

公開買付説明書の訂正事項分

2025年9月

TCB - 14 株式会社
(対象者：株式会社FCホールディングス)

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2章の2第1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】	T C B - 1 4 株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区大手町一丁目1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1号 大手町パークビルディング11階 ティーキャピタルパートナーズ株式会社
【電話番号】	03-5223-3516
【事務連絡者氏名】	代表取締役 小森 一孝
【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】	T C B - 1 4 株式会社 (東京都千代田区大手町一丁目1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、T C B - 1 4 株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社F Cホールディングスをいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切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「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6) 本書中の「株券等」とは株式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。

1 【公開買付説明書の訂正の理由】

2025年8月7日付で提出いたしました公開買付届出書及びその添付書類である2025年8月7日付公開買付開始公告につきまして、公開買付者が、2025年9月26日付で、買付予定数の下限を引き下げることと決定したこと、対象者が、2025年9月26日付で、事業年度第9期(自 2024年7月1日 至 2025年6月30日)に係る有価証券報告書を福岡財務支局長に提出したこと、並びに公開買付届出書の記載事項の一部に誤記があったことに伴い、記載事項の一部に訂正すべき事項が生じたので、これを訂正するとともに、当該有価証券報告書を添付資料とするため、法第27条の8第1項及び第2項の規定に基づき、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項及び府令第24条第5項の規定に基づき、公開買付説明書を訂正いたします。

また、買付予定数の下限の変更に伴い、公開買付届出書の添付書類である融資証明書に変更がありましたので、当該添付書類である融資証明書を差し替えるものです。

2 【訂正事項】

I 公開買付届出書

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

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

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、目的及び意思決定の過程

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

(3) 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、本公開買付けの公正性を担保するための措置

④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員である取締役を含みます。)の承認

⑦ マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)を満たす買付予定数の下限の設定

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

(3) 買付予定の株券等の数

8 買付け等に要する資金

(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

③ 届出日以後に借入れを予定している資金

イ 金融機関

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

第4 公開買付者と対象者との取引等

2 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

(1) 公開買付者と対象者の間の合意の有無及び内容

第5 対象者の状況

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

② 半期報告書

6 その他

II 公開買付届出書の添付書類

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。

I 公開買付届出書

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>

本公開買付けにおいて、公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、買付予定数の下限を4,484,400株(所有割合：66.67%)としており、本公開買付けに応じて応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを企図しておりますので、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(4,484,400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。買付予定数の下限(4,484,400株)は、対象者が2025年8月6日に公表した2025年6月期 決算短信〔日本基準〕(連結)(以下「対象者決算短信」といいます。)に記載された2025年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(6,769,483株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式(42,853株)を控除した株式数(6,726,630株)に係る議決権の数(67,266個)に3分の2を乗じた数(44,844個)に対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数(4,484,400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、公開買付者は、対象者を完全子会社化することを目的としており、本公開買付けにおいて対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しておりますが、本スクイーズアウト手続の一環として株式併合の手続を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け成立後に公開買付者が対象者の総株主の議決権の数の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。なお、本譲渡制限付株式(下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」で定義します。)、対象者における取締役持株会及び従業員持株会が所有する対象者株式、対象者の「従業員持株会支援信託(E S O P)」制度の信託財産として株式会社日本カストディ銀行(信託口)が所有する対象者株式及び対象者の従業員インセンティブ・プラン「株式給付信託(J-E S O P)」制度の信託財産として株式会社日本カストディ銀行(信託E口)が所有する対象者株式の全部又は一部について、本臨時株主総会(下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」で定義します。)における本株式併合の議案への賛成の議決権行使の見込について一定の確認が得られた場合には、当該対象者株式の数だけ、公開買付期間中に買付予定数の下限を引き下げる可能性があります。

(注1)「所有割合」とは、対象者決算短信に記載された2025年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(6,769,483株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(42,853株)を控除した株式数(6,726,630株)(以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。

<中略>

対象者が2025年8月6日に公表した「TCB-14株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同意見表明及び応募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、同日開催の取締役会において、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) 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(監査等委員である取締役を含みます。)の承認」をご参照ください。

