

【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】	2026年9月28日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社JG44
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区虎ノ門一丁目3番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目1番2号大手門タワー 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業
【電話番号】	03-6250-6200(代表)
【事務連絡者氏名】	弁護士 野澤 大和／同 白澤 秀己
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません
【電話番号】	該当事項はありません
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません
【縦覧に供する場所】	株式会社JG44 (東京都港区虎ノ門一丁目3番1号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社JG44をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、HYUGA PRIMARY CARE株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注7) 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。
- (注8) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注9) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

第1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

HYUGA PRIMARY CARE株式会社

2 【買付け等をする株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 新株予約権(以下①乃至③を総称して、以下「本新株予約権」といい、本新株予約権の所有者を以下「本新株予約権者」といいます。また、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格を個別に又は総称して、以下「本新株予約権買付価格」といいます。)

- ① 2018年2月16日開催の対象者臨時株主総会の決議に基づき発行された第3回新株予約権(以下「第3回新株予約権」といいます。)(行使期間は2020年2月17日から2028年2月16日まで)
- ② 2020年3月23日開催の対象者臨時株主総会の決議に基づき発行された第4回新株予約権(以下「第4回新株予約権」といいます。)(行使期間は2022年3月24日から2030年3月23日まで)
- ③ 2021年2月25日開催の対象者臨時株主総会の決議に基づき発行された第5回新株予約権(以下「第5回新株予約権」といいます。)(行使期間は2022年7月1日から2031年3月2日まで)

3 【買付け等の概要】

公開買付けの目的	非公開化(マネジメント・バイアウト(MBO))(注1))
買付け等の期間	2026年9月28日(月曜日)から2026年11月10日(火曜日)まで(30営業日)
買付け等の価格	普通株式1株につき、金2,110円 第3回新株予約権1個につき、金1,150,800円 第4回新株予約権1個につき、金1,150,800円 第5回新株予約権1個につき、金1,015,800円
買付予定数の下限	1,518,400(株)(注2)
買付予定数の上限	—(株)
対象者の意見	本公開買付けに賛同し、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する

(注1) 「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、公開買付者が対象者の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

(注2) 当該「買付予定数の下限」について買付け等を行った場合における買付け等後の株券等所有割合(法第27条の2第8項に規定する株券等所有割合をいい、その者に同条第1項第1号に規定する特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者(以下「小規模所有者」といいます。))を除きます。))の株券等所有割合を加算したものをいいます。))は69.46%(小数点以下第三位を四捨五入)となります。なお、株券等所有割合の計算においては、対象者が2026年6月25日に提出した第19期有価証券報告書(以下「対象者有価証券報告書」といいます。))に記載された2026年3月31日時点の総株主等の議決権の数(71,288個)を分母として計算しております。本書提出日現在における対象者の単元未満株式の数が判明しておらず、同日現在の対象者の総株主等の議決権の数不明であるところ、2026年3月31日時点の総株主等の議決権の数が対象者が公表又は提出した書類において把握可能な直近の総株主等の議決権の数であることから、当該計算においては、対象者有価証券報告書に記載された同日時点の総株主等の議決権の数(71,288個)を分母として用いております。

4 【買付け等の目的】

(1) 【公開買付けの目的の概要】

公開買付者は、本公開買付けを通じて対象者の普通株式(以下、本新株予約権の行使により交付される対象者の普通株式を含み、「対象者株式」といいます。)(但し、本不応募株式(以下に定義します。以下同じです。))及び対象者が所有する自己株式を除きます。以下同じです。))及び本新株予約権を取得及び所有することを主たる目的として2026年9月4日に設立された株式会社であり、本書提出日現在、日本成長投資アライアンス株式会社(以下「JGIA」といいます。))が管理・運営するJGIA 3号投資事業有限責任組合(以下「JGIAファンド」といいます。))によりその発行済株式の全てを所有されております。

JGIAは、日本企業の中でも、人材・資金・ネットワーク等のリソースが限定的であり、本来の成長可能性を十分に発揮することができていない潜在成長力のある企業に特化した事業承継投資、事業支援投資、成長投資等を目的としたファンドを組成・運用しており、JGIAによる成長資金提供や経営支援に加えて、JGIAと資本業務提携し、投資先の企業価値向上に各社の強みを活かして貢献するパートナー企業(日本たばこ産業株式会社や株式会社博報堂等)による事業支援、投資先企業への人材派遣などを通じて投資先企業の成長を支援しております。なお、本書提出日現在、JGIA、JGIAファンド、JG III A (Cayman), L.P.、JG III B (Cayman), L.P.(注1)及び公開買付者は対象者株式及び本新株予約権を所有しておりません。

(注1) 公開買付者は、本公開買付けの成立後、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日前までに、JGIAファンドに加えて、JG III A (Cayman), L.P.及びJG III B (Cayman), L.P.から出資を受ける予定であるため、当該出資の時点以降の公開買付者の株主には、JG III A (Cayman), L.P.及びJG III B (Cayman), L.P.も含まれることになります。

今般、公開買付者は、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。))グロース市場(以下「東京証券取引所グロース市場」といいます。))に上場している対象者株式の全て及び本新株予約権の全て(但し、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。))を取得し、対象者株式を非公開化することを目的とした取引(以下「本取引」といいます。))の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。また、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、対象者の代表取締役社長であり、主要株主かつ筆頭株主である黒木哲史氏((所有株式数：1,357,200株、所有割合(注2)：18.27%)以下「黒木氏」といいます。))は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しております。

(注2) 「所有割合」とは、対象者が2026年8月12日付で公表した「2027年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者決算短信」といいます。))に記載された2026年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(7,279,000株)に、対象者から報告を受けた同日現在残存し行使可能な本新株予約権492個(注3)の目的となる対象者株式の数(295,200株)を加算した株式数から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(147,128株)を控除した株式数(7,427,072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。以下、所有割合の計算において同じです。))をいいます。

(注3) 対象者から報告を受けた2026年6月30日現在残存する本新株予約権の内訳は以下のとおりです。

本新株予約権の名称	個数	目的となる対象者株式の数
第3回新株予約権	40個	24,000株
第4回新株予約権	29個	17,400株
第5回新株予約権	423個	253,800株
計	492個	295,200株

本取引の実施にあたり、公開買付者は、2026年9月25日付で、対象者との間で本取引に関し、公開買付合意書(以下「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「④ 本公開買付合意書」に定義します。))を締結しております。

また、公開買付者は、黒木氏及びその資産管理人である一般社団法人Hyuga((所有株式数：900,000株、所有割合：12.12%、対象者の主要株主かつ第2位株主)以下「本社团」といい、黒木氏と総称して「黒木氏ら」といいます。))との間で、2026年9月25日付で公開買付応募・不応募契約(以下「黒木氏ら応募・不応募契約」といいます。))を締結し、(i)黒木氏の所有する対象者株式のうち864,128株(所有割合：11.63%)を本公開買付けに応募し、残りの黒木氏の所有する対象者株式493,072株(所有割合：6.64%)及び本社团の所有する対象者株式の900,000株(所有割合：12.12%)は本公開買付けに応募しない旨並びに(ii)本公開買付けが成立した場合には、対象者の臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。))において、対象者の株主を公開買付者、黒木氏、本社团、株式会社シーユーシー(以下「シーユーシー」といいます。)、エムスリー株式会社(以下「エムスリー」といいます。))及びエムスリーキャリア株式会社(以下「エムスリーキャリア」といい、エムスリーと総称して「エムスリーら」、シーユーシー及びエムスリーと総称して「エムスリーグループ」といいます。))のみとし、対象者株式を非公開化するための一連の手続(以下「本スクイズアウト手続」といいます。))に関連する各議案に賛成する旨等を合意しております。

以上のとおり、公開買付者は本公開買付けに関して、黒木氏及び本社团との間で、黒木氏が所有する対象者株式のうち864,128株(所有割合：11.63%)について本公開買付けに応募する旨等を合意しております。

また、公開買付者は、シーユーシー(所有株式数：840,000株、所有割合：11.31%、対象者の主要株主かつ第3位株主)との間で、2026年9月25日付で公開買付不応募契約(以下「シーユーシー不応募契約」といいます。))を締結し、(i)その所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募しない旨及び(ii)本公開買付けが成立した場合には、本臨時株主総会において本スクイズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨等を合意しております。

また、公開買付者は、エムスリー(所有株式数：699,600株、所有割合：9.42%、対象者の第4位株主かつその他の関係会社)及びエムスリーキャリア(所有株式数：500,400株、所有割合：6.74%、対象者の第5位株主)との間で、2026年9月25日付で公開買付不応募契約(以下「エムスリーら不応募契約」といい、シーユーシー不応募契約と総称して「本不応募契約」といいます。))を締結し、(i)それぞれが所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募しない旨及び(ii)本公開買付けが成立した場合には、本臨時株主総会において本スクイズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨等を合意しております。

以上のとおり、公開買付者は本公開買付けに関して、黒木氏、本社团及びエムスリーグループ(以下、総称して「本不応募株主」といいます。))との間で、それぞれが所有する対象者株式の合計のうち、3,433,072株(所有割合：合計46.22%、以下「本不応募株式」といいます。))について本公開買付けに応募しない旨等を合意しております。

本公開買付合意書、黒木氏ら応募・不応募契約及び本不応募契約の詳細については、下記「(6)公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を1,518,400株(所有割合：20.44%)と設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。))の総数が買付予定数の下限(1,518,400株)に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。他方で、本公開買付けは、対象者株式の全て及び本新株予約権の全て(但し、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。))を取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的としているため、本公開買付けにおいて買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,518,400株)以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行います。

なお、買付予定数の下限(1,518,400株)は、(i)本基準株式数(7,427,072株)に係る議決権の数(74,270個)に3分の2を乗じた数(49,514個(小数点以下切上げ))から、(ii)本不応募株式(3,433,072株)に係る議決権の数(34,330個)を控除した数(15,184個)に対象者の単元株式数(100株)を乗じた株式数(1,518,400株)としております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者が、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て及び本新株予約権の全て(但し、本不応募株式及び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、対象者の株主を公開買付者及び本不応募株主のみとすることを目的として、本自社株公開買付け(以下に定義します。以下同じです。)(以下「本公開買付け」といいます。))を実施した上で、本臨時株主総会において会社法(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180条に基づいて行う対象者株式の併合(以下「本株式併合」といいます。))の実施を要請する予定であるところ、本株式併合を実施するためには、対象者において、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、その時点における公開買付者及び本不応募株主が所有する議決権数が、対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上となるようにするためです。この点に関し、公開買付者は、対象者に対し、本公開買付けの決済の完了後、本自社株公開買付けの決済の開始までの間の日(本公開買付けの決済の開始日後の近接する日とすることを予定しております。))が本臨時株主総会の基準日となるように、基準日設定公告を行うことを要請する予定です。本株式併合の詳細については、下記「(4)公開買付け後の組織再編等の方針」をご参照ください。

そして、対象者によれば、対象者は、本公開買付けの成立等を条件として、黒木氏らの保有する対象者株式数の合計とエムスリーグループの保有する対象者株式数の合計が同数となるように、本株式併合の実施に先立ち、本不応募株式のうち、シーユーシーが所有する対象者株式の一部(321,579株、所有割合：4.33%)、エムスリーが所有する対象者株式の一部(133,780株、所有割合：1.80%)及びエムスリーキャリアが所有する対象者株式の一部(191,569株、所有割合：2.58%)を取得することを目的とした自社株公開買付け(法第27条の22の2に定める公開買付けをいいます。以下同じです。)(以下「本自社株公開買付け」といいます。))を実施する予定であるとのことであり、エムスリーグループは、シーユーシー不応募契約及びエムスリーら不応募契約において、これらの株式(以下「本自社株公開買付け応募株式」といいます。))を本自社株公開買付けに応募する旨を合意しております。

本自社株公開買付けの決済後、かつ本株式併合の効力発生前に、本株式併合によって本不応募株主において端数が生じる事態を回避するとともに、本株式併合後に公開買付者及び本不応募株主以外に対象者の株主が存在する可能性を可及的に低減させて本スクイズアウト手続の安定性を高めるため、(i)本社は、その時点において所有する対象者株式の全てを黒木氏に対して貸し付けるとともに、(ii)シーユーシー及びエムスリーキャリアは、その時点において所有する対象者株式の全てをエムスリーに対して貸し付ける予定です(以下、(i)及び(ii)を総称して「本貸株取引」といいます。)。本貸株取引が実行された場合には、本株式分割(下記「(4)公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。以下同じです。))を行った上で、黒木氏が本会社に並びにエムスリーがシーユーシー及びエムスリーキャリアに対して、本貸株返還(下記「(4)公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。以下同じです。))を行う予定です。本貸株取引及び本貸株返還の詳細については、下記「(4)公開買付け後の組織再編等の方針」をご参照ください。

本株式併合の完了後、最終的に本株式交換(以下に定義します。))後の黒木氏の公開買付者における議決権割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、議決権割合の計算において同じです。))が10.55%、本会社の公開買付者における議決権割合が19.25%、エムスリーグループの公開買付者における議決権割合が26.93%となるよう、本不応募株主の保有する対象者株式の議決権割合を調整するべく、本株式分割を行った上で、対象者によるエムスリーの所有する対象者株式の一部取得(以下「本自己株式取得」といいます。))(注4)を実施することを予定しております。

本自己株式取得の完了後、公開買付者を株式交換完全親会社、対象者を株式交換完全子会社とする株式交換(以下「本株式交換」といいます。))(注5)を実施し、公開買付者が本不応募株主に対して、本株式交換の対価として公開買付者の株式を交付することで、公開買付者の株主を、JGIAファンド、JG III A (Cayman), L.P.、JG III B (Cayman), L.P.及び本不応募株主とする予定です。なお、本株式交換の完了後における公開買付者の議決権割合は、JGIAファンドが22.60%、JG III A (Cayman), L.P.が10.33%、JG III B (Cayman), L.P.が10.33%、黒木氏が10.55%、本会社が19.25%、エムスリーグループが26.93%となることを想定しております。

(注4) 本自己株式取得においては、本株式交換後のエムスリーグループの公開買付者における議決権割合が26.93%となるよう算出される数の本株式分割後の対象者株式を取得する予定とのことです。また、本自己株式取得は、本株式併合後、有価証券報告書提出義務免除承認前に実施する可能性があります。対象者株式の上場廃止後であり、上場廃止後の株式は自社株公開買付けの対象となる「上場株券等」(法第24条の6第1項、令第4条の3)に該当しないため、対象者は、自社株公開買付けを実施しない予定とのことです。また、本自己株式取得に係る自己株式取得価格は、本株式併合の効力発生前の対象者株式1株当たり、1,718円を予定しているとのことです(以下「本自己株式取得価格」といいます。)。本自己株式取得価格は、法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含み、以下「法人税法」といいます。))に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることを踏まえて、本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が仮にエムスリーが本公開買付けに応募した場合の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「本公開買付け価格」といいます。))の税引後手取り額を上回らない金額としているとのことです。本自己株式取得及び本自社株公開買付けは、公開買付け価格の最大化と株主間の公平性を両立させる観点から、公開買付者がエムスリーグループに提案したものです。本自己株式取得価格及び本自社株公開買付け(以下に定義します。))の決定に係る経緯の詳細については、下記「(2) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「①公開買付者が公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。

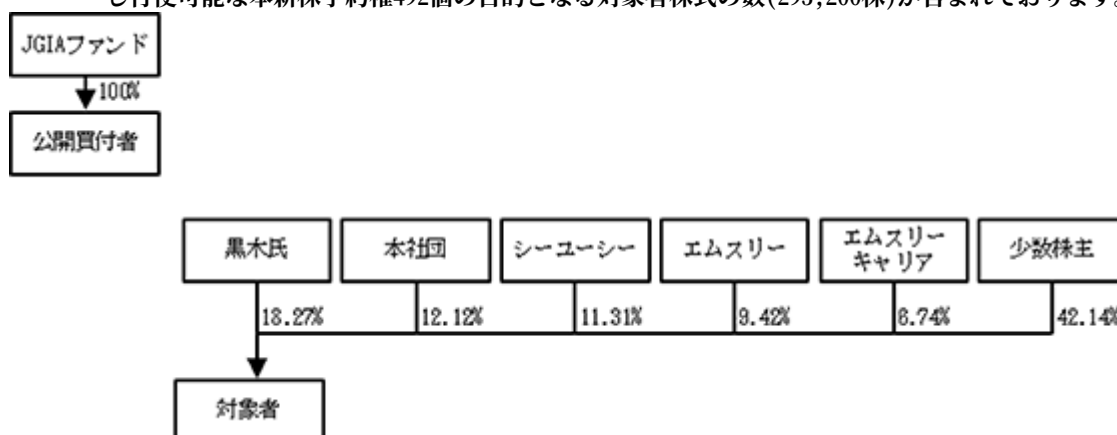
(注5) 本株式交換の株式交換比率は、本書提出日現在未定ですが、公開買付け価格の均一性規制(法第27条の2第3項)の趣旨に反しないよう、対象者株式の価値は、各本不応募株主が本公開買付けに応募した場合の本公開買付け価格を上回らない価格(但し、本株式併合の比率に応じて比例的に決定する方法その他の合理的な方法による調整を行う予定です。)で評価いたします。なお、本株式交換後に各本不応募株主が公開買付者の株式を取得することについては、本取引後も継続して代表取締役社長として対象者の経営にあたることを予定している黒木氏及びその資産管理を行う本社団が、本株式交換を通じて、本取引の実行後の公開買付者の株式を保有し続けることで、対象者の事業運営に関するリスクを負担しつつ、対象者の企業価値向上に向け、高いコミットメントの下で、その経営に継続して関与し続けることを目的とするものであること、並びにエムスリーグループについても、対象者株式の東京証券取引所マザーズ市場(現在は東京証券取引所グロース市場)への上場以来、対象者の安定した大株主としての立場を維持してきたところ、本取引後も引き続き、公開買付者の株式保有を通じた対象者の間接的な株主として、その医療・ヘルスケア事業における知見を活かしつつ、対象者の円滑な事業運営及び事業成長を支えることを目的とするものであることから、いずれも本公開買付けへの不応募の可否とは独立して検討されたものであり、本公開買付けへの不応募の対価を提供するものではなく、公開買付け価格の均一性規制(法第27条の2第3項)の趣旨に抵触するものではないと考えております。

現在想定している本取引の概要は概要以下のとおりです。

① 本公開買付けの実施前(現状)

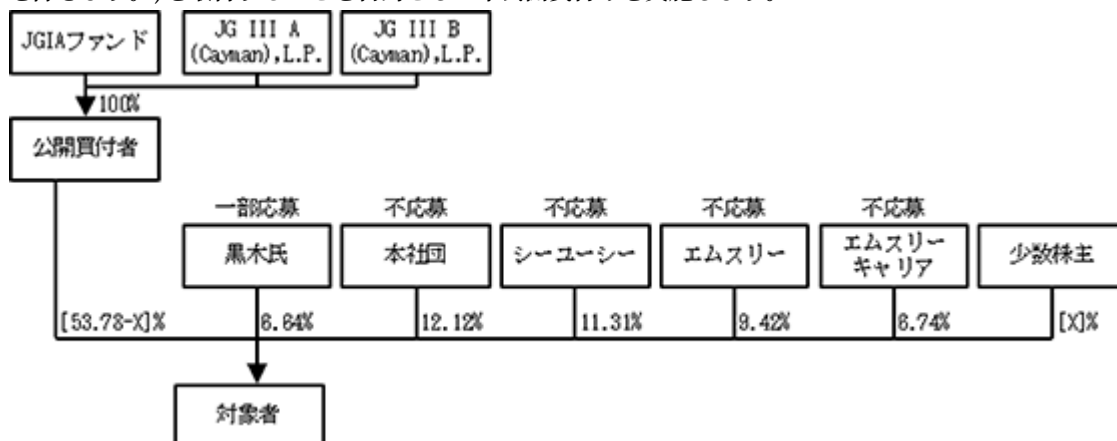
本書提出日現在において、黒木氏が対象者株式を1,357,200株(所有割合：18.27%)、本社団が対象者株式を900,000株(所有割合：12.12%)、シーユーシーが対象者株式を840,000株(所有割合：11.31%)、エムスリーが対象者株式を699,600株(所有割合：9.42%)、エムスリーキャリアが対象者株式を500,400株(所有割合：6.74%)その他の対象者株主が3,129,872株(注6)(所有割合：42.14%)を所有しております。

(注6) その他の対象者株主が所有する対象者株式の数(3,129,872株)には対象者から報告を受けた同日現在残存し行使可能な本新株予約権492個の目的となる対象者株式の数(295,200株)が含まれております。



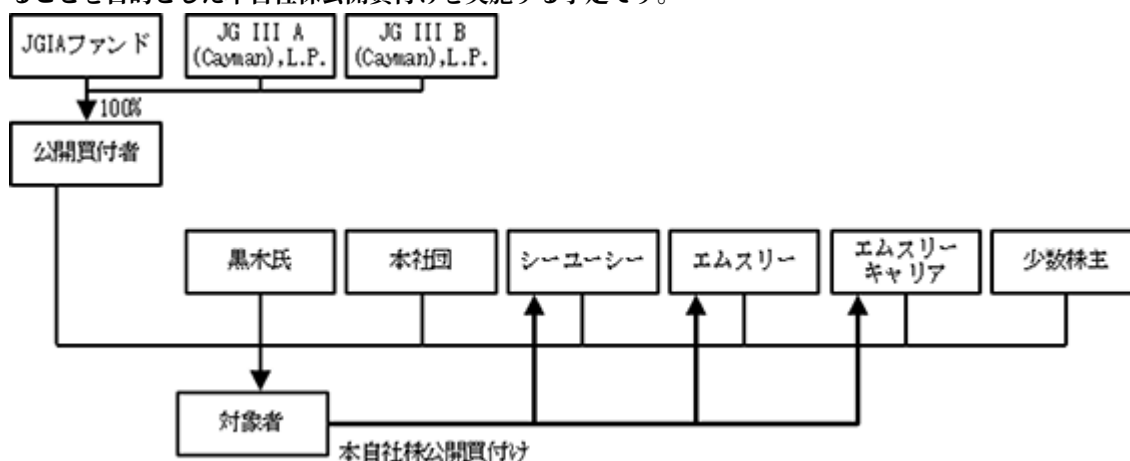
② 本公開買付けの実施(2026年9月28日～2026年11月10日)

