株式を追加取得し、対象者株式の非公開化を目指す予定としている。また、当該追加取得に関しては、公開買付者は、市場内取引の場合は市場価格により、市場内取引以外の方法による場合には、対象者株式に係る株式併合又は株式分割といった価格の調整を必要とする事象が生じない限り、本公開買付価格と経済的に同等と評価される価格により、対象者株式を取得する方針としている。当該方針により、強圧性を排除するとともに応募した株主にとって不平等な結果が生じないようにすることで公正性が担保される見込みである。

公開買付届出書その他の開示書類の各ドラフトによれば、以上の下限設定の理由・根拠・追加取得の方法及び金額等が詳細に記載される見込みである。

よって、本取引は対象者から独立した事業会社による買収取引であり、いわゆる構造的利益相反取引ではないことも踏まえ、上記のとおり少数株主の利益に配慮した形で買付予定数の下限設定がなされるものであれば、本公開買付けの成立可能性が向上することは対象者の企業価値の向上に資すると考えられる本取引の実現可能性を高めるとともに、少数株主に適切な売却機会を与える観点で不合理ではない。

カ．対象者内における意思決定プロセス

以上のような複数の公正性担保措置が講じられた上で、対象者内においても、本取引の検討・交渉等は、初期の段階から一定の利害関係を有し得る取締役等を除外して実施された。具体的には以下のとおりである。

2025年4月18日付で、本先行提案者より本先行提案を受領して以降、利益相反の疑義を回避する観点から、本先行提案者との間の本先行提案に関する交渉過程、公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値の算定の基礎となる本事業計画の作成過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、本先行提案者又は公開買付者と本先行提案に係る取引又は本取引に関して何らかの合意をする可能性があった対象者の株主であるカナモトの役員を兼任している橋口和典取締役について、対象者における検討体制に関与させていない。

本取引に関する検討、交渉及び判断を行う対象者の検討体制は、全て本先行提案者、公開買付者、その他候補者及び本応募合意株主から独立性の認められる役職員のみで構成されている。

なお、本取引公表時及び本スクイズアウト手続時における取締役会決議並びにこれらに関する検討についても、同様の措置を講ずる予定である。

各取締役会決議においては、橋口和典取締役を除く取締役全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員一致により決議される予定である。

キ．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

M & A 指針は、一般株主による取引条件の妥当性についての判断に資する重要な判断材料を提供することでインフォームド・ジャッジメントが可能となり、また、重要な情報が事後的に開示されることで一般株主等の目を意識したより慎重な検討・交渉等・算定の実施が期待できるとする。

これを本件についてみると、以下のとおり、対象者プレスリリースのドラフトにおいて、少数株主の適切な判断に資する充実した情報が分かり易く開示されているものと思料する。

当委員会については、以下の情報が記載されている。

委員の独立性や専門性等の適格性に関する情報

特別委員会に付与された権限の内容に関する情報

特別委員会における検討経緯や、買収者との取引条件の交渉過程への関与状況に関する情報

当該M & Aの是非、取引条件の妥当性や手続の公正性(公正性担保措置の実施状況等)についての特別委員会の判断の根拠・理由、答申書の内容に関する情報

委員の報酬体系に関する情報

対象者株式価値算定書については、以下の情報が記載されている。

各算定方法に基づく株式価値算定の計算過程に関する情報

フェアネス・オピニオンに関する情報

第三者評価機関の重要な利害関係に関する情報

本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯については、以下の情報が記載されている。

M & Aを実施するに至ったプロセス等に関する情報

当該時期にM & Aを行うことを選択した背景・目的等に関する情報

対象者の取締役等が当該M & Aに関して有する利害関係の具体的な内容に関する情報や、当該取締役等の取引条件の形成過程への関与の有無・態様に関する情報

対象者と公開買付者との間で行われた取引条件等に関する協議・交渉の具体的な経緯に関する情報

以上からすれば、対象者が、本件において、少数株主への情報提供の充実を通じたプロセスの透明性の向上に努めていることが認められる。

ク．強圧性の排除

本取引は現金対価による対象者株式の全部買収であり、いわゆる部分買収ではない。

また、本スクイーズアウト手続は株式売渡請求又は株式併合により実行される。当該スキームの実施過程において、株主には会社法(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179条の8、第182条の4及び第182条の5その他の適用法令の規定により価格決定の申立てを行う権利がそれぞれ認められ、かつ、対象者プレスリリースにその旨が明示的に開示されている。さらに、対象者プレスリリースの該当箇所では、本スクイーズアウト手続は本公開買付け終了後に行われること、本スクイーズアウト手続において少数株主に対して交付される金銭は本公開買付価格と同一の価格とすることが予定されている旨も開示されている。

以上からすれば、本取引において強圧性を排除するための対応が行われていると認められる。

ケ．小括

以上のとおり、本取引においては、取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているものと思料する。

(エ)本取引は対象者の一般株主にとって不利益なものであるか否か(諮問事項(4))

諮問事項(4)は、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであるか否かを問うものである。

もっとも当委員会としては、既に述べた諮問事項(1)から(3)に関する検討過程及び内容が諮問事項(4)を検討する際の考慮要素になるものと考ええる。

そして、当委員会の審議の結果その他、上記の諮問事項にはいずれも問題があるとは考えられないことは、本答申書で詳細に述べてきたとおりである。

以上から、当委員会は、本取引は対象者の一般株主にとって不利益なものではないと思料する。

(オ)対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること並びに対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非(諮問事項(5))

諮問事項(5)は、本公開買付けに対して対象者の取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非を問うものである。

当委員会としては、この諮問事項(5)についても、諮問事項(1)から(4)に関する検討過程及び内容が、諮問事項(5)を検討する際の考慮要素になるものと考ええる。

そして、当委員会の審議の結果その他、上記の諮問事項にはいずれも問題があるとは考えられないことは、本答申書で詳細に述べてきたとおりである。

以上から、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であるから、対象者の取締役会が賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付価格を含む本取引の条件は公正な手続を経て形成された妥当な内容であって、本公開買付けは対象者の株主に合理的な対象者株式の売却機会を提供するものであるから、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことは、いずれも相当であると思料する。