(訂正後)

<前略>

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4,266,000株(所有割合：63.42%)としており、本公開買付けに応じて応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としており、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを企図しておりますので、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(4,266,000株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。買付予定数の下限(4,266,000株)は、対象者が2025年8月6日に公表した2025年6月期 決算短信〔日本基準〕(連結)(以下「対象者決算短信」といいます。)に記載された2025年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(6,769,483株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式(42,853株)を控除した株式数(6,726,630株)に係る議決権の数(67,266個)に3分の2を乗じた数(44,844個)から同日現在の本譲渡制限付株式(下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」で定義します。以下同じです。)の数(218,489株)に係る議決権の数(2,184個)を控除(注2)した数(42,660個)に対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数(4,266,000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、公開買付者は、対象者を完全子会社化することを目的としており、本公開買付けにおいて対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式を除きます。))を取得できなかった場合には、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。))を実施することを予定しておりますが、本スクイーズアウト手続の一環として株式併合の手続を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け成立後に公開買付者が所有する議決権数及び本譲渡制限付株式に係る議決権の合計が、対象者の総株主の議決権の数の3分の2以上となるようにするためです。

(注1)「所有割合」とは、対象者決算短信に記載された2025年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(6,769,483株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(42,853株)を控除した株式数(6,726,630株)(以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。

(注2) 本譲渡制限付株式には、譲渡制限が付されているため本公開買付けに応募することができませんが、公開買付者は、2025年9月26日付で、本譲渡制限付株式の所有者全員から、自らが所有する本臨時株主総会(下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」で定義します。以下同じです。))において権利行使可能な本譲渡制限付株式に関して、公開買付者又は対象者が提案する議案へ賛成の議決権行使を行う旨の誓約書(以下「本誓約書」といいます。)の提出を受けており、買付予定数の下限から本譲渡制限付株式の数を除いたとしても問題なく本スクイーズアウト手続を実施することができるが見込まれることが確認できたことから、買付予定数の下限を考慮するにあたって、本譲渡制限付株式の数(218,489株(所有割合：3.25%))に係る議決権の数(2,184個)を控除しております。

<中略>

対象者が2025年8月6日に公表した「TCB-14株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同意見表明及び応募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、同日開催の取締役会において、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。また、対象者が2025年9月26日付で公表した「(変更)TCB-14株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」の一部変更について(以下「変更後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9月26日開催の対象者取締役会において、上記買付予定数の下限の変更を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見を維持するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議したとのことです。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、変更後対象者プレスリリース及び下記「(3) 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(監査等委員である取締役を含みます。))の承認」をご参照ください。

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

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、目的及び意思決定の過程

(訂正前)

<前略>

なお、対象者の非連結子会社であるFracti合同会社は、スマートコミュニティ事業に関する一定の事業化知見やノウハウの習得が達成されたため、2025年8月15日を目途に解散及び清算するとのことです。また、2025年8月31日を効力発生日として、対象者の連結子会社である福山コンサルタントにおける管理系DX施策の推進並びにコーポレートガバナンス体制の一層の強化を図るべく、同社を存続会社として、対象者の連結子会社である福山ビジネスネットワーク株式会社を吸収合併する予定とのことです。

<中略>

以上の検討及び協議を経て、公開買付者は2025年8月6日、本公開買付価格を1,420円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。

(訂正後)

<前略>

なお、対象者の非連結子会社であるFracti合同会社は、スマートコミュニティ事業に関する一定の事業化知見やノウハウの習得が達成されたため、2025年5月に解散しており、同年9月26日時点で清算手続が進行中とのことです。また、2025年8月31日を効力発生日として、対象者の連結子会社である福山コンサルタントにおける管理系DX施策の推進並びにコーポレートガバナンス体制の一層の強化を図るべく、同社を存続会社として、対象者の連結子会社である福山ビジネスネットワーク株式会社を吸収合併したとのことです。

<中略>

以上の検討及び協議を経て、公開買付者は2025年8月6日、本公開買付価格を1,420円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。