公開買付者は、対象者株式の全て及び本新株予約権の全て(但し、本不応募株式及び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て本公開買付けを実施します。



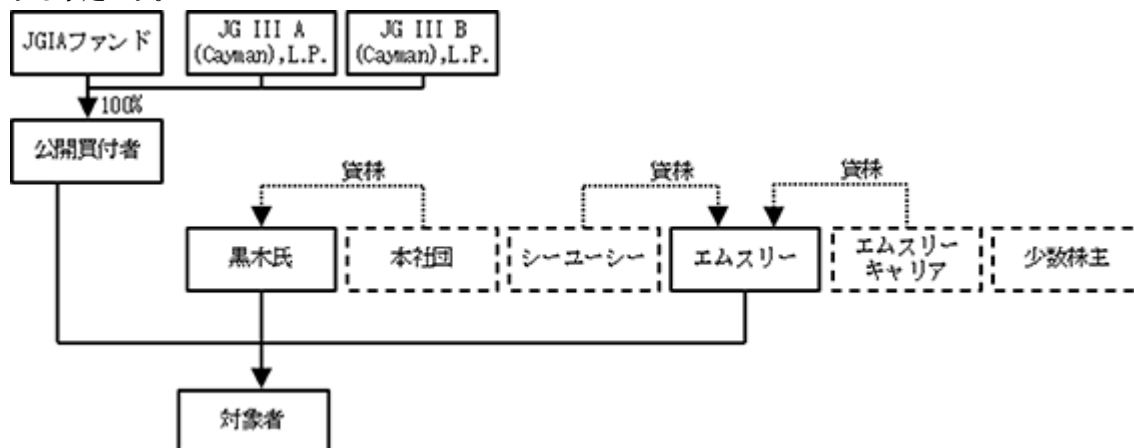
③ 本自社株公開買付けの実施(2026年11月18日から2026年12月16日)

本公開買付けの成立等を条件として、本株式併合の実施に先立ち、本不応募株式のうち、シーユーシーが所有する対象者株式の一部(321,579株、所有割合：4.33%)、エムスリーが所有する対象者株式の一部(133,780株、所有割合：1.80%)及びエムスリーキャリアが所有する対象者株式の一部(191,569株、所有割合：2.58%)を取得することを目的とした本自社株公開買付けを実施する予定です。



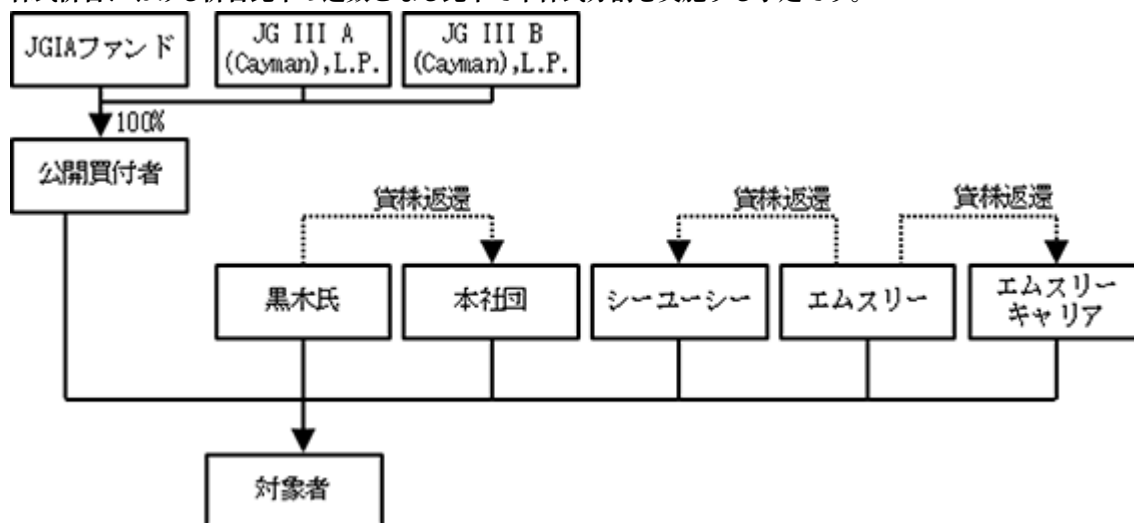
④ 本貸株取引及び本株式併合の実施(2027年2月上旬(予定))

本自社株公開買付けの決済後、かつ本株式併合の効力発生前に、本株式併合によって本不応募株主において端数が生じる事態を回避するとともに、本株式併合後に公開買付者及び本不応募株主以外に対象者の株主が存在する可能性を可及的に低減させて本スクイーズアウト手続の安定性を高めるため、本集団が黒木氏に対し並びにシーユーシー及びエムスリーキャリアがエムスリーに対し、公開買付者の要請に従い、本株式併合の効力発生前を効力発生時として、その時点において保有する対象者株式の全てを、無償で貸し付けることを予定しております。本貸株取引の効力発生後、対象者の株主を公開買付者及び本不応募株主のみとするための本株式併合を実施する予定です。



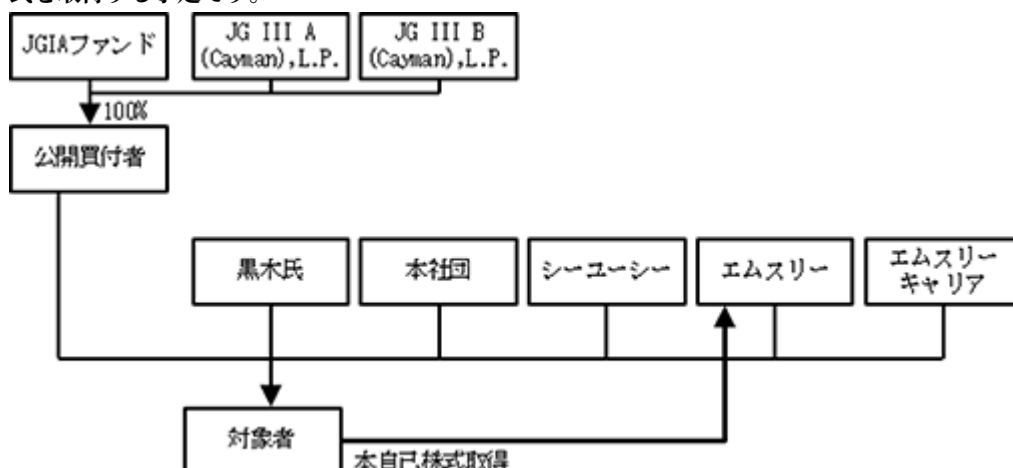
⑤ 本株式分割及び本貸株返還(2027年3月上旬(予定))

本貸株取引が実行された場合には、本株式併合の効力発生後、黒木氏が本集団に対して並びにエムスリーがシーユーシー及びエムスリーキャリアに対して、公開買付者の要請に従い、本貸株取引を解消し、本貸株取引の対象である対象者株式と同等の価値となる数の対象者株式を返還する予定です。また、本貸株返還に先立ち、本株式併合における併合比率の逆数となる比率で本株式分割を実施する予定です。



⑥ 本自己株式取得の実施(2027年3月上旬(予定))

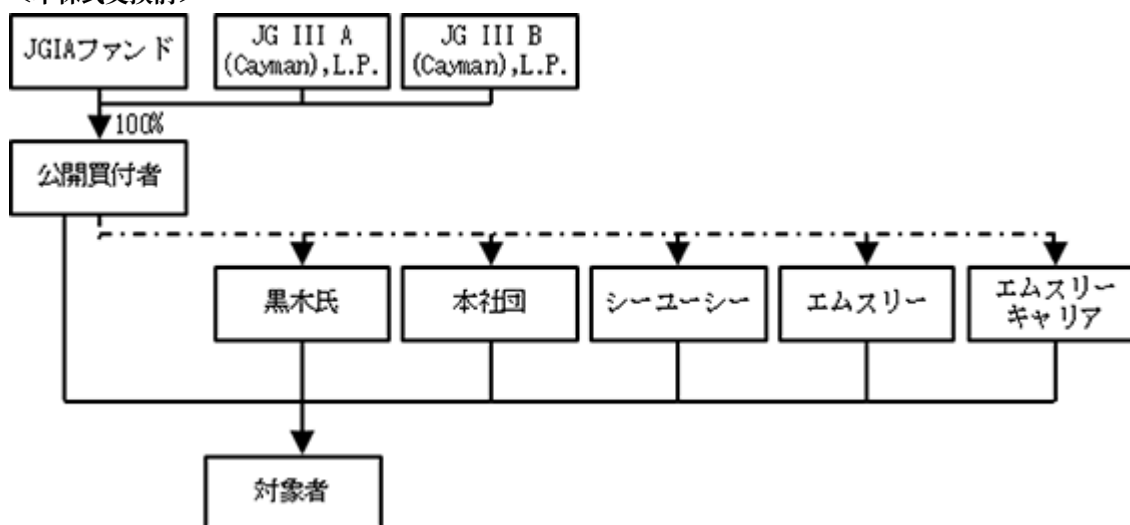
本自己株式取得においては、本株式交換後の本不応募株主の保有する対象者株式の議決権を調整するべく、エムスリーグループの公開買付者における議決権割合が26.93%となるよう算出される数の本株式分割後の対象者株式を取得する予定です。



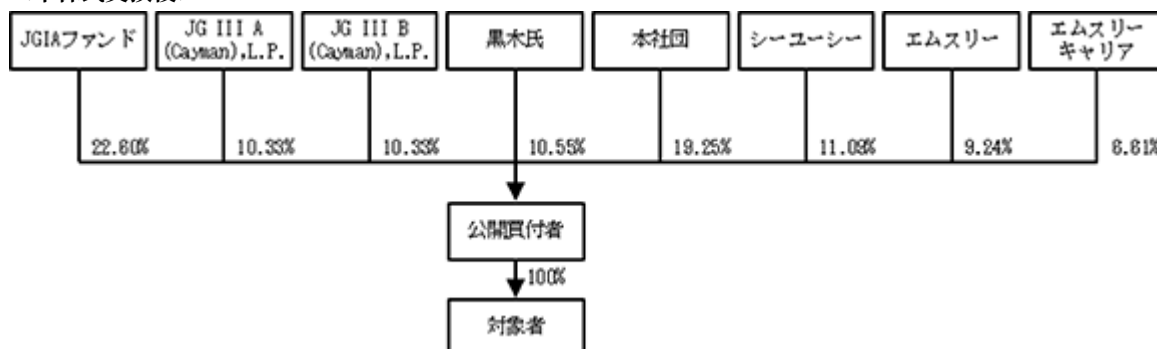
⑦ 本株式交換の実施(2027年4月上旬(予定))

本自己株式取得の完了後、本株式交換を実施し、公開買付者が本不応募株主に対して、本株式交換の対価として公開買付者の株式を交付することで、公開買付者の株主を、JGIAファンド、JG III A (Cayman), L.P.、JG III B (Cayman), L.P.及び本不応募株主とする予定です。なお、本株式交換の完了後における公開買付者の議決権割合は、JGIAファンドが22.60%、JG III A (Cayman), L.P.が10.33%、JG III B (Cayman), L.P.が10.33%、黒木氏が10.55%、本会社が19.25%、エムスリーグループが26.93%となることを想定しております。

<本株式交換前>



<本株式交換後>



公開買付者は、下記「9 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「③ 届出日以後に借入れを予定している資金」及び「④ その他資金調達方法」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、①JGIAファンドから本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日前までに2,229,451,320円を限度として出資を受けること、②JG III GP A Limitedがジェネラル・パートナーであるJG III A (Cayman), L.P.から本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日前までに1,018,969,640円を限度として出資を受けること、③JG III GP B Limitedがジェネラル・パートナーであるJG III B (Cayman), L.P.から本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日前までに1,018,969,640円を限度として出資を受けること、並びに、株式会社福岡銀行(以下「福岡銀行」といいます。)及び株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。)から本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日前までにそれぞれ4,933,500,000円及び4,933,500,000円を上限として融資(以下「本銀行融資」といいます。)を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金に充当する予定です。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、福岡銀行及びみずほ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が、本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式が担保に供されるほか、本スクイーズアウト手続を通じて対象者の株主が公開買付者及び本不応募株主のみとなった後は、対象者の一定の資産等が担保に供されることが予定されております。

なお、2026年9月25日に対象者が公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(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、2026年9月25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及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行ったとのことです。

対象者の意思決定の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

また、対象者が2026年9月25日付で公表した「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けの予定に関するお知らせ」(以下「対象者自社株公開買付け予定プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けの成立等を条件として、会社法第165条第3項の規定に読み替えて適用される同法第156条第1項及び対象者定款の規定に基づき、自己株式の取得を行うこと、その具体的な取得方法を公開買付けとする予定であることを決議したとのことです。

本自社株公開買付けは、本自社株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「本自社株公開買付け価格」といいます。)を1,718円とし、本公開買付けの決済の開始日(2026年11月17日)の翌営業日である2026年11月18日から2026年12月16日までの20営業日を買付け等の期間とし、本自社株公開買付けに応募された株券等(以下「本自社株応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数711,621株(所有割合：9.58%)を超えない場合は、本自社株応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。他方で、本自社株応募株券等の総数が買付予定数を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の22の2第2項において準用する法第27条の13第5項及び発行者による上場株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成6年大蔵省令第95号。その後の改正を含みます。)第21条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行う予定とのことです。

本自社株公開買付け価格は、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格である本公開買付け価格に比べて392円低い価格を予定しているとのことです。これは、本自社株公開買付けにおいては、法人株主には法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、エムスリーグループにおいて、本自社株公開買付けに応募することで本公開買付けに応募した対象者の一般株主に比してより多くの利益を享受しないように、エムスリーグループが本自社株公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額が、仮にエムスリーグループが本公開買付けに応募した場合の本公開買付け価格の税引後手取り額を上回らない金額となるように設定しているとのことです。なお、公開買付者としては、対象者株式を非公開化することを目的として本公開買付けを実施することから、対象者の株主の皆様には本自社株公開買付けではなく本公開買付けに応募していただくことを想定しております。

なお、対象者は、本公開買付けではなく本自社株公開買付けに応募の申込みを希望する対象者の株主が存在する可能性に配慮し、本自社株公開買付けにおける買付予定数を本自社株公開買付け応募株式646,928株(所有割合8.71%)を上回る711,621株(所有割合9.58%、買付予定総額1,222,564,878円)と設定することを予定しているとのことです。対象者は、本公開買付けの成立後、本公開買付けの決済の開始日時点における対象者の発行済株式総数から公開買付者が所有する対象者株式の数及び対象者が所有する自己株式の数を控除した株式数が本自社株公開買付けにおける買付予定数(711,621株)を下回る場合には、市場に流通している株式数と同数にするため、本公開買付けの決済の開始日時点における対象者の発行済株式総数から公開買付者が所有する対象者株式の数及び対象者が所有する自己株式の数を控除した株式数を本自社株公開買付けにおける買付予定数とする予定とのことです。なお、本自社株公開買付けにおける買付予定数(711,621株)の買付け等を行う場合であっても、当該買付予定総額1,222,564,878円は対象者の分配可能額の範囲内であることから本自社株公開買付けの決済が行えなくなる事態は生じないとのことです。対象者は、本自社株公開買付けに係る決済等に要する資金を、公開買付者からの借入れ又は対象者の発行する社債を公開買付者が引き受けることにより賄うことを予定しているとのことです。

本自社株公開買付けの詳細については、対象者自社株公開買付け予定プレスリリースをご参照ください。

(2) 【公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針】

公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者から受けた説明及び対象者が公表した情報に基づくものです。

① 【公開買付者が公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程】

対象者は、2007年11月にHyuga Pharmacy株式会社として設立されたとのことです。2008年1月には福岡県太宰府市に「きらり薬局太宰府店」を開局するなど、個人宅及び施設に向けた在宅訪問薬局サービスを開始したとのことです。2010年9月にはケアプラン事業へ進出し、以後、福岡県を中心に首都圏へと事業展開を拡大し、2018年6月には福岡市国家戦略特別区域法を活用した、全国初となる保険診療内のオンライン服薬指導を実施したとのことです。2019年2月には、在宅訪問薬局運営ノウハウの提供等のサービスを展開するきらりプライム事業を開始したとのことです。2020年10月に商号を現社名であるHYUGA PRIMARY CARE株式会社へ変更し、2021年12月に東京証券取引所マザーズ市場に上場した後、2022年4月の東京証券取引所の市場区分見直しにより東京証券取引所グロース市場へ移行し、現在に至っているとのことです。また、2023年1月には定期巡回・随時対応型訪問介護看護サービスを行う住宅型有料老人ホーム「プライマリケアホームひゅうが春日ちくし台」を開所し、プライマリケアホーム事業を開始したとのことです。

本書提出日現在、対象者のグループは、対象者及び連結子会社1社(以下、対象者及びその連結子会社を総称して「対象者グループ」といいます。)(注1)により構成されており、在宅訪問薬局事業、きらりプライム事業及びプライマリケアホーム事業を主な事業として取り組んでいるとのことです。

(注1) 「連結子会社1社」とは、PADDY FIELD株式会社をいうとのことです。

対象者グループは、「患者さん(利用者さん)が24時間365日、自宅で『安心』して療養できる社会インフラを創る」を経営理念としているとのことであり、在宅患者の身近に基本的な医療・介護・住まいの相談に乗ってくれる窓口となり、要介護状態となっても水道、電気のような社会インフラと同様にいつでも生活の助けとなるプライマリケアを目指しているとのことです。このような考えのもと、①在宅患者へお薬をお届け又は外来患者へお薬をお渡しする在宅訪問薬局事業や、②在宅患者をサポートしようとする中小薬局事業者への支援としてきらりプライム事業を展開し、さらに、③要介護度が高く、医療依存度が高い在宅患者に対応できる住宅型有料老人ホームを運営するプライマリケアホーム事業を加えた3事業を柱として、増加する在宅患者に対応してきたとのことです。

本書提出日現在、対象者グループの事業内容は以下のとおりとのことです。

(ア)在宅訪問薬局事業：在宅医療実施医療機関及び門前医療機関の発行する処方箋に基づき患者に医薬品の調剤を行っているとのことです。

- (イ)きらりプライム事業：中小薬局事業者に対して在宅訪問薬局運営ノウハウの提供(定期セミナーの開催)、自社開発の在宅訪問支援情報システムの貸与、高齢者施設開設支援コンサルティング、人材・営業(個人患者、介護施設の開拓)の支援及び実地による教育を行っているとのことです。
- (ウ)プライマリケアホーム事業：定期巡回・随時対応型訪問介護看護サービスを行う住宅型有料老人ホームを福岡県及び熊本県に開設し運営しているとのことです。

対象者グループは上記のとおり、在宅患者数の増加に伴う中長期的な市場の拡大や慢性的な人材不足等の社会課題に対する新たなビジネスチャンスが見込まれる、本格的な在宅医療・介護時代の到来の中で、より多くの在宅患者のケアを目指して事業に取り組んできたとのことです。かかる目標を実現するために、対象者グループと契約している在宅患者数及びきらりプライム加盟法人数の増加数、プライマリケアホーム事業の施設稼働率、年間施設開設数等を重要な指標として定め、経営課題の解決に向けて施策に取り組んできたとのことです。他方、薬価改定や人件費の高騰等の外部環境の影響や、低水準で株価が推移しており、短期的な利益水準の低下やキャッシュフローの悪化及びそれに伴う株価の更なる下落を回避するために大規模な成長投資が制約されているという対象者グループの事情から、中長期的な企業価値向上のために必要な施策の実行ができない状況にあるとのことです。特に、在宅訪問薬局事業においては、市場の拡大に伴う事業拡大の機会があるとのことですが、短期的な利益水準の低下やキャッシュフローの悪化及びそれに伴う株価の更なる下落を回避するために、出店コストや人材獲得コストに十分な資金を投資できず、短期的な事業収益も追求する必要があり、積極的な拡大に一定の制限があるものと認識しているとのことです。また、対象者グループはプライマリケアホーム事業等の新規事業の拡大も推進しているとのことですが、こうした新規事業の拡大に係る投資についても、既存事業とのバランスを鑑みながら実施していくことが特に求められるため、同様に積極的な拡大に制限があるものと認識しているとのことです。

黒木氏は、在宅訪問薬局事業をはじめとする地域包括ケアの社会への普及を最優先の経営課題と位置付けているところ、上場を維持したまま上記のような各経営施策を実行することは、対象者グループの中長期的な企業価値向上が期待できるものの、短期的には費用が先行して利益成長の鈍化を招くことで、短期的な業績に注目する投資家を含む資本市場の評価と必ずしも合致しないおそれがあると考えております。また、黒木氏としては、対象者は、2021年12月の東京証券取引所マザーズ市場への上場以来、知名度の向上による優れた人材の確保や、社会的な信用力の向上を通して上場会社としてメリットを享受してきたと認識しているものの、こうした知名度や社会的な信用力の向上については株式の上場以外の方法によっても実現可能であること、現在の対象者グループの財務状況から、当面は借入れによる資金調達によって必要資金を賄い、エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込んでいないことを踏まえると、今後も継続して対象者株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあると考えております。また、黒木氏は、対象者グループの更なる事業成長及び企業価値向上を実現するためには、対象者グループが単独で経営努力を継続することに加え、外部の経営資源も活用することが有益であると考えていた中で、対象者株式の非公開化の可能性について2025年2月中旬から検討を開始しておりました。その中で、黒木氏は、2025年2月中旬から同年10月中旬にかけてJGIAとは別のプライベート・エクイティ・ファンド(以下「先行提案者」といいます。)が持つ企業価値向上のノウハウやシナジー等が、対象者グループの更なる企業成長を促進できると考え、先行提案者と成長戦略及び資本政策についての意見交換を行っておりました。その中で、黒木氏は、2025年3月6日に対象者に対して、対象者グループの更なる事業成長及び企業価値向上の実現に向けて、選択肢として非公開化を検討している旨を連絡いたしました。そして、2025年10月14日、先行提案者は、対象者に対して、対象者株式及び本新株予約権の全てを取得し、対象者株式を非公開化するための取引に関する法的拘束力のない意向表明書(先行提案者からの当該提案を、以下「本先行提案」といいます。)を提出し、対象者の非公開化に関する検討を行っておりました。その後、先行提案者の事情により検討の進捗に遅れが生じたことから、先行提案者は、2026年3月10日に対象者に対し、本先行提案の検討を延期することを予定している旨の連絡を行いました。他方、これに先立つ2025年末頃から、黒木氏はJGIAから連絡を受け、対象者株式の非公開化及びその後の事業成長に向けたサポートに関する意見交換を継続的に行っていました。黒木氏は、先行提案者から上記の延期に関する連絡を受け、改めて対象者グループの中長期的な更なる企業成長を実現するためのパートナー選定を検討するにあたり、JGIAを含む複数社の投資ファンドとの間で意見交換を行い、対象者グループとの間で見込まれるシナジーや、本取引において想定される買付価格の水準及び必要資金の調達可能性、経営に対する関与方針等を踏まえ、JGIAが対象者グループにとって経営資源の提供者として最適であると判断し、2026年6月下旬、JGIAに対し対象者グループの企業価値向上の実現に向けた本格検討の要請を行い、JGIAと対象者株式の非公開化に関する具体的な検討を開始しました。そして、2026年7月10日、黒木氏は対象者に対して、JGIAを共同投資家として選定した旨の連絡をしました。