対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認

本公開買付けにおいて、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、対象者はアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、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株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の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、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、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、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2025年12月18日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役8名の全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。なお、橋口和典取締役は、公開買付者と本取引に関して何らかの合意をする可能性があった対象者の株主であるカナモトの役員を兼任していることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響のおそれを可能な限り排除する観点から、本取引に係る対象者の意思決定をする審議及び決議には参加していないとのことです。

対象者における独立した検討体制の構築

対象者は、本先行提案者、公開買付者及び本応募合意株主から独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉を行う体制を社内に構築したとのことです。具体的には、対象者は、2025年4月18日付で、本先行提案者より本先行提案を受領して以降、利益相反の疑義を回避する観点から、本先行提案者との間の本先行提案に関する交渉過程、公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値の算定の基礎となる本事業計画の作成過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、本先行提案者又は公開買付者と本先行提案に係る取引又は本取引に関して何らかの合意をする可能性があった対象者の株主であるカナモトの役員を兼任している橋口和典取締役について、対象者における検討体制に関与させていないとのことです。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

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31営業日に設定しております(以下「本公開買付期間」といいます。)。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、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。

さらに、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、対象者は本取引に関して本入札プロセスを実施しており、一定の競争状況において、他の候補先との比較を通じて公開買付者を選定した経緯があります。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。

なお、公開買付者と対象者との間で2025年12月18日付で締結された本合意書において、()競合取引(下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本合意書」にて定義します。以下同じです。)の提案、申込み若しくは申込みの勧誘又は競合取引に関連する情報提供、協議、交渉、若しくは合意を行い又は行わせず、かつ()本合意書締結時点において競合取引に関する協議又は交渉が既に開始又は継続されている場合には、速やかにこれを中止しなければならない旨の取引保護条項が存在します。もっとも、本合意書における取引保護条項においては、一定の要件を満たすことで、対象者が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、対象者が本公開買付価格の変更について協議を申し入れた場合において、一定の期間内に、公開買付者が本公開買付価格を本対抗提案(下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本合意書」にて定義します。以下同じです。)に係る取得対価と同額以上の金額に変更せず、かつ、対象者の取締役会及び本特別委員会が、本対抗提案に関する協議に応じないことが、対象者の取締役としての忠実義務又は善管注意義務等の違反を構成するおそれが高いと合理的に判断したときは、対象者は、本賛同意見(下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本合意書」にて定義します。以下同じです。)を維持し、これを変更又は撤回しない義務を負わないものとし、対象者は、何らの金銭の支払いをすることなく、またその他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、本賛同意見を撤回又は変更する取締役会決議を行うことが認められていることからすれば、取引保護条項の存在により間接的なマーケット・チェックの効果が阻害されるものではないと考えています。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、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、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

本公開買付けの成立及び決済の完了後、公開買付者が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至った場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法第179条に基づき、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の全員に対して、その所有する対象者株式の全て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対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)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売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により株式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、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の全員からその所有する対象者株式の全てを取得します。この場合、当該各株主の所有していた対象者株式の対価として、公開買付者は、当該各株主に対して、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。対象者は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、対象者取締役会において当該株式売渡請求を承認する予定とのことです。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

本公開買付けの成立及び決済の完了後、公開買付者の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、公開買付者は、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法第180条に基づき、対象者株式の併合を行うこと(以下「本株式併合」といいます。)及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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(本臨時株主総会の開催は2026年4月上旬頃を想定しております。)。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。

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。本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該株主の皆様が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に対して要請する予定です。また、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、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(対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。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。この本株式併合に関する具体的な手続については、公開買付者と対象者との間で協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

本株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合により株式の数に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(公開買付者及び対象者を除きます。)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。本株式併合に反対する対象者の株主の皆様(公開買付者及び対象者を除きます。)は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

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、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。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株主の皆様(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、本公開買付けに当該各株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者は、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、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認くださいようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、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)」に記載の本スクイーズアウト手続が実施された場合には、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) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本合意書

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、2025年12月18日付で、対象者との間で、本合意書を締結しております。本合意書においては、公開買付者は、本合意書に規定された前提条件(以下「本公開買付前提条件」といいます。)が全て充足し又は放棄されることを条件として、適用ある法令等及び本合意書の定めに従い、本公開買付けを実施することが規定されております。

本合意書において、本特別委員会が、本特別委員会の全委員の全会一致により、対象者の取締役会に対し、本公開買付けに賛同する旨の意見(以下「本賛同意見」といいます。)を表明することは相当である旨の答申を行い、これが変更又は撤回されていないこと、対象者の取締役会が、本賛同意見の表明に係る決議及び公表し、これが変更又は撤回されていないこと、()本取引を制限又は禁止するいかなる司法・行政機関等の判断等も存在しておらず、また、()本取引を制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立て、訴訟又は手続も司法・行政機関等に係属していないこと、本合意書に基づき対象者が履行又は遵守すべき義務が重要な点において履行又は遵守されていること、対象者による表明及び保証が、いずれも重要な点において真実かつ正確であること、並びに対象者に係る未公表の重要事実等が存在しないことが本公開買付前提条件とされています。

また、本合意書において、対象者は、本合意書締結後、直接又は間接に、公開買付者以外の者との間で、()本取引と競合し、本取引の実行を困難にし若しくは遅延させ、又は、本取引の実行の支障になるおそれがあると合理的に認められる一切の取引又は行為(以下「競合取引」といいます。)の提案、申込み若しくは申込みの勧誘又は競合取引に関連する情報提供、協議、交渉、若しくは合意を行い又は行わせてはならず、かつ()本合意書締結時点において競合取引に関する協議又は交渉が既に開始又は継続されている場合には、速やかにこれを中止しなければならないものとされております。また、対象者は、本合意書締結後、公開買付者以外の者から、競合取引の提案を受けた場合、公開買付者に対し、速やかにその旨を通知するとともに、当該提案へ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。もっとも、対象者は、本合意書に違反せずに、公開買付者以外の者から、本公開買付価格を3%以上上回る金額に相当する取得対価(金銭、株式その他種類を問いません。)により対象者株式を取得(公開買付け、組織再編その他方法を問いません。ただし、公開買付けの場合、買付予定数の上限が設定されておらず、その後のスクイズアウト手続を通じて対象者の非公開化が予定されているものに限ります。)する旨の法的拘束力のある提案又は公表(価格及び取引の主要条件が明示され、非公開化に必要な資力を有することの蓋然性が合理的に示され、かつ、実務上一般的でない前提条件が付されていないものに限ります。以下「本対抗提案」といいます。)がなされた場合、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(当該申入れを、以下「本買付価格変更申入れ」といいます。)こととされています。対象者が本買付価格変更申入れをした場合において、当該申入れの日から起算して5営業日を経過する日又は本公開買付期間の末日の5営業日前の日のうちいずれか早い方の日(以下「本買付価格変更期限日」といいます。)までに、公開買付者が本公開買付価格を本対抗提案に係る取得対価と同額以上の金額に変更せず、かつ、対象者の取締役会及び本特別委員会が、本対抗提案に関する協議に応じないことが、対象者の取締役としての忠実義務又は善管注意義務等の違反を構成するおそれが高いと合理的に判断したときは、対象者は、本買付価格変更期限日の翌日以降、本合意書締結日以降、本公開買付期間が満了するまでの間、本賛同意見を維持し、これを変更又は撤回しない義務を負わないものとし、対象者は、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、またその他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、本賛同意見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。