その後、公開買付者は、本譲渡制限付株式の所有者全員から、自らが所有する本臨時株主総会において権利行使可能な本譲渡制限付株式に関して、公開買付者又は対象者が提案する議案へ賛成の議決権行使を行う見込みがあることが確認できた場合には、本譲渡制限付株式の株式数を買付予定数の下限から控除することができると考え、本譲渡制限付株式の所有者に対して本臨時株主総会における議決権行使の意向確認を求めているところ、本譲渡制限付株式の所有者全員から、2025年9月26日までに本誓約書の提出を行う意向である旨の連絡を受けました。本譲渡制限付株式の所有者全員から、本誓約書の提出を受けた場合には、買付予定数の下限から本譲渡制限付株式の数を除いたとしても問題なく本スクイズアウト手続を実施することができることが見込まれることから、公開買付者は、2025年9月18日、対象者に対して、当初の買付予定数の下限である4,484,400株(所有割合：66.67%)から本譲渡制限付株式の数(218,489株)に係る議決権の数(2,184個)を控除した(42,660個)に対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数(4,266,000株(所有割合：63.42%))を新たな買付予定数の下限としたい旨の提案を行うとともに、2025年9月26日、同日付で本譲渡制限付株式の所有者全員から本誓約書の提出を受けたことを対象者に連絡いたしました。それに対して、2025年9月26日、対象者より、当該買付予定数の下限の引き下げに応じる旨の回答を受領しました。

その後、公開買付者は、以上の検討及び協議も踏まえ、2025年9月26日付で、買付予定数の下限を考慮するにあたって、本譲渡制限付株式の数(218,489株)に係る議決権の数(2,184個)を控除することを決定いたしました。

公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金の融資の裏付けとして、株式会社福岡銀行(以下「福岡銀行」といいます。)から2025年8月6日付で融資証明書を取得していましたが、上記の買付予定数の下限の引き下げに伴い、福岡銀行に対して、当該変更を反映した融資証明書の提出を要請したところ、福岡銀行から、2025年9月26日付で改めて融資証明書を取得しました。

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

(訂正前)

<前略>

以上より、対象者は、2025年8月6日開催の取締役会において対象者の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。上記取締役会決議の詳細は、下記「(3) 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(監査等委員である取締役を含みます。)の承認」をご参照ください。

(訂正後)

<前略>

以上より、対象者は、2025年8月6日開催の取締役会において対象者の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。上記取締役会決議の詳細は、下記「(3) 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(監査等委員である取締役を含みます。)の承認」をご参照ください。

その後、対象者は、2025年9月18日、公開買付者より当初の買付予定数の下限である4,484,400株(所有割合：66.67%)から本譲渡制限付株式の数(218,489株)に係る議決権の数(2,184個)を控除した(42,660個)に対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数(4,266,000株(所有割合：63.42%))を新たな買付予定数の下限としたい旨の提案を受けるとともに、2025年9月26日、同日付で、公開買付者から本譲渡制限付株式の所有者全員から本誓約書の提出を受けたことの連絡を受けたとのことです。その後、対象者は、2025年9月26日開催の取締役会において、当該買付予定数の下限の引き下げについて慎重に協議・検討を行い、本特別委員会の意見等も踏まえて、当該買付予定数の下限の引き下げを踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見を維持するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することを決定したとのことです。

(3) 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、本公開買付けの公正性を担保するための措置

④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員である取締役を含みます。)の承認

(訂正前)

対象者プレスリリースによれば、対象者は、如水コンサルから受けた財務的見地からの助言及び対象者株式価値算定書の内容並びに鳥飼総合法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「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、本公開買付けの実施も含めた本取引が、上記のシナジーの発現を通じて、対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け価格その他の取引条件は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ものであり、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売却機会を提供するものであると判断し、2025年8月6日開催の取締役会において、取締役8名全員の一致により、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が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。

なお、上記の取締役会に参加した取締役のうち、公開買付者の役員との兼職関係にある等利害関係を有する役員は存在していないとのことです。

(訂正後)

