

公開買付説明書の訂正事項分

2025年 6 月

NMT株式会社

(対象者：メドピア株式会社)

公開買付説明書の訂正事項分

本公開買付説明書の訂正事項分（以下「本訂正事項分」といいます。）に係る公開買付けは、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。）第二章の二第一節の規定の適用を受けるものであり、本訂正事項分は金融商品取引法第27条の9第3項の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	NMT株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区永田町二丁目11番1号山王パークタワー5階トラスティーズ・コンサルティングLLP内
【最寄りの連絡場所】	東京都港区六本木六丁目10番1号六本木ヒルズ森タワー23階 TMI 総合法律事務所
【電話番号】	03-6438-5511
【事務連絡者氏名】	弁護士 齊藤 拓史／同 鴨下 領平／同 古田島 大輔
【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】	NMT株式会社 （東京都千代田区永田町二丁目11番1号山王パークタワー5階トラスティーズ・コンサルティングLLP内） 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、NMT株式会社をいいます。
- （注2） 本書中の「対象者」とは、メドピア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いたしません。
- （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「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。
- （注6） 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。
- （注7） 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8） 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

1【公開買付説明書の訂正の理由】

公開買付者は、対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況に鑑み、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について更なる判断機会を提供し、本公開買付けの成立の確度を高めるため、本公開買付けにおける買付け等の期間を2025年7月9日まで延長し、合計40営業日とすることを決定したことに伴い、2025年5月15日付で提出した公開買付届出書の記載事項及び公開買付届出書の添付書類である2025年5月15日付の公開買付開始公告の一部に訂正すべき事項が生じたので、これを訂正するため、法第27条の8第2項の規定により、公開買付届出書の訂正届出書を提出いたしました。これに伴い法第27条の9第3項及び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。）第24条第5項に基づき、公開買付説明書を訂正いたします。

2【訂正事項】

第1 公開買付要項

3 買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数

(1) 買付け等の期間

① 届出当初の期間

(2) 買付け等の価格

10 決済の方法

(2) 決済の開始日

3【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

第1【公開買付要項】

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

(訂正前)

<前略>

対象者が2025年5月14日付で公表した「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、2025年5月14日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。対象者取締役会における意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議が無い旨の意見」をご参照ください。

<後略>

(訂正後)

<前略>

対象者が2025年5月14日付で公表した「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、2025年5月14日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。対象者取締役会における意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議が無い旨の意見」をご参照ください。

その後、公開買付者は、2025年5月15日から本公開買付けを開始しましたが、本公開買付けの開始後における対象者の株主の皆様による応募状況及び今後の応募の見通しを考慮して、慎重に検討した結果、対象者の株主の皆様
に本公開買付けに対する応募について更なる判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2025年
6月25日、本公開買付の期間（以下「本公開買付期間」といいます。）を2025年7月9日まで延長（以下「本公開
買付期間延長」といいます。）し、合計40営業日とすることを決定いたしました。なお、本書提出日現在、公開買
付者において、本公開買付価格（以下に定義します。）の変更はございませんが、本公開買付期間延長後に本公開
買付価格を変更するか否かについては未定です。

<後略>

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

① 【届出当初の期間】

(訂正前)

買付け等の期間	2025年5月15日（木曜日）から2025年 <u>6</u> 月 <u>25</u> 日（水曜日）まで（ <u>30</u> 営業日）
公告日	2025年5月15日（木曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

(訂正後)

買付け等の期間	2025年5月15日（木曜日）から2025年 <u>7</u> 月 <u>9</u> 日（水曜日）まで（ <u>40</u> 営業日）
公告日	2025年5月15日（木曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

(2) 【買付け等の価格】

(訂正前)

算定の経緯	＜前略＞ (本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置) ＜中略＞ ⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保 公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、<u>30</u>営業日に設定しております。公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして比較的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が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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価格の公正性を担保することを企図しております。また、公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。 ＜後略＞
-------	---

(訂正後)

算定の経緯	＜前略＞ (本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置) ＜中略＞ ⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保 公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、<u>40</u>営業日に設定しております。公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして比較的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が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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価格の公正性を担保することを企図しております。また、公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。 ＜後略＞
-------	---

10 【決済の方法】

(2) 【決済の開始日】

(訂正前)

2025年7月2日（水曜日）

(訂正後)

2025年7月16日（水曜日）

公開買付説明書

2025年 5 月

NMT株式会社

(対象者：メドピア株式会社)

公開買付説明書

本説明書により行う公開買付けは、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。）第二章の二第一節の規定の適用を受けるものであり、本説明書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものです。

【届出者の氏名又は名称】	NMT株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区永田町二丁目11番1号山王パークタワー5階トラスティーズ・コンサルティングLLP内
【最寄りの連絡場所】	東京都港区六本木六丁目10番1号六本木ヒルズ森タワー23階 TMI 総合法律事務所
【電話番号】	03-6438-5511
【事務連絡者氏名】	弁護士 齊藤 拓史／同 鴨下 領平／同 古田島 大輔
【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】	NMT株式会社 （東京都千代田区永田町二丁目11番1号山王パークタワー5階トラスティーズ・コンサルティングLLP内） 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、NMT株式会社をいいます。

（注2） 本書中の「対象者」とは、メドピア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いたしません。

（注4） 本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。

（注5） 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）をいいます。

（注6） 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）をいいます。

（注7） 本書の提出に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

（注8） 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。

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

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

目 次

	頁
第1 公開買付要項	1
1. 対象者名	1
2. 買付け等をする株券等の種類	1
3. 買付け等の目的	1
4. 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数	18
5. 買付け等を行った後における株券等所有割合	31
6. 株券等の取得に関する許可等	31
7. 応募及び契約の解除の方法	32
8. 買付け等に要する資金	34
9. 買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況	36
10. 決済の方法	37
11. その他買付け等の条件及び方法	37
第2 公開買付者の状況	39
1. 会社の場合	39
2. 会社以外の団体の場合	40
3. 個人の場合	40
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	41
1. 株券等の所有状況	41
2. 株券等の取引状況	43
3. 当該株券等に関して締結されている重要な契約	43
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	44
第4 公開買付者と対象者との取引等	44
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	44
2. 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容	44
第5 対象者の状況	45
1. 最近3年間の損益状況等	45
2. 株価の状況	45
3. 株主の状況	45
4. 継続開示会社たる対象者に関する事項	46
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	47
6. その他	47
対象者に係る主要な経営指標等の推移	48

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

メドピア株式会社

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

- ① 2018年3月15日開催の対象者取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（以下「第12回新株予約権」といいます。）（行使期間は2020年1月1日から2028年3月29日まで）
- ② 2019年2月13日開催の対象者取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（以下「第16回新株予約権」といい、第12回新株予約権及び第16回新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。）（行使期間は2019年3月11日から2029年3月8日まで）

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、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。）の開設する市場である東京証券取引所プライム市場（以下「プライム市場」といいます。）に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）及び本新株予約権の取得及び所有等を目的として、対象者の創業者であり取締役会長である石見陽氏により、2025年5月2日付で設立され、同氏が代表取締役を務める株式会社です。本書提出日現在において、公開買付者の代表取締役を務める石見陽氏の資産管理会社であるKKH株式会社（以下「公開買付者親会社」といいます。）が公開買付者の発行済株式（1株）の100%（1株）を所有しております。また、本書提出日現在、公開買付者及び公開買付者親会社は対象者株式及び本新株予約権を所有しておりません。

なお、公開買付者の代表取締役を務める石見陽氏が所有する対象者株式数（以下「所有株式数」といいます。）は、5,315,490株（所有割合（注1）：23.04%）です。

（注1） 「所有割合」とは、対象者が2025年5月15日に提出した「第21期 半期報告書」（以下「対象者半期報告書」といいます。）に記載された2025年3月31日現在の発行済株式総数（22,010,330株）に同日現在残存し行使可能な本新株予約権（対象者によれば第12回新株予約権374個及び第16回新株予約権6,354個）の目的である対象者株式数の合計（1,345,600株）を加算した株式数（23,355,930株）から、対象者半期報告書に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（281,041株）を控除した株式数（23,074,889株、以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について同じとします。

今般、公開買付者は、対象者株式の全部（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式（以下に定義します。）を除きます。）及び本新株予約権を取得することにより、対象者株式を非公開化するための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することといたしました。

なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注2）に該当し、石見陽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ます。

（注2） マネジメント・バイアウト（MBO）とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年5月14日付で、対象者の筆頭株主であり、かつ、取締役会長である石見陽氏との間で、その所有する対象者株式（所有株式数：5,315,490株、所有割合：23.04%）のうち2,445,125株（所有割合：10.60%、以下「本応募合意株式（石見陽氏）」といいます。）（注3）について本公開買付けに応募する旨を口頭で合意し、残りの2,870,365株（所有割合：12.44%、以下「本不応募合意株式（石見陽氏）」といいます。）については本公開買付けに応募しない旨を口頭により合意（以下「本応募・本不応募合意」といいます。）しております。加えて、公開買付者は、2025年5月14日付で、対象者の第3位の株主で石見陽氏及びその子3名の計4名が発行済株式の全てを所有する資産管理会社であるBOZO株式会社（以下「BOZO」といいます。）との間で、その所有する対象者株式の全て（所有株式数：1,250,000株、所有割合：5.42%、以下「本不応募合意株式（BOZO）」といいます。）について本公開買付けに応募しない旨を口頭により合意（以下「本不応募合

意（BOZO）」といひます。）しており、石見陽氏及びBOZOが本公開買付けに応募しないことに合意している対象者株式の合計は4,120,365株（所有割合：17.86%。総称して、以下「本不応募合意株式」といひます。）となります。

また、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年5月14日付で、山中篤史氏との間で、公開買付応募契約（以下「本応募契約」といひます。）を締結し、その所有する対象者株式の全て（所有株式数：524,000株、所有割合：2.27%、以下「本応募合意株式（山中篤史氏）」といひます。）について本公開買付けに応募する旨を合意しており、石見陽氏及び山中篤史氏が本公開買付けに応募する旨を合意している対象者株式の合計は2,969,125株（所有割合：12.87%）となります。

本応募・本不応募合意、本不応募合意（BOZO）及び本応募契約の詳細につきましては、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

（注3） なお、石見陽氏は、石見陽氏が保有する対象者株式5,315,490株のうち、5,261,500株（所有割合：22.80%）（以下「本担保付株式（石見陽氏）」といひます。）を、野村信託銀行株式会社が石見陽氏に対して有する貸金債権を被担保債権として、野村信託銀行株式会社に担保（以下「本担保（石見陽氏）」といひます。）として提供しておりますが、石見陽氏は、本担保付株式（石見陽氏）については本担保（石見陽氏）を解除したうえで、本公開買付けに応募する旨の意向を確認しております。また、本不応募合意株式（石見陽氏）のうち譲渡制限付株式報酬として石見陽氏に付与された対象者の譲渡制限付株式7,380株（以下「本譲渡制限付株式」といひます。所有割合：0.03%）については、本譲渡制限付株式に係る割当契約書において、譲渡制限期間中に、株式併合（当該株式併合により、割当契約書によって付与対象者に割り当てられた株式が1株に満たない端数のみとなる場合に限りまゝ。）を含む組織再編等が対象者の株主総会で承認された場合には、割当契約書において指定される月から当該承認の日（以下「組織再編等承認日」といひます。）を含む月までの月数を36（但し、計算の結果1を超える場合には1とします。）で除した数に、組織再編等承認日において付与対象者が所有する本譲渡制限付株式の数を乗じた数の本譲渡制限付株式について、組織再編等の効力発生日の前営業日の直前時をもって、これに係る譲渡制限を解除し、その場合、対象者は、組織再編等の効力発生日の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得することとされております。

したがって、本取引においては、上記規定に従い、本株式併合（以下に定義します。）の効力発生日の前営業日において譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については本株式併合の対象とされ、本株式併合の効力発生日の前営業日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、本株式併合の効力発生日の前営業日をもって、対象者により無償取得される予定です。

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11,262,835株（所有割合：48.81%）に設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といひます。）の総数が買付予定数の下限（11,262,835株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、買付予定数の下限（11,262,835株）については、本基準株式数（23,074,889株）に係る議決権数である230,748個に3分の2を乗じた数（153,832個、小数点以下を切り上げております。）に対象者の単元株式数（100株）を乗じた数から本不応募合意株式（4,120,365株）を控除した株式数を設定しております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本取引においては、対象者株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載する株式併合の手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者、石見陽氏及びBOZOが対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することで、当該要件を満たすことができるようにするためです。

他方、本公開買付けは対象者株式を非公開化することを目的としておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後に、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、対象者の株主を石見陽氏、BOZO及び公開買付者のみとし、対象者株式を非公開化するための手続（以下「本スクイーズアウト手続」といひます。）の実施を要請する予定です。

また、公開買付者は、本スクイーズアウト手続後、BOZOが引き続き保有する本不応募合意株式（BOZO）（会社法第180条に基づき対象者株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といひます。）。）（注4）によって1株未満

の端数となった部分に相当する株式を除きます。)について、対象者に自己株式取得させること(以下「本自己株式取得」といい、本自己株式取得に係る自己株式取得価格を、以下「本自己株式取得価格」といいます。)を予定しております。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(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。)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、公開買付者は、自社株公開買付けを実施しない予定です。また、本自己株式取得価格は、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、仮にBOZOが本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額である、本株式併合前の対象者株式1株当たり594円を予定しています。本自己株式取得は、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させる観点から石見陽氏からBOZOに提案したものです。さらに、本公開買付けが成立した場合、公開買付者親会社は、本スクイズアウト手続完了までに公開買付者において必要となる運転資金等の諸経費の原資を確保することを目的として、公開買付者の発行する普通株式を引受ける方法又は公開買付者による自己株式処分の方法により、公開買付者へ出資(以下「本出資②」といいます。)します。なお、本出資②において調達した資金については本公開買付けの買付資金に充当いたしません。

(注4) BOZOは、本不応募合意株式(BOZO)のすべてを、野村信託銀行株式会社がBOZOに対して有する貸金債権を被担保債権として、野村信託銀行株式会社に担保(以下「本担保(BOZO)」)といいます。)として提供しておりますが、公開買付者は、本不応募合意株式(BOZO)については、公開買付期間中又は本公開買付けの成立後に、BOZOにおいて、本担保(BOZO)を解除する旨の意向をBOZOより確認しております。

加えて、公開買付者は、最終的に(i)公開買付者のみが対象者の株主となり、かつ(ii)公開買付親会社のみが公開買付者の株主となることを予定しており、そのために、本自己株式取得の実施後、①公開買付者を対象者の唯一の株主とすることを目的として、公開買付者を株式交換完全親会社とし、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①」といいます。)を実施したうえで、本株式交換①の実施後に、②公開買付者親会社を公開買付者の唯一の株主とすることを目的として、本株式交換①実施後に、公開買付者親会社を株式交換完全親会社とし、公開買付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②」といいます。)を実施することを、それぞれ予定しております。これらの手続に関する具体的な日程等の詳細については未定です。