また、上記のほか、本合意書においては、本公開買付前提条件、表明保証事項(注1)(注2)、本合意書の終了、解除事由(注3)、一般条項が規定されております。

- (注1) 本合意書において、対象者は、設立及び存続の有効性並びに現在行っている事業を行うために必要な権限及び権能の存在、本合意書の適法かつ有効な締結及び履行のために必要な権限及び権能の存在、本合意書の締結及び履行に関し、法令等及び対象者の定款その他の内部規則において必要とされる全ての手続の履践、本合意書の適法性、有効性及び強制執行可能性、本合意書の締結及び履行についての法令等、定款その他の内部規則及び司法・行政機関等の判断等の違反の不存在、反社会的勢力との関連性の不存在、倒産手続の開始の申立て及びかかる申立ての原因の不存在、未公表の重要事実等の不存在について表明及び保証を行っております。
- (注2) 本合意書において、公開買付者は、設立及び存続の有効性並びに現在行っている事業を行うために必要な権限及び権能の存在、本合意書の適法かつ有効な締結及び履行のために必要な権限及び権能の存在、本合意書の締結及び履行に関し、法令等及び公開買付者の定款その他の内部規則において必要とされる全ての手続の履践、本合意書の適法性、有効性及び強制執行可能性、本合意書の締結及び履行についての法令等、定款その他の内部規則及び司法・行政機関等の判断等の違反の不存在、反社会的勢力との関連性の不存在、倒産手続の開始の申立て及びかかる申立ての原因の不存在、本公開買付の実行に必要な資金確保の合理的な見込みについて表明及び保証を行っております。
- (注3) 本合意書の当事者は、本公開買付けが、自らの責めに帰すべき事由によらずに、2026年1月30日までに開始されなかった場合、重要な点において、本合意書に定める相手方当事者の義務の違反があり、書面による催告にもかかわらず、当該催告から10営業日以内に当該違反が是正されない場合、重要な点において、本合意書に定める相手方当事者の表明及び保証の違反があった場合、相手方当事者について、倒産手続が開始され、又はその開始申立て(ただし、合理的根拠のない第三者からの倒産手続の開始申立てを除きます。)がなされた場合には、本公開買付けが開始される前に限り、相手方当事者に対して書面で通知することにより、本合意書を解除することができることとされています。また、対象者が本買付価格変更申入れをしたにもかかわらず、公開買付者が本公開買付価格を競合提案に係る取得対価と同額以上の金額に変更しなかったため、対象者が本合意書締結日以降、本公開買付期間が満了するまでの間、本賛同意見を維持し、これを変更又は撤回しない義務を負わなくなった場合であって、対象者が本賛同意見を留保、変更又は撤回したときは、各当事者は、相手方当事者に対して書面で通知することにより、本合意書を解除することができることとされています。

本応募契約

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年12月18日付で、本応募合意株主との間で、本応募契約を締結しています。

本応募契約の概要は以下のとおりです。

()本応募契約(創業家株主)

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2025年12月18日付で、本創業家株主それぞれとの間で、本創業家株主が所有する対象者株式(合計所有株式：728,300株、所有割合の合計：37.43%)を本公開買付けに応募する旨の本応募契約(創業家株主)を締結しております。本応募契約(創業家株主)においては、本創業家株主による応募の前提条件は定められておりません。なお、本応募契約(創業家株主)を除いて、公開買付者と本創業家株主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いを除き、本創業家株主に対して本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募契約(創業家株主)において、本創業家株主は、本応募契約(創業家株主)締結日後、本決済開始日までの間、本応募契約(創業家株主)に基づく本公開買付けへの応募(以下「本応募(創業家株主)」といいます。)を除き、全ての対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡(空売りを含みます。)を行わず、また、第三者との間で競合取引を行わないものとし、第三者から競合取引に係る提案を受けた場合は、公開買付者及び対象者に対し、その旨を直ちに通知するとともに、当該提案への対応について公開買付者及び対象者との間で誠実に協議するものとされています。

また、対象者が当該競合取引に合理的な判断をもって賛同する場合(当該競合取引が対象者株式に対する公開買付けによる場合には、対象者が当該公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を表明し、本公開買付けに係る賛同意見の撤回を行い、かつ、それらが維持されている場合をいい、当該競合取引が対象者株式に対する公開買付けによらない場合には、対象者が本公開買付けに係る賛同意見の撤回を行い、対象者の取締役会が競合取引を実行することに係る決議をした場合をいいます。以下()本応募契約(カナモト)及び()本応募契約(金本寛中氏)において同じです。)には、本創業家株主は、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、本応募(創業家株主)の結果成立した対象者株式の買付けに係る契約を解除することができることとされています。