対象者プレスリリースによれば、対象者は、如水コンサルから受けた財務的見地からの助言及び対象者株式価値算定書の内容並びに鳥飼総合法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「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、本公開買付けの実施も含めた本取引が、上記のシナジーの発現を通じて、対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け価格その他の取引条件は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ものであり、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売却機会を提供するものであると判断し、2025年8月6日開催の取締役会において、取締役8名全員の一致により、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が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。

変更後対象者プレスリリースによれば、その後、対象者は、2025年9月18日、公開買付者より当初の買付予定数の下限である4,484,400株(所有割合：66.67%)から本譲渡制限付株式の数(218,489株(所有割合：3.25%))に係る議決権の数(2,184個)を控除した(42,660個)に対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数(4,266,000株(所有割合：63.42%))を新たな買付予定数の下限としたい旨の提案を受けるとともに、2025年9月26日、同日付で、公開買付者から本譲渡制限付株式の所有者全員から本誓約書の提出を受けたことの連絡を受けたとのことです。対象者は、2025年9月26日開催の取締役会において、当該買付予定数の下限の引き下げについて慎重に協議・検討を行い、本特別委員会の意見等も聴取した上で、当該買付予定数の下限の引き下げを踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見を維持するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することを決定したとのことです。

なお、上記の取締役会に参加した取締役のうち、公開買付者の役員との兼職関係にある等利害関係を有する役員は存在していないとのことです。

⑦ マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)を満たす買付予定数の下限の設定

(訂正前)

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を4,484,400株(所有割合：66.67%)と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,484,400株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付けを行いません。かかる買付予定数の下限は、本基準株式数(6,726,630株)の過半数(3,363,316株。いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する数)を上回るものとなります。これにより、公開買付者は、公開買付者らと利害関係を有さない対象者の株主から過半数の賛同が得られない場合には、対象者の少数株主の皆様を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしています。

(訂正後)

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を4,266,000株(所有割合：63.42%)と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,266,000株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付けを行いません。かかる買付予定数の下限は、本基準株式数(6,726,630株)の過半数(3,363,316株。いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する数)を上回るものとなります。これにより、公開買付者は、公開買付者らと利害関係を有さない対象者の株主から過半数の賛同が得られない場合には、対象者の少数株主の皆様を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしています。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(3) 【買付予定の株券等の数】

(訂正前)

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	6,726,630(株)	<u>4,484,400</u> (株)	—(株)
合計	6,726,630(株)	<u>4,484,400</u> (株)	—(株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,484,400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せん。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等を行います。

(注2) 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、対象者は法令の手続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取得する対象者の株券等の最大数(6,726,630株)を記載しております。なお、当該最大数は、対象者決算短信に記載された2025年6月30日現在の発行済株式総数(6,769,483株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(42,853株)を控除した株式数(6,726,630株)になります。

(訂正後)

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	6,726,630(株)	<u>4,266,000</u> (株)	—(株)
合計	6,726,630(株)	<u>4,266,000</u> (株)	—(株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,266,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、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、対象者は法令の手続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取得する対象者の株券等の最大数(6,726,630株)を記載しております。なお、当該最大数は、対象者決算短信に記載された2025年6月30日現在の発行済株式総数(6,769,483株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(42,853株)を控除した株式数(6,726,630株)になります。

8 【買付け等に要する資金】

(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】

③ 【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ 【金融機関】

(訂正前)

	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)	(1) タームローンA貸付 借入期間：2032年6月30日まで(分割返済) 金利：日本円TIBORに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等 (2) タームローンB貸付 借入期間：2032年6月30日まで(満期一括返済) 金利：日本円TIBORに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等 (3) ブリッジローン貸付 借入期間：2026年5月末日又はスクイーズアウト効力発生日から5営業日後の応当日のいずれか遅い方の日まで(満期一括返済) 金利：福岡銀行が公表する短期プライムレート 担保：公開買付者株式等	(1) タームローンA貸付 2,750,000 (2) タームローンB貸付 4,050,000 (3) ブリッジローン貸付 800,000
計(b)				7,600,000

(注) 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、7,600,000千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8月6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。

(訂正後)