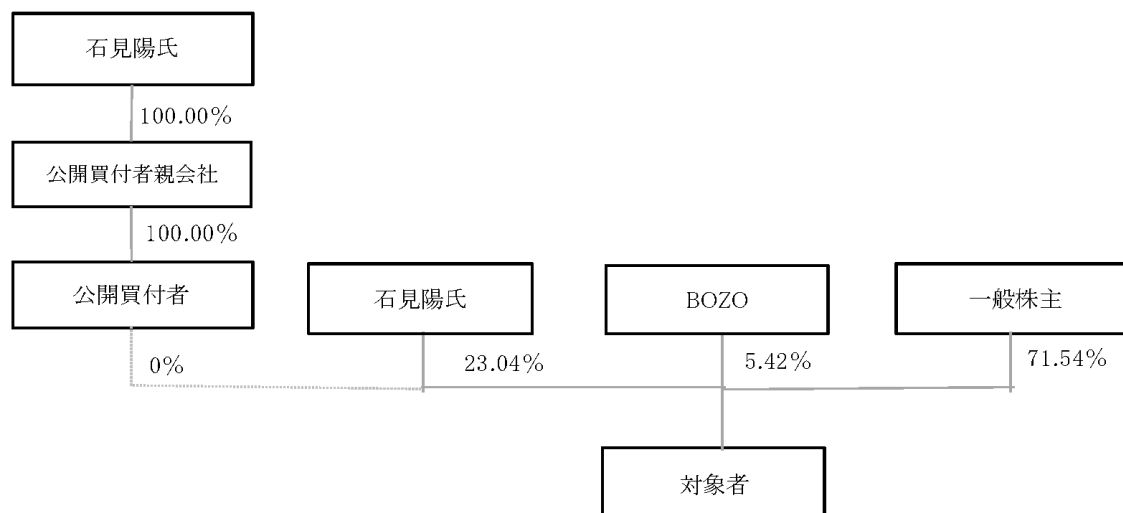
公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、公開買付者親会社から本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに1,452,000,000円を上限として公開買付者の発行する普通株式の引受及び公開買付者による自己株式処分の方法により出資(以下「本出資①」といいます。なお、本出資①において調達した資金については本公開買付けの買付資金に充当する予定です。)を受けるとともに、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「③ 届出日以後に借入れを予定している資金」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社三菱UFJ銀行(以下「三菱UFJ銀行」といいます。)からの借入れ(以下「本銀行融資」といいます。)により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本銀行融資を受けることを予定しております。なお、本銀行融資に係る融資条件の詳細は、三菱UFJ銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされておりますが、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、本スクイズアウト手続を通じて対象者の株主が公開買付者、石見陽氏及びBOZO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。

対象者が2025年5月14日付で公表した「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、2025年5月14日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。対象者取締役会における意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議が無い旨の意見」をご参照ください。

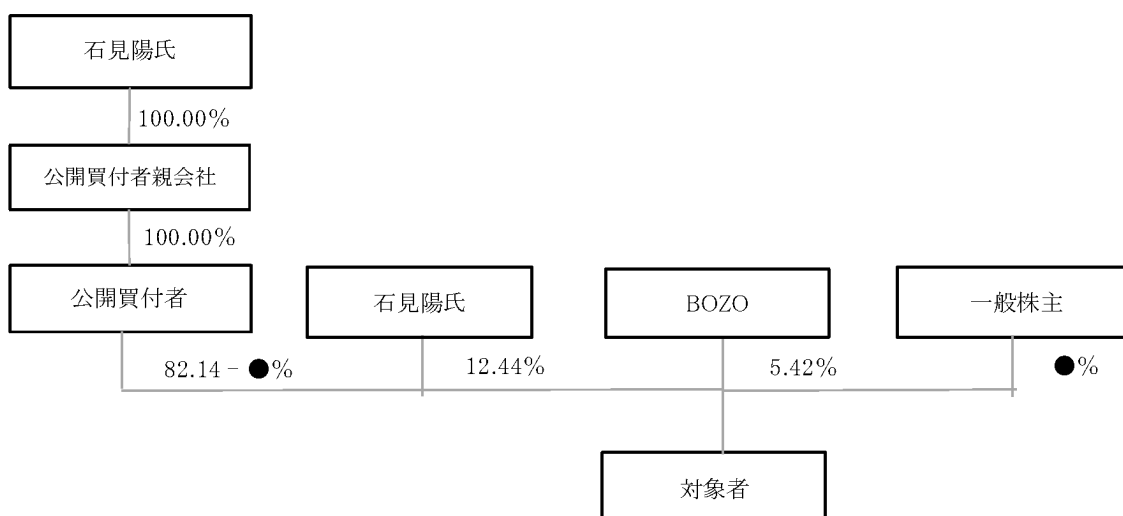
<本公開買付け及びその後の想定されている各手続のストラクチャー概要図>

以下は、本公開買付け及びその後に想定されている手続のストラクチャーの概要を図示したものです。

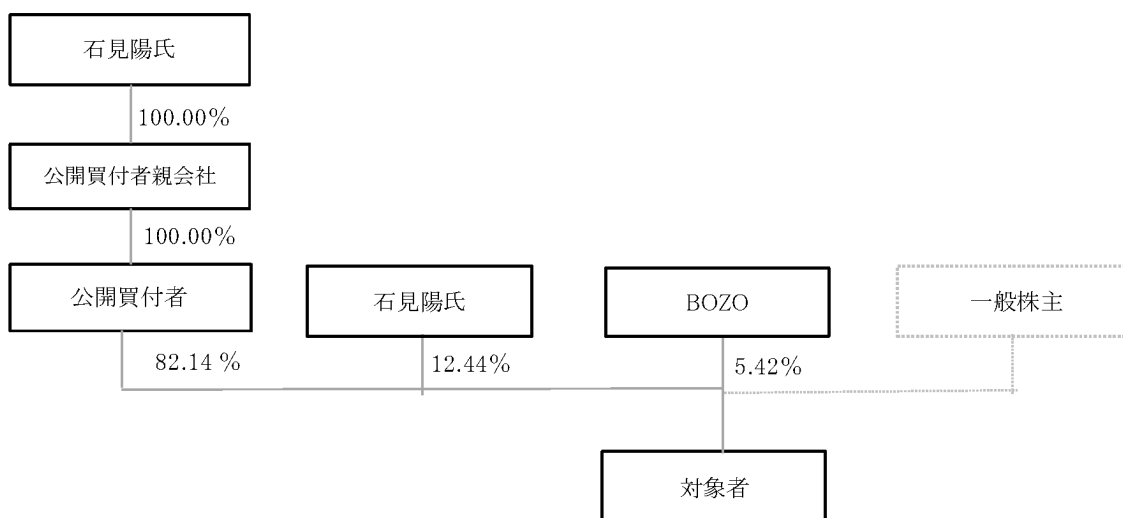
① 現状



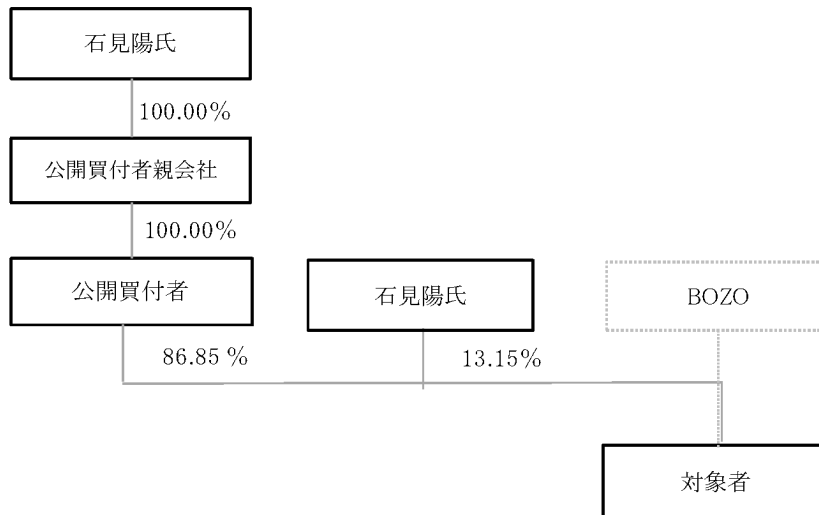
② 本公開買付け成立及び、本出資①及び本出資②後 (2025年7月上旬)



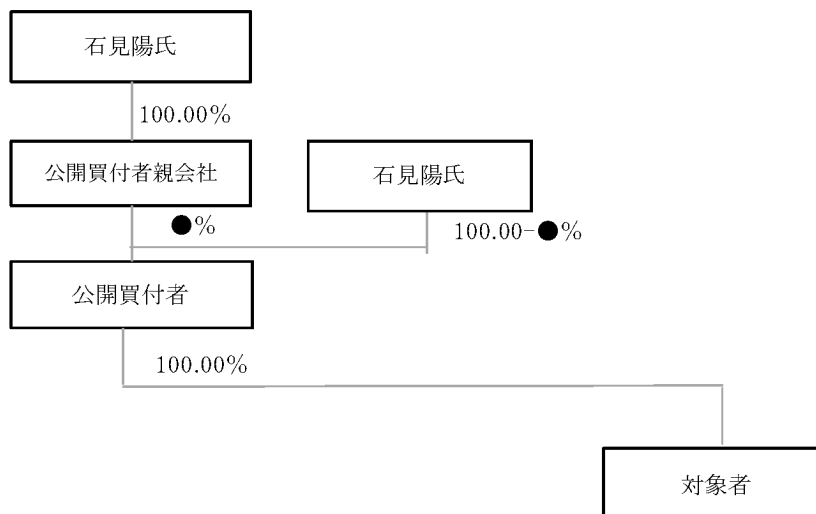
③ 本スクイーズアウト手続実施後 (2025年9月下旬)



④ 本自己株式取得実施後（2025年9月下旬）



⑤ 本株式交換①実施後



⑥ 本株式交換②実施後



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

① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程

対象者は、2004年12月に創業者の石見陽氏により株式会社メディカル・オブリージュとして設立された後、2010年4月にメドピア株式会社に商号を変更したとのことです。

また、対象者株式については、2014年6月に東京証券取引所マザーズ市場に上場され、2020年9月には東京証券取引所市場第一部へ市場変更された後、2022年4月に行われた東京証券取引所の市場区分の再編に伴い、本書提出日現在はプライム市場に上場しているとのことです。

本書提出日現在、対象者の企業グループは、対象者、完全子会社3社及び関連会社1社（以下「対象者グループ」といいます。）で構成されており、対象者グループは、グループミッションである「Supporting Doctors, Helping Patients.（医師を支援すること。そして患者を救うこと。）」を実現すべく、医師向けコミュニティサービスを中心とした「医師プラットフォーム事業」、製薬会社等へのBPO事業を行う「マーケティング支援事業」、医療機関・医療現場の業務効率化をサポートする「医療機関支援プラットフォーム事業」を展開しているとのことです。各事業の概要は以下のとおりとのことです。

(i) 医師プラットフォーム事業

医師プラットフォーム事業（以下「医師PF事業」といいます。）では、国内医師の約半数が利用し、医療現場における医師発の生の情報を共有する医師集合知プラットフォームである「MedPeer」サイトを運営し、全国のあらゆる医師が一堂に集まる「場」をインターネット上に設けているとのことです。医師会員は、「MedPeer」サイトに蓄積される医師の集合知（不特定多数の知見を蓄積し、分析、体系化することで生成される情報）等を中心とした様々な情報を得ることで、臨床ないし医療技術の研鑽に役立てることができるとのことです。また、製薬企業に対して医療用医薬品などの広告掲載枠を提供するとともに、「医師集合知」を活用した製薬企業のマーケティング戦略の立案・実効・運用支援サービスにより収益を確保しているとのことです。

(ii) マーケティング支援事業

マーケティング支援事業では、製薬企業に対してコントラクトMRを派遣するサービスや、医療機器・製薬企業向けの販促コンテンツ制作サービスを展開しているとのことです。

(iii) 医療機関支援プラットフォーム事業

医療機関支援プラットフォーム事業（以下「医療機関支援PF事業」といいます。）では、病院、クリニック、薬局などの医療機関に対して、医療機関や医療現場の業務効率化を支援する各種DXサービスを提供しているとのことです。

対象者は、創業20年目にあたる2024年9月期を構造改革期と位置づけ、1年間でドラスティックな事業構造の転換を行ったとのことです。事業の集中領域を医師PF事業及び医療機関支援PF事業の2つに定め、対象者の連結子会社を通じて営んでいた予防医療プラットフォーム事業を他社へ譲渡したほか、連結子会社であったクラウドクリニック株式会社の売却、介護関連など複数の新規事業からの撤退を実行しているとのことです。また、中期経営計画の再策定も行い、2027年9月期までの3年間で「プラットフォーム強化期」と位置づけ、医師PF事業及び医療機関支援PF事業、とりわけ前者に集中的な投資を行い、長期的な事業成長を実現する上での基盤となるプラットフォーム構築と強化に集中する方針を明確にした、「新中期経営計画」（以下「新中計」といいます。）を2024年5月に公表したとのことです。さらに、2024年12月18日付で石見陽氏が代表取締役社長CEOを退き取締役会長となり、また、後藤直樹氏が取締役兼執行役員副社長COOを退き代表取締役兼執行役員社長CEOとなるという経営体制の変更をしており、この経営体制の変更は、(i)後藤直樹氏が代表取締役 兼 執行役員社長CEOに就任し、業務執行権をもってグループ全体を管掌し既存事業の拡大に努めていくこと、(ii)医師であり創業者である石見陽氏が医師をはじめとしたステークホルダーとのリレーションの構築・深化を進めること、新たな事業領域の探索に注力するとともに、取締役会議長として執行を監督しグループ全体のガバナンスの向上に貢献することと、それぞれの役割を明確にし、強固に連携していくことで、中期経営計画で掲げた取り組みをさらに加速させ、対象者グループの持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図ることを目的としているとのことです。

一方、石見陽氏は、対象者の置かれている事業環境については薬価引き下げに伴う製薬会社の業績低迷が続いており、製薬会社を売上先とする対象者にとって年々厳しさを増していると認識しております。石見陽氏としては、対象者が2024年9月期に事業の選択と集中を余儀なくされたことに表されているように、対象者グループの中核事業である医師PF事業を取り巻く事業環境は急激に変化し、これまでの拡大路線（売上高の成長に注力）から、経営資源を中核事業へと集中させる必要に迫られていると認識しております。具体的には、対象者の国内医師18万人が利用する医師会員専用コミュニティ「MedPeer」サイトは製薬企業のオンラインを通じたマーケティ

ング活動支援に強みを有しているところ、COVID-19の影響で、製薬企業のマーケティング活動がオンライン／デジタル領域に急速にシフトしていたことに起因し、「MedPeer」サイトを通じたマーケティングの引き合いが多く、需要の取り込みが容易でしたが、COVID-19の5類移行後はオンライン／デジタル領域からリアルへのやり戻しが想定以上に強く、デジタル×リアルのハイブリッドマーケティングを標榜する製薬企業への提案を可能とするコンテンツ開発及び営業組織の強化が急務となっていると認識しております。対象者は、2024年5月に新中計を公表し、2027年9月期に合計売上高200億円超（注4）・営業利益25億円（※投資性費用枠を除く。）を目指す戦略を市場に公表しておりますが、この期間内に医師・患者会員獲得に要する広告費用や専門医向けコンテンツの制作費用を中心に、最大30億円の先行投資を見込む内容であることもあり、一時的に利益及びキャッシュ・フローが悪化する可能性は否定できず、短期的な業績・財務状況への影響をリスクと認識する資本市場の評価から、新中計発表直前である2024年5月13日の終値として700円をつけて以降、終値が700円を上回ることとはなく、2025年3月31日には終値が450円にまで下落し、株価は低迷を続けております。そして現在では、流通株式時価総額100億円というプライム市場の上場維持基準への不適合な状況が1年以上続いており、対策が迫られている状況と認識しております。

（注4） 2024年8月には、予防医療プラットフォーム事業からの撤退を踏まえ、2027年9月期の売上高を177億円超とする内容に修正されております。

このような事業環境の下、石見陽氏は、対象者グループが、中長期的に企業価値の向上につながる新中計の内容を含む各種施策をより積極的かつ確実に実施することで新たな成長基盤を構築する必要があり、一過性の財務負担が生じる可能性がありながらも、そのために短期的な株価にとらわれずに着実に事業を推進できる経営体制が対象者グループにとって不可欠であると2024年11月下旬に考えるに至りました。そこで、具体的に以下の施策（以下「本施策」といいます。）を実施することにより、対象者グループを取り巻く激変する事業環境下において、更なる企業価値の向上を図ることを目指したいと考えております。