なお、本応募契約(創業家株主)において、本創業家株主は、本応募契約(創業家株主)締結日から本スクイーズアウト手続完了までの間、本応募契約(創業家株主)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(会社法第297条)、株主提案権(会社法第303条乃至第305条)その他の株主権を行使しないこと、本応募契約(創業家株主)締結日から本スクイーズアウト手続の完了までの間に開催される対象者の株主総会において議決権を行使することができる場合、()剰余金の配当その他の処分に関する議案、()募集株式の発行又は自己株式の処分に関する議案、()組織再編に関する議案、()重要な財産の処分に関する議案、()株主提案に係る議案、及び()可決されれば対象者の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、公開買付者の事前の書面による承諾を得た場合を除き、その所有する対象者株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使すること、本公開買付けが成立した場合において、本決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が本公開買付期間の末日の翌日以降に開催される場合、本創業家株主は、その所有する対象者株式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、(ア)公開買付者の指示に従って権利を行使し、かつ、(イ)公開買付者の指示に従い、公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置(もしあれば)を実施することとされています。

さらに、本応募契約(創業家株主)の当事者は、本応募契約(創業家株主)に定める相手方当事者の表明及び保証(注1)(注2)又は義務の違反により自らに損害、損失、費用(合理的な弁護士費用を含みますが、逸失利益、事業上の機会の喪失又はレピュテーションの悪化による損害は含まれません(ただし、本公開買付けの実施義務又は本応募(創業家株主)の義務に違反した場合には逸失利益及び事業上の機会の喪失による損害を含みます。))。以下「損害等」といいます。)が生じた場合、当該違反のあった相手方当事者に対し、相当因果関係の範囲内において、かかる損害等の補償を請求することができることとされています。

(注1) 本応募契約(創業家株主)において、本創業家株主は、本創業家株主の属性、本応募契約(創業家株主)の適法かつ有効な締結及び履行のために必要な権限及び権能の存在、本応募契約(創業家株主)の適法性、有効性及び強制執行可能性、本応募契約(創業家株主)の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、反社会的勢力との関連性の不存在、倒産手続の開始の申立て及びかかる申立ての原因の不存在、本創業家株主が所有する本応募合意株式に対する権利、未公表の重要事実等の不存在について表明及び保証を行っております。

(注2) 本応募契約(創業家株主)において、公開買付者は、公開買付者の存続及び権限、本応募契約(創業家株主)の適法かつ有効な締結及び履行のために必要な権限及び権能の存在、本応募契約(創業家株主)の適法性、有効性及び強制執行可能性、本応募契約(創業家株主)の締結及び履行についての法令等、定款その他の内部規則及び司法・行政機関等の判断等の違反の不存在、反社会的勢力との関連性の不存在、倒産手続の開始の申立て及びかかる申立ての原因の不存在、資金の十分性について表明及び保証を行っております。

また、上記のほか、本応募契約(創業家株主)においては、解除事由(注3)及び一般条項が規定されております。

(注3) 本応募契約(創業家株主)の当事者は、本公開買付けが、自らの責めに帰すべき事由によらずに、2026年1月19日までに開始されなかった場合、重要な点において、本応募契約(創業家株主)に定める相手方当事者の義務の違反があり、書面による催告にもかかわらず、当該催告から10営業日以内に当該違反が是正されない場合、重要な点において、本応募契約(創業家株主)に定める相手方当事者の表明及び保証の違反があった場合、相手方当事者について、倒産手続が開始され、又はその開始申立て(ただし、合理的根拠のない第三者からの倒産手続の開始申立てを除きます。)がなされた場合には、本公開買付けが開始される前に限り、相手方当事者に対して書面で通知することにより、本応募契約(創業家株主)を解除することができることとされています。また、本創業家株主は、上記の規定に従い、本創業家株主が本応募(創業家株主)の義務を負わなくなった場合であって、本創業家株主が本応募(創業家株主)の結果成立した対象者株式の買付けに係る契約を解除したときは、各当事者は、相手方当事者に対して書面で通知することにより、本応募契約(創業家株主)を解除することができることとされています。

()本応募契約(カナモト)

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2025年12月18日付で、カナモト及びカナモトキャピタル(総称して、以下「カナモトグループ」といいます。)それぞれとの間で、カナモトグループが所有する対象者株式(合計所有株式：255,000株、所有割合の合計：13.11%)を本公開買付けに応募する旨の本応募契約(カナモト)を締結しております。本応募契約(カナモト)においては、カナモトグループによる応募の前提条件は定められておりません。なお、本応募契約(カナモト)を除いて、公開買付者とカナモトグループ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いを除き、カナモトグループに対して本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募契約(カナモト)において、カナモトグループは、本応募契約(カナモト)締結日後、本決済開始日までの間、本応募契約(カナモト)に基づく本公開買付けへの応募(以下「本応募(カナモト)」)といたします。)を除き、全ての対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡(空売りを含みます。)を行わず、また、第三者との間で競合取引を行わないものとし、第三者から競合取引に係る提案を受けた場合は、公開買付者及び対象者に対し、その旨を直ちに通知するとともに、当該提案への対応について公開買付者及び対象者との間で誠実に協議するものとされています。

また、対象者が当該競合取引に合理的な判断をもって賛同する場合には、カナモトグループは、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、本応募(カナモト)の結果成立した対象者株式の買付けに係る契約を解除することができるとされています。

なお、本応募契約(カナモト)において、カナモトグループは、本応募契約(カナモト)締結日から本スクイズアウト手続完了までの間、本応募契約(カナモト)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(会社法第297条)、株主提案権(会社法第303条乃至第305条)その他の株主権を行使しないこと、本応募契約(カナモト)締結日から本スクイズアウト手続の完了までの間に開催される対象者の株主総会において議決権を行使することができる場合、()剰余金の配当その他の処分に関する議案、()募集株式の発行又は自己株式の処分に関する議案、()組織再編に関する議案、()重要な財産の処分に関する議案、()株主提案に係る議案、及び()可決されれば対象者の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、公開買付者の事前の書面による承諾を得た場合を除き、その所有する対象者株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使すること、本公開買付けが成立した場合において、本決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が本公開買付期間の末日の翌日以降に開催される場合、カナモトグループは、その所有する対象者株式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、(ア)公開買付者の指示に従って権利を行使し、かつ、(イ)公開買付者の指示に従い、公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置(もしあれば)を実施することとされています。