	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)	(1) タームローンA貸付 借入期間：2032年6月30日まで(分割返済) 金利：日本円TIBORに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等 (2) タームローンB貸付 借入期間：2032年6月30日まで(満期一括返済) 金利：日本円TIBORに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等 (3)ブリッジローン貸付 借入期間：2026年5月末日又はスクイーズアウト効力発生日から5営業日後の応当日のいずれか遅い方の日まで(満期一括返済) 金利：福岡銀行が公表する短期プライムレート 担保：公開買付者株式等	(1) タームローンA貸付 2,750,000 (2) タームローンB貸付 4,050,000 (3)ブリッジローン貸付 800,000
計(b)				7,600,000

(注) 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、7,600,000千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9月26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。

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】

(訂正前)

応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,484,400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せん。応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,484,400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。

(訂正後)

応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,266,000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(4,266,000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。

第4 【公開買付者と対象者との取引等】

2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者の間の合意の有無及び内容

(訂正前)

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年8月6日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 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](監査等委員である取締役を含みます。)の承認」をご参照ください。

(訂正後)

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年8月6日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

また、変更後対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年9月26日開催の対象者取締役会において、買付予定数の下限の変更を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見を維持するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持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、変更後対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 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(監査等委員である取締役を含みます。)の承認」をご参照ください。

第5 【対象者の状況】

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】

(訂正前)

事業年度 第7期(自 2022年7月1日 至 2023年6月30日) 2023年9月28日福岡財務支局長に提出

事業年度 第8期(自 2023年7月1日 至 2024年6月30日) 2024年9月27日福岡財務支局長に提出

事業年度 第9期(自 2024年7月1日 至 2025年6月30日) 2025年9月26日福岡財務支局長に提出予定

(訂正後)

事業年度 第8期(自 2023年7月1日 至 2024年6月30日) 2024年9月27日福岡財務支局長に提出

事業年度 第9期(自 2024年7月1日 至 2025年6月30日) 2025年9月26日福岡財務支局長に提出

② 【半期報告書】

(訂正前)

事業年度 第9期中(自 2024年7月1日 至 2024年12月31日) 2025年2月13日福岡財務支局長に提出

(訂正後)

該当事項はありません。

6 【その他】

(訂正前)

(1) 「2025年6月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2025年8月6日付で対象者決算短信を公表しております。対象者決算短信に基づく、当該期の対象者の連結損益状況等は以下のとおりです。なお、当該連結損益状況等については、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。また、以下の対象者の損益状況等は、対象者決算短信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し得る立場になく、また、実際にかかる検証を行っておりません。詳細につきましては、対象者決算短信をご参照ください。

①損益の状況(連結)

会計期間	2025年6月期
売上高	8,531百万円
営業利益	1,191百万円
経常利益	1,155百万円
親会社株主に帰属する当期純利益	748百万円

②1株当たりの状況(連結)

会計期間	2025年6月期
1株当たり当期純利益	115.51円
1株当たり配当金	45.00円

(訂正後)

該当事項はありません。

II 公開買付届出書の添付書類

(1) 買付条件等の変更の公告

公開買付者は、本公開買付けについて、買付条件等の変更を行ったため、2025年9月26日付で「公開買付条件等の変更の公告」の電子公告を行いました。当該「公開買付条件等の変更の公告」を公開買付開始公告の変更として本書に添付いたします。なお、「公開買付条件等の変更の公告」を行った旨は、日本経済新聞に遅滞なく掲載する予定です。

(2) 融資証明書

公開買付者は、買付条件等の変更に伴い、公開買付者が福岡銀行から取得していた融資証明書に、2025年9月26日付で変更がありましたので、当該融資証明書を差し替えるものといたします。

(3) 対象者有価証券報告書の提出

対象者が2025年9月26日付で、事業年度第9期(自 2024年7月1日 至 2025年6月30日)に係る有価証券報告書を福岡財務支局長に提出したため、府令第13条第1項第12号の規定による書面として、本書に添付いたします。

公開買付説明書

2025年8月

TCB - 14 株式会社
(対象者：株式会社FCホールディングス)