（i）医師PF事業のコンテンツ拡充・会員基盤強化

2030年に900億円の市場規模へ成長が見込まれると言われているがん疾患等の「スペシャリティ領域」（注5）のWEBマーケティング需要取込を加速させることを考えております。本年1月に対象者がリリースした、がん専門医向け論文キュレーションメディア「ClinPeer」の開発をはじめとする、コンテンツ投資をより強化し、スペシャリティ領域へのシフトに対応する医師会員基盤を確立させたいと考えております。同時に、医師会員基盤強化のため、広告宣伝費等の積極的な投入を実施いたします。

コンテンツ投資並びに広告宣伝費等に対して3ヶ年で、医師・患者会員獲得に要する広告費用や専門医向けコンテンツの制作費用を中心とした最大30億円の投資を実施することで、医師同士の双方向型コミュニティサイトという対象者の競争優位性が活きる「スペシャリティ領域」で更なる強みを深化し、成長市場以上にシェア拡充を図り他の追随を許さない確固たるポジションを構築できると考えております。

（注5） スペシャリティ領域とは、希少疾患や難病など、専門性が高く、特定の疾患や治療を対象とする医薬品を扱う領域のことをいいます。

（ii）営業体制強化・グループシナジーの追求

新体制への変更以降の徹底したKPI管理により、特に医師PF事業における製薬企業向け営業の生産性は改善基調にありますが、これを医療機関支援PF事業を含む全社に波及させ、大学病院を中心とした病床数200以上の病院への重点営業を行うことを考えております。特に病床数200以上の病院においては、当該病院に日常的に患者を紹介する病床数20未満の診療所に対して当該病院のITシステムと同種のシステムを診療所に対して紹介している例が多いことから、病床数200以上の病院を医療機関支援PF事業のユーザーとして獲得した場合、当該病院のみならず当該病院に日常的に患者を紹介するそれらの診療所も併せて医療機関支援PF事業のユーザーとして獲得することが期待でき、これにより顧客基盤の更なる拡大が可能と考えております。

また、営業のプロセス化を徹底し、予算目標から逆算した商談件数や提案件数のKPI管理を通じた生産性改善を図ることによる、営業体制の強化を考えております。具体的には、①製薬会社向けの営業においては、ターゲット顧客となる製薬会社が公開する新薬パイプライン情報の検討分析を徹底し、上市タイミングを見据え、競合他社に先行した提案活動の実践及び提案活動の標準化や、②新規営業に関する問い合わせ対応中心の現行体制から、能動的な営業活動による顧客開拓体制への転換に向けたプロセスの構築を図りたいと考えております。また、上記取り組みを加速度的に実践するために、営業のプロセス化の経験・スキルを持った高度人材の確保が重要と考えております。

さらに、これまで対象者グループにおいて欠けていたコングロマリット企業の経営戦略の経験を有する人材を採用し、グループ横断的なマーケティング戦略の立案を担当させることにより、これまで人材不足から対応が十分とはいえなかった対象者の連結子会社のうち、製薬会社の販促コンテンツ企画・製作を請け負う株式会社コルボや、MR派遣を行うMIフォース株式会社との相互の顧客紹介を通じて、医師PF事業への出稿ニーズへの早期アクセスを通じた顧客数増加に加え、広告出稿後における後工程の対面営業まで提供サービスを拡大することで、顧客単価を増額し、グループシナジーを迫及することが可能と考えております。

(iii) 医療機関支援PF事業を起点とした医療ビッグデータ分析市場への進出

富士経済研究所の分析によると、医療ビッグデータ分析市場の市場規模は2022年に350億円であり、2035年には760億円に拡大することが見込まれており、今後大きな成長が期待できる魅力的な市場であることが伺えます。

当該市場においては、対象者が展開する調剤薬局予約システムである「やくばと」を通じた医療機関及び患者とのプラットフォームは、広範なデータカバレッジや、患者を中心とした地域における診療経過と併せた投薬情報の収集により、既存競合企業への競争優位性を構築できる可能性を有すると考えております。

一方、当該市場は、匿名化データベースの構築・運用のためのデータエンジニアの確保や、一定数量及び年数のデータサンプルを短期間で確保するためのM&A活用が必要であり、短期的な収益悪化を伴う可能性がある先行投資を行わなければならない、非上場化し、長期的視点に立った果敢な投資が実行可能な体制を整備した上で、当該市場への積極的な参入を図りたいと考えております。

石見陽氏は、中長期的に対象者の企業価値向上が期待される新中計の内容を含む本施策を推進し、新中計で計画されている、最大30億円の戦略的な投資性費用を適時に投入することが必要不可欠であると認識しております。しかしながら、計画している投資には売上貢献までに一定期間を要するものも含まれており、かつ実際の投資実行する過程での事業環境の変化等により収益化までの期間が想定以上に長くなったり、所期の計画通りの成果を実現しなかったりする可能性もあり、そのような場合、短期的な業績悪化等を招くことにより、株主の皆様のご期待に沿えず、対象者株式の価格が下落し、対象者の一般株主の皆様に対して不利益を与えてしまう可能性があります。特に対象者は現在、流通株式時価総額についてプライム市場の上場維持基準に適合していないところ、積極的な成長投資の結果対象者の株価が下落した場合には当該上場維持基準を充足できなくなることから、東京証券取引所スタンダード市場への移行等を検討せざるを得ず、その場合には対象者株式はプライム市場を投資対象とするインデックスファンド等の投資対象から外れることとなり、それに伴い、株価が、対象者グループの業績等と関連なく中長期的に今以上に下落する可能性があります。他方、上場維持基準への不適合脱却の観点から、短期的に堅調な収益を維持することに重点を置き投資性費用を抑えることも考えられますが、その場合、必要な投資が十分に出来ず、中長期的な企業価値向上が困難となり、中長期的な観点からはかえって株主の皆様にも不利益を被らせることになると考えております。

以上のような検討を踏まえ、石見陽氏は、2024年11月下旬から、対象者株式の非公開化について具体的な検討を開始しました。石見陽氏は、2025年1月下旬、本取引を通じてマネジメント・バイアウト（MBO）の手法により対象者株式を非公開化することが、短期的な業績悪化や上場維持基準への不適合な状況による対象者株式の株価の下落により対象者の一般株主の皆様が対象者株式の売却機会を失うリスクを回避しつつ、中長期的な視点で対象者グループの事業構造の改革を推進するための経営体制を構築することができるという点で、最も有効な手段であると考えました。これは、2004年の創業以来受け継がれてきた創業の精神や経営理念、確立してきた企業文化等を理解し、かつ、対象者グループの各ステークホルダーとの関係を維持しつつも、速やかに本施策を推進していくためには、第三者による又は石見陽氏及び第三者との協働による非公開化ではなく、マネジメント・バイアウト（MBO）として本取引を実行し、変革の方針を石見陽氏自ら対象者グループ内において明確に示し、対象者グループ経営陣及び社員が一丸となり推進することが対象者グループにおける中長期的な事業構造の改革の推進に最も資するとの考えに至ったためです。なお、対象者株式の非公開化により、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを享受することができなくなる可能性があるものの、石見陽氏は、昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、対象者のブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きいのと考えていること、対象者の「MedPeer」サイトは医師の半数以上が会員であり業界での認知度は非常に高いと考えており、取引関係にも影響はないと考えていること、加えて、インセンティブや労働環境を適切に工夫することで優秀な人材確保を継続できると考えていることから、今後も継続して対象者株式の上場を維持する必要性は限定的と考えております。

そこで、石見陽氏は、2025年3月10日、対象者に、本取引の実施に向けた協議・交渉の申し入れを行いました。

た。その後、石見陽氏は2025年3月10日に対象者から、本取引の提案を検討するための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、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。これを受け、石見陽氏は、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（以下「本公開買付価格」といいます。）を含む本取引の諸条件等の検討を進めて参りました。2025年3月24日、本特別委員会の第3回会合にて本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している本施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している対象者の経営方針等に関するインタビューが実施され、石見陽氏は回答者として出席いたしました。そして、石見陽氏は、対象者より開示を受けた単体決算資料・連結決算資料等の財務情報や要員計画・取引先別案件明細を中心とした各事業の業績管理情報等の資料、2025年3月中旬から2025年4月下旬にかけて実施したデュー・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。）について同日までの検討状況等に基づく対象者の事業及び財務の状況を多面的かつ総合的に分析し、また、対象者の市場株価が提案日までの過去6ヶ月間において取引時間中の最高値が605円であったこと等の市場株価の動向を踏まえ、本公開買付けに対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、2025年4月8日に、対象者に対して、本公開買付価格を620円（提案日の前営業日である2025年4月7日のプライム市場における対象者株式の終値352円に対して76.14%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値459円（円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値において同じです。）に対して35.08%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値472円に対して31.36%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値494円に対して25.51%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、本新株予約権における1株当たりの行使価額が620円を上回っていることから、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権価格」といいます。）を1円とする旨の初回の価格提案を行いました。これに対して、公開買付者は、2025年4月9日に、対象者より、本特別委員会における議論を踏まえ、本公開買付価格に係る当該提案価格は、対象者の一般株主の利益に十分に配慮したものとは到底いえないことを理由に本公開買付価格を再検討するよう要請する旨の回答を受けました。対象者からの要請を受け、公開買付者は、本デュー・ディリジェンスについて同日までの検討状況等に基づく対象者の事業及び財務の状況を多面的かつ総合的に分析し、また、対象者の市場株価が提案日までの過去6ヶ月間において取引時間中の最高値が605円であったこと等の市場株価の動向を踏まえ、本公開買付けに対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、2025年4月15日に、対象者に対して、(a)本公開買付価格を665円（提案日の前営業日である2025年4月14日のプライム市場における対象者株式の終値427円に対して55.74%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値442円に対して50.45%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値467円に対して42.40%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値487円に対して36.55%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、本新株予約権における1株当たりの行使価額が665円を上回っていることから、本新株予約権価格を1円とする旨の提案、(b)本公開買付けの公開買付期間を30営業日とすること、(c)本公開買付けにおける買付予定数の下限については、本公開買付け直前における石見陽氏及びBOZOが保有する株式と合算して、本基準株式数を基礎として計算された総議決権数の3分の2を確保できる水準として設定する予定であることについて、書面で提案を行いました。これに対して、公開買付者は、2025年4月16日に、対象者より、本特別委員会における議論を踏まえ、本公開買付価格に係る当該提案価格は、対象者の一般株主の利益に十分に配慮したものとはいえないことを理由に本公開買付価格を再検討するよう要請する旨の回答を受けました。対象者からの要請を受け、公開買付者は、本デュー・ディリジェンスについて同日までの検討状況等に基づく対象者の事業及び財務の状況を多面的かつ総合的に分析し、また、対象者の市場株価が提案日までの過去6ヶ月間において取引時間中の最高値が605円であったこと等の市場株価の動向を踏まえ、本公開買付けに対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、2025年4月21日に、対象者に対して、本公開買付価格を685円（提案日の前営業日である2025年4月18日のプライム市場における対象者株式の終値442円に対して54.98%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値436円に対して57.11%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値466円に対して47.00%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値482円に対して42.12%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、本新株予約権における1株当たりの行使価額が685円を上回っていることから、本新株予約権価格を1円とする旨の価格提案を行いました。これに対して、公開買付者は、2025年4月22日に、対象者より、本特別委員会における議論を踏まえ、本公開買付価格に係る当該提案価格は、対象者の一般株主の利益に十分に配慮したものとはいえないことを理由に本公開買付価格の更なる引き上げを要請する旨の回答を受けました。対象者からの要請を受け、公開買付者は、本デュー・ディリジェンスについて同日までの検討状況等に基づく対象者の事業及び財務の状況を多面的かつ総合的に分析し、また、対象者の市場株価が提案日までの過去6ヶ月間において取引時間中の最高値が597円であったこと等の市場株価の動向を踏まえ、本公開買付けに対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、2025年5月2日に、対象者に対して、本公開買付価格を695円（提案日の前営業日である2025年5月1日のプライム市場における対象者株式の終値459円に対して51.42%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値428円に対して62.38%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値466円に対して49.14%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値474円に対して46.62%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、本新株予約権における1株当たりの行使価額が695円を上回っていることから、本新株予約権価格を1円とする旨の価格提案を行いました。これに対して、公開買付

者は、2025年5月7日に、対象者より、本特別委員会における議論を踏まえ、本公開買付価格に係る当該提案価格は、対象者の実現しうる本源的価値や、中長期的に対象者株式を継続保有する少数株主の利益確保の観点を考慮し、少数株主にとって十分な公開買付価格をご提案いただくことが肝要であることを理由に本公開買付価格の更なる引き上げを要請する旨の回答を受けました。対象者からの要請を受け、公開買付者は、2025年5月12日に、対象者に対して、公開買付者が検討できる最大限の価格として本公開買付価格を700円（提案日の前営業日である2025年5月9日のプライム市場における対象者株式の終値474円に対して47.68%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値445円に対して57.30%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値466円に対して50.21%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値471円に対して48.62%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、本新株予約権における1株当たりの行使価額が700円を上回っていることから、本新株予約権価格を1円とする旨の最終提案を行いました。これに対して、公開買付者は、2025年5月13日に、対象者より、本特別委員会における議論を踏まえ、公開買付者による最終提案を応諾した旨の回答を受けました。

これらの協議・交渉を重ねた上で、公開買付者は、2025年5月14日、本取引の一環として、本公開買付価格を700円、本新株予約権価格を1円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。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者より、2025年3月10日付で、意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を受領したとのことです。

対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）のための本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が存在すること等を踏まえ、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」に記載のとおり、本取引の公正性を担保すべく、2025年3月上旬に、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株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下「西村あさひ」といいます。）を、それぞれ本特別委員会の承認を得られることを条件として選任し、西村あさひから受けた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関する留意点等についての法的助言を踏まえ、公開買付者、公開買付者親会社、BOZO、石見陽氏及び対象者並びに本取引の成否から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための社内における検討体制の構築（なお、社内における検討体制の構築の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「④ 対象者における独立した検討体制の構築」をご参照ください。）を開始したとのことです。さらに、対象者は、対象者の一般株主の皆様の保護を目的として、本取引における公正性の担保、本取引の実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の観点から本取引の公正性を担保する措置の一つとして、2025年3月10日開催の対象者取締役会において、本特別委員会（本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性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答申書の取得」をご参照ください。）を設置する旨を決議したとのことです。本特別委員会は、2025年3月13日に、公開買付者、公開買付者親会社、BOZO、石見陽氏、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・アドバイザーとしてのブルータスの選任、並びにリーガル・アドバイザーとしての西村あさひの選任をそれぞれ承認しているとのことです。また、本特別委員会は2025年3月17日に、ブルータスを対象者の第三者算定機関としての選任を承認しているとのことです。上記体制の下、対象者は、本公開買付価格を含む本取引の条件等に関する交渉方針について意見や指示を受ける等公開買付者との交渉において本特別委員会より意見、指示及び要請を受けるとともに、ブルータス及び西村あさひの助言を受けながら、本意向表明書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、公開買付者との間で上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、協議・検討を重ねてきたとのことです。

具体的には、2025年3月24日、本特別委員会の第3回会合にて本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している本施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、本取引後に予定している対象者の経営方針、並びに本取引の条件等に関するインタビューを石見陽氏に対して実施したとのことです。また、対象者は、公開買付者から、2025年4月8日に、本デュー・ディリジェンスの結果

等に基づく対象者の事業及び財務の状況を多面的かつ総合的に分析し、また、対象者の市場株価の動向を踏まえた本公開買付けに対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、本公開買付け価格を620円（提案日の前営業日である2025年4月7日のプライム市場における対象者株式の終値352円に対して76.14%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値459円に対して35.08%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値472円に対して31.36%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値494円に対して25.51%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、各新株予約権における1株当たりの行使価額がいずれも本公開買付け価格を上回っていることを理由に本新株予約権価格を1円とする旨の提案を書面で受領したとのことです。