さらに、本応募契約(カナモト)の当事者は、本応募契約(カナモト)に定める相手方当事者の表明及び保証(注1)(注2)又は義務の違反により自らに損害等(合理的な弁護士費用を含みますが、逸失利益、事業上の機会の喪失又はレピュテーションの悪化による損害は含まれません(ただし、本公開買付けの実施義務又は本応募(カナモト)の義務に違反した場合には逸失利益及び事業上の機会の喪失による損害を含みます。))が生じた場合、当該違反のあった相手方当事者に対し、相当因果関係の範囲内において、かかる損害等の補償を請求することができることとされています。

(注1) 本応募契約(カナモト)において、カナモトグループは、カナモトグループの存続及び権限、本応募契約(カナモト)の適法かつ有効な締結及び履行のために必要な権限及び権能の存在、本応募契約(カナモト)の適法性、有効性及び強制執行可能性、本応募契約(カナモト)の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、反社会的勢力との関連性の不存在、倒産手続の開始の申立て及びかかる申立ての原因の不存在、カナモトが所有する本応募合意株式に対する権利、未公表の重要事実等の不存在について表明及び保証を行っております。

(注2) 本応募契約(カナモト)において、公開買付者は、公開買付者の存続及び権限、本応募契約(カナモト)の適法かつ有効な締結及び履行のために必要な権限及び権能の存在、本応募契約(カナモト)の適法性、有効性及び強制執行可能性、本応募契約(カナモト)の締結及び履行についての法令等、定款その他の内部規則及び司法・行政機関等の判断等の違反の不存在、反社会的勢力との関連性の不存在、倒産手続の開始の申立て及びかかる申立ての原因の不存在、資金の十分性について表明及び保証を行っております。

また、上記のほか、本応募契約(カナモト)においては、解除事由(注3)及び一般条項が規定されております。

(注3) 本応募契約(カナモト)の当事者は、本公開買付けが、自らの責めに帰すべき事由によらずに、2026年1月19日までに開始されなかった場合、重要な点において、本応募契約(カナモト)に定める相手方当事者の義務の違反があり、書面による催告にもかかわらず、当該催告から10営業日以内に当該違反が是正されない場合、重要な点において、本応募契約(カナモト)に定める相手方当事者の表明及び保証の違反があった場合、相手方当事者について、倒産手続が開始され、又はその開始申立て(ただし、合理的根拠のない第三者からの倒産手続の開始申立てを除きます。)がなされた場合には、本公開買付けが開始される前に限り、相手方当事者に対して書面で通知することにより、本応募契約(カナモト)を解除することができることとされています。また、カナモトグループは、上記の規定に従い、カナモトグループが本応募(カナモト)の義務を負わなくなった場合であって、カナモトグループが本応募(カナモト)の結果成立した対象者株式の買付けに係る契約を解除したときは、各当事者は、相手方当事者に対して書面で通知することにより、本応募契約(カナモト)を解除することができることとされています。

()本応募契約(金本寛中氏)

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2025年12月18日付で、金本寛中氏との間で、金本寛中氏が所有する対象者株式(合計所有株式：50,000株、所有割合の合計：2.57%)を本公開買付けに応募する旨の本応募契約(金本寛中氏)を締結しております。本応募契約(金本寛中氏)においては、金本寛中氏による応募の前提条件は定められておりません。なお、本応募契約(金本寛中氏)を除いて、公開買付者と金本寛中氏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いを除き、金本寛中氏に対して本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募契約(金本寛中氏)において、金本寛中氏は、本応募契約(金本寛中氏)締結日後、本決済開始日までの間、本応募契約(金本寛中氏)に基づく本公開買付けへの応募(以下「本応募(金本寛中氏)」といいます。)を除き、全ての対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡(空売りを含みます。)を行わず、また、第三者との間で競合取引を行わないものとし、第三者から競合取引に係る提案を受けた場合は、公開買付者及び対象者に対し、その旨を直ちに通知するとともに、当該提案への対応について公開買付者及び対象者との間で誠実に協議するものとされています。

また、対象者が当該競合取引に合理的な判断をもって賛同する場合には、金本寛中氏は、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、本応募(金本寛中氏)の結果成立した対象者株式の買付けに係る契約を解除することができることとされています。

なお、本応募契約(金本寛中氏)において、金本寛中氏は、本応募契約(金本寛中氏)締結日から本スクイズアウト手続完了までの間、本応募契約(金本寛中氏)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(会社法第297条)、株主提案権(会社法第303条乃至第305条)その他の株主権を行使しないこと、本応募契約(金本寛中氏)締結日から本スクイズアウト手続の完了までの間に開催される対象者の株主総会において議決権を行使することができる場合、()剰余金の配当その他の処分に関する議案、()募集株式の発行又は自己株式の処分に関する議案、()組織再編に関する議案、()重要な財産の処分に関する議案、()株主提案に係る議案、及び()可決されれば対象者の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、公開買付者の事前の書面による承諾を得た場合を除き、その所有する対象者株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使すること、本公開買付けが成立した場合において、本決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が本公開買付期間の末日の翌日以降に開催される場合、金本寛中氏は、その所有する対象者株式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、(ア)公開買付者の指示に従って権利を行使し、かつ、(イ)公開買付者の指示に従い、公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置(もしあれば)を実施することとされています。

さらに、本応募契約(金本寛中氏)の当事者は、本応募契約(金本寛中氏)に定める相手方当事者の表明及び保証(注1)(注2)又は義務の違反により自らに損害等(合理的な弁護士費用を含みますが、逸失利益、事業上の機会の喪失又はレピュテーションの悪化による損害は含まれません(ただし、本公開買付けの実施義務又は本応募(金本寛中氏)の義務に違反した場合には逸失利益及び事業上の機会の喪失による損害を含みます。))が生じた場合、当該違反のあった相手方当事者に対し、相当因果関係の範囲内において、かかる損害等の補償を請求することができることとされています。