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2章の2第1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】	T C B - 1 4 株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区大手町一丁目1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1号 大手町パークビルディング11階 階ティーキャピタルパートナーズ株式会社
【電話番号】	03-5223-3516
【事務連絡者氏名】	代表取締役 小森 一孝
【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】	T C B - 1 4 株式会社 (東京都千代田区大手町一丁目1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、T C B - 1 4 株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社F C ホールディングスをいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切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」とは株式に係る権利をいいます。
- (注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

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】	27
5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】	30
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】	35
9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】	37
10 【決済の方法】	38
11 【その他買付け等の条件及び方法】	38
第2 【公開買付者の状況】	41
1 【会社の場合】	41
2 【会社以外の団体の場合】	42
3 【個人の場合】	42
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】	43
1 【株券等の所有状況】	43
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】	43
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】	46
4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】	47
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】	48
【対象者に係る主要な経営指標等の推移】	49

第 1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

株式会社F Cホールディングス

2 【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を取得及び所有することを主たる事業の内容として、2025年7月3日に設立された株式会社であり、本書提出日現在、ティーキャピタルパートナーズ株式会社(以下「ティーキャピタルパートナーズ」といいます。)が運営するT Capital VI投資事業有限責任組合(以下「T Capital VI」といいます。)がその発行済株式の全てを所有しております。本書提出日現在、ティーキャピタルパートナーズ、T Capital VI、公開買付者(以下、総称して「公開買付者ら」といいます。)は対象者株式を所有しておりません。

ティーキャピタルパートナーズは、東京海上グループのプライベートエクイティ(以下「PE」といいます。)投資部門の東京海上キャピタル株式会社として、1991年に東京海上火災保険株式会社の100%出資により設立された投資ファンド運営会社です。2019年には東京海上グループから友好的かつ発展的な独立を実現し、社名も同時に「ティーキャピタルパートナーズ」に変更いたしました。国内独立系投資ファンド運営会社で長い歴史を持つ老舗の1つとしてPE投資を継続しております。ティーキャピタルパートナーズは、「良い会社をもっと良い会社にする」というモットーを掲げ、日本経済の成長を支える秀でた技術力や、他社の追随を許さないビジネスモデル等、企業としての中核的能力を持つ国内中堅企業を対象にこれまで合計32社への企業投資を実行しております。具体的には、株式会社ザイマックス、株式会社ゼロ、株式会社ワンビシアーカイブズ(現株式会社NXワンビシアーカイブズ)、株式会社ベネックス、三起商行株式会社、株式会社バーニーズジャパン、昭和薬品化工株式会社(現株式会社ジーシー昭和薬品)、武州製薬株式会社、株式会社MS&Consulting、株式会社アスブルンド、東日興産株式会社、株式会社ショクカイ、株式会社大和、株式会社泉精器製作所(現マクセルイズミ株式会社)、株式会社ケーイーシー、株式会社ロピア、コンフェックス株式会社、株式会社IAC、旭ハウス工業株式会社、株式会社アクトワンヤマイチ、株式会社WITHホールディングス、株式会社光金属工業所(現株式会社DNP光金属)、日本マイクロバイオファーマ株式会社、株式会社ストライプインターナショナル、RAMXEED株式会社、株式会社ワールドパーティー、株式会社オプトル等が挙げられます。