一方で、JGIAは、設立以来、ヘルスケアセクターを注力領域の一つとして投資活動を行っており、特に介護施設運営企業への投資経験から、投資先企業の事業支援を通じた地域包括ケアの実現への貢献に高い関心を持ち、関連する投資機会を探索しておりました。かかる中で、JGIAは2025年末頃から黒木氏に連絡をし、継続的に意見交換を重ねていく中で、対象者グループについて以下のとおり認識するに至りました。在宅訪問薬局事業については、全国の在宅患者数が増加し、薬局による居宅療養管理指導費算定件数も拡大する中で、調剤報酬制度も地域包括ケアの観点から在宅調剤に重点的に加算が行われる仕組みへとシフトしているなど、今後も拡大が見込まれる市場であると認識しております。中でも、対象者グループは、在宅調剤に特化した店舗立地、介護施設への配送を前提とした店舗レイアウト、24時間365日営業、無菌製剤等の高度在宅調剤に対応可能な設備等、他社が短期間で追随することが困難な強みを有しているものと考えております。きらりプライム事業については、国内において在宅調剤にフォーカスした事業コンサルティング及び営業支援サービスを対象者グループと同等の事業規模で営む企業は他にないと考えており、旺盛な在宅調剤需要を取り込むことのできる特徴的なビジネスモデルであると考えております。プライマリケアホーム事業については、介護保険利用対象者である国内の75歳以上の人口が増加の一途を辿り、今後も同傾向が継続する見込みである中、JGIAは、対象者グループが主に施設を展開する福岡県は高齢化の進展が緩やかであると考えているため、急速な介護人材・施設の供給不足や過剰供給による競争激化に伴う入居率低下に陥ることなく、当面の間は介護施設の入居者に係る需給バランスは良好な状態が継続すると考えております。また、対象者グループが展開する「プライマリケアホームひゅうが」は、定期巡回・随時対応型訪問介護看護サービスを導入することにより、医療依存度・介護依存度がともに高い在宅患者の入居を可能とする独自のビジネスモデルを有していることから、高水準の稼働率を維持できているものと考えております。介護依存度が高い入居者に対しても生活の充実を目指した取り組みを強化する等、入居者満足度を高めることにも努められているものと考えております。以上を踏まえ、JGIAは対象者グループを、在宅訪問薬局事業、きらりプライム事業及びプライマリケアホーム事業それぞれに強みを持ち、各事業を一体として展開することにより本邦地域医療における地域包括ケアシステム構築のモデルケースとなり得るプレイヤーと認識し、今後の成長余地を高く評価するに至りました。そして、JGIAの有する人材ネットワークを活用し、組織体制の構築、営業力強化、DX推進・AI活用、M&A推進等の施策を行っていくことにより、対象者グループが本邦における地域包括ケアの発達に貢献しながら、発展を遂げていくための支援ができると考えております。JGIAは、具体的には以下のような価値提供が可能であると考えております。

① 成長を支える組織体制の構築：

JGIAは投資先企業の人材補強に特化した専門チームを内製化しており、アライアンスパートナーからの経営支援人材の派遣や、JGIAの人材ネットワークを活用した外部採用による人材の増強を通じて、対象者グループの中長期的な成長を支える強固な次世代経営体制の構築を支援していく方針です。

② 営業力強化による顧客獲得強化：

営業人材の増員や営業スキルの底上げを図るための育成プログラムの設計・改善、営業指標の可視化によるPDCAサイクルの構築等を通じた、在宅訪問薬局事業における新規在宅患者の獲得、きらりプライム事業における新規加盟店獲得及び加盟店における新規在宅患者獲得、プライマリケアホーム事業における新規入居者獲得を図ってまいります。

③ DX推進・AI活用：

社内システムの統合及び整備や、きらりプライム事業における新たなシステム商材の開発、DXによる現場オペレーション及びコーポレート業務の効率化のサポートを行ってまいります。

④ M&A推進：

JGIAは主に、国内の地方中堅中小薬局チェーン、介護施設運営企業の追加買収を推進することで、在宅訪問薬局事業とプライマリケアホーム事業における事業規模の加速度的拡大を図ってまいります。JGIAは、豊富なM&Aのソーシングネットワークとこれまで蓄積してきたM&Aに関するノウハウ・経験を活用しながら、対象者グループのM&A戦略の構築や実行組織の構築、個別案件のソーシング～執行～PMI(注2)までの一連のプロセスを一気通貫でサポートすることを想定しております。

(注2) 「PMI」とは、Post Merger Integrationの略称であり、M&A成立後の統合プロセスをいいます。

JGIAは、対象者グループが、成長する市場の中で、同業他社対比で抜きん出た事業成長を達成するためには、上記の大胆な成長施策を短期間で推進する必要があると考えております。しかしながら、当該施策を実行することは短期的な株価・業績動向に必ずしもポジティブな影響を与えるとは限らず、上場を維持したままでは徹底した施策の実行を行い難く、十分な効果が期待できない可能性があると考えております。

そこで上記に記載のとおり、JGIAは、2025年末頃から黒木氏との間で、対象者株式の非公開化及びその後の事業成長に向けたサポートに関して、継続的に意見交換を重ねてまいりました。かかる意見交換の中で、黒木氏はエムスリーグループについては対象者の上場以来、安定した大株主としての立場を維持しているところ、本取引後も引き続きその医療・ヘルスケア事業における知見を活かしつつ間接的な株主として支えることを目的として、また、本集団については本取引後も引き続き創業者である黒木氏が対象者の中長期的な成長を主導することを目的として、引き続き経営に関与していく形でのマネジメント・バイアウト(MBO)が、対象者株式を非公開化する場合に最善の方法であるとの考えをJGIAに対して伝達し、その考えはJGIAとも一致しておりました。

その後、JGIAは、2026年6月下旬に対象者株式の非公開化に関する本格検討の要請を黒木氏から受け、対象者株式の非公開化に関する具体的な検討を開始し、2026年7月10日に黒木氏からJGIAを共同投資家として選定した旨の連絡を受けた後、2026年7月14日、対象者に対し、JGIAがマネジメント・バイアウト(MBO)の手法による本取引を申し入れた背景や目的、本取引に係るスキーム等を記載した法的拘束力を有しない意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を提出いたしました。対象者は、JGIAが持つ企業価値向上のノウハウや実行力、人材ネットワーク、資金、JGIAの既存の投資先を通じた潜在的シナジー等が、対象者の更なる企業成長を促進できると考え、本先行提案よりも対象者の企業価値向上に資すると判断したこと、及び、本先行提案は既に検討を延期していた状況にあり、加えて大株主である黒木氏がJGIAを共同投資家として選定した以上、本先行提案については実現可能性がないことが明らかであったことから、同日、本先行提案の検討の終了を先行提案者に通知したとのことです。その後、対象者は、2026年7月14日開催の取締役会に基づき、本先行提案を検討するために既に設置されていた本特別委員会(下記「③対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」に定義します。委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③対象者における独立した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。以下同じです。)が公開買付者、JGIAファンド、JG III A (Cayman), L.P.、JG III B (Cayman), L.P.、JGIA(以下、総称して「公開買付者グループ」といいます。)、黒木氏及び本取引の成否のいずれからも独立性が認められることを確認した上で、本特別委員会に対して、本公開買付けを含む本取引との関係で本諮問事項(下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に定義します。)を諮問し、JGIAは、2026年7月23日、本特別委員会が本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けました。

そして、JGIAは、2026年7月下旬から2026年8月下旬まで、対象者に対して財務、税務、法務、ビジネス、オペレーション及び不動産に関するデュー・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、本取引の諸条件等についてさらに具体的な検討を進めました。そして、本デュー・ディリジェンスの結果、対象者グループの財務情報等及び対象者の株価の動向等を総合的に勘案し、2026年8月31日、(i)本公開買付価格を1,800円(価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロス市場における対象者株式の終値1,298円に対して38.67%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,271円(小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。))に対して41.62%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,159円に対して55.31%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,111円に対して62.02%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、(ii)本新株予約権買付価格については、本公開買付価格である1,800円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権:1,608円、第4回新株予約権:1,608円、第5回新株予約権:1,383円)に当該本新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額、(iii)本自社株公開買付価格については対象者株式1株当たり1,466円、(iv)本自己株式取得価格については対象者株式1株当たり1,466円とする旨の初回の価格提案書を提出いたしました。これに対して、2026年9月1日、対象者及び本特別委員会から、提案価格の引上げの要請を受けました。

これを受けて、JGIAは、2026年9月2日、対象者グループの財務状況及び直近の株価推移等を踏まえて、(i)本公開買付価格を1,950円(第2回価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,298円に対して50.23%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,280円に対して52.34%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,170円に対して66.67%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,114円に対して75.04%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、(ii)本新株予約権買付価格については本公開買付価格である1,950円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権：1,758円、第4回新株予約権：1,758円、第5回新株予約権：1,533円)に当該本新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額、(iii)本自社株公開買付価格については対象者株式1株当たり1,588円、(iv)本自己株式取得価格については対象者株式1株当たり1,588円とする旨の第2回価格提案書を提出いたしました。これに対して、2026年9月3日、対象者及び本特別委員会から、提案価格の引上げの要請を受けました。

これを受けて、JGIAは、2026年9月9日、当該第2回提案価格は、対象者の本源的な価値を反映した妥当な価格水準であると考えているものの対象者グループの財務状況及び直近の株価推移等を踏まえて、(i)本公開買付価格を2,050円(第3回価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,310円に対して56.49%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,301円に対して57.57%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,193円に対して71.84%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,124円に対して82.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、(ii)本新株予約権買付価格については本公開買付価格である2,050円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権：1,858円、第4回新株予約権：1,858円、第5回新株予約権：1,633円)に当該本新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額、(iii)本自社株公開買付価格については対象者株式1株当たり1,669円、(iv)本自己株式取得価格については対象者株式1株当たり1,669円とする旨の第3回価格提案書を提出いたしました。これに対して、2026年9月10日、対象者及び本特別委員会から、対象者としては、現在事業ポートフォリオの拡充も進めているところ、当該提案価格は対象者において将来生じる成長ポテンシャルを織り込んだ水準とは言い難く、対象者の少数株主の利益保護の観点からも、十分な水準には達していないとして、提案価格の引上げの要請を受けました。

これを受けて、JGIAは、2026年9月11日、対象者グループの財務状況及び直近の株価推移等を踏まえると、当該第3回提案価格を大きく上回る金額の提案は困難と考えているものの、対象者の一般株主の皆様の利益を最大限配慮し、最終の検討結果として、(i)本公開買付価格を2,100円(第4回価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,309円に対して60.43%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,304円に対して61.04%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,202円に対して74.71%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,128円に対して86.17%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、(ii)本新株予約権買付価格については本公開買付価格である2,100円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権：1,908円、第4回新株予約権：1,908円、第5回新株予約権：1,683円)に当該本新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額、(iii)本自社株公開買付価格については対象者株式1株当たり1,710円、(iv)本自己株式取得価格については対象者株式1株当たり1,710円とする旨の第4回価格提案書を提出いたしました。これに対して、2026年9月11日、対象者及び本特別委員会から、対象者としては、対象者のブランド価値向上による新規顧客の獲得コストの低減を通じて、中長期的な収益力の向上を見込んでいるところ、2026年9月10日付の回答書のとおり、当該提案価格は、対象者において将来生じる成長ポテンシャルを織り込んだ水準とは言い難く、対象者の少数株主の利益保護の観点からも、十分な水準には達していないとして、提案価格の引上げの要請を受けました。

これを受けて、JGIAは、2026年9月14日、当該第4回提案価格は、もとよりJGIAにおける最終の検討結果であり、対象者グループの財務状況等を勘案するとさらなる価格の引上げは相当に困難ではあるものの、対象者の一般株主の皆様の利益により一層配慮すべく、(i)本公開買付価格を2,110円(第5回価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロス市場における対象者株式の終値1,310円に対して61.07%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,304円に対して61.81%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,204円に対して75.25%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,130円に対して86.73%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、(ii)本新株予約権買付価格については本公開買付価格である2,110円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権：1,918円、第4回新株予約権：1,918円、第5回新株予約権：1,693円)に当該本新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額、(iii)本自社株公開買付価格については対象者株式1株当たり1,718円、(iv)本自己株式取得価格については対象者株式1株当たり1,718円とし、当該提案をもって本取引に関する最終提案とする旨の第5回価格提案書を提出いたしました。これに対して、同日、対象者及び本特別委員会から提案価格の引上げの要請を受けました。

これを受けて、JGIAは、2026年9月14日、当該第5回提案価格は、さらなる公開買付価格の引上げが困難である中、JGIAとして提示可能な最大限の価格であるとして、引き続き本公開買付価格を2,110円とする旨、本取引は、市場株価に適切なプレミアムを加えた公正な価格により対象者の一般株主の皆様に対象者株式の魅力的かつ十分な売却機会を提供するものである一方で、本取引が実行されずにかかる機会が失われることは、対象者の一般株主の皆様の利益にも資さないものと考えている旨の第6回目の価格提案を提出いたしました。これに対して、2026年9月15日、対象者及び本特別委員会から本公開買付価格を2,110円とすることについて応諾する旨の回答を受領し、その後、本新株予約権価格については本公開買付価格である2,110円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権：1,918円、第4回新株予約権：1,918円、第5回新株予約権：1,693円)に当該本新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額、本自社株公開買付価格については対象者株式1株当たり1,718円、本自己株式取得価格については対象者株式1株当たり1,718円とすることについて、いずれも応諾する旨の連絡を受領いたしました。

以上の協議及び交渉を経て、公開買付者は、2026年9月15日、本公開買付価格を2,110円、本新株予約権買付価格については本公開買付価格である2,110円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権：1,918円、第4回新株予約権：1,918円、第5回新株予約権：1,693円)に当該本新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額、本自社株公開買付価格については対象者株式1株当たり1,718円、本自己株式取得価格については対象者株式1株当たり1,718円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定いたしました。

② 【買付け等の価格の算定の経緯及び基礎】

(i) 買付け等の価格の算定の経緯

上記「① 公開買付者が公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。

(ii) 買付け等の価格の算定の基礎

(対象者株式)

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者が開示している有価証券報告書、決算短信等の財務情報等の資料及び本デュー・ディリジェンスの結果等に基づき、対象者の事業、財務及び将来計画を多面的・総合的に分析いたしました。また、公開買付者は、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、公開買付者が本公開買付けの公表日の前営業日である2026年9月24日の東京証券取引所グロス市場における対象者株式の終値(1,343円)、同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値の単純平均値(1,314円、1,242円及び1,145円)の推移を参考にいたしました。

なお、公開買付者は、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、かつ対象者との協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。さらに、対象者と事業内容、事業規模、収益の状況等において比較的類似する上場会社の市場株価と収益性を示す財務指標等との比較を通じて対象者の株式価値を分析いたしました。

本公開買付価格2,110円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年9月24日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,343円に対して57.11%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,314円に対して60.58%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,242円に対して69.89%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,145円に対して84.28%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本公開買付価格2,110円は、本書提出日の前営業日である2026年9月25日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値である1,341円に対して57.35%のプレミアムを加えた価格となります。

(本新株予約権)

本新株予約権については、本書提出日現在において、対象者株式1株当たりの行使価額が本公開買付価格(2,110円)を下回っており、かつ権利行使期間が到来して権利行使条件を充足しているため、公開買付者は、本新株予約権買付価格を本公開買付価格である2,110円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権：1,918円、第4回新株予約権：1,918円、第5回新株予約権：1,693円)に当該本新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額とすることをそれぞれ決定いたしました。公開買付者は、上記のとおり、本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関からの算定書は取得していません。

なお、本新株予約権はいずれも、譲渡による取得については対象者取締役会の承認を要するものとされていますが、対象者は、2026年9月25日開催の取締役会において、本新株予約権者の皆様が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、実際に本新株予約権者から本公開買付けに応募のあった本新株予約権に限り、本公開買付けの成立を条件として、包括的に承認することを決議しているとのことです。

③【対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「(2)公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」に記載のとおり、2021年12月の東京証券取引所マザーズ市場への上場以後、在宅患者数の増加に伴う中長期的な市場の拡大や、慢性的な人材不足等の社会課題に対する新たなビジネスチャンスが見込まれる本格的な在宅医療・介護時代の到来の中で、より多くの在宅患者のケアを目指して事業に取り組んできたとのことです。このような中で、対象者は、2025年3月6日に、黒木氏から、対象者グループの更なる事業成長及び企業価値向上の実現に向けて、選択肢として非公開化を検討している旨の話を受けて、対象者においても、将来的な非公開化の可能性を認識するに至ったとのことです。こうした中、対象者は、2025年10月14日に、先行提案者より、本先行提案を受領したとのことです。本先行提案を踏まえ、対象者は、本先行提案に係る取引に関する対象者の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年11月7日開催の取締役会において、対象者の独立社外取締役である小川真二郎氏、佐伯恭子氏及び対象者の独立社外監査役である南谷洋至氏の3名によって構成される、先行提案者及び対象者並びに本先行提案に係る取引の成否のいずれからも独立した特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置し、同日付で、先行提案者及び対象者並びに本先行提案に係る取引の成否のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、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みずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)をそれぞれ選任したとのことです。

上記体制の下、みずほ証券及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、本先行提案の内容について検討を重ねておりましたが、対象者は、2026年3月10日に、先行提案者が本先行提案の検討を延期することを予定している旨の連絡を受けたとのことです。その後、上記「(2) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「① 公開買付者が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、対象者は、2026年7月10日に黒木氏からJGIAを共同投資家として選定した旨の連絡を受けた後、2026年7月14日にJGIAから本意向表明書を受領したとのことです。対象者は、JGIAが持つ企業価値向上のノウハウや実行力、人材ネットワーク、資金、JGIAの既存の投資先を通じた潜在的シナジー等が、対象者の更なる企業成長を促進できると考え、本先行提案よりも対象者の企業価値向上に資すると判断したこと、及び、本先行提案は既に検討を延期していた状況にあり、加えて大株主である黒木氏がJGIAを共同投資家として選定した以上、本先行提案については実現可能性がないことが明らかであったことから、同日、本先行提案の検討の終了を先行提案者に通知したとのことです。その後、2026年7月14日開催の取締役会に基づき、本特別委員会が公開買付者グループ、本不応募株主である黒木氏ら及びエムスリーグループ並びに本取引の成否のいずれからも独立性が認められることを確認した上で、本特別委員会に対して、本公開買付けを含む本取引との関係で本諮問事項(下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に定義します。)を諮問したとのことです。また、本特別委員会は、2026年7月23日に、公開買付者グループ、本不応募株主である黒木氏ら、エムスリーグループ及び対象者並びに本取引の成否からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、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のみずほ証券の選任、並びにリーガル・アドバイザーとしてのTMI総合法律事務所の選任をそれぞれ承認したとのことです。

その後、対象者は、上記の体制の下、対象者グループの経営環境及び事業の状況等を踏まえ、本取引の是非や本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を含む本取引の諸条件の公正性について、TMI総合法律事務所及びみずほ証券からの助言を受けながら、公開買付者グループとの間で継続的に協議及び交渉を行い、慎重に検討を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者及び本特別委員会は、JGIAから、2026年8月31日に、本公開買付価格を1,800円(価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,298円に対して38.67%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,271円に対して41.62%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,159円に対して55.31%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,111円に対して62.02%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権は本公開買付価格である1,800円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権：1,608円、第4回新株予約権：1,608円、第5回新株予約権：1,383円)に当該本新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額とする旨の初回の価格提案書を受領したとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、JGIAに対し、2026年9月1日に、本特別委員会及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえ、対象者の株主の皆様の利益が最大化されるよう、価格の引き上げを要請したとのことです。

その後、対象者及び本特別委員会は、JGIAから、2026年9月2日に、本公開買付価格を1,950円(提案日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,298円に対して50.23%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,280円に対して52.34%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,170円に対して66.67%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,114円に対して75.04%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権は本公開買付価格である1,950円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権：1,758円、第4回新株予約権：1,758円、第5回新株予約権：1,533円)に当該本新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額とする提案書を受領したとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、JGIAに対し、2026年9月3日に、本特別委員会での検討も踏まえ、一般株主の皆様にとって不十分であるとして、価格の引き上げを要請したとのことです。

上記の要請を踏まえて、対象者及び本特別委員会は、JGIAから、2026年9月9日に、本公開買付価格を2,050円(提案日の前営業日の東京証券取引所グロス市場における対象者株式の終値1,310円に対して56.49%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,301円に対して57.57%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,193円に対して71.84%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,124円に対して82.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権は本公開買付価格である2,050円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権:1,858円、第4回新株予約権:1,858円、第5回新株予約権:1,633円)に当該本新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額とする提案書を受領したとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、JGIAに対し、2026年9月10日に、本特別委員会での検討も踏まえ、対象者は、現在事業ポートフォリオの拡充も進めている中、本公開買付価格は対象者の成長ポテンシャルを織り込んだ水準とは言い難く、少数株主の利益保護の観点からも十分な水準には達していないとして、価格の引き上げを要請したとのことです。