- (注1) 本応募契約(金本寛中氏)において、金本寛中氏は、金本寛中氏の属性、本応募契約(金本寛中氏)の適法かつ有効な締結及び履行のために必要な権限及び権能の存在、本応募契約(金本寛中氏)の適法性、有効性及び強制執行可能性、本応募契約(金本寛中氏)の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、反社会的勢力との関連性の不存在、倒産手続の開始の申立て及びかかる申立ての原因の不存在、カナモトが所有する本応募合意株式会社に対する権利、未公表の重要事実等の不存在について表明及び保証を行っております。
- (注2) 本応募契約(金本寛中氏)において、公開買付者は、公開買付者の存続及び権限、本応募契約(金本寛中氏)の適法かつ有効な締結及び履行のために必要な権限及び権能の存在、本応募契約(金本寛中氏)の適法性、有効性及び強制執行可能性、本応募契約(金本寛中氏)の締結及び履行についての法令等、定款その他の内部規則及び司法・行政機関等の判断等の違反の不存在、反社会的勢力との関連性の不存在、倒産手続の開始の申立て及びかかる申立ての原因の不存在、資金の十分性について表明及び保証を行っております。

また、上記のほか、本応募契約(金本寛中氏)においては、解除事由(注3)及び一般条項が規定されております。

- (注3) 本応募契約(金本寛中氏)の当事者は、本公開買付けが、自らの責めに帰すべき事由によらずに、2026年1月19日までに開始されなかった場合、重要な点において、本応募契約(金本寛中氏)に定める相手方当事者の義務の違反があり、書面による催告にもかかわらず、当該催告から10営業日以内に当該違反が是正されない場合、重要な点において、本応募契約(金本寛中氏)に定める相手方当事者の表明及び保証の違反があった場合、相手方当事者について、倒産手続が開始され、又はその開始申立て(ただし、合理的根拠のない第三者からの倒産手続の開始申立てを除きます。)がなされた場合には、本公開買付けが開始される前に限り、相手方当事者に対して書面で通知することにより、本応募契約(金本寛中氏)を解除することができることとされています。また、金本寛中氏は、上記の規定に従い、金本寛中氏が本応募(金本寛中氏)の義務を負わなくなった場合であって、金本寛中氏が本応募(金本寛中氏)の結果成立した対象者株式の買付けに係る契約を解除したときは、各当事者は、相手方当事者に対して書面で通知することにより、本応募契約(金本寛中氏)を解除することができることとされています。

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12月19日(金曜日)から2026年2月9日(月曜日)まで(31営業日)
公告日	2025年12月19日(金曜日)
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2,650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	<p>公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。デロイト トーマツは、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法を用いて、対象者の株式価値の算定を行い、公開買付者は、デロイト トーマツから2025年12月17日付で公開買付者株式価値算定書を取得して参考にしました。なお、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を実施していることから、デロイト トーマツ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)は取得しておりません。</p> <p>上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。</p> <p>市場株価法 : 1,789円から1,834円 類似会社比較法 : 2,012円から2,337円 DCF法 : 2,341円から2,850円</p> <p>市場株価法では、算定基準日を2025年12月17日として、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算定基準日の終値1,795円、算定基準日までの直近1ヶ月間(2025年11月18日から2025年12月17日まで)の終値単純平均値1,789円、直近3ヶ月間(2025年9月18日から2025年12月17日まで)の終値単純平均値1,834円及び直近6ヶ月間(2025年6月18日から2025年12月17日まで)の終値単純平均値1,810円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,789円から1,834円までと算定しております。</p> <p>類似会社比較法では、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1株当たりの株式価値の範囲を2,012円から2,337円と算定しております。</p>

	<p>D C F 法では、対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った2026年2月期から2029年2月期までの対象者の財務予測に基づき、対象者が2026年2月期以降において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くことにより、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,341円から2,850円までと算定しております。</p> <p>なお、デロイト トーマツがD C F 法による分析に用いた財務予測は本取引の実行を前提としており、本取引により想定されるシナジー効果を見込んでいます。また、当該財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2026年2月期においては、検査機器やシステムへの設備投資の実施及び一過性の運転資本の増加を要因として一時的なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおります。2027年2月期においては、検査機器やシステムへの設備投資の減少及び一過性の運転資本増加の影響の解消により、前年度比フリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。</p> <p>公開買付者は、デロイト トーマツから取得した公開買付者株式価値算定書に記載された算定内容・結果、本デュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、取締役会の決議によって、本公開買付価格を2,650円とすることを決定いたしました。</p> <p>なお、本公開買付価格である1株当たり2,650円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月17日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,795円に対して47.63%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,789円に対して48.13%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,834円に対して44.49%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,810円に対して46.41%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。</p> <p>また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である2025年12月18日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,797円に対して47.47%のプレミアムを加えた金額となります。</p>
算定の経緯	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>公開買付者は、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「 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」に記載の経緯の下で、2025年12月18日開催の取締役会において、本公開買付価格を2,650円とし、本公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、本公開買付価格は、対象者が2026年2月期の期末配当を行わないことを前提として決定した価格となります。</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	1,945,663(株)	1,033,300(株)	(株)
合計	1,945,663(株)	1,033,300(株)	(株)

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,033,300株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,033,300株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数である本基準株式数(1,945,663株)を記載しております。
- (注3) 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4) 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。

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)	19,456
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12月19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12月19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(2025年8月31日現在)(個)(j)	19,432
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(1,945,663株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数(2025年8月31日現在)(個)(j)」は、対象者半期報告書に記載された2025年8月31日現在の総株主等の議決権の数(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(ただし、対象者が所有する単元未満の自己株式を除きます。)についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、本基準株式数(1,945,663株)に係る議決権数(19,456個)を分母として計算しております。

(注3) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6 【株券等の取得に関する許可等】

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

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

楽天証券株式会社(復代理人) 東京都港区南青山二丁目 6 番21号

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

本公開買付けに応募する際には、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、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。)の末日の15時までに、公開買付代理人の本店又は全国各支店において応募してください。なお、オンライントレードである「みずほ証券ネット倶楽部」においては応募の受付けは行いません。

本公開買付けに係る応募の受付けにあたっては、本公開買付けに応募する株主(以下「応募株主等」といいます。)が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の株券等を当該証券取引口座に記録管理している必要があります。本公開買付けにおいては、公開買付代理人及び復代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付けは行われません。また、本公開買付けにおいては、対象者指定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設定された特別口座に記録されている株券等をもって本公開買付けに応募することはできません。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証券取引口座又は特別口座の口座管理機関に設定された特別口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了していただく必要があります。(注1)

公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等は、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される場合には、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類(注2)が必要になるほか、ご印鑑が必要になる場合があります。