これに対して、対象者は、2025年4月9日、本特別委員会における議論を踏まえ、公開買付者に対して、本公開買付け価格に係る当該提案価格は、対象者の一般株主の利益に十分に配慮したものとは到底いえないことを理由に提案内容の再検討の要請を行ったとのことです。

そして、対象者は、公開買付者から、2025年4月15日に、本デュー・ディリジェンスの結果等に基づく対象者の事業及び財務の状況を多面的かつ総合的に分析し、また、対象者の市場株価の動向を踏まえた本公開買付けに対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、(a)本公開買付け価格を665円（提案日の前営業日である2025年4月14日のプライム市場における対象者株式の終値427円に対して55.74%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値442円に対して50.45%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値467円に対して42.40%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値487円に対して36.55%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、各新株予約権における1株当たりの行使価額がいずれも本公開買付け価格を上回っていることを理由に本新株予約権価格を1円とする旨の提案、(b)本公開買付けの公開買付け期間を30営業日とすること、(c)本公開買付けにおける買付予定数の下限については、本公開買付け直前における石見陽氏及びB0Z0が保有する株式と合算して、本基準株式数を基礎として計算された総議決権数の3分の2を確保できる水準として設定する予定であることを書面で受領したとのことです。

これに対して、対象者は、2025年4月16日、本特別委員会における議論を踏まえ、公開買付者に対して、対象者の実現しうる本源的価値や、中長期的に対象者株式を継続保有する一般株主の利益確保の観点から、本公開買付け価格に係る当該提案価格は、対象者の一般株主の利益に十分に配慮したものとはいえないとして、本公開買付け価格の再検討の要請を行ったとのことです。その後、対象者は、公開買付者から、2025年4月22日に、本デュー・ディリジェンスの結果等に基づく対象者の事業及び財務の状況を多面的かつ総合的に分析し、また、対象者の市場株価の動向を踏まえた本公開買付けに対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、(a)本公開買付け価格を685円（提案日の前々営業日である2025年4月18日のプライム市場における対象者株式の終値442円に対して54.98%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値436円に対して57.11%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値466円に対して47.00%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値482円に対して42.12%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、各新株予約権における1株当たりの行使価額がいずれも本公開買付け価格を上回っていることを理由に本新株予約権価格を1円とする旨の提案、(b)本公開買付けの公開買付け期間を30営業日とすること、(c)本公開買付けにおける買付予定数の下限については、本公開買付け直前における石見陽氏及びB0Z0が保有する株式と合算して、本基準株式数を基礎として計算された総議決権数の3分の2を確保できる水準として設定する予定であることを書面で受領したとのことです。

これに対して、対象者は、2025年4月22日、本特別委員会における議論を踏まえ、公開買付者に対して、対象者の実現しうる本源的価値や、中長期的に対象者株式を継続保有する一般株主の利益確保の観点から、本公開買付け価格に係る当該提案価格は、対象者の一般株主の利益に十分に配慮したものとはいえないとして、本公開買付け価格の引き上げの検討を要請したとのことです。

その後、対象者は、公開買付者から、2025年5月2日に、本デュー・ディリジェンスの結果等に基づく対象者の事業及び財務の状況を多面的かつ総合的に分析し、また、対象者の市場株価の動向を踏まえた本公開買付けに対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、(a)本公開買付け価格を695円（提案日の前営業日である2025年5月1日のプライム市場における対象者株式の終値459円に対して51.42%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値428円に対して62.38%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値466円に対して49.14%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値474円に対して46.62%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、各新株予約権における1株当たりの行使価額がいずれも本公開買付け価格を上回っていることを理由に本新株予約権価格を1円とする旨の提案、(b)本公開買付けの公開買付け期間を30営業日とすること、(c)本公開買付けにおける買付予定数の下限については、本公開買付け直前における石見陽氏及びB0Z0が保有する株式と合算して、本基準株式数を基礎として計算された総議決権数の3分の2を確保できる水準として設定する予定であることを書面で受領したとのことです。

これに対して、対象者は、2025年5月7日、本特別委員会における議論を踏まえ、公開買付者に対して、対象者の実現しうる本源的価値や、中長期的に対象者株式を継続保有する一般株主の利益確保の観点を考慮し、少数株主にとって十分な公開買付け価格を提案いただくことが肝要であるとして、本公開買付け価格の更なる引き上げの検討を要請したとのことです。

そして、対象者は、公開買付者から、2025年5月12日に、本デュー・ディリジェンスの結果等に基づく対象者の事業及び財務の状況を多面的かつ総合的に分析し、また、対象者の市場株価の動向を踏まえた本公開買付けに

対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、(a)本公開買付価格を700円（提案日の前営業日である2025年5月9日のプライム市場における対象者株式の終値474円に対して47.68%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値445円に対して57.30%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値466円に対して50.21%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値471円に対して48.62%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、各新株予約権における1株当たりの行使価額がいずれも本公開買付価格を上回っていることを理由に本新株予約権価格を1円とする旨の提案、(b)本公開買付けの公開買付期間を30営業日とすること、(c)本公開買付けにおける買付予定数の下限については、本公開買付け直前における石見陽氏及びBOZOが保有する株式と合算して、本基準株式数を基礎として計算された総議決権数の3分の2を確保できる水準として11,262,835株を設定する予定であることを書面で受領したとのことです。

これに対して、対象者は、2025年5月13日、本特別委員会における議論を踏まえ、公開買付者に対して、対象者取締役会で承認されることを条件として、本公開買付価格、本新株予約権価格、本公開買付けの公開買付期間並びに本公開買付けにおける買付予定数の下限をもって、本取引に賛同するとともに、対象者の株主に対して、本公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを予定している旨の回答をしたとのことです。

さらに、対象者は、リーガル・アドバイザーである西村あさひから、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2025年5月14日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性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答申書の取得」をご参照ください。）。また、対象者は、ブルータスから、2025年5月13日付で対象者株式に係る株式価値算定書（以下「本算定書」といいます。）の提供も受けたとのことです（本算定書の概要については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」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。）。

その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーである西村あさひから受けた法的助言及び第三者算定機関であるブルータスから取得した本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妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下の点等を踏まえると、上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載の公開買付者が企図する本施策の内容は合理的であり、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであると考えるに至ったとのことです。

上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、石見陽氏は、対象者の置かれている事業環境については薬価引き下げに伴う製薬会社の業績低迷が続いており、製薬会社を売上先とする対象者にとって年々厳しさを増していると認識しておりますが、対象者としても、この点について同様の認識を有しているとのことで、対象者が2024年9月期に事業の選択と集中を余儀なくされたことに表されているように、対象者グループの中核事業である医師PF事業を取り巻く事業環境は急激に変化し、これまでの拡大路線（売上高の成長に注力）から、経営資源を中核事業へと集中させる必要に迫られていると考えているとのことです。具体的には、対象者の国内医師18万人が利用する医師会員専用コミュニティ「MedPeer」サイトは製薬企業のオンラインを通じたマーケティング活動支援に強みを有していると考えているところ、COVID-19の影響で、製薬企業のマーケティング活動がオンライン／デジタル領域に急速にシフトしていたことに起因し、「MedPeer」サイトを通じたマーケティングの引き合いが多く、需要の取り込みが容易でしたが、COVID-19の5類移行後はオンライン／デジタル領域からリアルへのやり戻しが想定以上に強く、デジタル×リアルのハイブリッドマーケティングを標榜する製薬企業への提案を可能とするコンテンツ開発及び営業組織の強化が急務となっていると認識しているとのことです。対象者は、2024年5月に新中計を公表し、2027年9月期に合計売上高200億円超・営業利益25億円（※投資性費用枠を除く。）を目指す戦略を市場に公表しているとのことです。この期間内に医師・患者会員獲得に要する広告費用や専門医向けコンテンツの制作費用を中心に、最大30億円の先行投資を見込む内容であることもあり、一時的に利益及びキャッシュ・フローが悪化する可能性は否定できず、短期的な業績・財務状況への影響をリスクと認識する資本市場の評価から、新中計発表直前である2024年5月13日の終値として700円をつけて以降、終値が700円を上回ることなく、2025年3月31日には終値が450円にまで下落し、株価は低迷を続けているとのことです。そして現在では、流通株式時価総額100億円というプライム市場の上場維持基準への不適合な状況が1年以上続いており、対策が迫られている状況と認識してい

ることです。

このような事業環境の下、対象者は石見陽氏から、協議・交渉の過程において、上記「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、短期的には財務負担となる可能性がありながらも、中長期的に企業価値の向上につながる新中計の内容を含む各種施策をより積極的かつ確実に実施することで新たな成長基盤を構築する必要があり、そのために短期的な株価にとらわれずに着実に事業を推進できる経営体制が対象者グループにとって不可欠であると2024年11月下旬に考えるに至ったとの伝達を受けているとのことです。具体的には、対象者において、(i)医師PF事業のコンテンツ拡充・会員基盤強化、(ii)営業体制強化・グループシナジーの追求、(iii)医療機関支援PF事業を起点とした医療ビッグデータ分析市場への進出を実施することにより、対象者グループを取り巻く激変する事業環境下において、更なる企業価値の向上を図ることを提案され、対象者としても、かかる本施策の必要性について慎重に検討を行ったとのことです。その結果、対象者としても、新中計の内容を含む本施策を推進していくことで、中長期的に見れば対象者の企業価値向上が期待されるものと認識しており、本施策には新中計で計画されている、医師・患者会員獲得に要する広告費用や専門医向けコンテンツの制作費用を中心とした最大30億円の戦略的な投資性費用を適時に投入することや新中計以降の期間も見据えた、医療機関支援PF事業を起点とした医療ビッグデータ分析市場への進出への先行投資が必要不可欠であると考えているとのことです。

しかしながら、計画している投資には売上貢献までに一定期間を要するものも含まれており、かつ実際の投資実行する過程での事業環境の変化等により収益化までの期間が想定以上に長くなったり、所期の計画通りの成果を実現しなかったりする可能性もあり、そのような場合、短期的な業績悪化等を招くことにより、株主の皆様のご期待に沿えず、対象者株式の価格が下落し、対象者の一般株主の皆様に対して不利益を与えてしまう可能性があると考えているとのことです。また、対象者は現在、2022年4月4日に実施された東京証券取引所の市場区分の見直しにおいて、新市場区分であるプライム市場の上場維持基準として、流通株式時価総額100億円以上の基準が設けられている中、対象者が2024年12月18日付で公表した「上場維持基準の適合に向けた計画書」に記載のとおり2024年9月30日現在における対象者の流通株式時価総額が79億円であり、2025年5月14日現在も対象者株式の株価は低迷していることを踏まえると、当該基準への抵触により、将来的に対象者の上場維持が困難となるおそれがあると認識しているとのことです。他方、上場維持基準への不適合脱却の観点から、短期的に堅調な収益を維持することに重点を置き投資性費用を抑えることも考えられますが、その場合、必要な投資が十分に出来ず、中長期的な企業価値向上が困難となり、中長期的な観点からはかえって株主の皆様にも不利益を被らせることになるとの認識を有しているとのことです。対象者としても、対象者のおかれている事業環境等を踏まえ、積極的かつ確実に新中計の内容を含む本施策を実施することが必要であると考えているとのことです。

このような状況下において、対象者としては、対象者の株主の皆様に対して発生する可能性がある上記の悪影響を回避しつつ、中長期的な視点から対象者の企業価値を向上させるためには、公開買付者によるマネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者株式を非公開化することが、短期的な業績悪化や上場維持基準への不適合な状況による対象者株式の株価の下落及び対象者株式の上場廃止により対象者の一般株主の皆様が対象者株式の売却機会を失うリスクを回避しつつ、中長期的な視点で対象者グループの事業構造の改革を推進するための経営体制を構築することができるという点で、最も有効な手段であると考えたとのことです。これは、2004年の創業以来受け継がれてきた創業の精神や経営理念、確立してきた企業文化等を理解し、かつ、対象者グループの各ステークホルダーとの関係を維持しつつも、速やかに本施策を推進していくためには、第三者による又は石見陽氏及び第三者との協働による非公開化ではなく、マネジメント・バイアウト(MBO)として本取引を実行し、変革の方針を石見陽氏自ら対象者グループ内において明確に示し、対象者グループ経営陣及び社員が一丸となり推進することが対象者グループにおける中長期的な事業構造の改革の推進に最も資するとの考えに至ったためであるとのことです。

なお、対象者が対象者株式の非公開化を行った場合には、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や知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられるとのことです。しかしながら、対象者がこれまで金融機関からの借入れによる調達をしてきた実績も踏まえ、資金調達に対する影響は軽微であると考えているとのことです。加えて、インセンティブや労働環境を適切に工夫することで優秀な人材確保を継続できると考えていること、また、対象者のサービスは医師の約半数が会員であり、医療業界での認知度は非常に高く、既存取引先である製薬企業等からも認知されているため、取引関係にも影響はないと認識していることから、対象者株式の非公開化のデメリットは限定的であると考えているとのことです。そのため、対象者は、2025年5月14日開催の取締役会において、対象者株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回るものと判断したとのことです。

対象者は、このような協議・検討の過程において、本公開買付価格が、(a)下記「4 買付け等の期間、買付

け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「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」に記載されているブルータスによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、また、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範囲内であること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2025年5月13日のプライム市場における対象者株価の終値478円に対して46.44%、公表日前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値451円に対して55.21%、公表日前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値466円に対して50.21%、公表日前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値468円に対して49.57%のプレミアムがそれぞれ加算されており、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―」（以下「M&A指針」といいます。）を公表した2019年6月28日以降2025年3月31日までに公表されたマネジメント・バイアウト（MBO）事例（ただし、より類似性の高い他事例との比較という観点から、不成立となった事例及び公表前営業日の終値に対してディスカウントした事例を除く）84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株価に対して42.44%、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45.18%、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46.01%、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48.57%。小数点以下第三位を四捨五入。）を上回っていることから、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること、(c)下記「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を解消するための措置が取られていること等、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、(d)本公開買付け価格が、上記利益相反を解消するための措置が取られた上で、本特別委員会と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、具体的には、ブルータスによる対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容や、西村あさひによる本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえ、かつ、対象者及び本特別委員会が専門性の高い対象者のファイナンシャル・アドバイザーを通じて公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉を行った結果として、当初提示額（1株当たり620円）よりも、1株当たり80円（12.90%）引き上げられた価格で提案された価格であること、(e)本公開買付け価格が、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても妥当であると判断されていることから、対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、対象者の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

さらに、公開買付け期間については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」とおり、対象者の株主の皆様及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、対象者株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保するものとなっているため公正であり、本公開買付けにおける買付予定数の下限は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「⑦ マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定」とおり、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数の賛同が得られない場合には本公開買付けは成立せず、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」条件を充たしたものとなっており、対象者の一般株主の皆様の意思を重視したものであり公正なものと判断したとのことです。

以上より、対象者は、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであり、かつ、本公開買付け価格、公開買付け期間及び買付予定数の下限といった本取引に係る諸条件が妥当なものであると判断したため、2025年5月14日開催の取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。また、本新株予約権については、本新株予約権価格が1円とされていることから、本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

上記の対象者取締役会の決議の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付け価格の公正性を担保するための措置

及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議が無い旨の意見」をご参照ください。

③ 本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、対象者の取締役会長である石見陽氏は、本公開買付け終了後も継続して、対象者の取締役会長として経営にあたることを予定しており、上記「① 公開買付け者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載の経営施策を推進する予定です。なお、公開買付け者は、対象者のその他の取締役及び監査役との間で、本公開買付け後の役員就任や処遇について何ら合意も行っておりません。本公開買付け実施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、本公開買付けの成立後、対象者と協議しながら決定していく予定ですが、原則として現在の経営体制を維持することを予定しております。