かかる要請を踏まえて、対象者及び本特別委員会は、JGIAから、2026年9月11日に、本公開買付価格を2,100円(提案日の前営業日の東京証券取引所グロス市場における対象者株式の終値1,309円に対して60.43%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,304円に対して61.04%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,202円に対して74.71%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,128円に対して86.17%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権は本公開買付価格である2,100円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権:1,908円、第4回新株予約権:1,908円、第5回新株予約権:1,683円)に当該本新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額とする提案書を受領したとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、JGIAに対し、同日、本特別委員会での検討も踏まえ、対象者としてブランド価値向上による新規顧客の獲得コストの低減を通じて、中長期的な収益力の向上を見込んでいるところ、依然として本公開買付価格は対象者の成長ポテンシャルを織り込んだ水準とは言い難く、少数株主の利益保護の観点からも十分な水準には達していないとして、再度の価格の引き上げを要請したとのことです。

その結果、対象者及び本特別委員会は、JGIAから、2026年9月14日に、本公開買付価格を2,110円(提案日の前営業日の東京証券取引所グロス市場における対象者株式の終値1,310円に対して61.07%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,304円に対して61.81%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,204円に対して75.25%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,130円に対して86.73%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)、本新株予約権は本公開買付価格である2,110円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権:1,918円、第4回新株予約権:1,918円、第5回新株予約権:1,693円)に当該本新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額とする提案書を受領したとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、本特別委員会での検討も踏まえ、同日、更なる価格の引き上げを要請したとのことです。が、これ以上の引き上げが難しい旨の回答を受けたとのことです。かかるJGIAからの回答を踏まえて、対象者及び本特別委員会は当該提案に対する検討を改めて行い、翌日の2026年9月15日に、提案された価格に合意する旨をJGIAに対して回答したとのことです。

以上の経緯のもとで、対象者は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2026年9月24日付で答申書(以下「本答申書」といいます。本答申書の概要については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 対象者における独立した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。)の提出を受けたとのことです。

また、対象者は、みずほ証券から2026年9月24日付で対象者株式に係る株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。本株式価値算定書の概要については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。)の提供を受けたとのことです。

その上で、対象者は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言及びみずほ証券から取得した本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は公正なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下の点等を踏まえると、上記「(2) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「① 公開買付者が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」に記載の公開買付者グループが企図する施策の内容は合理的であり、本取引を通じて対象者株式を非公開化することが、対象者の企業価値の向上に資するものであるとの判断に至ったとのことです。

対象者は、在宅患者数の増加に伴う市場の拡大や、慢性的な人材不足等の社会課題を背景として、本格的な在宅医療・介護時代の到来を重要な事業機会と捉え、『自宅で療養できる社会インフラを創る』との理念の下、より多くの在宅患者へのサービス提供に取り組んできたとのことです。そして現在は、対象者が更なる成長を実現するためには、在宅医療・介護需要の拡大に対応した事業基盤の強化に加え、新規事業への継続的な投資が必要であると認識しているとのことです。しかしながら、対象者株式の株価は低水準で推移しており、上場企業として短期的な業績や株式市場からの評価を意識せざるを得ない状況の下では、中長期的な成長に向けた先行投資や事業ポートフォリオの変革を推進するに当たっては、一定の制約があるものと考えているとのことです。

このような状況を踏まえ、対象者は、対象者の持続的な成長及び企業価値向上を実現するためには、対象者を非公開化し、公開買付者グループの有する経営資源、ネットワーク、ノウハウ及び知見を活用しながら、より中長期的な視点に立った事業運営及び成長投資を推進することが有効であると考えているに至ったとのことです。また、公開買付者グループとの協働により、各種シナジー効果が期待できると考えているとのことです。

第一に、成長を支える組織基盤の強化とのことです。公開買付者グループが有する戦略人事機能及び人材採用・育成支援機能を活用することにより、経営企画、人事、財務及びIT等の管理機能を強化し、事業成長を支える組織体制を構築できるものと考えているとのことです。

第二に、営業力及び顧客獲得力の強化とのことです。公開買付者グループのネットワークを活用した患者及び入居者の紹介機会の拡大や、営業管理手法及びベストプラクティスの共有を通じ、対象者の顧客獲得力及び市場浸透力の向上が期待できるものと考えているとのことです。

第三に、DX及びAI活用の推進による生産性向上とのことです。公開買付者グループが有する知見及び外部パートナーとの連携を活用し、業務効率化、データ活用的高度化及びオペレーション改善を推進することにより、医療・介護分野における人材不足への対応及び対象者グループ全体の生産性向上を実現できるものと考えているとのことです。

第四に、M&A及び事業提携の推進とのことです。公開買付者グループが有する案件ソーシング機能、M&A実行ノウハウ及びPMI支援体制を活用することで、地域包括ケアシステムを構成する事業領域との連携を強化し、M&A及び事業提携を推進することで、非連続的な成長機会の獲得を図ることが可能になるものと考えているとのことです。

他方で、対象者が上場を維持したままでこれらの施策を実施した場合には、資本市場からの十分な評価を得ることができず、対象者の株主の皆様に対して、短期的に対象者株式の市場株価の下落といった不利益を与えるおそれがあり、対象者株式の上場を維持したままこれらの施策を実施することは難しいと考えているとのことです。また、対象者株式の非公開化により、対象者株式の上場を維持するために必要な費用(有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、監査費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等)を削減することができ、かつ、上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用その他のコスト等、対象者株式の上場を維持することによるその他の経営負担も軽減されるという副次的な効果もあり、これにより一層、事業成長への経営資源の集中を図ることも可能になると考えているとのことです。

なお、対象者株式の非公開化を行った場合には、対象者は資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼすことが考えられますが、対象者の足元のキャッシュ創出力や金融機関を介した資金調達の状況を鑑みると、資金調達の観点では特段懸念のないものと認識しているとのことです。また、社会的な知名度や信用力の観点についても、既にこれまでの事業を通じて顧客や取引先から十分な信頼を得られており、上場企業であることが対象者のブランド価値を下支えしている訳ではないと考えているとのことで、対象者株式の非公開化の影響は僅少と考えているとのことです。

以上を踏まえ、対象者取締役会は、本公開買付けを含む本取引により対象者株式を非公開化することが、対象者の企業価値向上に資するものであると判断したとのことです。

また、対象者は、以下の点等を踏まえ、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の諸条件は妥当性を有しており、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により対象者株式及び本新株予約権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。なお、対象者は、2026年5月14日付で「業績予想と実績値の差異に関するお知らせ」を公表の上、2026年2月13日に公表した2026年3月期(2025年4月1日から2026年3月31日まで)の通期連結業績予想の下方修正(以下「本下方修正」といいます。)を行っているとのことです。もっとも、本下方修正は、きらりプライム事業において、2025年9月に「リージョンプライム」案件として、対象者が約2億円の契約を締結し、売上及び営業利益を計上する見込みであったものが、会計監査人からの指摘により会計上の収益認識の観点から売上を計上することができなくなったことによるものであり、本公開買付けを含む本取引を前提として行われたものではなく、また、公開買付者の意向等を汲んで行われたものでもないとのことです。したがって、本下方修正は、本取引における本公開買付価格の妥当性を疑わせるような事情には該当しないものと判断しているとのことです。

- ① 下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているみずほ証券による本株式価値算定書における対象者株式の株式価値算定結果によれば、本公開買付価格が、市場株価基準法の上限値を上回り、類似企業比較法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定結果の中央値を上回る価格であること
- ② 本公開買付価格が、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2026年9月24日を基準日として、東京証券取引所グロース市場(以下同じです。)における対象者株式の基準日の終値1,343円に対して57.11%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,314円に対して60.58%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値1,242円に対して69.89%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値1,145円に対して84.28%のプレミアムが加算されたものであり、当該プレミアム水準は、近時の他のMBO事例(経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針―企業価値の向上と株主利益の確保に向けて―」を公表した2019年6月28日以降に公表され、2026年8月31日までに確認できる公開買付けが成立した非公開化を目的とした買付者をファイナンシャルスポンサーとするMBO案件(但し、いわゆるディスカウント事例を除外)のうち、買付者(特別関係者を含む。)の対象会社株式持分が3分の1未満である事例計29件におけるプレミアム水準の中央値(公表日の前営業日の終値に対して42.4%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して45.9%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して46.1%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して44.3%)と比較して合理的な水準と認められること
- ③ 本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に、本新株予約権1個の目的となる株式数を乗じた金額とされているところ、上記のとおり、本公開買付価格は一定の合理性があるものと考えられるところ、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と本新株予約権の行使価額との差額により算定されていることから、本新株予約権買付価格についても同様に一定の合理性があるものと考えられること
- ④ 下記「(3) 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、本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定された価格であり、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること
- ⑤ 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、対象者と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること
- ⑥ 下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 対象者における独立した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、本特別委員会より取得した本答申書においても、本公開買付価格は公正なものであると考えられる旨の意見が示されていること

以上より、対象者は、2026年9月25日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

上記取締役会決議の詳細は、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

④ 【公開買付け後の経営方針】

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、黒木氏は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しており、上記「① 公開買付者が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」に記載の各経営施策を推進する予定です。なお、本書提出日現在において、公開買付者と対象者のその他の取締役との間には、本取引後の役員就任や処遇について何らの合意も行っておりません。本取引後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、本取引後、対象者と協議しながら決定していく予定です。なお、黒木氏並びにJGIAファンド、JG III A (Cayman), L.P.及びJG III B (Cayman), L.P.との間で、経営委任契約(以下「本経営委任契約」といいます。)を締結することを予定しております。本経営委任契約の詳細については、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。また、対象者の従業員については、本取引後も原則として現在の雇用条件を維持することを予定しております。

(3) 【公開買付けの公正性を担保するための措置】

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在することを踏まえ、本公開買付けの公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

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)(以下「MoM」といいます。))の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する対象者の一般株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、MoMの買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者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として、以下の措置を実施していることから、対象者の一般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。

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

① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者グループ、本不応募株主である黒木氏ら、エムスリーグループ及び対象者並びに本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であるみずほ証券に対して、対象者株式の価値算定を依頼し、2026年9月24日付で、本株式価値算定書を取得したとのことです。

なお、みずほ証券は、公開買付者グループ、本不応募株主である黒木氏ら、エムスリーグループ及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有していないとのことです。みずほ証券のグループ企業であるみずほ銀行は、シーユーシー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等を実施しているほか、公開買付者に対して、公開買付けの決済に要する資金に係る融資を行う予定ですが、みずほ証券によれば、法第36条及び金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行との間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で対象者の株式価値算定を行っています。対象者は、みずほ証券とみずほ銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること、みずほ証券は第三者算定機関としての独立性が確保されていること、及び、みずほ証券は過去の同種事案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、みずほ証券を公開買付者グループ、本不応募株主である黒木氏ら、エムスリーグループ及び対象者並びに本取引から独立した第三者算定機関として選定したとのことです。なお、対象者は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を踏まえると、対象者の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、みずほ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)を取得していないとのことです。

また、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていないとのことです。

(ii)算定の概要

みずほ証券は、複数の算定手法の中から対象者株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所グロース市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価基準法を、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社が複数存在し、類似企業との比較による株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法を、対象者業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法を採用して対象者株式の価値算定を行ったとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価基準法 : 1,145円から1,343円

類似企業比較法 : 307円から729円

DCF法 : 621円から2,516円

市場株価基準法では、2026年9月24日を算定基準日として、東京証券取引所グロース市場における対象者株式の基準日の終値(1,343円)、同日までの直近1ヶ月間(2026年8月25日から2026年9月24日まで)の終値単純平均値(1,314円)、同日までの直近3ヶ月間(2026年6月25日から2026年9月24日まで)の終値単純平均値(1,242円)及び同日までの直近6ヶ月間(2026年3月25日から2026年9月24日まで)の終値単純平均値(1,145円)を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,145円から1,343円と算定しているとのことです。

類似企業比較法では、対象者と比較的類似する事業を営むと想定される上場企業として、株式会社アインホールディングス、クオールホールディングス株式会社、株式会社メディカルシステムネットワーク、株式会社メディカル光を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて、対象者株式の株式価値を計算し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を307円から729円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が足元の収益環境及び対象者の業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2027年3月期から2031年3月期までの5期分の事業計画における財務予測、直近までの業績動向、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2027年3月期第2四半期以降に生み出す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621円から2,516円までと算定しているとのことです。割引率は加重平均資本コストとし、5.5%~6.5%を採用しているとのことです。なお、割引率の計算にあたっては、サイズ・リスク・プレミアムは考慮していないとのことです。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長法及びEXITマルチプル法を採用しているとのことです。永久成長法では永久成長率を、外部環境等を総合的に勘案の上、▲1.0%~1.0%とし、EXITマルチプル法では企業価値に対するEBITDAの倍率を、類似企業比較法で選定した上場企業の水準を勘案の上、4.0倍~6.0倍とし、継続価値の範囲を6,656百万円から20,526百万円までと算定しているとのことです。

みずほ証券がDCF法による分析に用いた対象者作成の事業計画に基づく財務予想の数値は以下のとおりであるとのことです。当該財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないものの、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減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、2028年3月期には在宅訪問薬局事業における在宅患者数や店舗当たり患者数の増加に伴うフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加(前年比49.1%)、2029年3月期にプライマリケアホーム事業における老人ホームの新規開設に伴うフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少(前年比▲371.4%)、2030年3月期は前期に発生した一過性の設備投資が発生しないことに伴うフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加(前年比1,881百万円の増加)を見込んでいるとのことです。

なお、対象者の事業計画は、本取引の取引条件の公正性を検討することを目的として、足元の旺盛な在宅調剤の需要動向等、対象者を取り巻く事業環境や収益状況等を踏まえて作成したものであり、公開買付者、JGIA及び黒木氏はその作成過程に一切関与していないとのことです。

また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味しておらず、これを算定の基礎としたみずほ証券による算定にも盛り込まれていないとのことです。なお、当該財務予測については、本特別委員会が、その内容及び作成経緯等について対象者との間で質疑応答を行い、対象者の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しているとのことです。

(単位：百万円)

項目	2027年 3月期 (9ヶ月分)	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期	2031年 3月期
売上高	9,931	14,717	16,741	18,608	20,179
営業利益	631	1,064	1,256	1,581	1,807
E B I T D A	771	1,340	1,619	1,980	2,235
フリー・キャッシュ・フロー	▲14	366	▲993	887	1,073

(注) みずほ証券は、対象者株式の株式価値算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、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、対象者の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき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。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債(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。

(iii) 本新株予約権に係る算定の概要

本新株予約権は、本新株予約権買付価格が、本公開買付価格と本新株予約権の行使価額との差額に本新株予約権1個の目的となる対象者株式の数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに決定されていることから、対象者は、本新株予約権買付価格について第三者算定機関からの算定書又は意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

なお、本新株予約権はいずれも、譲渡による取得については対象者取締役会の承認を要するものとされておりますが、対象者は、2026年9月25日開催の取締役会において、本新株予約権者の皆様が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、実際に本新株予約権者から本公開買付けに応募のあった本新株予約権に限り、本公開買付けの成立を条件として、包括的に承認することを決議しているとのことです。

② 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、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、公開買付者グループ本不応募株主である黒木氏ら、エムスリーグループ及び対象者並びに本取引の成否のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、TMI総合法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

なお、TMI総合法律事務所は、公開買付者グループ、本不応募株主である黒木氏ら、エムスリーグループ及び対象者並びに本取引の成否のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、TMI総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会は、TMI総合法律事務所の専門性・独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

③ 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

(i) 特別委員会の設置の経緯

対象者は、上記「(2) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「③対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」に記載のとおり、対象者取締役会において本先行提案に係る取引に関する対象者の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年11月7日付の取締役会決議に基づき、先行提案者及び対象者並びに本先行提案に係る取引の成否のいずれからも独立した、対象者の独立社外取締役である小川真二郎氏、佐伯恭子氏及び対象者の独立社外監査役である南谷洋至氏の3名によって構成される本特別委員会を設置したとのことです。また、本特別委員会の委員の互選により、小川真二郎氏が本特別委員会の委員長に就任しているとのことです。なお、本特別委員会の委員の報酬については、固定額となっており、成功報酬は採用していないとのことです。加えて、対象者は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。

そして、対象者は、本特別委員会に対して、(i)本先行提案に係る取引の是非(本先行提案に係る取引が対象者企業価値の向上に資するかを含みます。)に関する事項、(ii)本先行提案に係る取引の取引条件の公正性(買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含みます。)に関する事項、(iii)本先行提案に係る取引の手続の公正性(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かを含みます。)に関する事項、(iv)上記(i)乃至(iii)及びその他の事項を踏まえ、対象者取締役会が本先行提案に係る取引の実施(本先行提案に係る公開買付けに関する意見表明を含みます。)を決定することが一般株主に不利益か否か(総称して、以下「先行提案諮問事項」といいます。)について諮問したとのことです。

その後、対象者は、2026年7月14日開催の対象者取締役会に基づき、本特別委員会が公開買付者グループ、本不応募株主である黒木氏ら及びエムスリーグループ並びに本取引の成否のいずれからも独立性が認められることを確認した上で、本特別委員会に対して、先行提案諮問事項を変更し、(ア)本取引の是非(本取引が対象者企業価値の向上に資するかを含みます。)に関する事項、(イ)本取引の取引条件の公正性(買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含みます。)に関する事項、(ウ)本取引の手続の公正性(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かを含みます。)に関する事項、(エ)上記(ア)乃至(ウ)その他の事項を前提に、本取引(本公開買付けに係る対象者の意見表明を含みます。)が対象者の一般株主にとって公正であるか否か(総称して、以下「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を対象者に提出することを委嘱したとのことです。

また、対象者は、各取締役会決議に基づき、本取引及び本先行提案に係る取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引及び本先行提案に係る取引の条件等について妥当でないと判断した場合には、本取引及び本先行提案に係る取引を実行する旨の意思決定(本公開買付け及び本先行提案に係る公開買付けに対する対象者の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含みます。)を行わないこと、及び買収候補者との間で本取引及び本先行提案に係る取引の取引条件等に関する協議・交渉を行う権限を本特別委員会に付与することを併せて決議したとのことです。

加えて、対象者は、上記各取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a)対象者の費用負担の下、本取引及び本先行提案に係る調査を行うことができる権限、(b)特別委員会自ら買取候補者との間で本取引の取引条件等に関する協議・交渉を行う権限、(c)議事運営上の便宜の観点から、特別委員会に対象者の役員若しくは従業員又は本取引及び本先行提案に係る対象者のアドバイザーが陪席する場合であっても、本特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができる権限、(d)本特別委員会が必要と認めるときは、対象者の費用負担の下、特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができる権限、並びに、本取引及び本先行提案に係る対象者のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、対象者のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限をそれぞれ付与しているとのことです。

(ii)特別委員会における検討の経緯

本特別委員会は、2026年7月23日より2026年9月24日までの間に合計11回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われたとのことです。具体的には、本特別委員会は、まず、2026年7月23日、対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所、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みずほ証券につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、対象者のリーガル・アドバイザー、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認し、また本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認したとのことです。

本特別委員会は、TMI総合法律事務所から、特別委員会の設置が求められる背景、特別委員会の役割等についての説明を受け、本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意事項等についての法的助言を踏まえ、本取引における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ているとのことです。また、本特別委員会は、公開買付者グループ及び対象者より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討を行うとともに、公開買付者グループに対して本取引の背景・目的、公開買付者が本取引後に実施することを想定している施策及びその他本取引の諸条件等を含む質問事項を送付し、回答を受けたとのことです。その後、本特別委員会は、公開買付者グループより、当該質問事項を踏まえた本取引の内容、背景、意義・目的、本取引後に検討している施策の内容について、説明を受けております。その上で、対象者に対して本取引の背景・目的、本取引を行うことを必要と考える理由、本取引実施後の経営体制及び実施予定の施策等の対象者としての認識についてインタビューを実施したとのことです。また、本特別委員会は、事業計画について、公開買付者グループから独立した者によって作成されていることを確認するとともに、対象者から重要な前提条件について説明を受け、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認し、承認したとのことです。本特別委員会は、上記「(2) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「①公開買付者が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、対象者が、2026年8月31日に、JGIAから本公開買付価格を1,800円、本新株予約権買付価格を本公開買付価格である1,800円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額(第3回新株予約権：1,608円、第4回新株予約権：1,608円、第5回新株予約権：1,383円)に当該新株予約権1個の目的となる対象者株式数を乗じた金額とする提案を受領して以降、対象者の第三者算定機関であるみずほ証券による対象者株式の価値算定の結果や公開買付者グループとの交渉方針等を含めた助言、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券から受けた財務的見地からの助言、また、対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所からの特別委員会の意義・役割等を含む本取引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の内容についての助言を踏まえ、公開買付者グループの影響を排除した公正な手続によって本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の検討を重ね、みずほ証券を通じて、取引条件に関する公開買付者グループとの交渉過程に実質的に関与してきたとのことです。

(iii)特別委員会における判断内容

2026年9月24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。答申の理由を含む本答申書の詳細については、以下に引用するとおりです。なお、以下の本答申書の引用部分の定義語については、本答申書に記載のまま掲載しております。

(以下引用)

第1 本特別委員会に対する諮問事項

株式会社JG44(以下「公開買付者」という。)が検討している、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」という。)グロース市場に上場されているHYUGA PRIMARY CARE株式会社(以下「当社」という。)の発行済普通株式(以下「当社株式」という。)(但し、本新株予約権(以下で定義する。)の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除く。))並びに2018年2月16日開催の当社株主総会の決議に基づき発行された第3回新株予約権、2020年3月23日開催の当社株主総会の決議に基づき発行された第4回新株予約権、及び2021年2月25日開催の当社株主総会の決議に基づき発行された第5回新株予約権(総称して、以下「本新株予約権」という。))に対する公開買付け(以下「本公開買付け」という。))及びその後の当社株式を非公開化するための一連の手続(本公開買付けと総称して、以下「本取引」という。))に関して、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われる取引であり、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ること等に鑑み、当社が本特別委員会に対して諮問した事項(以下「本諮問事項」という。))は、以下のとおりである。