上記 の応募株券等の振替手続及び上記 の口座の新規開設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。

外国の居住者である株主(法人株主を含みます。以下「外国人株主」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。なお、復代理人である楽天証券株式会社では、外国人株主からの応募の受付けを行いません。

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、一般的に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)

応募の受付けに際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込みの受付票が交付されます。

- (注1) 対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続について
対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続を公開買付代理人経由又は特別口座の口座管理機関にて行う場合は、特別口座の口座管理機関に届け出ている個人情報と同一の情報が記載された「口座振替申請書」による申請が必要となります。詳細については、公開買付代理人又は特別口座の口座管理機関にお問合せください。
- (注2) マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類の提出について
公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合、又は日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主の場合には、次の本人確認書類等が必要になります。番号確認書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人へお問合せください。

個人株主の場合 次の表の から のいずれかのマイナンバー(個人番号)確認書類及び本人確認書類が必要になります。なお、マイナンバー(個人番号)をご提供いただけない方は、公開買付代理人であるみずほ証券株式会社にて口座開設を行うことはできません。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している方であっても、氏名、住所、マイナンバー(個人番号)を変更する場合にはマイナンバー(個人番号)確認書類及び本人確認書類が必要になります。

個人番号確認書類 +		マイナンバー(個人番号)が記載された住民票の写し 又は 住民票記載事項証明書 (当該書類は本人確認書類の1つになります。)	
本人確認書類	マイナンバーカード (個人番号カード) (両面) 顔写真付き	通知カード + a. 以下のいずれかの書類1つ(顔写真付き確認書類) ・運転免許証 ・運転経歴証明書 ・旅券(パスポート) ・在留カード ・療育手帳 ・身体障害者手帳等 又は b. 以下のいずれかの書類2つ(a.の提出が困難な場合) ・住民票の写し ・住民票の記載事項証明書 ・各種健康保険の「資格確認書」 ・印鑑登録証明書 ・国民年金手帳等	a. 以下のいずれかの書類1つ(顔写真付き確認書類) ・運転免許証 ・運転経歴証明書 ・旅券(パスポート) ・在留カード ・療育手帳 ・身体障害者手帳等 又は b. 以下のいずれかの書類1つ(a.の提出が困難な場合) ・各種健康保険の「資格確認書」 ・印鑑登録証明書 ・国民年金手帳等

- ・個人番号カード(両面)をご提出いただく場合、別途本人確認書類のご提出は不要です。
- ・通知カードは、通知カードに記載された氏名、住所等が住民票に記載されている事項と一致している場合に限り、マイナンバー(個人番号)確認書類としてご利用になれます。
- ・氏名、住所、生年月日の記載のあるものをご提出ください。
- ・本人確認書類は有効期限内のもの、期限の記載がない場合は6ヶ月以内に作成されたものをご提出ください。
- ・2020年2月4日以降に発給申請された旅券(パスポート)には、住所の記入欄がないため、本人確認書類としてご利用になれません。

法人株主の場合 「法人番号指定通知書」の写し、又は、国税庁法人番号公表サイトから印刷した法人番号が印刷された書面及び本人確認書類(登記事項証明書(6ヶ月以内に作成されたもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容を確認できるもの))が必要になります。なお、登記されている法人株主の場合は、公開買付代理人にて登記情報提供サービスを使用し、法人株主の登記情報を取得いたしますので、上記本人確認書類のご提出は不要です。登記されていない法人株主の場合は、所在地・名称・代表者名が記載されている本人確認書類、事業内容が記載されている書類が必要になります。また、法人自体の本人確認書類に加え、取引担当者(当該法人の代表者が取引する場合はその代表者)個人の本人確認書類が必要となります。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している法人であっても、法人名称及び所在地を変更する場合には法人番号確認書類及び本人確認書類が必要になる場合があります。

外国人株主の場合 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、居住者の上記本人確認書類に準じるもの等(本人確認書類は、自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるもの(1)、法人の場合は、名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容の記載のあるもの(2))が必要です。また、当該本人確認書類は、自然人及び法人ともに6ヶ月以内に作成されたもの、又は有効期間若しくは期限のある書類は有効なものに限ります。)及び常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書の写し(3)が必要となります。

- (1) 外国に居住される日本国籍を有する株主の方は、原則として住所の記入欄がある旅券(パスポート)の提出をお願いいたします。
- (2) 法人の場合、当該法人の事業内容の確認が必要であるため、本人確認書類に事業内容の記載がない場合は、別途事業内容の確認ができる書類(居住者の本人確認書類に準じる書類又は外国の法令の規定により当該法人が作成されることとされている書類で事業内容の記載があるもの)の提出が必要です。
- (3) 当該外国人株主の氏名又は名称、国外の住所地の記載のあるものに限る、常任代理人による証明年月日、常任代理人の名称、住所、代表者又は署名者の氏名及び役職が記載され、公開買付代理人の証券取引口座に係る届出印により原本証明が付されたもの。

(注3) 日本の居住者の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)
日本の居住者である個人株主の方の場合、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。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売却として取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家にご確認いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(楽天証券株式会社から応募される場合)

応募株主等は、復代理人である楽天証券株式会社のウェブサイト(<https://www.rakuten-sec.co.jp/>)にログイン後、「国内株式」「株式公開買付(TOB)」画面から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。

対象者株式の応募の受付にあたっては、応募株主等が復代理人に開設した応募株主等名義の証券総合取引口座(以下「応募株主等口座(復代理人)」といいます。))に、応募する予定の対象者株式が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の対象者株式が、復代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記載又は記録されている場合(対象者の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載又は記録されている場合を含みます。))は、応募に先立ち、復代理人に開設した応募株主等口座(復代理人)へ応募株券等の振替手続を完了していただく必要があります。なお、特別口座から、復代理人の応募株主等口座(復代理人)に株券等の記録を振り替える手続の詳細につきましては、上記特別口座の口座管理機関にお問い合わせくださいますようお願い申し上げます。

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

復代理人に証券総合取引口座を開設していない応募株主等は、新規に証券総合取引口座を開設していただく必要があります。証券総合取引口座を開設される場合には、本人確認書類等(注4)が必要となります。