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

公開買付け者及び対象者は、本公開買付けを含む本取引が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ものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付け価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

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

- 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
- ② 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得
- ④ 対象者における独立した検討体制の構築
- ⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議が無い旨の意見
- ⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保
- ⑦ マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」をご参照ください。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付け者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付け者は、本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことその他本スクイーズアウト手続の実行のために合理的に必要と考えられる事項を付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを対象者に要請する予定です。また、公開買付け者は、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以降の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付け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、公開買付け者、石見陽氏及びBOZO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。なお、本書提出日現在において、本臨時株主総会の開催日は、2025年8月下旬を予定しております。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することになります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当該端数の株式を所有する対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付け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各株主の皆様（但し、公開買付け者、石見陽氏、BOZO及び対

象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うよう対象者に要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者、石見陽氏及びBOZOが対象者の発行済株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者、石見陽氏、BOZO及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

なお、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、株式併合の効力発生日において、公開買付者、石見陽氏及びBOZO以外に、公開買付者、石見陽氏及びBOZOがそれぞれ所有する対象者株式のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することを可及的に避け、本スクイーズアウト手続の安定性を高めるため、BOZOは、公開買付者の要請があった場合には、株式併合の効力発生前を効力発生時として、本不応募合意株式(BOZO)を、石見陽氏に対して貸し付ける(以下「本株式貸借」といいます。)可能性があります。また、本株式貸借が実行された場合には、株式併合の完了後、かつ裁判所の任意売却許可決定に基づき端数相当株式が対象者又は公開買付者に売却された後、本株式貸借を解消し、BOZOに対して、本株式貸借の対象である対象者株式と同等の対象者株式を返還すること、及びかかる対象者株式の返還を実行するため、当該返還に先立って、公開買付者とBOZOが共同して、対象者をして対象者株式の分割を行わせる予定です。なお、貸株料等の条件は本書提出日現在未定ですが、仮に本株式貸借の貸株料を有償とする場合でも、石見陽氏とBOZOは、貸株料等の条件を定める本株式貸借に係る契約を締結する日以前1年以上継続して法第27条の2第7項第1号に定める形式的特別関係者に該当することから、本株式貸借は法第27条の2第1項但書に定める「適用除外買付け等」に該当することになります。

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、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主の皆様は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者、石見陽氏、BOZO及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定です。本株式併合に反対する対象者の株主の皆様は、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。

上記の手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者、石見陽氏、BOZO及び対象者を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主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。

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

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様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。

また、公開買付者は、本スクイーズアウト手続後に本自己株式取得を実施し、その後、最終的に公開買付者が対象者の唯一の株主となるための手段として、公開買付者を株式交換完全親会社とし、対象者を株式交換完全子会社とする本株式交換①を実施することを予定しております。さらに、最終的に公開買付者親会社が公開買付者の唯一の株主となることを予定しており、本株式交換①実施後に、公開買付者親会社を株式交換完全親会社とし、公開買付者を株式交換完全子会社とする本株式交換②を実施することを予定しております。本株式交換①及び本株式交換②の手続に関する具体的な日程等の詳細については未定です。なお、本株式交換①及び本株式交換②の交換比率を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性(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、本公開買付価格と同額で評価し、本公開買付価格よりも有利な条件とならない株式交換比率を設定いたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本書提出日現在、プライム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る可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本スクイーズアウト手続が実行された場合には東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止になります。上場廃止後は、対象者株式をプライム市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 本応募・本不応募合意

公開買付者は、石見陽氏との間で、2025年5月14日付で本応募・本不応募合意をしております。本応募・本不応募合意の内容は以下のとおりです。

(ア) 本公開買付けへ応募することに関する合意

石見陽氏は、石見陽氏が所有する対象者株式（所有株式数：5,315,490株、所有割合：23.04%）のうち2,445,125株（所有割合：10.60%）について本公開買付けに応募する旨を口頭により合意しております。なお、当該合意において、本公開買付け開始後における対象者株式の応募の前提条件は存在しません。

(イ) 本公開買付けへ応募しないことに関する合意

石見陽氏は、石見陽氏が所有する対象者株式（所有株式数：5,315,490株、所有割合：23.04%）のうち2,870,365株（所有割合：12.44%）について本公開買付けに応募しない旨を口頭により合意しております。なお、当該合意において、本公開買付け開始後における対象者株式の不応募の前提条件は存在しません。

(ウ) 対象者株式に係る議決権行使に関する合意

公開買付者は、本公開買付けは成立したものの、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、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変更を行うことその他本スクイーズアウト手続の実行のために合理的に必要と考えられる事項を本臨時株主総会の付議議案に含めることを対象者に要請することを予定しており、石見陽氏は、本不応募合意株式（石見陽氏）に係る議決権の行使として、上記各議案に賛成することを合意しております。

② 本不応募合意（B0Z0）

公開買付者は、B0Z0との間で、2025年5月14日付で、本不応募合意（B0Z0）をしております。また、B0Z0は、株式併合の効力発生前に公開買付者の要請があった場合には、本株式貸借を行う旨を口頭で合意しております。また、株式併合の効力発生日において、公開買付者及びB0Z0以外に、公開買付者及びB0Z0がそれぞれ所有する対象者株式のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することが見込まれない場合は、本株式貸借を実行しないものとします。なお、本株式貸借が実行された場合には、株式併合の完了後、かつ裁判所の任意売却許可決定に基づき端数相当株式が対象者又は公開買付者に売却された後、本株式貸借を解消し、B0Z0に対して、本株式貸借の対象である対象者株式と同等の対象者株式を返還すること、及びかかる対象者株式の返還を実行するため、当該返還に先立って、公開買付者とB0Z0が共同して、対象者をして対象者株式の分割を行わせることも併せて合意しております。

本不応募合意（B0Z0）の内容は以下のとおりです。

(ア) 本公開買付けへ応募しないことに関する合意

公開買付者は、B0Z0との間で、2025年5月14日付で、その所有する対象者株式の全て（所有株式数：1,250,000株、所有割合：5.42%）について、本公開買付けに応募しない旨を口頭により合意しております。なお、当該合意において、本公開買付け開始後における対象者株式の不応募の前提条件は存在しません。

(イ) 対象者株式に係る議決権行使に関する合意

公開買付者は、本公開買付けは成立したものの、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、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変更を行うことその他本スクイーズアウト手続の実行のために合理的に必要と考えられる事項を本臨時株主総会の付議議案に含めることを対象者に要請することを予定しており、B0Z0は、本不応募合意株式（B0Z0）に係る議決権の行使として、上記各議案に賛成することを合意しております。

③ 本応募契約

公開買付者は、山中篤史氏との間で、2025年5月14日付で、本応募契約を締結し、その所有する対象者株式の全て（所有株式数：524,000株、所有割合：2.27%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。

なお、当該合意において、本公開買付け開始後における対象者株式の応募の前提条件は存在しません。

4【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1)【買付け等の期間】

①【届出当初の期間】

買付け等の期間	2025年5月15日（木曜日）から2025年6月25日（水曜日）まで（30営業日）
公告日	2025年5月15日（木曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/ ）

②【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

③【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2)【買付け等の価格】

株券	普通株式 1株につき金700円
新株予約権証券	第12回新株予約権 1個につき金1円 第16回新株予約権 1個につき金1円
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
算定の基礎	公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることから、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年5月13日の対象者株式のプライム市場における終値（478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ヶ月間の終値単純平均値（451円、466円及び468円）の推移を参考にいたしました。さらに、対象者の事業及び財務の状況及び本公開買付けに対する応募の見通し等の各種要素を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉を経て、2025年5月12日に本公開買付価格を700円とすることを決定いたしました。公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」とおり、対象者の事業及び財務の状況、プライム市場における対象者株式の株価推移及び本公開買付けに対する応募の見通し等の各種要素を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・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いません。 なお、本公開買付価格700円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年5月13日の対象者株式のプライム市場における終値478円に対して46.44%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値451円に対して55.21%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値466円に対して50.21%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値468円に対して49.57%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700円は、本書提出日の前営業日である2025年5月14日の対象者株式のプライム市場における終値468円に対して49.57%のプレミアムを加えた価格となります。

算定の経緯	(本公開買付価格の決定に至る経緯) 上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者は対象者より開示を受けた財務情報や要員計画・取引先別案件明細を中心とした各事業の業績管理情報等の資料、対象者に対して本デュー・ディリジェンスについて同日までの検討状況等に基づく対象者の事業及び財務の状況を多面的かつ総合的に分析し、また、対象者の市場株価が提案日までの過去6ヶ月間において取引時間中の最高値が605円であったこと等の市場株価の動向を踏まえた本公開買付けに対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、2025年4月8日に、対象者に対して、本公開買付価格を620円（提案日の前営業日である2025年4月7日のプライム市場における対象者株式の終値352円に対して76.14%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値459円に対して35.08%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値472円に対して31.36%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値494円に対して25.51%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、本新株予約権における1株当たりの行使価額が620円を上回っていることから、本新株予約権価格を1円とする旨の初回の価格提案を行いました。これに対して、公開買付者は、2025年4月9日に、対象者及び本特別委員会より、本公開買付価格に係る当該提案価格は、対象者の一般株主の利益に十分に配慮したものとはいえなことを理由に提案内容の再検討するよう要請する旨の回答を受けました。対象者からの要請を受け、公開買付者は、対象者に対して本デュー・ディリジェンスについて同日までの検討状況等に基づく対象者の事業及び財務の状況を多面的かつ総合的に分析し、また、対象者の市場株価が提案日までの過去6ヶ月間において取引時間中の最高値が605円であったこと等の市場株価の動向を踏まえ、本公開買付けに対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、2025年4月15日に、対象者に対して、本公開買付価格を665円（提案日の前営業日である2025年4月14日のプライム市場における対象者株式の終値427円に対して55.74%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値442円に対して50.45%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値467円に対して42.40%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値487円に対して36.55%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、本新株予約権における1株当たりの行使価額が665円を上回っていることから、本新株予約権価格を1円とする旨の初回の価格提案を行いました。これに対して、公開買付者は、2025年4月16日に、対象者より、本特別委員会における議論を踏まえ、本公開買付価格に係る当該提案価格は、対象者の一般株主の利益に十分に配慮したものとはいえなことを理由に本公開買付価格を再検討するよう要請する旨の回答を受けました。対象者より、対象者に対して本デュー・ディリジェンスについて同日までの検討状況等に基づく対象者の事業及び財務の状況を多面的かつ総合的に分析し、また、対象者の市場株価が提案日までの過去6ヶ月間において取引時間中の最高値が605円であったこと等の市場株価の動向を踏まえ、本公開買付けに対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、2025年4月21日に、対象者に対して、本公開買付価格を685円（提案日の前営業日である2025年4月18日のプライム市場における対象者株式の終値442円に対して54.98%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値436円に対して57.11%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値466円に対して47.00%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値482円に対して42.12%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、本新株予約権における1株当たりの行使価額が685円を上回っていることから、本新株予約権価格を1円とする旨の初回の価格提案を行いました。これに対して、公開買付者は、2025年4月22日に、対象者より、本特別委員会における議論を踏まえ、本公開買付価格に係る当該提案価格は、対象者の一般株主の利益に十分に配慮したものとはいえなことを理由に本公開買付価格の更なる引き上げを要請する旨の回答を受けました。対象者からの要請を受け、公開買付者は、対象者に対して本デュー・ディリジェンスについて同日までの検討状況等に基づく対象者の事業及び財務の状況を多面的かつ総合的に分析し、また、対象者の市場株価が提案日までの過去6ヶ月間において取引時間中の最高値が597円であったこと等の市場株価の動向を踏まえ、本公開買付けに対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、2025年5月2日に、対象者に対して、本公開買付価格を695円（提案日の前営業日である2025年5月1日のプライム市場における対象者株式の終値459円に対して51.42%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値428円に対して62.38%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値466円に対して49.14%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値474円に対して46.62%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、本新株予約権における1株当たりの行使価額が695円を上回っていることから、本新株予約権価格を1円とする旨の価格提案を行いました。これに対して、公開買
-------	--

	付者は、2025年5月7日に、対象者より、本特別委員会における議論を踏まえ、本公開買付価格に係る当該提案価格は、対象者の実現しうる本源的価値や、中長期的に対象者株式を継続保有する少数株主の利益確保の観点を検討し、少数株主にとって十分な公開買付価格をご提案いただくことが肝要であることを理由に本公開買付価格の更なる引き上げを要請する旨の回答を受けました。対象者からの要請を受け、公開買付者は、2025年5月12日に、対象者に対して、公開買付者が検討できる最大限の価格として本公開買付価格を700円（提案日の前営業日である2025年5月9日のプライム市場における対象者株式の終値474円に対して47.68%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値445円に対して57.30%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値466円に対して50.21%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値471円に対して48.62%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、本新株予約権における1株当たりの行使価額が700円を上回っていることから、本新株予約権価格を1円とする旨の最終提案を行いました。これに対して、公開買付者は、2025年5月13日に、対象者より、本特別委員会における議論を踏まえ、公開買付者による最終提案を応諾した旨の回答を受けました。
	（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置） 公開買付者及び対象者は、本公開買付けを含む本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）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が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。公開買付者は、財務情報等の客観的な資料及び過去に行われたマネジメント・バイアウト（MBO）事例におけるプレミアム率を参考にすると等、対象者株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者との協議・交渉を踏まえ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いません。 なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。 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 （a）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当たり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付者、公開買付者親会社、BOZO、石見陽氏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ブルータスに対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2025年5月13日付で本算定書を取得したとのことです。ブルータスは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引の成否に関して重要な利害関係を有していないとのことです。なお、対象者は、本取引に際して実施されている他の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（具体的な内容については、下記「③ 対象者における独立した法律事務所からの助言」乃至「⑦ マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定」をご参照ください。）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、ブルータスから本公開買付価格及び本新株予約権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、本特別委員会において、ブルータスの独立性に問題がないことが確認されているとのことです。ブルータスの本取引に係るブルータスに対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、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ことから、対象者は、かかる報酬体系がブルータスの独立性の判断等に影響を与えるものではないと判断の上、ブルータスを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。また、本特別委員会は、第1回及び第2回の会合において、ブルータスの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認したとのことです。

(b) 算定の概要

ブルータスは、対象者株式の価値算定に当たり必要となる情報を収集・検討するため、対象者の役職員（但し、公開買付者、公開買付者親会社、BOZO、石見陽氏から独立した者に限ります。）から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、対象者株式の価値算定を行っているとのことです。ブルータスは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値を多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式がプライム市場に上場していることから市場株価法を用い、比較可能な類似上場会社が存在し、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を用い、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行ったとのことです。ブルータスが上記各手法に基づき算定した対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法 : 451円から478円

類似会社比較法 : 644円から818円

DCF法 : 668円から870円

市場株価法では、基準日を2025年5月13日として、プライム市場における対象者株式の基準日終値478円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値451円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値466円、直近6ヶ月間の終値の単純平均値468円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を451円から478円までと算定しているとのことです。

次に、類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む類似上場企業としてエムスリー株式会社及び株式会社ケアネットを選定した上で、事業価値に対するEBITDAマルチプルを用いて、対象者株式の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲を644円から818円と算定しているとのことです。

DCF法では対象者がブルータスに提供した対象者の2025年9月期から2027年9月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）、直近までの業績の動向に基づき、対象者が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計算し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を668円から870円までと算定しているとのことです。なお、割引率は加重平均資本コスト（WACC: Weighted Average Cost of Capital）とし、9.92%～11.16%を採用しているとのことです。また、継続価値の算定に当たっては、永久成長率法及び倍率法を採用し、永久成長率は0%とし、EBITDAマルチプルは6.1倍～8.4倍として算定しているとのことです。

ブルータスがDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。なお、ブルータスがDCF法に用いた本事業計画には、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、営業利益について、2024年9月期における予防医療プラットフォーム事業からの撤退に加え、医師PF事業及び医療機関支援PF事業のプラットフォーム強化を企図したコンテンツ作成費用や広告宣伝費等の増加により、2025年9月期においては対2024年9月期比で大幅な減益を見込む一方で、医師PF事業及びマーケティング支援事業の売上高の増加により、2027年9月期においては対2026年9月期比で大幅な増益、を見込んでいるとのことです。また、フリー・キャッシュ・フローについては、2024年9月期は事業譲渡により一時的に収入が増加していたことから、2025年9月期においては対2024年9月期比で大幅な減少、医師PF事業及びマーケティング支援事業の売上高の増加による売上債権の増加により2026年9月期においては対2025年9月期比で大幅な減少を見込む一方で、同事業の営業利益の増加により2027年9月期においては対2026年9月期比で大幅な増加を見込んでいるとのことです。

なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、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いないとのことです。

(単位：百万円)

	2025年9月期 (6ヶ月)	2026年9月期	2027年9月期
売上高	6,152	14,945	17,660
営業利益	141	894	1,508
EBITDA	385	1,397	2,010
フリー・キャッシュ・フロー	▲63	433	779

(注) 本事業計画についてはセグメント間取引の相殺消去前の数値を使用しているとのことです。

(c) 新株予約権に係る算定の概要

本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり本新株予約権の買付価格が1円とされていることから、対象者は、本新株予約権の買付価格について第三者算定機関から算定書又は意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

また、本新株予約権は、いずれも新株予約権発行要項で譲渡による本新株予約権の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、かつ新株予約権割当契約書において譲渡が禁止されております。対象者は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、2025年5月14日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、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包括的に承認する旨、並びに譲渡を希望する本新株予約権者との間では、本新株予約権に係る新株予約権割当契約書の内容を変更し譲渡可能な内容とする旨の決議をしたとのことです。

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、本公開買付けを含む本取引に係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における公正性及び適正性を確保するために、公開買付者、公開買付者親会社、BOZO、石見陽氏及び対象者並びに本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひから、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。なお、西村あさひは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関し重要な利害関係を有していないとのことです。

また、本特別委員会において、西村あさひの独立性に問題がないことが確認されているとのことです。西村あさひの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者は、本公開買付けが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ものであり、対象者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、2025年3月10日開催の対象者取締役会において、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定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、公開買付者、公開買付者親会社と、石見陽氏及びBOZOとの間に利害関係を有しない、永岡英則氏（本特別委員会委員長。対象者社外取締役兼独立役員）、川名正敏氏（対象者社外取締役兼独立役員）及び志村正之氏（対象者社外取締役兼独立役員）の3名によって構成される本特別委員会を設置し、同委員会による答申内容を最大限尊重した意思決定を行うことを決議したとのことです。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。本特別委員会の各委員の報酬は、各委員が対象者取締役会により当委員会に対して諮問された事項に対応するに際して要する合理的な範囲で、本取引の成否に関わらず支払われる報酬とし、具体的な額及び支払時期については、対象者の指名報酬委員会に諮問し、その答申を経て対象者取締役会において決定、負担するものとしているとのことです。

そして、対象者は、当該取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、（i）本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、（ii）本取引の取引条件の妥当性、（iii）本取引に係る手続の公正性、（iv）本取引を行うことは対象者の一般株主にとって不利益ではないか、（v）本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点について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、当該取締役会決議において、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でなく、本取引に賛同すべきでないと判断した場合には、本取引に賛同しないことを併せて決議しているとのことです。加えて、対象者は、本特別委員会に対し、（i）対象者の費用負担の下、本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関やリーガル・アドバイザーを選任し、又は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関やリーガル・アドバイザーを指名若しくは承認（事後承認を含む。）する権限、（ii）対象者の取締役、従業員その他本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、（iii）必要に応じて、本取引の取引条件等の交渉を行う権限（なお、本特別委員会が、本取引の取引条件等の交渉を直接行わない場合であっても、必要に応じて、例えば、交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことなどにより、本取引の取引条件等の交渉過程に実質的に関与する状況を確保するよう努めるものとし、対象者は当該状況が確保されるよう協力する）、（iv）その他本諮問事項の検討に必要な事項等の権限を与えることを、対象者取締役会にて決議しているとのことです。

本特別委員会は、2025年3月13日から2025年5月13日までの間に合計9回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。具体的には、まず、第1回及び第2回の本特別委員会において、対象者が選任したリーガル・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について、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれを対象者のリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認した上で、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。

また、本特別委員会は、対象者が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、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。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認しているとのことです。

その上で、本特別委員会は、対象者から、対象者の事業環境及び経営課題並びに本意向表明書についての見解、本取引による非公開化の要否、本取引の意義及びメリット、本取引によって見込まれる対象者事業への影響の内容、対象者の事業計画の内容及び作成経緯等についてインタビュー形式及び書面で説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、石見陽氏から、本取引の目的及び背景並びに本取引における非公開化の要否、本取引のスキーム及び条件、本取引の意義及びメリット、本取引によって見込まれる対象者事業への影響の内容、本取引後の経営方針、本取引の公正性を担保するための措置等についてインタビュー形式及び書面で説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。更に、本特別委員会は、プルータスから、本取引の条件等についての交渉経緯及び対象者株式の株式価値算定についての説明を受けるとともに、西村あさひから、本取引の手続面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について説明を受け、これらに関しても質疑応答を行っているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、対象者と公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、本公開買付価格及び本新株予約権価格につき、上記「3 買付け等の目的」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者から本公開買付価格を700円、本新株予約権価格を1円とする旨の提案を受けるに至るまで、対象者に複数回意見する等して、公開買付者との交渉過程に実質的に関与したとのことです。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2025年5月14日、対象者取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しているとのことです。

(a) 答申内容

- I 本取引の目的は、合理性を有すると考えられる。
- II 本取引の取引条件は、妥当性を有すると考えられる。
- III 本取引の手続は、公正性が確保されていると考えられる。
- IV 本取引を行うことは一般株主にとって不利益ではないと考えられる。
- V 本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨し、新株予約権者に対しては本公開買付けに応募するか否かについて、新株予約権者の判断に委ねることは妥当であると考えられる。

(b) 答申の理由

- I 本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）

(ア) 対象者の事業環境、経営課題及び企業価値向上施策

対象者グループの中核事業である医師PF事業を取り巻く事業環境は急激に変化し、これまでの拡大路線（売上高の成長に注力）から、経営資源を中核事業へと集中させる必要に迫られているという石見陽氏の認識、具体的には、COVID-19の影響で、製薬企業のマーケティング活動がオンライン／デジタル領域に急速にシフトしていたことに起因し、対象者の「MedPeer」サイトを通じたマーケティングの引き合いが多く、需要の取り込みが容易だったが、COVID-19の5類移行後はオンライン／デジタル領域からリアルへのやり戻しが想定以上に強く、デジタル×リアルのハイブリッドマーケティングを標榜する製薬企業への提案を可能とするコンテンツ開発及び営業組織の強化が急務となっているという認識については、特段不合理な点は認められない。

また、対象者の株価は低迷している状況であり、現在では、流通株式時価総額100億円というプライム市場の上場維持基準への不適合な状況が1年以上続いており、対策が迫られている状況という石見陽氏の認識についても、特段不合理な点は認められない。

このような事業環境の下、対象者において、(i)医師PF事業のコンテンツ拡充・会員基盤強化、(ii)営業体制強化・グループシナジーの追求、(iii)医療機関支援PF事業を起点とした医療ビッグデータ分析市場への進出を実施することにより、対象者グループを取り巻く激変する事業環境下において、更なる企業価値の向上を図ることを推進していくことで、中長期的に見れば対象者の企業価値向上が期待されるという認識、及び、各施策には新中計で計画されている最大30億円の戦略的な投資性費用を適時に投入することや新中計以降の期間も見据えた上記(iii)への先行投資が必要不可欠であるという石見陽氏の認識についても、特段不合理な点は認められない。

(イ) 非公開化の必要性

対象者が計画している投資には売上貢献までに一定期間を要するものも含まれており、かつ実際の投資実行する過程での事業環境の変化等により収益化までの期間が想定以上に長くなったり、所期の計画通りの成果を実現しなかったりする可能性もあり、そのような場合、短期的な業績悪化等を招くことにより、株主の期待に沿えず、対象者株式の価格が下落し、対象者の一般株主に対して不利益を与えてしまう可能性がある。また、上場維持基準への不適合脱却の観点から、短期的に堅調な収益を維持することに重点を置き投資性費用を抑える場合、必要な投資が十分に出来ず、中長期的な企業価値向上が困難となり、中長期的な観点からはかえって株主にも不利益を被らせることになるとの石見陽氏の認識、及び、対象者の置かれている事業環境等を踏まえると、積極的かつ確実に新中計の内容を含む各施策を実施することが必要であるという対象者の説明には合理性がある。

また、このような状況下において、① 対象者の株主に対して発生する可能性がある悪影響を回避しつつ、中長期的な視点から対象者の企業価値を向上させるため、及び② 対象者の創業の精神や経営理念、企業文化等を理解し、かつ、対象者グループの各ステークホルダーとの関係を維持しつつも、速やかに上記の施策を推進していくためには、公開買付者によるマネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者株式を非公開化することが、短期的な業績悪化や上場維持基準への不適合な状況による対象者株式の株価の下落及び対象者株式の上場廃止により対象者の一般株主が対象者株式の売却機会を失うリスクを回避しつつ、中長期的な視点で対象者グループの事業構造の改革を推進するための経営体制を構築することができるという点で、最も有効な手段であり、また、変革の方針を石見陽氏自ら対象者グループ内において明確に示し、対象者グループ経営陣及び社員が一丸となり推進することが対象者グループにおける中長期な事業構造の改革の推進に最も資するとの対象者の考えには合理性はあるものと認められる。

(ウ) 非公開化の悪影響についての評価

対象者がこれまで金融機関からの借入れによる調達をしてきた実績も踏まえると、資金調達に対する影響は軽微であると考えられる上、労働環境を適切に工夫することで優秀な人材確保を継続可能であり、また、対象者のサービスは医師の約半数が会員であって、医療業界での認知度は非常に高く、既存取引先である製薬企業等からも認知されているため、取引関係にも影響はないと認識していることから、対象者株式の非公開化のデメリットは限定的であると考えているという石見陽氏及び対象者からの説明に不合理な点は見当たらない。

(エ) 小括

以上の検討内容を踏まえると、本取引の目的は、対象者グループの企業価値の向上に資するものと認められ、合理的と考えられる。

II 本取引の条件の妥当性

(ア) 本公開買付価格について

i. 第三者算定機関による算定

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、公開買付者親会社、BOZO、石見陽氏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・アドバイザーであるブルータスから本算定書を取得しており、ブルータスは、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法により対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を算定しているところ、評価手法の選択自体については同種案件の株式価値の評価実務からして不合理な点は認められない。本公開買付価格である700円は、市場株価法により算定された価格帯の上限値を上回っており、DCF法・類似会社比較法により算定された価格帯の範囲内である。

DCF法の算定の前提となっている事業計画は、新中計を基礎として作成されたものであるが、対象者の説明によれば、新中計は本取引を前提として策定されたものではなく、また、当該事業計画の具体的な計画数値の設定過程に公開買付者及び石見陽氏は関与しておらず、これらの者の恣意的な圧力が介在した事実は認められない上、当該事業計画については、対象者としては、達成が容易なものではないという認識ではある一方、過度に保守的なものでもないとのことであり、割引率や継続価値の算出ロジックにも、特に不合理な点は見当たらなかった。

ii. プレミアム水準等の検討

本公開買付価格である700円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2025年5月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値478円に対して46.44%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値の単純平均値451円に対して55.21%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値の単純平均値466円に対して50.21%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値の単純平均値468円に対して49.57%のプレミアムを加えた価格であり、また、本公開買付価格は、2019年6月28日以降に公表され、2025年3月31日までに公表された非公開化を目的としたMBO案件（ただし、より類似性の高い他事例との比較という観点から、不成立となった事例及び公表前営業日の終値に対してディスカウントした事例を除く。）におけるプレミアムの実例84件との比較においても、遜色のない水準のプレミアムが付されているということが確認できることから、対象者株主にとって不利なものではないといえることができる。

(イ) 本新株予約権価格について

本新株予約権価格は1円であるところ、対象者新株予約権の1株あたりの行使価額は、いずれも本公開買付価格である700円よりも高くなっているため、本新株予約権者は、仮に対象者新株予約権を行使し対象者株式を取得した上で本公開買付けに応募したとしても利益を得ることはできず、かかる対応を取ることは合理的に想定されない。対象者新株予約権に関して本新株予約権者がキャピタルゲインを得ることは想定できないこと、及び後述のとおり本公開買付け価格が妥当であると考えられることからすれば、対象者新株予約権の1株あたりの行使価額が本公開買付価格を上回る以上、本新株予約権価格を1円とすることも不合理ではないと考えられる。

(ウ) 価格の合意形成プロセス

本特別委員会は公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引における諸条件について協議・交渉を行い、その結果として、公開買付価格は計4回にわたり引き上げられ、最終的には、当初提案から約12.9%の価格の引き上げを実現している。

(エ) 本取引の方法及び対価の種類

本スクイーズアウト手続は、本公開買付けに続く手続として予定されているものであり、時間的に近接した両手続において交付される対価が同一のものとなるようにすることは合理的であると考えられる。

また、取引の方法として、公開買付け及びスクイーズアウト手続のみを選択するのではなく、本自己株式取得も組み合わせた方法で実行することは、ＢＯＺＯが本公開買付けに応募する場合や本不応募合意株式（ＢＯＺＯ）が本スクイーズアウト手続の対象となる場合に比して、公開買付者の買付資金の枠内で本公開買付価格が高くなるという点で、一般株主の観点からも利点があるものであり、合理的であると考えられる。

さらに、本株式交換①及び本株式交換②の交換比率を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性の趣旨に反しないよう、対象者株式の価値は本公開買付価格と同額で評価し、本公開買付価格よりも有利な条件とならない株式交換比率を設定することであり、合理的であると考えられる。

なお、本株式貸借は、本スクイーズアウト手続を含む本取引の安定性を高めることを目的とするものであり、合理的であると考えられる。

(オ) 小括

上記によれば、本取引においては、取引条件の妥当性を有すると考えられる。

Ⅲ 本取引の手続の公正性

本取引においては、対象者の一般株主の利益を図る観点から、以下のとおり公正M&A指針に定められる各公正性担保措置に則った適切な対応が行われており、その内容に不合理な点は見当たらない。したがって、本取引においては公正な手続を通じた対象者の一般株主の利益に対する十分な配慮がなされており、本取引に係る手続の公正性は確保されていると考えられる。

- ・本取引においては、対象者が公開買付者側から買取提案を受けてから可及的速やかに本特別委員会が設置され、本取引に係る取引条件の形成過程全般にわたって、本特別委員会が本取引に対して関与する状態が確保されていたことが認められる。
- ・本特別委員会の委員は、それぞれ独立性を有することが確認されており、アドバイザーによるサポート体制も踏まえ、専門性・属性にも十分配慮して選定されたものであることが認められる。
- ・本特別委員会については、本特別委員会の設置、権限及び職責、委員の選定や報酬の決定の各過程において、対象者の独立社外取締役が主体性を持って実質的に関与する体制が確保されていたことが認められる。
- ・本特別委員会は、公開買付者及び石見陽氏から提示された取引条件について検討の上、公開買付者及び石見陽氏との間の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与してきたことが認められる。
- ・本特別委員会が非公開情報も含めて重要な情報を入手し、これを踏まえて検討・判断を行うことのできる状況が確保されていたことが認められる。
- ・対象者は、本特別委員会の設置に係る取締役会決議において、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないことを併せて決議しており、本取引については取締役会が特別委員会の意見を尊重して意思決定を行うことのできる体制が確保されていることが認められる。
- ・石見陽氏は、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、本取引に関する対象者の取締役会における審議及び決議に参加しておらず、本取引に関する検討、協議及び交渉を行う対象者の社内検討体制のメンバーには、公開買付者の立場で業務を行う等、買付者らとの間で利害関係を有している者は一切含まれていない。
- ・公開買付者、公開買付者親会社、ＢＯＺＯ、石見陽氏及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである西村あさひ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ブルータスから専門的な助言及び意見を受けている。