- ① 本取引の是非(本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。))に関する事項
- ② 本取引の取引条件の公正性(買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含む。))に関する事項
- ③ 本取引の手続の公正性(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かを含む。))に関する事項
- ④ 上記①乃至③その他の事項を前提に、本取引(本公開買付けに係る当社の意見表明を含む。))が当社の一般株主にとって公正であるか否か

第2 本特別委員会の活動内容

本特別委員会は、本諮問事項に対する答申(以下「本答申」という。))を行うにあたり、以下の各行為を行い、慎重に協議及び検討を行った。

1 独立性及び専門性を有するアドバイザーの承認と当該アドバイザーからの助言の取得

本取引に関して公開買付者グループ(日本成長投資アライアンス株式会社(以下「JGIA」という。))、JGIAが管理・運営するJGIA3号投資事業有限責任組合(以下「JGIAファンド」という。))、JG III A (Cayman), L.P.、JG III B (Cayman), L.P.及び公開買付者を総称していう。)、当社の代表取締役社長かつ筆頭株主である黒木哲史氏(以下「黒木氏」という。))、株式会社シーユーシー(以下「シーユーシー」という。))、エムスリー株式会社(以下「エムスリー」という。))、エムスリーキャリア株式会社(以下「エムスリーキャリア」といい、シーユーシー及びエムスリーと総称して、以下「エムスリーグループ」という。))、一般社団法人Hyuga(以下「本社团」といい、黒木氏及びエムスリーグループと総称して、以下「本不応募株主」という。))及び当社並びに本取引の成否から独立し専門性を有する、当社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みずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」という。))並びにリーガル・アドバイザーであるTMI 総合法律事務所について、公開買付者グループ、本不応募株主である黒木氏、本社团、シーユーシー、エムスリー、エムスリーキャリア及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと等から、それぞれを当社のファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーとして承認し、また、本特別委員会としても、本諮問事項の検討にあたって必要に応じて専門的な助言を受けた。

2 本取引に係る当社のプレスリリースのドラフト、みずほ証券作成の株式価値算定に関する資料、公開買付者から受領した資料、当社から公開買付者に送付した資料、TMI 総合法律事務所作成の公正性担保措置に関する資料、経済産業省が2019年6月28日に公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」(以下「公正M&A指針」という。))その他公表されている関連書類を含む特別委員会における検討のために合理的に必要又は適当と考えた書類等の検討

- 3 当社に対する、本取引の意義・目的、本取引が当社の事業に与える影響及びみずほ証券による株式価値算定の前提とした事業計画の内容及び公開買付者の提案内容等に関する事項についての質疑応答
- 4 公開買付者に対する、経営環境、事業内容、本取引の目的・背景・意義等、本取引のスキーム、本取引の手続の公正性、本取引の条件及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項についての質疑応答
- 5 みずほ証券に対する当社株式の株式価値算定に関する事項についての質疑応答
- 6 TMI総合法律事務所に対する本取引の手続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の内容等に関する事項についての質疑応答
- 7 2026年7月23日から2026年9月24日まで合計11回の特別委員会の開催並びに同委員会及び期日間における質疑応答及び意見交換
- 8 その他本答申の実施に合理的に必要又は適当と考えた書類等の検討

第3 本特別委員会の意見

本特別委員会は、検討の結果として、特別委員全員の一致により、本諮問事項に関して以下の意見を答申する。

- ① 本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、その実施は是認される。
- ② 買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引条件を含め、本取引の取引条件は公正である。
- ③ 取引条件の公正さを担保するための措置が十分に講じられており、本取引に係る手続は公正である。
- ④ 上記①乃至③を前提にすると、本取引(本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、並びに本公開買付け後に本スクイーズアウト手続を実施することを決定することを含む。)は当社の一般株主にとって公正である。

第4 意見の理由の概要及び検討内容について

- 1 本取引の是非(本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項

(1) 本取引の目的等

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の内容等について、公開買付者グループ並びに当社に対してヒアリングを行った。それらの内容をまとめると、概要は以下のとおりである。

〔公開買付者側の認識・検討内容〕

JGIAは、日本企業の中でも、人材・資金・ネットワーク等のリソースが限定的であり、本来の成長可能性を十分に発揮することができていない潜在成長力のある企業に特化した事業承継投資、事業支援投資、成長投資等を目的としたファンドを組成・運用しており、JGIAによる成長資金提供や経営支援に加えて、JGIAと資本業務提携し、投資先の企業価値向上に各社の強みを活かして貢献するパートナー企業(日本たばこ産業株式会社や株式会社博報堂等)による事業支援、投資先企業への人材派遣などを通じて投資先企業の成長を支援している。

黒木氏は、在宅訪問薬局事業をはじめとする地域包括ケアの社会への普及を最優先の経営課題と位置付けているところ、当社グループ(当社及び連結子会社1社を総称するという。以下同じ。)が現在実施している施策について、上場を維持したまま各経営施策を実行することは、中長期的な企業価値向上が期待できるものの、短期的には費用が先行して利益成長の鈍化を招き、資本市場の評価と必ずしも合致しないおそれがあると考えている。また、黒木氏は、当社は、2021年12月の東京証券取引所マザーズ市場への上場以来、知名度の向上による優れた人材の確保や、社会的な信用力の向上を通して上場会社としてメリットを享受してきたと認識しているものの、こうした知名度や社会的な信用力の向上については株式の上場以外の方法によっても実現可能であること、現在の当社グループの財務状況から、当面は借入れによる資金調達によって必要資金を賄い、エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込んでいないことを踏まえると、今後も継続して当社株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあると考えている。出店コストや人材獲得コストに十分な資金を投資できず、積極的な事業拡大に一定の制限があるとのことであり、当社単独での経営努力に加え、外部の経営資源も活用することが有益と考えている。そのような中で、2025年末頃から、黒木氏はJGIAから声をかけられ、当社株式の非公開化及びその後の事業成長に向けたサポートに関する意見交換を継続的に行っていた。黒木氏は、当社グループの中長期的な更なる企業成長を実現するためのパートナー選定を検討するにあたり、2025年末頃から意見交換をしていたJGIAを含む複数社の投資ファンドとの間で意見交換を行い、当社グループとの間で見込まれるシナジーや、本取引において想定される買付価格の水準及び必要資金の調達可能性、経営に対する関与方針等を踏まえ、JGIAが当社グループにとって経営資源の提供者として最適であると判断し、2026年6月、JGIAに対し当社グループの企業価値向上の実現に向けた本格検討の要請を行い、JGIAと当社株式の非公開化に関する具体的な検討を開始した。そして2026年7月10日、黒木氏は当社に対して、JGIAを共同投資家として選定した旨の連絡をした。

一方で、JGIAは、設立以来、ヘルスケアセクターを注力領域の一つとして投資活動を行っており、特に介護施設運営企業への投資経験から、投資先企業の事業支援を通じた地域包括ケアの実現への貢献に高い関心を持ち、関連する投資機会を探索していた。かかる中で、JGIAは2025年末頃から黒木氏に連絡をし、継続的に意見交換を重ねていく中で、当社グループについて以下のとおり認識するに至った。

在宅訪問薬局事業については、全国の在宅患者数が増加し、薬局による居宅療養管理指導費算定件数も拡大する中で、調剤報酬制度も地域包括ケアの観点から在宅調剤に重点的に加算が行われる仕組みへとシフトしているなど、今後も拡大が見込まれる市場であると認識している。中でも、当社グループは、在宅調剤に特化した店舗立地、介護施設への配送を前提とした店舗レイアウト、24時間365日営業、無菌製剤等の高度在宅調剤に対応可能な設備等、他社が短期間で追従することが困難な強みを有しているものと考えている。きらりプライム事業については、国内において在宅調剤にフォーカスした事業コンサルティング及び営業支援サービスを当社グループと同等の事業規模で営む企業は他にないと考えており、旺盛な在宅調剤需要を取り込むことのできる特徴的なビジネスモデルであると考えている。プライマリケアホーム事業については、介護保険利用対象者である国内の75歳以上の人口が増加の一途を辿り、今後も同傾向が継続する見込みである中、JGIAは、当社グループが主に施設を展開する福岡県は高齢化の進展が緩やかであり、急速な介護人材・施設の供給不足や過剰供給による競争激化に伴う入居率低下に陥ることなく、当面の間は介護施設の入居者に係る需給バランスは良好な状態が継続すると考えている。また、当社グループが展開する「プライマリケアホームひゅうが」は、定期巡回・随時対応型訪問介護看護サービスを導入することにより、医療依存度・介護依存度がともに高い在宅患者の入居を可能とする独自のビジネスモデルを有していることから、高水準の稼働率を維持できているものと考えている。介護依存度が高い入居者に対しても生活の充実を目指した取り組みを強化する等、入居者満足度を高めることにも努められているものと考えている。

以上を踏まえ、JGIAは当社グループを、在宅訪問薬局事業、きらりプライム事業及びプライマリケアホーム事業それぞれに強みを持ち、各事業を一体として展開することにより本邦地域医療における地域包括ケアシステム構築のモデルケースとなり得るプレイヤーと認識し、今後の成長余地を高く評価するに至った。そして、JGIAの有する人材ネットワークを活用し、組織体制の構築、営業力強化、DX推進・AI活用、M&A推進等の施策を行っていくことにより、当社グループが本邦における地域包括ケアの発達に貢献しながら、発展を遂げていくための支援ができると考えている。JGIAは、具体的には以下のような価値提供が可能であると考えている。

(ア)成長を支える組織体制の構築

JGIAは、投資先企業の人材補強に特化した専門チームを内製化しており、アライアンスパートナーからの経営支援人材の派遣や、JGIAの人材ネットワークを活用した外部採用による人材の増強を通じて、当社グループの中長期的な成長を支える強固な組織体制の構築を支援する方針である。

(イ)営業力強化による顧客獲得強化

営業人材の増員や営業スキルの底上げを図るための育成プログラムの設計・改善を通じて、在宅訪問薬局事業における新規在宅患者の獲得、きらりプライム事業における新規加盟店の獲得及び加盟店における新規在宅患者の獲得、プライマリケアホーム事業における新規入居者の獲得を支援する方針である。

(ウ)DX推進・AI活用

社内システムの統合及び整備、きらりプライム事業における新たなシステム商材の開発並びにDXによる現場オペレーション及びコーポレート業務の効率化を支援する方針である。

(エ)M&A推進

JGIAは、主に国内の地方中堅中小薬局チェーン及び介護施設運営企業の追加買収を推進することにより、在宅訪問薬局事業及びプライマリケアホーム事業における事業規模の加速度的な拡大を図る方針である。

JGIAは、豊富なM&Aのソーシングネットワーク及びこれまで蓄積してきたM&Aに関するノウハウ・経験を活用し、当社グループのM&A戦略の構築、実行組織の構築、個別案件のソーシングから執行及びPMIまでの一連のプロセスを一貫通貫で支援することを想定している。

JGIAは、当社グループが成長する市場の中で同業他社対比で抜きんてた事業成長を達成するためには、上記の施策を短期間で推進する必要があると考えている一方、当該施策は短期的な株価・業績動向に必ずしもポジティブな影響を与えるとは限らず、上場を維持したままでは徹底した施策の実行が困難であり、十分な効果が期待できない可能性があると考えている。

〔当社側の認識・検討内容〕

当社は、2021年12月の東京証券取引所マザーズ市場への上場以後、在宅患者数の増加に伴う中長期的な市場の拡大や、慢性的な人材不足等の社会課題に対する新たなビジネスチャンスが見込まれる本格的な在宅医療・介護時代の到来の中で、より多くの在宅患者のケアを目指して事業に取り組んできた。このような中で、当社は、2025年3月6日に、黒木氏から、当社グループの更なる事業成長及び企業価値向上の実現に向けて、選択肢として非公開化を検討している旨の話を受けて、当社においても、将来的な非公開化の可能性を認識するに至った。当社は、以下の点等を踏まえると、公開買付者グループが企図する施策の内容は合理的であり、本取引を通じて当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するとの判断に至った。

当社は、在宅患者数の増加に伴う市場の拡大や、慢性的な人材不足等の社会課題を背景として、本格的な在宅医療・介護時代の到来を重要な事業機会と捉え、『自宅で療養できる社会インフラを創る』との理念の下、より多くの在宅患者へのサービス提供に取り組んできた。そして現在は、当社が更なる成長を実現するためには、在宅医療・介護需要の拡大に対応した事業基盤の強化に加え、新規事業への継続的な投資が必要であると認識している。しかしながら、当社株式の株価は低水準で推移しており、上場企業として短期的な業績や株式市場からの評価を意識せざるを得ない状況の下では、中長期的な成長に向けた先行投資や事業ポートフォリオの変革を推進するに当たっては、一定の制約があるものと考えている。

このような状況を踏まえ、当社は、当社の持続的な成長及び企業価値向上を実現するためには、当社を非公開化し、公開買付者グループの有する経営資源、ネットワーク、ノウハウ及び知見を活用しながら、より中長期的な視点に立った事業運営及び成長投資を推進することが有効であると考えている。また、公開買付者グループとの協働により、以下のような各種シナジー効果が期待できると考えている。

- ① 成長を支える組織基盤の強化
- ② 営業力及び顧客獲得力の強化
- ③ DX及びAI活用の推進による生産性向上
- ④ M&A及び事業提携の推進

他方で、当社が上場を維持したままでこれらの施策を実施した場合には、資本市場からの十分な評価を得ることができず、当社の株主の皆様に対して、短期的に当社株式の市場株価の下落といった不利益を与えるおそれがあり、当社株式の上場を維持したままこれらの施策を実施することは難しいと考えている。また、当社株式の非公開化により、当社株式の上場を維持するために必要な費用(有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、監査費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等)を削減することができ、かつ、上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用その他のコスト等、当社株式の上場を維持することによるその他の経営負担も軽減されるという副次的な効果もあり、これにより一層、事業成長への経営資源の集中を図ることも可能になると考えている。

なお、当社株式の非公開化を行った場合には、当社は資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼすことが考えられるが、当社の足元のキャッシュ創出力や金融機関を介した資金調達の状況を鑑みると、資金調達の観点では特段懸念のないものと認識している。また、社会的な知名度や信用力の観点についても、既にこれまでの事業を通じて顧客や取引先から十分な信頼を得られており、上場企業であることが当社のブランド価値を支えている訳ではないと考えているため、当社株式の非公開化の影響は僅少と考えている。

(2) 本特別委員会の判断

本特別委員会は、上記の本取引後に実行する各施策及びこれらを踏まえた当社の企業価値の向上等について、公開買付者グループ(JGIA)に対するヒアリング及び当社に対するヒアリングを行い、その合理性について、詳細な検討を実施した。具体的には、現在の当社が置かれた経営環境の中、公開買付者グループがいかなる企業価値向上の施策案を構想し、それがどの程度具体的に実践的か、それを実行に移すために本取引を実施する必要性はあるのか、本取引の実施が当社の事業上どのようなメリットをもたらす、他方でデメリットの有無、程度はどのように想定されるか等を含めて、総合的に検証を行った。

その結果、上記(1)「本取引の目的等」に記載の当社及び公開買付者グループが想定している本公開買付けを含む本取引の意義及び目的には、不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められることから、本取引は当社の企業価値向上を目的として行われるものといえ、公開買付者グループが想定している各施策を実現する必要がある、その実現を通じて企業価値の向上を図ることができるとの当社の判断に不合理な点は認められないと判断す

るに至った。

一方で、当社株式の非公開化を行った場合には、①資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなる、②上場会社としての社会的な信用や知名度を前提とした従業員の採用、既存の従業員の定着及び取引先の維持・拡大等に悪影響を及ぼす可能性がある、③上場時と比較してコンプライアンス体制が弱体化する可能性がある、といったデメリットも想定し得る。しかし、①については、当社の現在の事業活動において、エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれないことから、支障はなく、②については、当社の知名度は既に確立しており、当社グループが地域包括ケアに関わる事業を展開していること等も踏まえると、当社株式の非公開化による採用、既存の従業員の定着及び取引先への悪影響は限定的であると考えられる。また、③については、当社は、当社株式が上場廃止となった後も企業価値の向上に必要なガバナンス及びコンプライアンス体制を維持する想定であり、特段の支障はないと考えられることから、いずれの点においても当社の事業上の影響は限定的であると考えられる。

したがって、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると考えられる。

(3) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社の企業価値向上に資すると認められることから、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

2 本取引の取引条件の公正性(買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含む。)に関する事項

(1) 買収者との協議・交渉の過程

本取引の検討過程においては、黒木氏の影響を受けることなく当社の一般株主にとってより有利な取引条件を目指した交渉を行うべく、本特別委員会に交渉権限が付与された。

本特別委員会は、当該権限に基づき、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」という。)及び本新株予約権に係る買付け等の価格(以下「本新株予約権買付け価格」という。)について、一般株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回に亘って行っている。具体的には、本特別委員会は、書面及びみずほ証券を通じて、公開買付者との間で延べ5回に亘る価格交渉を実施した。その際、本特別委員会は、公開買付者から価格提案を受けるたびに、特別委員会において専門家の助言を受けながら協議して交渉方針を決定した。

そして、その交渉の結果として、1株当たり2,110円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり1,800円とする公開買付者の当初の提案より、310円の価格引上げを実現している。また、これに伴い本新株予約権買付価格についても1個あたり186,000円の価格引上げを実現している。なお、下記3に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、かかる公正性担保措置が採られた上で、公開買付者との間で本特別委員会が自ら真摯な交渉を重ねた結果を踏まえて決定されたものであると認められる。

したがって、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、本特別委員会による、独立当事者間の取引と実質的に同等の、適切かつ十分な交渉の結果として決定されたものといえる。

(2) みずほ証券による株式価値算定書及びその前提とした事業計画・財務予測・前提条件等の合理性

当社が、公開買付者グループ、本不応募株主である黒木氏、本社团、シーユーシー、エムスリー、エムスリーキャリア及び当社並びに本取引の成否のいずれからも独立した第三者算定機関であるみずほ証券から取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価基準法によると1,145円から1,343円、類似企業比較法によると307円から729円、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」という。)によると621円から2,516円、とされているところ、本公開買付価格(2,110円)は、市場株価基準法及び類似企業比較法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、また、DCF法に基づく算定結果の中央値を上回る価格である。

そして、本特別委員会は、みずほ証券の株式価値評価に用いられた算定方法等について、みずほ証券から、評価手法の選択、類似企業の選定方法、DCF法による算定の基礎となる事業計画(以下「本事業計画」という。)の作成方法・作成過程及び内容、財務予測・前提条件等の内容・合理性、継続価値の算定方法、割引率の算定根拠(追加的なリスクプレミアムを考慮していないことの確認を含む。)について詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、評価実務として不合理な点は認められなかった。なお、本事業計画には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないものの、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれている。具体的には、2028年3月期には在宅訪問薬局事業における在宅患者数や店舗当たり患者数の増加に伴うフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加(前年比49.1%)、2029年3月期にプライマリケアホーム事業における老人ホームの新規開設に伴うフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少(前年比▲371.4%)、2030年3月期は前期に発生した一過性の設備投資が発生しないことに伴うフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加(前年比1,881百万円の増加)を見込んでいるが、この点についても不合理な点は認められなかった。また、本事業計画については、当社とも質疑応答を行い、その作成過程及び事業の現状に照らして不合理な点がないかという観点から検討した結果、合理的なものと認められた。さらに、みずほ証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていない。

(3) 過去の市場株価・同種案件に対するプレミアム水準の合理性等の検討

本公開買付価格(2,110円)は、本取引の公表予定日の前営業日である2026年9月24日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値1,343円に対して57.11%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、市場株価に対するプレミアムの数値(%)において同様とする。)、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,314円(小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同様とする。)に対して60.58%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,242円に対して69.89%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,145円に対して84.28%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、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2026年8月31日までに公開買付けが成立した非公開化を目的とした買付者をファイナンススポンサーとするMBO案件(但し、いわゆるディスカント事例を除外)のうち、公開買付者(特別関係者を含む)の対象者株式持分が3分の1未満である事例計29件におけるプレミアム水準の中央値(公表日前営業日の終値に対して42.4%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して45.9%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して46.1%、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して44.3%)をいずれも上回るプレミアムであることを踏まえると、本公開買付価格に付されたプレミアムは合理的と評価できる。

(4) 業績予想の下方修正

当社は、2026年5月14日付で「業績予想と実績値の差異に関するお知らせ」を公表の上、2026年2月13日に公表した2026年3月期(2025年4月1日から2026年3月31日まで)の通期連結業績予想の下方修正(以下「本下方修正」という。)を行っている。もっとも、本下方修正は、きりりプライム事業において、2025年9月に「リージョンプライム」案件として、当社が約2億円の契約を締結し、売上及び営業利益を計上する見込みであったものが、会計監査人からの指摘により会計上の収益認識の観点から売上を計上することができなくなったことによるものであり、本公開買付けを含む本取引を前提として行われたものではなく、また、公開買付者の意向等を汲んで行われたものでもないと認められる。したがって、本下方修正は、本取引における本公開買付価格の妥当性を疑わせるような事情には該当しないものといえる。

(5) 本公開買付け後の手続の合理性

ア 本自社株公開買付けの合理性

本公開買付けの成立後、本スクイズアウト手続(以下で定義する。)の実施に先立ち、当社が、本不応募株主であるエムスリーグループが所有する当社株式の一部を取得するため、自社株公開買付け(以下「本自社株公開買付け」という。)を実施することが予定されているところ、本自社株公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本自社株公開買付価格」という。)(当社株式1株当たり1,718円)は、本公開買付価格より低く設定される予定である。本自社株公開買付価格は、法人税法(昭和40年法律第34号、その後の改正を含む。以下同じ。)に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人であるエムスリーグループが本自社株公開買付けに応じた場合の税引後手取り額が、仮にエムスリーグループが本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額を上回らない金額となるよう設定されていることを確認しており、エムスリーグループと当社の一般株主との間で不平等は生じない。

イ 本スクイズアウト手続の合理性

本自社株公開買付けの成立後、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含む。)第180条に規定する株式の併合(以下「本スクイズアウト手続」という。)を実施することが予定されている。本スクイズアウト手続は、当社株主を公開買付者、本不応募株主のみとするために実施されるものであり、本公開買付けに応募しなかった一般株主に対しては、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該金銭の額は、本公開買付価格に当該一般株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定である。

また、本スクイズアウト手続においては、法令上、本取引に反対する株主に対して株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されている。