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の適用対象となります(注5)。

応募株券等の全部の買付け等が行われないこととなった場合、買付け等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4) ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類について
復代理人である楽天証券株式会社において新規に個人株主が証券総合取引口座を開設して応募される場合には、マイナンバー(個人番号)を確認する書類及び本人確認書類(氏名、住所、生年月日の全てを確認できるもの。発行日より6ヶ月以内のもの、また、有効期限のあるものはその期限内のもの。)が必要となります。また、法人株主の証券総合取引口座の開設には履歴事項全部証明書(法人番号)と取引責任者の本人確認書類が必要となります。なお、復代理人において既に証券総合取引口座を有している場合であっても、住所変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー(個人番号)を確認する書類又は法人番号及び本人確認書類が必要な場合があります。なお、マイナンバー(個人番号)を確認する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。詳しくは復代理人のホームページ(<https://www.rakuten-sec.co.jp/>)にてご確認ください。
なお、公開買付期間中に新規に証券総合取引口座を開設される場合は、復代理人にお早目にご相談ください。

(注5) 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)
日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、一般に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各自ご相談いただき、ご自身で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】

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時までに、応募受け付けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店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。)を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

(その他みずほ証券株式会社全国各支店)

(楽天証券株式会社から応募される場合)

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除については、復代理人のウェブサイト(<https://www.rakuten-sec.co.jp/>)にログイン後、「国内株式」「株式公開買付(TOB)」画面から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。

解除の申出を受領する権限を有する者

楽天証券株式会社 東京都港区南青山二丁目6番21号

(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申し出た場合には、解除手続終了後速やかに下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還いたします。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号
楽天証券株式会社(復代理人) 東京都港区南青山二丁目6番21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)	5,156,006,950
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)	60,000,000
その他(c)	9,200,000
合計(a)+(b)+(c)	5,225,206,950

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(1,945,663株)に、本公開買付価格(2,650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に要する費用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) 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				

□ 【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	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) 実行可能期間付タームローン 弁済期: 2027年2月16日(予定) 金利: 全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保: 無担保	5,500,000
計(b)				5,500,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、三菱UFJ銀行から、5,500,000千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2025年12月18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定められる予定です。

□ 【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)
計(d)	

【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】

5,500,000千円((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】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号
楽天証券株式会社(復代理人) 東京都港区南青山二丁目6番21号

(2) 【決済の開始日】

2026年2月17日(火曜日)

(3) 【決済の方法】

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

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(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。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を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)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(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(楽天証券株式会社から応募される場合)

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に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、決済の開始日以後遅滞なく、復代理人から応募株主等口座(復代理人)へお支払いいたします。

(4) 【株券等の返還方法】

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

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)以後、速やかに応募が行われた時の状態に戻します。

(楽天証券株式会社から応募される場合)

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、復代理人は、公開買付期間末日の翌々営業日(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)以後速やかに、返還すべき株券等を返還します。

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,033,300株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,033,300株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実為準る事実」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、対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

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

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

法第27条の6第1項第1号の規定により、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項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。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を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

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

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、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(ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。)を利用して行われるものでもなく、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できません。

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

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

【会社の目的及び事業の内容】

【資本金の額及び発行済株式の総数】

【大株主】

2025年12月19日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (千株)	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			

【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年12月19日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (千株)
計					

(2) 【経理の状況】

【貸借対照表】

【損益計算書】

【株主資本等変動計算書】

(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】

事業年度 第22期(自 2024年4月1日 至 2025年3月31日)2025年6月25日 関東財務局長に提出

ロ 【半期報告書】

事業年度 第23期中(自 2025年4月1日 至 2025年9月30日)2025年11月13日 関東財務局長に提出

ハ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

【上記書類を縦覧に供している場所】

サクサ株式会社

(東京都港区三田一丁目4番28号 三田国際ビル)

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)

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】

(1) 公開買付者と対象者との間の取引

直近の3事業年度における公開買付者と対象者との間の取引の概要及び取引金額は以下のとおりです。

(単位：百万円)

取引の概要	取引金額		
	2023年3月期 (自 2022年4月1日 至 2023年3月31日)	2024年3月期 (自 2023年4月1日 至 2024年3月31日)	2025年3月期 (自 2024年4月1日 至 2025年3月31日)
ハードウェア及びRAIDカード購入	172	165	189

(注) 2024年7月の組織再編(サクサホールディングス株式会社を吸収合併存続会社、サクサ株式会社を吸収合併消滅会社とする吸収合併、並びに商号を「サクサ株式会社」への変更)以前は、再編対象であるサクサ株式会社による対象者との取引額合計を対象に集計しております。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引

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】

本公開買付けへの賛同表明

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年12月18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旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付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」をご参照ください。

本合意書の締結

公開買付者は、対象者との間で、2025年12月18日付で、本取引に関し、本合意書を締結しております。本合意書の内容は、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本合意書」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 スタンダード市場						
月別	2025年 6月	2025年 7月	2025年 8月	2025年 9月	2025年 10月	2025年 11月	2025年 12月
最高株価	1,652	1,998	1,948	2,115	2,070	1,829	1,844
最低株価	1,460	1,514	1,803	1,847	1,749	1,711	1,706

(注) 2025年12月については、同年12月18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42期(自 2023年3月1日 至 2024年2月29日)2024年5月22日 関東財務局長に提出

事業年度 第43期(自 2024年3月1日 至 2025年2月28日)2025年5月28日 関東財務局長に提出

【半期報告書】

事業年度 第44期中(自 2025年3月1日 至 2025年8月31日)2025年10月15日 関東財務局長に提出

【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】

株式会社ニューテック

(東京都港区浜松町二丁目7番19号 KDX浜松町ビル)

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) 「2026年2月期第3四半期決算速報値(連結)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年12月18日付で「2026年2月期第3四半期決算速報値(連結)に関するお知らせ」を公表したとのことです。詳細については当該公表内容をご参照ください。

(2) 「特別損失の計上に伴う通期業績予想及び配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年12月18日付で公表した「特別損失の計上に伴う通期業績予想及び配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」に記載のとおり、2025年12月18日開催の取締役会において、2025年10月6日に公表した2026年2月期通期の連結業績予想を修正すること、及び本公開買付けが成立することを条件に、2026年2月期の配当予想を修正し、2026年2月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細については、当該公表内容をご参照ください。