	・本取引においては、石見陽氏及びＢＯＺＯの有する対象者株式の所有割合が合計28.46%となっており、石見陽氏及びＢＯＺＯにおいて第三者への売却に応じる意思が乏しい状況下にあることからすると、対象者株式について公開買付者以外の者から対抗提案がされることは考えにくく、積極的なマーケット・チェックを実施していないことをもって本公開買付けにおける手続きの公正性を損なうものではないと考えられる。 ・本取引においては、本公開買付期間が、法令に定められた最短期間である20営業日を超える30営業日に設定されており、また、公開買付者及び対象者は、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておらず、これらにより間接的なマーケット・チェックが実施されている。 ・本公開買付けにおける買付予定数の下限は、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を充たしたものとなっており、対象者の一般株主の意思を重視したものとなっている。 ・本公開買付け及び本スクイーズアウト手続においては、一般株主に対する強圧性を生じさせないような配慮がなされていると認められる。 IV 本取引を行うことは対象者の一般株主にとって不利益ではないか、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非 上記を前提とすれば、本取引の目的は合理性を有し、本取引の取引条件は妥当性を有し、本取引の手続は公正性が確保されていると考えられることから、本取引を行うことが、一般株主にとって不利益となるような事情は認められない。 また、上記を前提とすれば、対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨し、新株予約権者に対しては本公開買付けに応募するか否かについて、新株予約権者の判断に委ねることは妥当であると考えられる。 ④ 対象者における独立した検討体制の構築 上記「3 買付け等の目的」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、2025年3月上旬に、構造的な利益相反の問題を排除し、対象者の一般株主の皆様の利益を確保する観点から、公開買付者及び公開買付者親会社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、西村あさひの助言を踏まえ、2025年3月10日に公開買付者から本取引に関する協議・交渉の申入れを受けた時以降、本取引に係る検討、交渉及び判断の過程に、公開買付者の代表取締役及び対象者の取締役会長である石見陽氏を関与させないこととした上で、公開買付者及び公開買付者親会社からの独立性が認められる取締役2名（後藤直樹氏及び平林利夫氏）からなる検討体制を構築し、本特別委員会とともに、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値評価の基礎となる本事業計画の作成過程に専属的に関与しており、本公開買付けの公表日までかかる取扱いを継続しているとのことです。 これらの取扱いを含めて、対象者における本取引の検討体制（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。）の構築に際しては西村あさひの助言を踏まえており、かつ、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会から承認を得ております。
--	---

	⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議が無い旨の意見 対象者は、プルータスから受けた財務的見地からの助言並びにプルータスから取得した本算定書、西村あさひから得た法的助言、公開買付者との間で実施した、上記「3 買付け等の目的」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」記載の複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものであるかについて、慎重に協議・検討をしたとのことです。 その結果、対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2025年5月14日開催の取締役会において、対象者の事業環境及び業績等を踏まえると、公開買付者が提案する、(i)医師PF事業のコンテンツ拡充・会員基盤強化、(ii)営業体制強化・グループシナジーの追求、(iii)医療機関支援PF事業を起点とした医療ビッグデータ分析市場への進出という本施策は、対象者の中長期的な企業価値向上に資すると考えられ、かかる本施策の実施には機動的かつ柔軟な経営体制の構築が望ましいことから、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであるとともに、本算定書の算定結果、本公開買付価格のプレミアム水準、公開買付者との交渉過程並びに本公開買付価格の決定プロセス等に照らし、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを、2025年5月14日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（取締役合計7名のうち、石見陽氏を除く取締役6名）の全員一致で決議したとのことです。 上記の取締役会においては、対象者の取締役会長である石見陽氏は、公開買付者の代表取締役であり本取引後も継続して対象者の経営に当たることを予定しているため、本取引において特別の利害関係を有しており、対象者との間で利益が相反する可能性があることから、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との協議及び交渉には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、出席した監査役の全員が上記決議につき、異議がない旨の意見を述べ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 公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして比較的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が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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価格の公正性を担保することを企図しております。また、公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。
--	--

	⑦ マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定 本書提出日現在、公開買付者は対象者株式を所有していないところ、本公開買付けにおける買付予定数の下限（11,262,835株、所有割合：48.81%）は、本基準株式数（23,074,889株）から、石見陽氏が所有する対象者株式（所有株式数5,315,490株、所有割合：23.04%）、ＢＯＺＯが所有する対象者株式（所有株式数1,250,000株、所有割合：5.42%）及び山中篤史氏が所有する対象者株式（所有株式数524,000株、所有割合：2.27%）の合計株式数（7,089,490株）を控除した株式数（15,985,399株）の半数に相当する株式数（7,992,699.5株、所有割合：34.64%）に本応募合意株式（石見陽氏）（2,445,125株、所有割合：10.60%）及び本応募合意株式（山中篤史氏）（所有株式数524,000株、所有割合：2.27%）を加算した株式数（10,961,824.5株、所有割合：47.51%）を上回っております。すなわち、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数の賛同が得られない場合には本公開買付けは成立せず、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」条件を充たしたものとなっており、対象者の一般株主の皆様のご意思を重視したものであると考えております。
--	---

(注) プルータスは、対象者の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び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。また、対象者の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者の役職員（但し、公開買付者から独立した者に限ります。）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。但し、プルータスは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しているとのことです。また、上記「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本事業計画については、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	18,954,524 (株)	11,262,835 (株)	－ (株)
合計	18,954,524 (株)	11,262,835 (株)	－ (株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（11,262,835株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（11,262,835株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付け期間中に自己の株式を買取ることがあります。

(注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注4) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数を記載しております。当該最大数は、対象者半期報告書に記載された2025年3月31日現在の発行済株式総数（22,010,330株）に同日現在残存し行使可能な本新株予約権（対象者によれば第12回新株予約権374個及び第16回新株予約権6,354個）の目的である対象者株式数の合計（1,345,600株）を加算した株式数（23,355,930株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（281,041株）、本応募合意株式（4,120,365株）を控除した株式数（18,954,524株）です。

5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数（個）（a）	189,545
aのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（b）	13,456
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（c）	—
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数（2025年5月15日現在）（個）（d）	—
dのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（e）	—
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（f）	—
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2025年5月15日現在）（個）（g）	65,654
gのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（h）	—
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（i）	—
対象者の総株主等の議決権の数（2025年3月31日現在）（個）（j）	217,292
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）（%）	87.23
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（18,954,524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うち、2025年3月31日現在残存し行使可能な本新株予約権の目的となる対象者株式の数（1,345,600株）に係る議決権の数を記載しております。
- （注3） 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2025年5月15日現在）（個）（g）」は、各特別関係者（但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する割合等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等（但し、本不応募合意株式を除きます。）についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2025年5月15日現在）（個）（g）」のうち、石見陽氏（不応募合意株式に限る）及びB O Z O以外の特別関係者の所有する対象者株式に係る議決権の数（24,451個）を分子に加算しておりません。
- （注4） 「対象者の総株主等の議決権の数（2025年3月31日現在）（個）（j）」は、対象者半期報告書に記載された2025年3月31日現在の総株主等の議決権の数（1単元の株式数を100株として記載されたもの）です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式及び本新株予約権の行使により発行される対象者株式についても買付け等の対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、本基準株式数（23,074,889株）に係る議決権数（230,748個）から本新株予約権の目的である対象者株式（1,345,600株）の議決権数（13,456個）を控除した数（217,292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」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

① 公開買付代理人

株式会社SBI証券 東京都港区六本木一丁目6番1号

② 本公開買付けに応募する株主（対象者の株主及び本新株予約権をいい、総称して、以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人のホームページ（<https://www.sbisec.co.jp>）画面から所要事項を入力することでWEB上にて公開買付期間の末日の午後3時30分までに申し込む方法、又は、公開買付代理人のホームページ（<https://www.sbisec.co.jp>）画面から公開買付応募申込書をご請求いただき、公開買付代理人から発送した「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付代理人までご返送いただき申し込む方法、又は、公開買付代理人の本店若しくは営業所、若しくは公開買付代理人の担当者が駐在しているSBIマネープラザ株式会社の各部支店（注1）（以下「店頭応募窓口」といいます。場所等の詳細は公開買付代理人のホームページ（<https://www.sbisec.co.jp>）をご参照いただくか、公開買付代理人までご連絡の上ご確認ください。以下同様とします。）において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間の末日の午前9時までに申し込む方法にて、応募してください。応募の際には、本人確認書類が必要となる場合があります（注2）（店頭応募窓口にて申し込む場合、応募株主等は、応募の際に、「公開買付応募申込書」とともに、ご印鑑をご用意ください。）。なお、公開買付応募申込書を郵送される場合、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証券取引口座（以下「応募株主等口座」といいます。）へ応募株券等の振替手続を完了した上で、公開買付応募申込書が、店頭応募窓口に公開買付期間の末日の午前9時までに到達することを条件とします。

③ 対象者株式の応募の受付にあたっては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等口座に、応募する予定の株式が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の対象者株式が、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（対象者の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した応募株主等口座へ応募株券等の振替手続を完了していただく必要があります。なお、特別口座から、公開買付代理人の応募株主等口座に株券等の記録を振り替える手続の詳細につきましては、上記特別口座の口座管理機関にお問い合わせくださいますようお願い申し上げます。

④ 本新株予約権の応募にあたっては、「公開買付応募申込書」とともに、本新株予約権者の請求によって対象者によって発行される「新株予約権譲渡承認通知書」をご提出ください。また、本新株予約権者であることの確認書類として、本新株予約権者の請求により対象者によって発行される「新株予約権原簿記載事項証明書」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義書換の請求に必要な「新株予約権原簿名義書換請求書」をご提出ください。

⑤ 本公開買付けにおいて、公開買付代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受付は行われません。

⑥ 公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等には、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される場合には、本人確認書類（注2）が必要となります。

⑦ 外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください（常任代理人より、外国人株主の委任状又は契約書の原本証明付きの写しをご提出いただきます。）。また、本人確認書類（注2）をご提出いただく必要があります。

⑧ 日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります（注3）。

⑨ 応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込の受付票を郵送により交付します。

⑩ 応募株券等の全部の買付け等が行われないこととなった場合、買付け等の行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

(注1) 店頭応募窓口は次のとおりとなります。

公開買付代理人の本店

公開買付代理人の営業所

大阪営業所 名古屋営業所 福岡営業所

なお、公開買付代理人の営業所は、SBIマネープラザ株式会社の支店（大阪支店、名古屋支店、福岡支店）に併設されております。

公開買付代理人の担当者が駐在しているSBIマネープラザ株式会社の各部支店

新宿中央支店 松本支店 伊那支店 名古屋支店 大阪支店 福岡支店 鹿児島中央支店

(注2) ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等について

公開買付代理人である株式会社SBI証券において新規に証券取引口座を開設して応募される場合又は外国人株主等が常任代理人を通じて応募される場合には、ご印鑑が必要となるほか、次のマイナンバー（個人番号）又は法人番号を確認する書類及び本人確認書類等が必要になります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー（個人番号）を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。詳しくは、公開買付代理人のホームページ（<https://www.sbisec.co.jp>）、又は、店頭応募窓口にてご確認ください。

個人株主の場合

マイナンバー（個人番号）を確認するための書類と本人確認書類（氏名、住所、生年月日の全てを確認できるもの。発行日より6ヶ月以内のもの、また、有効期限のあるものはその期限内のもの。）が必要となります。

マイナンバー確認書類（コピー）	本人確認書類（コピー）	
マイナンバーカード（両面）	不要	
通知カード	顔写真付き （右記のいずれか1点）	運転免許証、住民基本台帳カード（写真付き）、在留カード、特別永住者証明書 等
	顔写真なし （右記のいずれか2点）	各種健康保険証、印鑑登録証明書、戸籍抄本、住民票の写し 等
マイナンバーの記載された住民票の写し	「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の下記いずれか1点 運転免許証、住民基本台帳カード（写真付き）、在留カード、特別永住者証明書、印鑑登録証明書、戸籍抄本 等	
マイナンバーの記載された住民票記載事項証明書		

法人株主の場合

- ① 登記事項証明書及び印鑑証明書（両方の原本。発行日より6ヶ月以内のもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容を確認できるもの。）
- ② 法人自体の本人確認に加え、代表者及び代理人・取引担当者個人（契約締結の任に当たる者）の本人確認が必要となります。
- ③ 法人番号を確認するための書類として、「法人番号指定通知書」のコピー又は国税庁法人番号公表サイトで検索した結果画面を印刷したものが必要となります。

外国人株主の場合

外国人（居住者を除きます。）又は外国に本店若しく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の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、及び常任代理人との間の委任契約に係る契約書若しくは委任状等（当該外国人株主の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の所在地の記載のあるものに限り。）の写しが必要となります。

なお、公開買付期間中に新規に取引口座を開設される場合は、公開買付代理人にお早目にご相談ください。

- (注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について（日本の居住者である個人株主の場合）
日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、一般に申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なお質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除については、公開買付代理人のホームページ（<https://www.sbisec.co.jp>）画面から所要事項を入力する方法、又は、公開買付期間の末日の午後3時30分までに、公開買付代理人のカスタマーサービスセンター（電話番号：0800-222-2999（通話料無料））までご連絡いただき、解除手続きを行ってください。

また、店頭応募窓口経由（対面取引口座）で応募された契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の午前9時までに、下記に指定する者の本店又は営業所、下記に指定する者の担当者が駐在しているSBIマネープラザ株式会社の各支店に公開買付応募申込受付票（交付されている場合）を添付の上、本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。但し、送付の場合は、解除書面が、店頭応募窓口に対して、公開買付期間の末日の午前9時までに到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

株式会社SBI証券 東京都港区六本木一丁目6番1号

（その他の株式会社SBI証券の営業所、又は株式会社SBI証券の担当者が駐在しているSBIマネープラザ株式会社の各支店）

(3) 【株券等の返還方法】

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

(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】

株式会社SBI証券 東京都港区六本木一丁目6番1号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金（円）(a)	13,268,166,800
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料（円）(b)	32,000,000
その他（円）(c)	1,400,000
合計（円）(a) + (b) + (c)	13,301,566,800

- (注1) 「買付代金（円）(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数（18,954,524株）に、本公開買付価格（700円）を乗じた金額を記載しています。
- (注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しています。
- (注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しています。
- (注4) 上記金額には消費税等は含まれていません。
- (注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額（千円）
—	—
計(a)	—

② 【届出日前の借入金】

イ 【金融機関】

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

ロ 【金融機関以外】

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

③ 【届出日以後に借入を予定している資金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
1	—	—	—	—
2	銀行	株式会社三菱UFJ銀行 (東京都千代田区丸の内 一丁目4番5号)	買付け等に要する資金に充当するための 借入（注） (1) タームローンA 借入期間：7年（分割返済） 金利：全銀協日本円TIBORに基づ く変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンB 借入期間：7年（期日一括返済） 金利：全銀協日本円TIBORに基づ く変動金利 担保：対象者株式等 (3)ブリッジローン 借入期間：6か月（期日一括返済） 金利：貸付実行日に三菱UFJ 銀行が公表する短期プラ イムレート 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 4,200,000 (2) タームローンB 4,150,000 (3)ブリッジローン 3,500,000
計(b)				11,850,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、三菱UFJ銀行より、11,850,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年5月14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、本書の添付文書である融資証明書記載のものが定められる予定です。