以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった一般株主の利益に配慮がなされているといえ、本スクイズアウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。

ウ 本自己株式取得の合理性

本公開買付け及び本スクイズアウト手続の実施後、当社が、エムスリーグループが所有する当社株式の一部を取得する(以下「本自己株式取得」という。)ことが予定されているところ、本自己株式取得の取得価格(株式併合前の当社株式1株当たり1,718円)は、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人であるエムスリーグループが本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額が、仮にエムスリーグループが本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額を上回らない金額となるよう設定されることを確認しており、エムスリーグループと当社の一般株主との間で不平等は生じない。

エ 本株式交換の合理性

本自己株式取得の完了後、公開買付者を株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とする株式交換(以下「本株式交換」という。)を実施することが予定されているところ、本株式交換の株式交換比率は、公開買付価格の均一性規制(金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含む。))第27条の2第3項)の趣旨に反しないよう、当社株式の価値は、各本不応募株主が本公開買付けに応募した場合の本公開買付価格を上回らない価格(但し、本スクイズアウト手続の比率に応じて比例的に決定する方法その他の合理的な方法による調整を行う予定である。)で評価される予定であり、本不応募株主と当社の一般株主との間で不平等は生じない。

(6) 本新株予約権者に対して交付される対価

本公開買付価格(2,110円)が本新株予約権の行使価格(第3回新株予約権につき192円、第4回新株予約権につき192円、第5回新株予約権につき417円)を上回っていることから、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格である2,110円と本新株予約権の各行使価格(第3回新株予約権につき192円、第4回新株予約権につき192円、第5回新株予約権につき417円)の差額に、当該本新株予約権の目的となる当社株式の600株をそれぞれ乗じた金額とし、本公開買付価格を基に本新株予約権買付価格を決定している。

(7) 対価の種類の公正性

本公開買付けにおける対価は金銭とされている。また、本スクイズアウト手続により、本公開買付けに応募しなかった一般株主(公開買付者及び本不応募株主を除く。)に生じる1株未満の端数についても、最終的に金銭が交付され、その金額は、本公開買付価格に当該一般株主が所有していた当社株式の数を乗じた金額と同一となるよう算定される予定である。金銭は、価値変動リスクが低く、流動性が高いことに加え、株主にとってその価値の評価が容易であることから、一般株主に対する対価の種類として妥当であると考えられる。

これらを踏まえると、対価の種類は公正と認められる。

(8) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引条件が公正なものとなっており、本取引の取引条件は公正であると判断するに至った。

3 本取引の手続の公正性(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かを含む。)に関する事項

(1) 特別委員会の設置

当社は、2025年10月14日に、公開買付者とは別のプライベート・エクイティ・ファンド(以下「先行提案者」という。)より、当社株式及び本新株予約権の全てを取得し、当社株式を非公開化するための取引に関する法的拘束力のない意向表明書(先行提案者からの当該提案を、以下「本先行提案」という。)を受領した。本先行提案を踏まえ、当社は、本先行提案に係る取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年11月7日開催の当社取締役会決議に基づき、先行提案者及び当社並びに本先行提案に係る取引の成否のいずれからも独立した、委員である小川真二郎氏(当社独立社外取締役)、佐伯恭子氏(当社独立社外取締役)及び南谷洋至氏(当社独立社外監査役)の3名によって構成される本特別委員会を設置した。

その後、当社は、2026年7月14日開催の当社取締役会に基づき、本特別委員会が公開買付者グループ、本不応募株主である黒木氏、本社団、シーユーシー、エムスリー、エムスリーキャリア及び本取引の成否のいずれからも独立性が認められることを確認している。

また、当社は、本特別委員会への諮問にあたり、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定(本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。)を行わないこととしている。加えて、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(a)当社の費用負担の下、本取引に係る調査を行うことができる権限、(b)特別委員会自ら買取候補者との間で本取引の取引条件等に関する協議・交渉を行う権限、(c)議事運営上の便宜の観点から、特別委員会に当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーが陪席する場合であっても、特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができる権限、(d)特別委員会は、必要と認めるときは、当社の費用負担の下、特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができ、また、特別委員会は、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限を付与している。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定額のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていない。

(2) 外部専門家の専門的助言等

当社が本取引について検討するにあたっては、公開買付者グループ、本不応募株主である黒木氏、本集団、シーユーシー、エムスリー、エムスリーキャリア及び当社並びに本取引の成否のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの取引条件の公正性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。なお、当社は上記2(2)のとおり、みずほ証券から株式価値算定書を取得している。

また、本特別委員会は、TMI総合法律事務所及びみずほ証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社のリーガル・アドバイザー並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認している。なお、TMI総合法律事務所及びみずほ証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていない。

(3) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

本取引の取引条件に関する協議・交渉は本特別委員会が主体となって実施したほか、当社を代表して本取引を検討する取締役には、公開買付者グループ及び黒木氏並びに本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者グループ及び黒木氏並びに本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。なお、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の取締役のうち、黒木氏は、本株式交換を通じて公開買付者の株式を所有することが予定されていることから、本取引に関する当社の取締役会における審議及び決議に一切参加しておらず、また、本取引に関して、当社の立場において、公開買付者グループとの協議及び交渉に一切参加しておらず、今後参加の予定もない。

(4) マーケット・チェック

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けにおいては、当該期間よりも長期の30営業日に設定することにより、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買取提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図している。

また、当社が公開買付者と2026年9月25日付で締結した公開買付合意書(以下「本公開買付合意書」という。)において、公開買付者以外の者から、本取引若しくは本公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し、若しくはその実行を困難にする若しくはそれらのおそれのある取引(第三者との間の合併、株式交換、会社分割等の組織再編行為を含む。)に関する(i)合意、提案、勧誘、又は(ii)協議、交渉若しくは情報提供を行ってはならない旨の取引保護条項が存在する。

もっとも、本公開買付合意書においては、当社が本公開買付価格を上回る金額による取得対価(金銭に限る。)により当社株式の全部を取得することを内容とする公開買付けに該当する可能性があるとは合理的かつ客観的に認められる第三者からの打診又は提案があった場合であって、当社が本公開買付けに対する賛同及び応募推奨意見を維持することが、当社の取締役の善管注意義務違反を構成する可能性があるとは当社の取締役会が合理的に判断したとき、当該第三者との間では上記(i)及び(ii)の適用はないとされている。そのため、当社及び当社の株主にとってより望ましい提案を行おうとする第三者が当社に打診・提案を行い、当社と協議・交渉等を行うこと、その結果として上記の公開買付けを実際に行うことも十分に可能であるといえる。したがって、本公開買付合意書は、第三者が対抗提案を行う機会を不当に阻害するものではないと考えられる。

上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、間接的なマーケット・チェックを行い、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査する、いわゆる積極的なマーケット・チェック(本取引の公表前における入札手続等を含む。)については、情報管理の観点等からその実施は容易ではない上、本公開買付けを含む本取引では充実した公正性担保措置が取られ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できることから、積極的なマーケット・チェックを行っていないことをもって、本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと判断している。

(5) 適切な情報開示及び強圧性排除

本取引においては、本公開買付けが成立した場合に、その後に実施される予定の本スクイーズアウト手続について、公開買付者が提出する公開買付届出書、当社が公表するプレスリリース等において、十分な開示がなされることが予定されている。

また、本スクイーズアウト手続は、株式併合によって行われる予定であり、本取引に反対する株主に対する株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されるスキームとなっており、本公開買付け後に本スクイーズアウト手続を行うにあたり、本公開買付けに応募しなかった当社の一般株主に交付される金銭の額は、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められるため、本公開買付けに応募することの強圧性が低減される適切な措置が採られているといえる。

(6) マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)条件

本公開買付けにおいては、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する買付予定数の下限は設定されていない。いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する買付予定数の下限の設定は、公開買付けの強圧性を排除し、一般株主の判断機会を重視するための制度として有益と評価される。もっとも、公開買付者によれば、仮に「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立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当社の一般株主の利益に資さない可能性もあると考え、同条件の設定をしていないとのことであり、かかる理由には一定の合理性が認められることに加え、上記(1)乃至(5)に記載のとおり、本取引においては、公正性担保措置が講じられており、公正な手続を通じて当社の株主の利益への十分な配慮がなされていることに照らせば、本公開買付けにおいて、同条件が設定されていなくても、本取引の手続及び条件の公正性・妥当性が否定されるものではないと考える。

(7) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引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おり、本取引の手続は公正であると判断するに至った。

4 上記1乃至3その他の事項を前提に、本取引(本公開買付けに係る当社の意見表明を含む。)が当社の一般株主にとって公正であるか否か

本特別委員会の審議においてその他当社の一般株主に特段の悪影響を及ぼす事象は確認されておらず、上記1乃至3記載の事項等を前提に、本取引が当社の一般株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、本取引(本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、並びに本公開買付け後に本スクイズアウト手続を実施することを決定することを含む。)は当社の一般株主にとって公正であると判断するに至った。

(引用終了)

④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者は、TMI総合法律事務所から得た法的助言、みずほ証券から得た財務的見地からの助言、本株式価値算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書、本特別委員会が公開買付者グループとの間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容並びにその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による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及び本新株予約権買付価格を含む本取引に係る取引条件が公正なものか否かについて慎重に協議・検討を行った結果、上記「(2) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「③ 対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」に記載のとおり、2026年9月25日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへ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及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役5名のうち、黒木氏は本株式交換を通じて公開買付者の株式を所有することが予定されていることから、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保するため、本取引に関する上記取締役会における審議及び決議に一切参加しておらず、また、対象者の立場において、本取引に関して、公開買付者グループとの協議及び交渉に一切参加していないとのことです。また、上記の取締役会には、対象者の監査役3名全員が出席し、いずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べたとのことです。

⑤ 対象者における独立した検討体制の構築

対象者は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者グループから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者の取締役のうち、黒木氏は本株式交換を通じて公開買付者の株式を所有することが予定されていることから、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、本取引に関する取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者グループとの協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。当該検討体制は、全て公開買付者グループから独立性の認められる役職員のみ(対象者取締役については大西智明氏、城尾浩平氏、小川真二郎氏及び佐伯恭子氏)で構成することとし、本先行提案に係る検討の開始時から2026年9月28日現在に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。また、対象者の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)はTMI総合法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「④ 本公開買付合意書」に記載のとおり、対象者が公開買付者と2026年9月25日付で締結した本公開買付合意書において、対象者は、公開買付者以外の者から、本取引若しくは本公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し、若しくはその実行を困難にする若しくはそれらのおそれのある取引(第三者との間の合併、株式交換、会社分割等の組織再編行為を含みます。)に関する(i)合意、提案、勧誘、又は(ii)協議、交渉若しくは情報提供を行ってはならない旨の取引保護条項が存在いたします。

もっとも、本公開買付合意書においては、対象者が本公開買付価格を上回る金額による取得対価(金銭に限る。)により対象者株式の全部を取得することを内容とする公開買付けに該当する可能性があると考え合理的かつ客観的に認められる第三者からの打診又は提案があった場合であって、対象者が本公開買付けに賛同し、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意見を維持することが、対象者の取締役の善管注意義務違反を構成する可能性があると考え対象者の取締役会が合理的に判断したとき、当該第三者との間では上記(i)及び(ii)の適用はないとされています。そのため、対象者及び対象者の株主の皆様にとってより望ましい提案を行おうとする第三者が対象者に打診・提案を行い、対象者と協議・交渉等を行うこと、その結果として上記の公開買付けを実際に行うことも十分に可能であるといえます。したがって、本公開買付合意書は、第三者が対抗提案を行う機会を不当に阻害するものではないと考えております。また、公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定しております。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式及び本新株予約権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をもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。

なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査する、いわゆる積極的なマーケット・チェック(本取引の公表前における入札手続等を含みます。)については、情報管理の観点等からその実施は容易ではない上、本公開買付けを含む本取引では充実した公正性担保措置が取られ、公正な手続を通じた対象者の株主及び本新株予約権者の利益への十分な配慮がなされていると評価できることから、積極的なマーケット・チェックを行っていないことをもって、本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではない旨の判断をしているとのことです。

(4) 【公開買付け後の組織再編等の方針】

公開買付者は、上記「(1) 公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、対象者株式の全て及び本新株予約権の全て(但し、本不応募株式及び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、以下の方法により対象者の株主を公開買付者及び本不応募株主のみとすることを目的とした本株式併合を行うことを企図しております。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、本株式併合を行うこと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本臨時株主総会の開催を対象者に要請する予定です。公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日後の近接する日(但し、本自社株公開買付けの決済の開始までの日)が本臨時株主総会の基準日となるように、基準日設定公告を行うことを要請する予定であり、本臨時株主総会の開催時期は、現時点では、2027年1月上旬を予定しております。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定とのことです。なお、公開買付者及び本不応募株主は、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、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切捨てられます。)に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該対象者の株主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設定した上で、裁判所に対して、任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、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、公開買付者及び本不応募株主が対象者株式の全て及び本新株予約権の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者及び本不応募株主を除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。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。

なお、本貸株取引については、本株式併合の効力発生日の前日において、本株式併合によって本不応募株主において端数が生じる事態を回避するとともに、本株式併合後に公開買付者及び本不応募株主以外に対象者の株主が存在する可能性を可及的に低減させて本スクイーズアウト手続の安定性を高めるため、本団が黒木氏に対し並びにシーユーシー及びエムスリーキャリアがエムスリーに対し、公開買付者の要請に従い、本株式併合の効力発生前を効力発生時として、その時点において保有する対象者株式の全てを、無償で貸し付ける予定です。

本貸株取引が実行された場合には、本株式併合の効力発生後、黒木氏が本団に対して並びにエムスリーがシーユーシー及びエムスリーキャリアに対して、公開買付者の要請に従い、本自社株公開買付けの決済後に本貸株取引を解消し、本貸株取引の対象である対象者株式と同等の価値となる数の対象者株式を返還します(以下「本貸株返還」といいます。)。対象者は、本貸株返還において、黒木氏及びエムスリーが、本貸株取引において借り受けた対象者株式と同等の価値の対象者株式を返還できるようにするため、公開買付者の要請に従い、本貸株返還に先立ち、本株式併合における併合比率の逆数となる比率その他公開買付者が指定する内容の株式分割(以下「本株式分割」といいます。)を行う予定であるとのことです。

本株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、所定の条件を満たす場合には、対象者の株主の皆様(公開買付者及び本不応募株主を除きます。)は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して、対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。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(公開買付者及び本不応募株主を除きます。)の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主は、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。

上記手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合であっても、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者及び本不応募株主を除きます。)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、その場合に当該対象者の株主の皆様に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該対象者の株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定です。

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

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様及び本新株予約権者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いただきますようお願いいたします。

(5) 【上場廃止等となる見込み及びその事由】

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所グロース市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、対象者株式は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。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) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の本株式併合が実施された場合には、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所グロース市場において取引することはできません。

(6) 【公開買付けに係る重要な合意】

① 黒木氏ら応募・不応募契約

公開買付者は、黒木氏及び本社団との間で2026年9月25日付で黒木氏ら応募・不応募契約を締結し、黒木氏の所有する対象者株式のうち864,128株(所有割合：11.63%)を本公開買付けに応募し、残りの黒木氏の所有する対象者株式493,072株(所有割合：6.64%)及び本社団の所有する対象者株式の900,000株(所有割合：12.12%)(以下「黒木氏ら不応募株式」といいます。)は本公開買付けに応募しない旨の契約を締結し、大要、以下の内容を合意しております。

なお、黒木氏ら応募・不応募契約以外に、公開買付者と黒木氏との間で株主間契約が締結されていますが、いずれにおいても、黒木氏ら応募・不応募契約における本公開買付価格による応募の対価の支払を除き、黒木氏に対して本公開買付けの成立に際して付与される利益はありません。

(ア)黒木氏らは、本契約締結日から本取引完了までの間、黒木氏ら不応募株式の全部又は一部について、別途黒木氏ら応募・不応募契約において明示的に規定される場合を除き、本公開買付け以外の公開買付けへの応募又は第三者への譲渡、承継、担保提供その他いかなる処分も行わない。

(イ)黒木氏らは、本株式交換の効力発生日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合、その所有する黒木氏ら不応募株式に係る議決権その他一切の権利行使について、公開買付者との合意に従って行使する。

(ウ)黒木氏らは、本公開買付け又は本自社株公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し又はそのおそれのある一切の行為(第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含むがこれらに限らない。)を行わないものとし、公開買付者以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、直ちに公開買付者にその旨及びこれらの内容を通知する。

(エ)黒木氏らは、本取引及び本取引に付随又は関連する取引に際して合理的に必要と判断される事項について、公開買付者の要請に従い実務上合理的に可能な限り協力する。

(オ)黒木氏らは、公開買付者による本取引の実行のために必要な資金の調達及び本取引の遂行のために公開買付者が合理的に要請する事項について、公開買付者の要請に従い実務上合理的な範囲で対応する。

(カ)公開買付者及び黒木氏らは、本公開買付けが成立し、その決済が完了した場合には、本自社株公開買付けを実施するために必要な手続を行い、また対象者をしてこれを行わせる。本自社株公開買付価格は、本公開買付価格を上回らない額となるように決定する。

(キ)本公開買付け及び本自社株公開買付けにより公開買付者が対象者株式(但し、黒木氏ら不応募株式、シーユーシー不応募株式(下記「② シーユーシー不応募契約」(カ)に定義する。以下同じ。)、エムスリーら不応募株式(下記「③ エムスリーら不応募契約」(キ)に定義する。以下同じ。))及び対象者が所有する自己株式を除く。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合、公開買付者及び黒木氏らは、本公開買付け及び本自社株公開買付けの成立後に、本スクイーズアウト手続に必要な手続を行い、また対象者をして行わせる。本スクイーズアウト手続は、原則として株式併合及びこれに引き続く端数合計株式の任意売却の方法により行うものとし、当該株式併合の割合は、公開買付者がその合理的な裁量において定める。

(ク)公開買付者及び黒木氏らは、本スクイーズアウト手続の完了後、最終的に本株式交換後の黒木氏の公開買付者における議決権割合が10.55%、本社団の公開買付者における議決権割合が19.25%、エムスリーグループの公開買付者における議決権割合が26.93%となるよう、(i)本株式分割その他の手続及び(ii)本自己株式取得のために必要な手続(なお、本自己株式取得価格は、本公開買付価格を上回らない額となるよう決定する。)を行い、また対象者をして行わせる。

(ケ)公開買付者及び黒木氏らは、本自己株式取得の完了後、公開買付者がその合理的な裁量において指定する内容の本株式交換を実施するために必要な手続を行い、また対象者をして行わせる。本株式交換の株式交換比率の算定にあたっては、黒木氏ら及びエムスリーグループが保有する対象者株式の価値は、本公開買付価格を上回らない額となるよう評価する。

(コ)公開買付者及び黒木氏らは、黒木氏ら応募・不応募契約締結日以降、自らの表明及び保証(注1)が虚偽若しくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識した場合、速やかに、相手方当事者に書面で事実関係を特定して通知する。

- (注1) 黒木氏ら応募・不応募契約において、黒木氏らは、公開買付者に対して、黒木氏らに関して①設立及び存続、②黒木氏ら応募・不応募契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤許認可等の取得、⑥対象者株式の保有、⑦反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っており、また、対象者グループに関して①設立及び存続、②法令等との抵触の不存在、③倒産手続等の不存在、④対象者の株式等、⑤子会社及び関連会社、⑥有価証券報告書等の正確性、⑦許認可等の取得、⑧法令違反、⑨訴訟等、⑩反社会的勢力との関係の不存在、⑪情報開示について表明及び保証を行っている。公開買付者は、黒木氏らに対して、①設立及び存続、②黒木氏ら応募・不応募契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤許認可等の取得、⑥反社会的勢力との関係の不存在、⑦資金調達について表明及び保証を行っている。

その他、黒木氏ら応募・不応募契約においては、黒木氏ら応募・不応募契約に基づく義務の不履行又は表明保証事項違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務が定められています。また、黒木氏ら応募・不応募契約においては、(a)公開買付者が本公開買付けを適法に撤回した場合、(b)本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、(c)黒木氏ら応募・不応募契約が解除された場合、又は、(d)シーユーシー不応募契約、エムスリーら不応募契約、本公開買付合意書又は黒木氏ら、エムスリーグループ、JGIAファンド、JG III A (Cayman), L.P.及びJG III B (Cayman), L.P.、公開買付者並びに対象者との間で締結する株主間契約(以下「本株主間契約」といいます。)のいずれかが終了した場合が終了事由として規定されています。

② シーユーシー不応募契約

公開買付者は、シーユーシーとの間で2026年9月25日付でシーユーシー不応募契約を締結し、シーユーシーの所有する対象者株式840,000株(所有割合：11.31%)(以下「シーユーシー公開買付不応募株式」といいます。)を本公開買付けに応募しない旨の契約を締結し、大要、以下の内容を合意しております。

- (ア)シーユーシーは、シーユーシー不応募契約において明示的に規定される場合を除き、シーユーシー不応募株式の全部又は一部について、本自社株公開買付け以外の公開買付けへの応募又は第三者への譲渡、承継、担保提供その他いかなる処分も行わない。
- (イ)シーユーシーは、本株式交換の効力発生日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合、その所有するシーユーシー不応募株式に係る議決権その他一切の権利行使について、本取引の実行に必要な範囲に限り、公開買付者の合理的な選択に従い、(i)公開買付者の指示に従って行使するか、又は(ii)公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して権限者による記名押印のある適度な委任状を交付して包括的な代理権を授与し、かつ、かかる代理権の授与を撤回しない。
- (ウ)シーユーシーは、本公開買付け又は本自社株公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し又はそのおそれのある一切の行為(第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含むがこれらに限らない。)を行わないものとし、公開買付者以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、実務上可能な限り速やかに公開買付者にその旨及びこれらの内容を通知する。
- (エ)シーユーシーは、公開買付者による本取引の実行のために必要な資金の調達及び本取引の遂行のために公開買付者が合理的に要請する事項について、公開買付者の合理的な要請に従い合理的に可能な範囲で対応する。
- (オ)公開買付者は、本公開買付けが成立し、その決済が完了した場合には、本自社株公開買付けを実施するために必要な手続を行い、また対象者をしてこれを行わせるものとし、シーユーシーは本自社株公開買付けに合理的に可能な範囲で必要な協力をする。本自社株公開買付価格は、本公開買付価格を上回らない額となるように決定する。
- (カ)シーユーシーは、対象者が本自社株公開買付けを開始した場合、シーユーシー公開買付不応募株式のうち(i)321,579株については速やかに(遅くとも本自社株公開買付けに係る公開買付期間の初日から起算して10営業日以内に)本自社株公開買付けに応募し、かつ、その後当該対象者株式の応募に係る契約を解除せず、(ii)残りの518,421株(以下「シーユーシー不応募株式」という。)について、本自社株公開買付けに応募しない。