今般、公開買付者は、2025年8月6日、対象者株式を非公開化することを目的として、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)スタンダード市場に上場している対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式(対象者の「従業員持株会支援信託(E SOP)」制度の信託財産として株式会社日本カストディ銀行(信託口)が所有する対象者株式132,900株(所有割合(注1):1.98%)及び対象者の従業員インセンティブ・プラン「株式給付信託(J-E SOP)」制度の信託財産として株式会社日本カストディ銀行(信託E口)が所有する対象者株式83,500株(所有割合:1.24%)は除きます。以下同じです。)を除きます。)を取得し、対象者を完全子会社化するための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを本書提出日から開始することを決定いたしました。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、買付予定数の下限を4,484,400株(所有割合:66.67%)としており、本公開買付けに応じて応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを企図しておりますので、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(4,484,400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。買付予定数の下限(4,484,400株)は、対象者が2025年8月6日に公表した2025年6月期 決算短信〔日本基準〕(連結)(以下「対象者決算短信」といいます。)に記載された2025年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(6,769,483株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式(42,853株)を控除した株式数(6,726,630株)に係る議決権の数(67,266個)に3分の2を乗じた数(44,844個)に対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数(4,484,400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、公開買付者は、対象者を完全子会社化することを目的としており、本公開買付けにおいて対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しておりますが、本スクイーズアウト手続の一環として株式併合の手続を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け成立後に公開買付者が対象者の総株主の議決権の数の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。なお、本譲渡制限付株式(下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」で定義します。)、対象者における取締役持株会及び従業員持株会が所有する対象者株式、対象者の「従業員持株会支援信託(E S O P)」制度の信託財産として株式会社日本カストディ銀行(信託口)が所有する対象者株式及び対象者の従業員インセンティブ・プラン「株式給付信託(J-E S O P)」制度の信託財産として株式会社日本カストディ銀行(信託E口)が所有する対象者株式の全部又は一部について、本臨時株主総会(下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」で定義します。)における本株式併合の議案への賛成の議決権行使の見込について一定の確認が得られた場合には、当該対象者株式の数だけ、公開買付期間中に買付予定数の下限を引き下げる可能性があります。

(注1)「所有割合」とは、対象者決算短信に記載された2025年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(6,769,483株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(42,853株)を控除した株式数(6,726,630株)(以下「基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより対象者株式の全て(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、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続を実施することを想定しております。

また、公開買付者は、当該手続の実施後に、対象者との間で吸収合併を実施することを予定しております(なお、本書提出日現在、公開買付者としては、本スクイーズアウト手続の完了後速やかに、公開買付者を吸収合併存続会社、対象者を吸収合併消滅会社として吸収合併を行うことを想定しておりますが、当該吸収合併の実施時期については、本公開買付け成立後に、対象者と協議の上決定する予定です。)

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)満了後にT Capital VIから1,743,410千円を、ティーキャピタルパートナーズが投資機会の調査等の投資関連サービスを提供するMain Gate Cayman Limited Partnershipから559,080千円を、ティーキャピタルパートナーズが投資機会の調査等の投資関連サービスを提供するJupiter Cayman Island Limited Partnershipから596,050千円をそれぞれ上限として普通株式による出資を受けるとともに、株式会社福岡銀行(以下「福岡銀行」といいます。)から7,600,000千円を上限として借入れ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等に充当する予定です。加えて、株式会社西日本シティ銀行(以下「西日本シティ銀行」といいます。)からも、借入れを受けることを並行して検討しており、本公開買付けが成立した場合、公開買付期間満了後に、公開買付者は本取引を通じて福岡銀行及び西日本シティ銀行から借入れを受けることを予定しております。

対象者が2025年8月6日に公表した「TCB-14株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同意見表明及び応募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、同日開催の取締役会において、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) 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(監査等委員である取締役を含みます。))の承認」をご参照ください。

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

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針は以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者が公表した情報、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

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、目的及び意思決定の過程

対象者は、1949年3月1日に現在の対象者の連結子会社である株式会社福山コンサルタント(以下「福山コンサルタント」といいます。))の前身である福山工務店(現福岡県田川市)の創業を起源としており、創業当時は、日本の戦後復興を支える根幹としての石炭産業が隆盛を極めていた中で、生産設備工事の設計施工や炭鉱住宅関連の請負事業を行いながら、常に人々の安全と安心に技術力で寄与することを目指してきたとのことです。その後、1955年に一級建築士事務所福山コンサルタントを経て1960年に本社を北九州市へ移転し、1963年に翌年の建設コンサルタント登録規程の施行を踏まえて、福山コンサルタントへと改組して、本格的な建設コンサルタント事業へと転換して現在に至るとのことです。その間、1962年には自動車交通の増加を背景に、福山コンサルタントは他社に先駆けて交通量調査事業への参入を図り、1963年には東京出張所を開設したとのことです。福山コンサルタントの主要な顧客は、採炭事業者から国、日本国有鉄道、地方公共団体等の官公庁へとシフトし、公共事業としての、土木構造物、道路・交通の計画と設計を中心に、福山コンサルタントは主要な社会インフラ整備事業に従事してきたとのことです。福山コンサルタントは、創業45年の節目となる1994年には本社を福岡市に移転し、翌1995年には、株式会社店頭登録を果たして上場企業としての一步を踏み出したとのことです。株式上場前後の社会経済情勢は、東西冷戦終結後のパラダイム変化とバブル崩壊後の時代であり、公共事業費も膨張と縮小を繰り返して変動していたとのことです。社会の変化に柔軟に対応しつつ、持続的な企業成長を目指した中長期経営計画を策定し、再編や制度改革を進めて、2001年には10年後のあるべき姿を特定した「F-2010プラン」を策定して、技術力を根幹に据えた“福山オリジナル”の旗印のもとで、福山コンサルタントは、戦略的投資、技術開発、人材育成を積極的に進めてきたとのことです。中期経営計画は、現在第5次中期経営計画(以下「対象者中期経営計画」といいます。))として継続しているとのことです。