ロ【金融機関以外】

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

④【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
公開買付者親会社による出資（公開買付者の発行する普通株式の引受及び公開買付者による自己株式処分）	1,452,000
計(d)	1,452,000

（注１） 公開買付者は、資金金額の出資の裏付けとして、公開買付者親会社より、公開買付者に対して1,452,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しています。公開買付者親会社は、MCPメザニン５投資事業有限責任組合より、1,522,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年5月14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、本書の添付文書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、MCPメザニン５投資事業有限責任組合より、以下の説明を受けております。公開買付者は、以下の説明に加え、MCPメザニン５投資事業有限責任組合の過去の投資実績等から、上記融資の貸付実行の前提条件を充足すれば、当該融資を受けることは確実であると考えております。

MCPメザニン５投資事業有限責任組合は、メザニン投資を行うことを主たる目的として、投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づき設立された投資事業有限責任組合です。MCPメザニン５投資事業有限責任組合は、公開買付者親会社への融資取引に係る融資を実行するにあたって、MCPメザニン５投資事業有限責任組合の各組合員から必要な資金の出資を受ける予定です。MCPメザニン５投資事業有限責任組合は、無限責任組合員であるMCPM５株式会社（以下「MCPM５」といいます。）、無限責任組合員の役職員の他、有限責任組合員である銀行、保険会社、信託銀行（年金信託勘定）、適格機関投資家である事業会社、登録貸金業者及び信用金庫、特例業務対象投資家を組合員としております。MCPメザニン５投資事業有限責任組合の組合員は、それぞれ一定額を上限額（以下「MCP出資約束金額」といいます。）としてMCPメザニン５投資事業有限責任組合に金銭出資を行うことを約束しており、MCPメザニン５投資事業有限責任組合の無限責任組合員であるMCPM５から出資要請通知を受けた場合には、各有限責任組合員は、各自のMCP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割合に応じて、MCP出資約束残額の範囲内で金銭出資を行う義務を負っています。また、ある有限責任組合員が出資不履行となった場合、他の有限責任組合員は、無限責任組合員であるMCPM５からの要請に応じて、当該不履行金額相当額を追加で金銭出資する義務を負っています。

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】

13,302,000千円（(a) + (b) + (c) + (d)）

（３）【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

９【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10【決済の方法】

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

株式会社SBI証券 東京都港区六本木一丁目6番1号

(2) 【決済の開始日】

2025年7月2日（水曜日）

(3) 【決済の方法】

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

買付け等は、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受付けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌営業日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後速やかに、返還すべき株券等を返還します。株式については、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株式を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します（株式を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振り替える場合は、その旨指示してください。）。

11【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（11,262,835株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（11,262,835株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

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

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

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

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、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。契約の解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

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

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

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

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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

(8) 【その他】

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

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

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

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

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

①【会社の沿革】

年月	沿革
2025年5月	商号をNMT株式会社、本店所在地を東京都港区六本木六丁目10番1号、資本金を100,000円とする株式会社として設立。

(注) 公開買付者の設立時の本店所在地は東京都港区六本木六丁目10番1号であるところ、その後2025年5月13日付で、本店所在地を東京都千代田区永田町二丁目11番1号山王パークタワー5階トラスティーズ・コンサルティングLLP内に変更しており、本書提出日現在、当該本店所在地の変更について登記申請手続中です。

②【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

公開買付者は、次の事業を営むことを目的とする。

1. 株式、有価証券の保有、売買、運用及び管理業務
2. 不動産の保有、売買、賃貸借、仲介及び管理業務
3. 経営及び財務に関するコンサルティング業務
4. 投資業
5. 前各号に付帯関連する一切の事業

(事業の内容)

公開買付者は、対象者株式を取得及び保有することを主たる事業内容としております。

③【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年5月15日現在

資本金の額	発行済株式の総数
100,000円	1株

(注) 公開買付者は、(i)本公開買付けの決済の開始日の前営業日までに、上記「第1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「④ その他資金調達方法」に記載のとおり、公開買付者親会社から合計1,452,000千円を上限とした本出資①及び(ii)公開買付者親会社から本スクイーズアウト手続完了までに公開買付者において必要となる運転資金等の諸経費の原資を確保することを目的とする本出資②を受ける予定であり、これらにより公開買付者の資本金の額及び発行済株式総数が増加する可能性があります

④【大株主】

2025年5月15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 (%)
KKH株式会社	東京都千代田区永田町二丁目11番1号山王パークタワー5階トラスティーズ・コンサルティングLLP内	1	100.00
計		1	100.00

⑤【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年5月15日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
代表取締役	—	石見 陽	1974年3月9日		1
計					1

(注) 公開買付者の設立時の代表取締役は中山晃一氏であるところ、2025年5月13日付で中山晃一氏が代表取締役の地位を辞任し、石見陽氏が公開買付者の代表取締役に就任しており、本書提出日現在、当該代表取締役の変更について登記申請手続中です。

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2025年5月2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】

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】

(2025年5月15日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	65,654 (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	65,654	—	—
所有株券等の合計数	65,654	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者が所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3)【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2025年5月15日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1,303,154 (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	1,303,154	—	—
所有株券等の合計数	1,303,154	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者が所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(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】

(2025年5月15日現在)

氏名又は名称	石見 陽
住所又は所在地	東京都港区南麻布四丁目9番3号
職業又は事業の内容	公開買付者親会社 代表取締役 公開買付者 代表取締役 対象者 取締役会長
連絡先	連絡者 弁護士 齊藤 拓史／同 鴨下 領平／同 古田島 大輔 連絡場所 東京都港区六本木六丁目10番1号 六本木ヒルズ森タワー23階TMI 総合法律事務所 電話番号 03-6438-5511
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者に対して特別資本関係を有する個人

(2025年5月15日現在)

氏名又は名称	BOZO株式会社
住所又は所在地	千代田区永田町二丁目11番1号
職業又は事業の内容	株式・有価証券の売買、管理、保有、運用等
連絡先	連絡者 弁護士 齊藤 拓史／同 鴨下 領平／同 古田島 大輔 連絡場所 東京都港区六本木六丁目10番1号 六本木ヒルズ森タワー23階TMI 総合法律事務所 電話番号 03-6438-5511
公開買付者との関係	公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している法人

② 【所有株券等の数】

石見 陽

(2025年5月15日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	53,154 (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	53,154	—	—
所有株券等の合計数	53,154	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	12,500 (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	12,500	—	—
所有株券等の合計数	12,500	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

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】

(1) 本応募・本不応募合意

公開買付者は、石見陽氏との間で、2025年5月14日付で本応募・本不応募合意を行い、(a)石見陽氏が所有する対象者株式の一部(2,445,125株、所有割合:10.60%)を本公開買付けに応募する旨、(b)石見陽氏が所有する対象者株式の一部(2,870,365株、所有割合:12.44%)を本公開買付けに応募しない旨、(c)本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨を合意しております。

なお、本応募・本不応募合意以外に、石見陽氏との間で本公開買付けに関する合意は存在せず、また、本公開買付けにおいて石見陽氏が応募する対象者株式に係る対価以外に、本取引に関して公開買付者から石見陽氏に対して供与される利益は存在しません。

本応募・本不応募合意の概要につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募・本不応募合意」をご参照ください。

(2) 担保契約

石見陽氏は、保有する対象者株式について野村信託銀行株式会社との間で担保契約を締結し、2020年12月14日付で1,897,500株、2021年12月8日付で2,000,000株、2023年11月30日付で1,000,000株、2023年12月27日付で250,000株、2025年4月7日付で114,000株を同行に対して担保提供しております。

また、BOZOは、本不応募株式(BOZO)について野村信託銀行株式会社との間で担保契約を締結し、2023年3月29日付で本不応募株式(BOZO)すべてを同行に対して担保提供しております。

以上の担保契約については、公開買付期間中又は本公開買付けの成立後(但し、本応募合意株式(石見陽氏)については公開買付期間中に)、被担保債権に対する返済をすることで担保設定を解除することを想定しております。

(3) 株式併合の効力発生前に公開買付者の要請があった場合本株式貸借を行う旨の合意

BOZOは、株式併合の効力発生前に公開買付者の要請があった場合には、本株式貸借を行う旨を口頭で合意しております。また、株式併合の効力発生日において、公開買付者及びBOZO以外に、公開買付者及びBOZOがそれぞれ所有する対象者株式のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することが見込まれない場合は、本株式貸借を実行しないものとします。

なお、本株式貸借が実行された場合には、株式併合の完了後、かつ裁判所の任意売却許可決定に基づき端数相当株式が対象者又は公開買付者に売却された後、本株式貸借を解消し、BOZOに対して、本株式貸借の対象である対象者株式と同等の対象者株式を返還すること、及びかかる対象者株式の返還を実行するため、当該返還に先立って、公開買付者とBOZOが共同して、対象者をして対象者株式の分割を行わせることも併せて合意しております。

4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4【公開買付者と対象者との取引等】

1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、本取引について、(i)本公開買付けを含む本取引によって対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii)本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年5月14日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議が無い旨の意見」をご参照ください。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者は、石見陽氏との間で、2025年5月14日付で本応募・本不応募合意をしております。本応募・本不応募合意の概要につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募・本不応募合意」をご参照ください。

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

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

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

上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

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

(2)【1株当たりの状況】

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

2【株価の状況】

(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 プライム市場						
月別	2024年11月	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月
最高株価	597	504	479	558	502	460	481
最低株価	474	446	433	451	448	337	449

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

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

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

年 月 日現在

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

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19期（自 2022年10月1日 至 2023年9月30日）2023年12月19日 関東財務局長に提出
事業年度 第20期（自 2023年10月1日 至 2024年9月30日）2024年12月18日 関東財務局長に提出

② 【半期報告書】

事業年度 第21期中（自 2024年10月1日 至 2025年3月31日）2025年5月15日 関東財務局長に提出

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

メドピア株式会社
（東京都中央区築地一丁目13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】

対象者は、2025年5月14日付で「2025年9月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」を公表しております。
当該公表に基づく対象者第2四半期決算短信の概要は以下のとおりです。

① 損益の状況（連結）

（単位：千円） 会計期間	2025年9月期（第2四半期連結累計期間）
売上高	6,312,369
売上原価	3,314,433
販売費及び一般管理費	2,368,497
営業外収益	46,733
営業外費用	21,836
親会社株主に帰属する中間純利益	426,732

② 1株当たりの状況（連結）

会計期間	2025年9月期（第2四半期連結累計期間）
1株当たり中間純利益	19.65円
1株当たり配当額	—
1株当たり純資産額	—

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

【主要な経営指標等の推移】

(1) 連結経営指標等

回次	第16期	第17期	第18期	第19期	第20期
決算年月	2020年 9 月	2021年 9 月	2022年 9 月	2023年 9 月	2024年 9 月
売上高 (千円)	5,311,071	7,435,418	8,452,113	14,540,835	14,948,380
経常利益 (千円)	1,130,647	1,812,008	1,113,716	1,164,252	1,264,298
親会社株主に帰属する当期純利益 (千円)	725,970	1,293,475	812,388	617,678	1,481,764
包括利益 (千円)	796,746	1,331,159	810,716	637,826	1,503,356
純資産額 (千円)	5,582,068	6,980,777	7,863,203	8,587,296	9,451,350
総資産額 (千円)	7,127,400	8,538,329	9,351,008	15,162,163	15,554,738
1株当たり純資産額 (円)	248.80	310.47	350.71	382.10	434.74
1株当たり当期純利益 (円)	35.03	60.07	37.62	28.33	68.26
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	32.67	56.25	35.78	27.99	—
自己資本比率 (%)	75.0	78.5	81.1	54.7	60.7
自己資本利益率 (%)	16.9	21.5	11.4	7.8	16.7
株価収益率 (倍)	139.3	63.9	34.4	36.0	8.2
営業活動によるキャッシュ・フロー (千円)	930,297	1,361,468	853,232	600,073	1,890,649
投資活動によるキャッシュ・フロー (千円)	△469,225	△345,389	△422,885	△5,011,980	1,266,124
財務活動によるキャッシュ・フロー (千円)	1,110,511	△15,442	7,079	3,666,316	△1,269,931
現金及び現金同等物の期末残高 (千円)	4,700,696	5,701,332	6,138,758	5,393,167	7,280,009
従業員数 (名)	225	272	373	611	489
(外、平均臨時雇用者数)	(27)	(45)	(120)	(654)	(491)

- (注) 1. 従業員数は就業人員であり、臨時雇用者（有期契約社員、パートタイマー、人材派遣会社からの派遣社員含む）は、最近1年間の平均人員を（）内に外数で記載しております。
2. 「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号 2020年3月31日）等を第18期の期首から適用しており、第18期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。
3. 第20期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、希薄化効果を有している潜在株式が存在しないため記載しておりません。

(2) 対象者の経営指標等

回次	第16期	第17期	第18期	第19期	第20期
決算年月	2020年 9 月	2021年 9 月	2022年 9 月	2023年 9 月	2024年 9 月
売上高 (千円)	3, 187, 124	4, 417, 462	4, 681, 049	4, 284, 271	4, 260, 889
経常利益 (千円)	804, 863	1, 285, 140	877, 560	470, 808	290, 931
当期純利益又は当期純損失 (△)	578, 565	1, 070, 290	648, 332	217, 555	△34, 947
資本金 (千円)	1, 996, 939	2, 028, 537	2, 051, 041	2, 244, 624	2, 256, 559
発行済株式総数 (株)	21, 473, 100	21, 574, 190	21, 622, 580	21, 953, 590	21, 986, 410
純資産額 (千円)	5, 004, 089	6, 137, 028	6, 866, 691	7, 170, 512	7, 061, 799
総資産額 (千円)	6, 006, 116	7, 070, 379	7, 704, 158	11, 654, 626	11, 005, 358
1株当たり純資産額 (円)	232. 58	284. 02	317. 15	330. 22	324. 72
1株当たり配当額 (円)	—	—	—	4. 50	4. 50
(1株当たり中間配当額)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)
1株当たり当期純利益又は当期純損失 (△)	27. 92	49. 70	30. 03	9. 98	△1. 61
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	26. 04	46. 54	28. 56	9. 86	—
自己資本比率 (%)	83. 1	86. 7	89. 0	61. 4	64. 1
自己資本利益率 (%)	14. 4	19. 2	10. 0	3. 1	—
株価収益率 (倍)	174. 8	77. 3	43. 1	102. 1	—
配当性向 (%)	—	—	—	45. 1	—
従業員数 (外、平均臨時雇用者数) (名)	116 (5)	151 (27)	203 (21)	210 (35)	195 (25)
株主総利回り (%)	418. 9	329. 6	111. 0	87. 9	49. 0
(比較指標：配当込み TOPIX) (%)	(104. 9)	(133. 7)	(124. 2)	(161. 2)	(187. 9)
最高株価 (円)	5, 160	8, 850	4, 390	1, 954	1, 079
最低株価 (円)	969	3, 405	1, 281	924	456

- (注) 1. 従業員数は就業人員であり、臨時雇用者（有期契約社員、パートタイマー、人材派遣会社からの派遣社員含む）は、最近1年間の平均人員を（）内に外数で記載しております。
2. 最高株価及び最低株価は、2022年4月4日より東京証券取引所プライム市場におけるものです。また、2020年9月15日より2022年4月3日までは東京証券取引所市場第一部におけるものであり、それ以前は東京証券取引所マザーズにおけるものです。
3. 「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号 2020年3月31日）等を第18期の期首から適用しており、第18期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。
4. 第20期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式は存在するものの1株当たり当期純損失であるため記載しておりません。
5. 第20期の自己資本利益率、株価収益率、配当性向については、当期純損失であるため記載しておりません。