- (キ)本公開買付け及び本自社株公開買付けにより公開買付者が対象者株式(但し、黒木氏ら不応募株式、シーユーシー不応募株式、エムスリーら不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除く。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合、公開買付者及びシーユーシーは、本公開買付け及び本自社株公開買付けの成立後に、本スクイズアウト手続に必要な手続を行い、また対象者をして行わせる。本スクイズアウト手続は、原則として株式併合及びこれに引き続く端数合計株式の任意売却の方法により行うものとし、当該株式併合の割合は、公開買付者が黒木氏ら及びエムスリーグループと事前に協議の上、公開買付者がその合理的な裁量において定める。
- (ク)公開買付者は、本スクイズアウト手続の完了後2ヶ月以内に、最終的に本株式交換後の黒木氏の公開買付者における議決権割合が10.55%、本社の公開買付者における議決権割合が19.25%、エムスリーの公開買付者における議決権割合が9.24%、エムスリーキャリアの公開買付者における議決権割合が6.61%、シーユーシーの公開買付者における議決権割合が11.09%となるよう、(i)本株式分割その他の手続及び(ii)本自己株式取得のために必要な手続(なお、本自己株式取得価格は、本公開買付価格を上回らない額となるよう決定する。)を行い、また対象者をして行わせる。
- (ケ)公開買付者及びシーユーシーは、本取引の実行に際して必要となる独占禁止法及び外為法上の手続(許認可等の取得及び必要な待機期間の経過を含む。)を、全て適時に完了するよう商業上合理的な努力を行うものとし、同手続の完了のために必要となる事項につき、相互に誠実に協力する。
- (コ)公開買付者及びシーユーシーは、本自己株式取得の完了及び上記(ケ)の手続の完了後、実務上合理的に可能な限り速やかに(遅くとも6ヶ月以内に)、各本株主の公開買付者における議決権割合が上記(ク)に定める割合となるよう、公開買付者がシーユーシーと事前に協議の上、合理的な裁量において指定する内容の本株式交換を実施するために必要な手続を行い、また対象者をして行わせる。本株式交換の株式交換比率の算定にあたっては、黒木氏ら及びエムスリーグループが保有する対象者株式の価値は、本公開買付価格を上回らない額となるよう評価する。
- (サ)公開買付者及びシーユーシーは、シーユーシー不応募契約締結日以降、自らの表明及び保証(注2)が虚偽若しくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識した場合、速やかに、相手方当事者に書面で事実関係を特定して通知する。
- (注2) シーユーシー不応募契約において、シーユーシーは、公開買付者に対して、シーユーシーに関して①設立及び存続、②シーユーシー不応募契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤許認可等の取得、⑥対象者株式の保有、⑦反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っており、また、公開買付者は、シーユーシーに対して、①設立及び存続、②シーユーシー不応募契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤許認可等の取得、⑥反社会的勢力との関係の不存在、⑦資金調達について表明及び保証を行っている。
- その他、シーユーシー不応募契約においては、シーユーシー不応募契約に基づく義務の不履行又は表明保証事項違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務が定められています。また、シーユーシー不応募契約においては、(a)公開買付者が本公開買付けを適法に撤回した場合、(b)本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、(c)シーユーシー不応募契約が解除された場合、又は、(d)黒木氏ら応募・不応募契約、エムスリーら不応募契約、本公開買付合意書又は本株主間契約のいずれかが終了した場合が終了事由として規定されています。

③ エムスリーら不応募契約

公開買付者は、エムスリーらとの間で2026年9月25日付でエムスリーら不応募契約を締結し、エムスリーの所有する対象者株式699,600株(所有割合:9.42%)を、エムスリーキャリアの所有する対象者株式500,400株(所有割合:6.74%)(以下、総称して「エムスリーら公開買付不応募株式」といいます。)をそれぞれ本公開買付けに応募しない旨の契約を締結し、大要、以下の内容を合意しております。

- (ア)エムスリーらは、エムスリーら公開買付不応募株式の全部又は一部について、本自社株公開買付け以外の公開買付けへの応募又は第三者への譲渡、承継、担保提供その他いかなる処分も行わない。

- (イ)エムスリーらは、本公開買付け又は本自社株公開買付けと競合、矛盾又は抵触する第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を行わない(但し、エムスリーら不応募契約に定める義務に違反する場合を除き、本取引に応じることが、エムスリーらの取締役の善管注意義務の違反を構成する可能性がある場合は、この限りでない)。エムスリーらは、公開買付者以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、実務上可能な範囲で直ちに公開買付者にその旨及びこれらの内容を通知する。
- (ウ)エムスリーらは、本取引及び本取引に付随又は関連する取引に際して客観的かつ合理的に必要な事項について、公開買付者の要請に従い商業上合理的な範囲で協力する。
- (エ)エムスリーらが、公開買付期間の満了日(以下「本満了日」という。)の7営業日前の日までに、公開買付者以外の者から、本公開買付価格を1%以上上回る金額に相当する取得対価(金銭に限る。)により対象者株式の全部を取得することを内容とする公開買付けをする旨の真摯な提案を受けた場合又は当該公開買付けを開始する、若しくは開始する予定である旨の公表がなされた場合には、エムスリーらは、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。(i)公開買付者が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満了日の3営業日前の日のうちいずれか早い方の日までに(以下「本買付価格変更期限日」という。)、本公開買付価格を上記の提案に係る買付価格以上の金額に変更せず、かつ(ii)本取引に応じることがエムスリーらの取締役の善管注意義務に違反する蓋然性があると合理的に認められるときは、エムスリーらは、自らの義務の違反がない場合に限り、本買付価格変更期限日の翌日以降、上記(ア)及び(ウ)に定める義務を負わず、上記の提案に応じることができるものとする。
- (オ)エムスリーらは、公開買付者による本取引の実行のために必要な資金の調達及び本取引の遂行のために公開買付者が合理的に要請する事項について同意し、公開買付者の合理的な要請に従い本取引の遂行のために合理的に必要な範囲で対応する。
- (カ)公開買付者は、本公開買付けが成立し、その決済が完了した場合には、本自社株公開買付けを実施するために必要な手続を行い、また対象者をしてこれを行わせるものとし、エムスリーらはこれらに協力をする。本自社株公開買付価格は、本公開買付価格を上回らない額となるように決定する。
- (キ)エムスリーらは、対象者が本自社株公開買付けを開始した場合、エムスリーら公開買付不応募株式のうち(i)325,349株については実務上可能な限り速やかに本自社株公開買付けに応募し、かつ、その後当該対象者株式の応募に係る契約を解除せず、(ii)残りの874,651株(以下「エムスリーら不応募株式」といいます。)について、本自社株公開買付けに応募しない。
- (ク)本公開買付け及び本自社株公開買付けにより公開買付者が対象者株式(但し、黒木氏ら不応募株式、シーユーシー不応募株式、エムスリーら不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除く。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合、公開買付者は、本公開買付け及び本自社株公開買付けの成立後に、本スクイーズアウト手続に必要な手続を行い、また対象者をして行わせ、エムスリーらはこれらに協力する。本スクイーズアウト手続は、原則として株式併合及びこれに引き続く端数合計株式の任意売却の方法により行うものとし、当該株式併合の割合は、公開買付者がエムスリーらと事前に協議の上その合理的な裁量において定める。
- (ケ)公開買付者は、本スクイーズアウト手続の完了後、最終的に本株式交換後の黒木氏の公開買付者における議決権割合が10.55%、本社の公開買付者における議決権割合が19.25%、エムスリーグループの公開買付者における議決権割合が26.93%となるよう、(i)本株式分割その他の手続及び(ii)本自己株式取得のために必要な手続(なお、本自己株式取得価格は、本公開買付価格を上回らない額となるよう決定する。)を行い、また対象者をして行わせ、エムスリーらはこれらに協力する。
- (コ)公開買付者及びエムスリーらは、本取引の実行に際して必要となる独占禁止法及び外為法上の手続(許認可等の取得及び必要な待機期間の経過を含む。)を、全て適時に完了するよう商業上合理的な努力を行うものとし、同手続の完了のために必要となる事項につき、相互に商業上合理的な範囲で協力する。
- (サ)公開買付者は、本自己株式取得の完了及び上記(コ)の手続の完了後、公開買付者とエムスリーらが協議の上その合理的な裁量において指定する内容の、本株式交換を実施するために必要な手続を行い、また対象者をして行わせ、エムスリーらはこれらに協力する。本株式交換の株式交換比率の算定にあたっては、黒木氏ら及びエムスリーグループが保有する対象者株式の価値は、本公開買付価格を上回らない額となるよう評価する。

(シ)公開買付者及びエムスリーらは、エムスリーら不応募契約締結日以降、自らの表明及び保証(注3) が虚偽若しくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識した場合、速やかに、相手方当事者に書面で事実関係を特定して通知する。

(注3) エムスリーら不応募契約において、エムスリーらは、公開買付者に対して、エムスリーらに関して①設立及び存続、②エムスリーら不応募契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤許認可等の取得、⑥対象者株式の保有、⑦反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っており、また、公開買付者は、エムスリーらに対して、①設立及び存続、②エムスリーら不応募契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤許認可等の取得、⑥反社会的勢力との関係の不存在、⑦資金の十分性について表明及び保証を行っている。

その他、エムスリーら不応募契約においては、エムスリーら不応募契約に基づく義務の不履行又は表明保証事項違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務が定められています。また、エムスリーら不応募契約においては、(a)公開買付者が本公開買付けを適法に撤回した場合、(b)本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、(c)エムスリーら不応募契約が解除された場合、(d)エムスリーらが上記(エ)に定める提案に応じた場合、又は、(e)黒木氏ら応募・不応募契約、シーユーシー不応募契約、本公開買付合意書又は本株主間契約のいずれかが終了した場合が終了事由として規定されています。

④ 本公開買付合意書

公開買付者は、対象者との間で、2026年9月25日(以下「本公開買付合意書締結日」といいます。)付で本取引の実行に関する公開買付けに係る合意書(以下「本公開買付合意書」といいます。)を締結し、大要、以下の内容を合意しております。

(ア)公開買付者が本公開買付けを実施する。なお、公開買付者が本公開買付けの条件を変更する場合は、事前に対象者の書面による承諾を必要とする。

(イ)対象者は、本公開買付合意書締結日に、(i)公開買付者による本公開買付けの開始の決定・公表、(ii)本特別委員会による、本賛同意見(以下に定義する。)を行うことは妥当である旨の答申の存在、(iii)本取引を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等や本取引を制限又は禁止することを求める申立て、訴訟又は手続の不存在、(iv)公開買付者の本公開買付合意書に基づく義務の重要な点における履行又は遵守、(v)本公開買付けの開始が合理的に確実であること、及び、(vi)公開買付者が、本満了日までに、本取引のために必要となるクリアランスを取得する合理的な見込みがあることを条件として、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見(以下「本賛同意見」という。)を表明する旨の取締役会決議を行い、その旨公表する。

(ウ)対象者は、本公開買付合意書締結日以降、本満了日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、本賛同意見に関する決議の変更又は撤回を行わない。

(エ)対象者は、本公開買付合意書締結日以降、公開買付者以外の者から、本取引若しくは本公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し、若しくはその実行を困難にする若しくはそれらのおそれのある取引(第三者との間の合併、株式交換、会社分割等の組織再編行為を含む。以下「抵触取引」という。)に関する(i)合意、提案、勧誘、又は(ii)協議、交渉若しくは情報提供を行わない。但し、対象者が、下記(オ)に定める公開買付けに該当する可能性がある合理的かつ客観的に認められる第三者からの打診又は提案があった場合であって、対象者が本賛同意見を維持することが、対象者の取締役の善管注意義務違反を構成する可能性があるとき、対象者の取締役会が合理的に判断したとき、当該第三者との間では上記(i)及び(ii)の適用はない。対象者は、抵触取引の提案を受け、若しくはその存在を知った場合又はその他本賛同意見を維持することが困難な事情が発生若しくは判明した場合、公開買付者に通知し、対応について誠実に協議する。

- (オ)対象者は、(i)本公開買付合意書締結後、本満了日の7営業日前の日までに、対象者による直接又は間接の勧誘又は提案によらず、公開買付者以外の第三者から、本公開買付価格を上回る金額による取得対価(金銭に限る。)により対象者株式の全部を取得することを内容とする公開買付けに係る具体的かつ実現可能性のある真摯な提案を受けた場合又は当該公開買付けを開始する旨の公表がされた場合、対象者は、公開買付者に対して、本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができるものとし、公開買付者及び対象者は誠実に協議を行う。
- (カ)(a)当該公開買付者への申入れの日から起算して5営業日を経過する日又は本満了日の3営業日前の日のうちいずれか早い方の日までに、公開買付者が本公開買付価格を上記の提案に係る買付価格以上の金額に変更することとする旨の再提案を行わない場合、又は(b)本特別委員会が本公開買付けに対して本賛同意見を行うことは妥当である旨の答申を変更又は撤回した場合であって、対象者の取締役会が本賛同意見を変更若しくは撤回しないことが対象者の取締役の善管注意義務に違反する蓋然性が高いと合理的に判断したときは、対象者は、上記(ウ)及び(オ)に定める義務を負わない。
- (キ)対象者は、本公開買付けが成立し、その決済が完了した場合には、(i)本公開買付けの成立及び決済の完了、(ii)本取引を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等や本取引を制限又は禁止することを求める申立て、訴訟又は手続の不存在、(iii)公開買付者の本公開買付合意書に基づく義務の重要な点における履行又は遵守を条件として、本自社株公開買付けを開始する。
- (ク)対象者及び公開買付者は、本公開買付けにより公開買付者が対象者株式(但し、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除く。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合、その決済の完了後実務上可能な限り速やかに、公開買付者の合理的な要請に従い、本スクイズアウト手続を実施する。
- (ケ)対象者及び公開買付者は、本スクイズアウト手続の完了後、公開買付者の合理的な要請に従い、(i)本株式分割その他の手続及び(ii)本自己株式取得のために必要な手続(なお、本自己株式取得価格は、本公開買付価格を上回らない額となるよう決定する。)を行う。
- (コ)対象者及び公開買付者は、本自己株式取得の完了及びクリアランス取得の完了後、公開買付者がその合理的な裁量において指定する内容の、本株式交換を実施する。その他、本公開買付合意書においては、対象者グループについて、①役職員の所有する対象者株式及び本新株予約権の応募に係る努力義務、②役員持株会及び従業員持株会の所有する対象者株式の応募に係る努力義務、③本スクイズアウト手続完了までの間の、従前の慣行に従った通常の業務の範囲内において業務を遂行する義務、④本取引の実施について対象者において必要となる法令等に基づく手続を履践する義務、⑤本取引に係るクリアランス取得及び資金調達に協力する義務、⑥公開買付者に対する情報提供義務、⑦一定の取引先からの本取引に関する承諾取得に係る努力義務、⑧重要事実等が存在しないことの確約義務及び⑨自らの義務違反があった場合における補償義務等が規定されております。また、公開買付者について、①本取引に係るクリアランス取得に係る義務及び②自らの義務違反があった場合における補償義務等が規定されております。

さらに、本公開買付合意書においては、①公開買付者が本公開買付けを適法に撤回した場合、②上記(カ)の規定に従い、対象者が上記(ウ)の義務を負わないこととなった場合、③本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、④黒木氏ら応募・不応募契約、シーユーシー不応募契約及びエムスリーら不応募契約のいずれかが終了した場合が終了事由として規定されています。

⑤ 本経営委任契約

JGIAファンド、JG III A (Cayman), L.P.及びJG III B (Cayman), L.P.は、黒木氏との間で、本公開買付けの決済日後に、黒木氏に対し、公開買付者及び対象者の代表取締役社長としての職務を委任する旨の本経営委任契約を締結することを予定しておりますが、現時点ではその締結時期及び具体的内容は未定です。

(7) 【その他公開買付けに関する重要な事項】

本取引の一環として、対象者は、本公開買付けの成立等を条件として、本株式併合の実施に先立ち、本不応募株式のうち一部を取得することを目的とした本自社株公開買付けを実施する予定です。本自社株公開買付けの決済後、かつ本株式併合の効力発生前に、本社団が黒木氏に対して並びにシーユーシー及びエムスリーキャリアがエムスリーに対して、その時点で保有する対象者株式の全てを無償で貸し付ける本貸株取引が実行される予定です。本貸株取引が実行された場合には、本株式併合の効力発生後、本株式分割を行った上で、黒木氏が本社団に対して並びにエムスリーがシーユーシー及びエムスリーキャリアに対して本貸株返還を行う予定です。また、本株式併合の完了後、対象者による本自己株式取得を実施することを予定しており、本自己株式取得の完了後、公開買付者及び対象者は、本株式交換を実施する予定です。なお、これらの事項に関する詳細については、「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の目的」の「(1) 公開買付けの目的の概要」及び「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」並びに対象者自社株公開買付け予定プレスリリースをご参照ください。

5 【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) 【買付け等の期間等】

① 【買付け等の期間】

買付け等の期間	2026年9月28日(月曜日)から2026年11月10日(火曜日)まで(30営業日)
公告日	2026年9月28日(月曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

② 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

③ 【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式1株につき金2,110円
新株予約権証券	第3回新株予約権1個につき、金1,150,800円 第4回新株予約権1個につき、金1,150,800円 第5回新株予約権1個につき、金1,015,800円
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—

(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	3,994,000(株)	1,518,400(株)	—(株)
合計	3,994,000(株)	1,518,400(株)	—(株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,518,400株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

(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、本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数(3,994,000株)を記載しております。当該最大数は、本基準株式数(7,427,072株)から、本不応募株式の数(3,433,072株)を控除した株式数(3,994,000株)です。

(注3) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注5) 公開買付期間の末日までに本新株予約権の行使により交付される対象者株式も本公開買付けの対象としております。

6 【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)	39,940
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	2,952
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(2026年9月28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(2026年9月28日現在)(個)(g)	42,972
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(2026年3月31日現在)(個)(j)	71,288
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) (%)	53.78
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(3,994,000株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)」は、買付予定の株券等に係る議決権の数のうち、本新株予約権の目的となる対象者株式の数(295,200株)に係る議決権の数を記載しております。

(注3) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2026年9月28日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(但し、小規模所有者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等(但し、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)も本公開買付けの対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2026年9月28日現在)(個)(g)」のうち、本不応募株式(3,433,072株)に係る議決権の数(34,330個)のみを分子に加算しております。

(注4) 「対象者の総株主等の議決権の数(2026年3月31日現在)(個)(j)」は、対象者有価証券報告書に記載された2026年3月31日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。但し、単元未満株式及び本新株予約権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(7,427,072株)に係る議決権の数(74,270個)を分母として計算しております。

(注5) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

7 【株券等の取得に関する許可等】

(1) 【株券等の種類】

普通株式

(2) 【根拠法令】

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

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

公開買付者は、本株式取得に関して、2026年9月15日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、同日付で受理されております。したがって、排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間及び取得禁止期間は、原則として2026年10月15日の経過をもって、満了する予定です。

公開買付期間(延長した場合を含みます。)満了の日の前日までに、公正取引委員会に対する事前届出に対して、公正取引委員会から、対象者株式の全部又は一部の処分や事業の一部の譲渡を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、措置期間が終了しない場合、又は独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、下記「12 その他買付け等の条件及び方法」の「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、公正取引委員会から排除措置命令の事前通知及び独占禁止法第10条第9項に基づく報告等の要求を受けることなく措置期間及び取得禁止期間が終了した場合又は公正取引委員会から排除措置命令を行わない旨の通知を受けた場合には、公開買付者は、法第27条の8第2項に基づき、直ちに本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

(3) 【許可等の日付及び番号】

該当事項はありません。

8 【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

① 公開買付代理人

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

- ② 本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方(以下「応募株主等」といいます。)は、以下の(i)又は(ii)の手続に従って、応募してください。

(i) オンライントレード(公開買付代理人に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス)にて公開買付期間末日の16時までに行ってください。オンライントレードによる応募(<https://www.daiwa.jp/onlinetrade/>)には、応募株主等が公開買付代理人に設定した応募株主等名義の口座におけるオンライントレードのご利用申込(注)が必要です。

なお、オンライントレードによる応募は個人の場合に限り、法人の場合はご利用いただけません。また、オンライントレードでは単元株のみ申込可能です。単元未満株を含めてお申込みの場合は、公開買付代理人の本店又は全国各支店(以下、公開買付代理人にて既に口座をお持ちの場合には、お取引支店といたします。)での受付になります。

(注) オンライントレードのご利用には、お申込みが必要です。

- ・ダイワ・カードをお持ちの場合：オンライントレードのログイン画面より新規申込を受付しております。お申込日の翌営業日からご利用いただけます。
- ・ダイワ・カードをお持ちでない場合：お取引支店又は大和証券コンタクトセンターまでご連絡ください。

(ii) 郵送若しくは公開買付代理人の本店又は全国各支店での応募受付をご希望される場合(オンライントレードによる応募をご利用できない場合を含みます。)においては、所定の公開買付応募申込書に所要事項を記載し、公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込書を郵送又は来店の上、公開買付期間末日の16時までに応募してください。但し、郵送の場合は、公開買付応募申込書が公開買付期間末日の16時までには到達することを条件とします。また、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、あらかじめご確認の上、応募してください。

※公開買付代理人では、サービス品質向上のため、ご来店の際は事前のご予約をお願いしております。詳しくは、公開買付代理人のホームページ(https://www.daiwa.jp/seminar/collect/store_consult/)をご確認ください。

- ③ 本公開買付けに係る株券等の応募に際しては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座(以下「応募株主等口座」といいます。)に、応募する予定の株券等が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記載又は記録されている場合(対象者の株主名簿管理人である三井住友信託銀行株式会社(以下「三井住友信託銀行」といいます。)に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。なお、本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。
- ④ 本公開買付けに係る本新株予約権の応募に際しては、上記「公開買付応募申込書」とともに、新株予約権者の請求により対象者から発行される「譲渡承認通知書」、新株予約権者であることの確認書類として、新株予約権者の請求により対象者又は名簿管理人から発行される「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」及び本公開買付けの成立を条件とする新株予約権原簿の名簿書換えの請求に必要な書類を、それぞれ公開買付代理人にご提出いただく必要があります。

- ⑤ 応募の際に個人番号(法人の場合は法人番号)及び本人確認書類が必要となる場合があります。(注1)(注2)
- ⑥ 外国の居住者である株主等(法人の株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください(常任代理人より、外国人株主等の委任状又は契約書の原本証明付きの「写し」をいただきます。)。
- ⑦ 個人の株主等の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費との差額は、株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注3)
- ⑧ 対象者の株主名簿管理人である三井住友信託銀行に開設された特別口座に記載又は記録されている株券等を応募する場合の具体的な振替手続(応募株主等口座への振替手続)については、公開買付代理人にご相談いただくか、又は口座管理機関である三井住友信託銀行にお問い合わせください。(注4)

(注1) 本人確認書類について

公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、次の個人番号及び本人確認書類が必要になります(法人の場合は、法人番号及び法人本人の本人確認書類に加え、「現に取引にあたる担当者(取引担当者)」についての本人確認書類及び取引担当者が当該法人のために取引の任にあたっていることの確認が必要になります。)。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・個人の場合

下記、A～Cいずれかの書類をご提出ください(店頭での口座開設の場合は、本人確認書類の原本のご提示が必要になります。郵送での口座開設の場合は、本人確認書類のコピー(但し、「住民票の写し」は原本)をご提出ください。)。

	個人番号確認書類	本人確認書類
A	個人番号カード(裏)	個人番号カード(表) ※郵送又はオンライン経由での口座開設の場合は、「個人番号カード(表)」に加えて、a又はbのうち、いずれか1種類
B	通知カード	aのいずれか1種類、又はbのうち2種類 (但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。) ※郵送又はオンライン経由での口座開設の場合は、a又はbのうち、いずれか2種類 (但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。)
C	個人番号記載のある住民票の写し又は住民票の記載事項証明書	a又はbのうち、「住民票の写し」「住民票の記載事項証明書」以外の1種類

a 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要
パスポート(住所記載欄のない新型パスポート(2020年2月4日以降に発給申請し交付されたパスポート)は、本人確認書類としてご利用いただけません。別途本人確認書類のご用意をお願いいたします。)、運転免許証、運転経歴証明書、各種福祉手帳、在留カード、特別永住者証明書

b 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要
住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑証明書
- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要
国民年金手帳(氏名・住所・生年月日の記載があるもの)、各種福祉手帳等

・法人の場合

下記A～Cの確認書類をご提出ください。

A	法人番号確認書類	・法人番号指定通知書又は ・法人番号印刷書類
B	法人のお客さまの 本人確認書類	・登記事項証明書又は ・官公庁から発行された書類等 (名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容を確認できる もの)
C	お取引担当者の 本人確認書類	・個人番号カード(表)又は ・上記個人の場合の本人確認書類(aのいずれか1種類、又はbのうち 2種類)

・外国人(居住者を除きます。)、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの等(自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるものに、法人の場合は、名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容の記載のあるものに限りま。

(注2) 取引関係書類の郵送について

本人確認を行ったことをお知らせするために、当該本人確認書類に記載された住所地に取引関係書類を郵送させていただきます。

(注3) 株式等の譲渡所得等に対する申告分離課税について(個人の株主等の場合)

個人の株主等の方につきましては、株式等の譲渡には、申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(注4) 特別口座からの振替手続

上記③に記載のとおり、応募に際しては、特別口座で記載又は記録されている株券等は、公開買付代理人に開設した応募株主等口座への振替手続をお取りいただく必要があります。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の16時まで、下記「12 その他買付け等の条件及び方法」の「(4) 応募株主等の契約の解除権についての事項」に従って、以下の①又は②の手続により、契約の解除を行ってください。

① オンライントレード上の操作により契約を解除する場合は、当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の16時まで解除手続を行ってください。なお、オンライントレード取扱銘柄については、お取引支店で応募された契約の解除も、オンライントレード上の操作による解除手続を行うことが可能です。但し、単元未満株を含めて契約の解除をお申込みの場合は、お取引支店での受付になります。

② 郵送若しくは公開買付代理人の本店又は全国各支店で契約を解除する場合は、所定の解除書面に所要事項を記載し、応募受付をした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面を郵送又は来店の上、公開買付期間末日の16時まで契約を解除してください。但し、郵送の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時までには到達することを条件とします。また、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、あらかじめご確認の上、解除してください。なお、オンライントレードで応募された契約の解除も、解除書面の郵送又は来店による解除手続を行うことが可能です。

※公開買付代理人では、サービス品質向上のため、ご来店の際は事前のご予約をお願いしております。詳しくは、公開買付代理人のホームページ(https://www.daiwa.jp/seminar/collect/store_consult/)をご確認ください。

解除書面を受領する権限を有する者：

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

(その他の大和証券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により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「11 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還し、本新株予約権については、本新株予約権の応募に際して提出された書類(上記「(1) 応募の方法」④に記載した書類)をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還いたします。

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

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

9 【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)	8,427,340,000
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料(円)(b)	100,000,000
その他(円)(c)	4,000,000
合計(a)+(b)+(c)	8,531,340,000

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(3,994,000株)に本公開買付価格(2,110円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(円)(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(円)(c)」欄には、本公開買付けに関する公告及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

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

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
—	—
計(a)	—

② 【届出日前の借入金】

イ 【金融機関】

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

ロ 【金融機関以外】

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

③ 【届出日以後に借入を予定している資金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	銀行	株式会社福岡銀行 (福岡県福岡市中央区天神二丁目13番1号)	買付け等に要する資金の借入れ(注1) (1) タームローンA 借入期間：7年間(分割弁済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利担保 担保：対象者株式等 (2) タームローンB 借入期間：7年間(期限一括弁済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利担保 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 1,480,000 (2) タームローンB 3,453,500
3	銀行	株式会社みずほ銀行 (東京都千代田区大手町一丁目5番5号)	買付け等に要する資金の借入れ(注2) (1) タームローンA 借入期間：7年間(分割弁済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利担保 担保：対象者株式等 (2) タームローンB 借入期間：7年間(期限一括弁済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利担保 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 1,480,000 (2) タームローンB 3,453,500
計(b)				9,867,000

- (注1) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、福岡銀行から、4,933,500,000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2026年9月25日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。
- (注2) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、みずほ銀行から、4,933,500,000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2026年9月25日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。

ロ 【金融機関以外】

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

④ 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
JGIAファンドによる出資(注1)	2,229,451
JG III A (Cayman), L.P.による出資(注2)	1,018,969
JG III B (Cayman), L.P.による出資(注3)	1,018,969
計(d)	4,267,390

- (注1) 公開買付者は、上記金額の出資の裏付けとして、JGIAファンドから、2,229,451,320円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を2026年9月25日付で取得しております。なお、JGIAファンドは、投資事業有限責任組合契約に関する法律(平成10年法律第90号、その後の改正を含みます。)に基づき設立された投資事業有限責任組合です。JGIAファンドは、無限責任組合員である日本成長投資アライアンス株式会社のほか、国内金融機関、国内事業会社、国内投資ファンド及び国内公的年金を有限責任組合員としております。JGIAファンドの有限責任組合員は、それぞれ一定額を上限額(以下「JGIAファンド出資約束金額」といいます。)としてJGIAファンドに金銭出資を行うことを約束しており、JGIAファンドの無限責任組合員から10営業日前までに出資請求通知を受けた場合には、各有限責任組合員は、無限責任組合員が指定した日までに、各自のJGIAファンド出資約束金額から既にその有限責任組合員が出資した金額を控除した額の範囲内で、必要となる金額を各組合員のJGIAファンド出資約束金額に応じて按分した額を金銭出資する義務を負っております。
- (注2) 公開買付者は、上記金額の出資の裏付けとして、JG III A (Cayman), L.P.から、1,018,969,640円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を2026年9月25日付で取得しております。JG III A (Cayman), L.P.は、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。JG III A (Cayman), L.P.に対する出資コミットメントは、海外投資ファンドであるJG III A (Cayman), L.P.のリミテッド・パートナーによって行われています。JG III A (Cayman), L.P.のリミテッド・パートナーは、それぞれ一定額を上限額(当該上限額を「JG III A (Cayman), L.P.コミットメント金額」といいます。)としてJG III A (Cayman), L.P.に対し金銭出資を行うことを約束しています。JG III A (Cayman), L.P.の投資期間内に、JG III A (Cayman), L.P.のジェネラル・パートナーであるJG III GP A Limitedが金銭出資の履行を求める通知をJG III GP A Limitedが指定する日の10営業日前までに行った場合には、各JG III A (Cayman), L.P.のリミテッド・パートナーは、JG III GP A Limitedが指定する日までに、それぞれのJG III A (Cayman), L.P.コミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のJG III A (Cayman), L.P.コミットメント金額の範囲内で、JG III A (Cayman), L.P.に対し金銭出資を行うことが義務付けられています。

(注3) 公開買付者は、上記金額の出資の裏付けとして、JG III B (Cayman), L.P.から、1,018,969,640円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を2026年9月25日付で取得しております。JG III B (Cayman), L.P.は、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。JG III B (Cayman), L.P.に対する出資コミットメントは、海外投資ファンドであるJG III B (Cayman), L.P.のリミテッド・パートナーによって行われています。JG III B (Cayman), L.P.のリミテッド・パートナーは、それぞれ一定額を上限額(当該上限額を「JG III B (Cayman), L.P.コミットメント金額」といいます。)としてJG III B (Cayman), L.P.に対し金銭出資を行うことを約束しています。JG III B (Cayman), L.P.の投資期間内に、JG III B (Cayman), L.P.のジェネラル・パートナーであるJG III GP B Limitedが金銭出資の履行を求める通知をJG III GP B Limitedが指定する日の10営業日前までに行った場合には、各JG III B (Cayman), L.P.のリミテッド・パートナーは、JG III GP B Limitedが指定する日までに、それぞれのJG III B (Cayman), L.P.コミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のJG III B (Cayman), L.P.コミットメント金額の範囲内で、JG III B (Cayman), L.P.に対し金銭出資を行うことが義務付けられています。

⑤ 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

14,134,390千円((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。

10 【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。

11 【決済の方法】

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

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

(2) 【決済の開始日】

2026年11月17日(火曜日)

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。

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

(4) 【株券等の返還方法】

下記「12 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以降遅滞なく、応募が行われた時の公開買付代理人に開設した応募株主等口座の状態に戻すことにより返還いたします。

12 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,518,400株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,518,400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ネ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号、第5号に関する府令第26条第4項第4号、第5号及び第7号並びに令第14条第2項第3号乃至第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

本公開買付けにおいて、令第14条第1項第1号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」とは、①対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当(株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の2026年3月31日に終了した事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(273百万円(注))未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合(具体的な剰余金の配当の額を示さずに、本公開買付けに係る決済の開始日前を剰余金の配当の基準日とする旨を決定した場合を含みます。)又は上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合、及び②対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得(株式を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の2026年3月31日に終了した事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(273百万円)未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合をいいます。

また、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実」とは、(i)対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合及び(ii)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。

なお、上記「7 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間(延長した場合を含みます。)の満了の日の前日までに、公正取引委員会に対する事前届出に対して、公正取引委員会から、対象者株式の全部又は一部の処分や事業の一部の譲渡を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、措置期間が終了しない場合、又は独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかった場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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

(注) 発行済株式総数及び自己株式数に変動がないとすると、1株当たりの配当額は39円に相当します(具体的には、2026年3月31日に終了した事業年度の末日における貸借対照表に記載された2026年3月31日現在の純資産額2,735百万円の10%に相当する額である273百万円を、対象者決算短信に記載された2026年6月30日現在の対象者の発行済株式総数である7,279,000株から対象者決算短信に記載された2026年6月30日現在の対象者が所有する自己株式147,128株を除いた数である7,131,872株で除し、1円未満の端数を切り上げて計算しています。)

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

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

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「8 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することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「11 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条第2項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合(但し、法第27条の8第11項但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、投資者の投資判断に及ぼす影響が軽微なものとして府令第24条第6項で定める場合を除き、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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

(8) 【その他】

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

また、本書又は関連する買付書類は、米国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しません。

米国の居住者に対しては、また、米国内においては、有価証券又はその他同等物の買受けの勧誘は行っておらず、米国の居住者が、また、米国内から、公開買付者グループに対してこれらを送ってきたとしてもお受けしません。

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

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付け等に関する書類(その写しを含みます。)を、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(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと(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】

① 【会社の沿革】

年月	概要
2026年9月4日	商号を株式会社JG44とし、本店所在地を東京都港区虎ノ門一丁目3番1号、資本金を5,000円とする株式会社として設立

② 【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

1. 株式保有による事業活動の支配管理
2. 前号に付随関連する一切の事業

(事業の内容)

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有することを主たる事業の内容としています。

③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2026年9月28日現在

資本金の額(円)	発行済株式の総数(株)
5,000	100,000,000

④ 【大株主】

2026年9月28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(%)
JGIA 3号投資事業有限責任 組合	東京都港区虎ノ門一丁目3番1号	100,000,000	100.00
計	—	100,000,000	100.00

⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

2026年9月28日現在

役名	職名	氏 名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
取締役	—	藤原 摂	1982年4月16日	2005年4月 ドイツ証券(株)入社 2010年3月 TPGジャパン(株)入社 2017年1月 日本成長投資アライア ンス(株) パートナー (現職) 2017年4月 (株)ポテトかいつか 取 締役 2018年9月 (株)キノファーマ 取締 役 2019年12月 ヒトトヒトホールディ ングス 取締役(現任) 2020年3月 (株)e431 取締役(現任) 2020年10月 リゾーツ琉球(株) 取締 役(現任) 2021年4月 J-CIRCULARS(株) 取締 役(現任) 2021年6月 梅乃宿酒造(株) 取締役 2022年8月 (株)中部クリーンシス テム 取締役 2023年11月 (株)ONE for Animals 取締役(現任) 2023年12月 (株)築館クリーンセン ター 取締役(現任) 2023年12月 ケアネットホールディ ングス(株) 代表取締役 (現任) 2024年2月 (株)ケアネット徳洲会 取締役(現任) 2025年2月 BCPホールディングス (株) 代表取締役(現任) 2025年7月 (株)ベストケア・パー トナーズ 取締役(現任) 2026年9月 (株)JG44 代表取締役 (現任)	—

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2026年9月4日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

① 【公開買付者が提出した書類】

イ 【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ 【半期報告書】

ハ 【訂正報告書】

② 【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1 【株券等の所有状況】

(1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

2026年9月28日現在

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に 該当する株券等の数
株券	42,972(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	42,972	—	—
所有株券等の合計数	42,972	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) 特別関係者である対象者は、2026年6月30日現在、対象者株式147,128株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

2026年9月28日現在

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に 該当する株券等の数
株券	42,972(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	42,972	—	—
所有株券等の合計数	42,972	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) 特別関係者である対象者は、2026年6月30日現在、対象者株式147,128株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

① 【特別関係者】

2026年9月28日現在

氏名又は名称	黒木 哲史
住所又は所在地	福岡県春日市春日原北町二丁目2番1号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者 代表取締役社長
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 北島 義之/同 久米 野乃香/同 嘉納 健太 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03-6775-1000
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

2026年9月28日現在

氏名又は名称	一般社団法人Hyuga
住所又は所在地	福岡県福岡市南区市崎二丁目12番22号
職業又は事業の内容	資産管理
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 北島 義之/同 久米 野乃香/同 嘉納 健太 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03-6775-1000
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

2026年9月28日現在

氏名又は名称	株式会社シーユーシー
住所又は所在地	東京都港区芝浦三丁目1番1号 msb Tamachi 田町ステーションタワーN 15階
職業又は事業の内容	医療機関事業、ホスピス事業、居宅訪問看護事業及びメディカルケアレジデンス事業
連絡先	連絡者 株式会社シーユーシー 法務・ガバナンス部長 藤好 裕子 連絡場所 東京都港区芝浦三丁目1番1号 msb Tamachi 田町ステーションタワーN 15階 電話番号 03-5005-0808
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

2026年9月28日現在

氏名又は名称	エムスリー株式会社
住所又は所在地	東京都港区赤坂一丁目11番44号
職業又は事業の内容	テクノロジーを活用した医療関連サービスの提供
連絡先	連絡者 エムスリー株式会社 事業開発グループ 近藤 一行 連絡場所 東京都港区赤坂一丁目11番44号 電話番号 03-6229-8900
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

2026年9月28日現在

氏名又は名称	エムスリーキャリア株式会社
住所又は所在地	東京都港区虎ノ門四丁目1番28号
職業又は事業の内容	医療における人と組織に関する課題解決に向けたマッチング&ソリューション事業
連絡先	連絡者 エムスリーキャリア株式会社 リスクマネジメントグループ責任者 榎 伸一郎 連絡場所 東京都港区虎ノ門四丁目1番28号 電話番号 03-6684-8370
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

2026年9月28日現在

氏名又は名称	HYUGA PRIMARY CARE株式会社
住所又は所在地	福岡県春日市春日原北町二丁目2番1号
職業又は事業の内容	在宅訪問薬局事業、きらりプライム事業、プライマリケアホーム事業、タイサボ事業、ICT事業及びケアプランサービス
連絡先	連絡者 HYUGA PRIMARY CARE株式会社 取締役最高財務責任者 大西 智明 連絡場所 福岡県春日市春日原北町二丁目2番1号 電話番号 092-558-2120
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することに合意している者

(注) 対象者は、本取引の一環として、本公開買付けの成立等を条件として、本自社株公開買付けを行う予定であり、また、本公開買付け成立後の本株式併合の効力発生後、本自己株式取得を行うことを予定しているため、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することに合意している者に該当すると判断し、特別関係者として記載しております。

② 【所有株券等の数】

黒木 哲史

2026年9月28日現在

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に該当する株券等の数
株券	13,572(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	13,572	—	—
所有株券等の合計数	13,572	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

一般社団法人Hyuga

2026年9月28日現在

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に該当する株券等の数
株券	9,000(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	9,000	—	—
所有株券等の合計数	9,000	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

株式会社シーユーシー

2026年9月28日現在

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に該当する株券等の数
株券	8,400(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	8,400	—	—
所有株券等の合計数	8,400	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

エムスリー株式会社

2026年9月28日現在

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に該当する株券等の数
株券	6,996(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	6,996	—	—
所有株券等の合計数	6,996	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

エムスリーキャリア株式会社

2026年9月28日現在

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に該当する株券等の数
株券	5,004(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	5,004	—	—
所有株券等の合計数	5,004	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

HYUGA PRIMARY CARE株式会社

2026年9月28日現在

	所有する株券等の数	令第7条第2項第2号に該当する株券等の数	令第7条第2項第3号に該当する株券等の数
株券	0(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	0	—	—
所有株券等の合計数	0	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

(注) 特別関係者である対象者は、2026年6月30日現在、対象者株式147,128株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者及びその特別関係者が締結している本公開買付けに係る重要な合意については、上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の目的」の「(6) 公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

5 【大量保有報告書等の提出状況】

(1) 公開買付者が提出した書類

該当事項はありません。

(2) 特別関係者が提出した書類

書類の名称	提出者	提出年月日
大量保有報告書	黒木氏及び本社團(連名)	2021年12月21日
変更報告書No.1	黒木氏及び本社團(連名)	2022年10月24日
変更報告書No.2	黒木氏及び本社團(連名)	2022年10月24日
変更報告書No.3	黒木氏及び本社團(連名)	2026年9月25日
変更報告書No.4	黒木氏及び本社團(連名)	法定の提出期限である2026年10月2日までに提出予定
大量保有報告書	エムスリー株式会社、エムスリーキャリア株式会社及び株式会社シーユーシー(連名)	2021年12月22日
変更報告書No.1	エムスリー株式会社、エムスリーキャリア株式会社及び株式会社シーユーシー(連名)	2023年8月3日
変更報告書No.2	エムスリー株式会社、エムスリーキャリア株式会社及び株式会社シーユーシー(連名)	法定の提出期限である2026年10月2日までに提出予定

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

該当事項はありません。

(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 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

第5 【対象者の状況】

1 【最近3年間の損益状況等】

(1) 【損益の状況】

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

(2) 【1株当たりの状況】

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

2 【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 グロース市場						
月別	2026年3月	2026年4月	2026年5月	2026年6月	2026年7月	2026年8月	2026年9月
最高株価	1,158	1,140	1,100	1,087	1,271	1,347	1,400
最低株価	1,025	1,066	836	950	1,091	1,180	1,279

(注) 2026年9月については、9月25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(単元)	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数の割合(%)	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

年 月 日現在

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

② 【役員】

年 月 日現在

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

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第18期(自 2024年4月1日 至 2025年3月31日) 2025年6月26日福岡財務支局長に提出

事業年度 第19期(自 2025年4月1日 至 2026年3月31日) 2026年6月25日福岡財務支局長に提出

② 【半期報告書】

該当事項はありません。

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【訂正報告書】

訂正報告書(上記①に記載の第19期有価証券報告書の訂正報告書)を2026年7月31日に福岡財務支局長に提出

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

HYUGA PRIMARY CARE株式会社

(福岡県春日市春日原北町二丁目2番1号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

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) 「2027年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2026年8月12日付で、対象者決算短信を公表しております。当該公表に基づく対象者決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該内容については法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人のレビューを受けていないとのことです。以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証を行っておりません。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

2027年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)の概要

(自 2026年4月1日 至 2026年6月30日)

① 損益の状況(連結)

(単位：百万円)

会計期間	2027年3月期
売上高	3,287
営業利益	277
経常利益	263
親会社株主に帰属する当期純利益	176

② 1株当たりの状況(連結)

(単位：円)

会計期間	2027年3月期
1株当たり当期純利益	24.82
1株当たり配当額	—

(2) 「2027年3月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2026年9月25日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2027年3月期の配当予想を修正し、2027年3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、当該公表の内容をご参照ください。