複雑化、多様化する社会的要請に応える形で、単独企業体から連結企業集団へと進化する中で、2017年1月に対象者は福山コンサルタントの単独株式移転により持株会社として設立され、東京証券取引所JASDAQ市場に改めて上場したとのことです。また、対象者株式は、その後の東京証券取引所の市場区分再編により、2022年4月に東京証券取引所スタンダード市場に上場しているとのことです。持株会社体制下では、専門技術分野の異なる事業会社、主要事業地域の異なる事業会社が、社会の役に立ち続けるべく有機的にひとつに繋がる企業集団を目指した経営並びにガバナンス体制の強化によって、対象者は集団の持続的な成長を目指しているとのことです。

本書提出日現在、対象者のグループは、九州を中心に国内全域で建設コンサルタント事業を展開する福山コンサルタント、徳島県を中心に四国全域で建設材料試験、環境計量証明事業を展開する株式会社環境防災、北九州市を中心に動植物等の自然環境調査業務等に取り組む株式会社エコプラン研究所、JICAを主要顧客として開発途上国への技術協力や支援に取り組む株式会社地球システム科学、対象者のグループの研究開発機関である株式会社SVI研究所、上場企業集団として不可欠な管理系機能集約法人である福山ビジネスネットワーク株式会社の連結子会社6社と、対象者によって連結企業グループ(以下「対象者グループ」といいます。))を構築しているとのことです。

対象者は、持株会社としてグループ全体の経営戦略策定と推進、グループ各社の経営管理指導等を行い、グループ各社では以下の事業を主な事業としているとのことです。

(ア)モビリティ形成事業

人やモノの移動に関する調査・解析、需要予測・分析、シミュレーション技術を活かした、快適で効率的な「移動」を実現するための施策の提案、交通施設の整備・改善等に関するコンサルティングサービス

(イ)環境、都市・地域創生事業

(a) 自然環境や社会環境に関する調査・分析・評価、各種の計画策定技術を活かした、環境の維持・保全・改善に関するコンサルティングサービス

(b) 海外における水資源開発、管理のコンサルティングサービスを通じた国際貢献活動

(c) 人口減少を伴う少子高齢化、地域経済の衰退等の都市や地域の課題解決に向けた各種計画策定や施設計画策定、公共サービスへの民間活力導入支援等のコンサルティングサービス

(ウ)社会インフラ、防災事業

(a) 国内外の新幹線プロジェクト、高速道路・一般道路、各種構造物の新設のための計画・設計、事業監理・施工管理等に関するコンサルティングサービス

(b) 鉄道や道路の構造物に関する点検・試験・診断・監視・予測・補修・補強設計まで、メンテナンスの一連の技術を活かした、老朽化したインフラの保全、長寿命化等のコンサルティングサービス

(c) 新たな地域開発や鉄道・道路整備等に関する防災計画、地震、豪雨災害等に備える防災施設の整備計画、内水氾濫監視システム、被災地の緊急復旧、被災後の復興事業計画・設計等のコンサルティングサービス

対象者は、対象者中期経営計画において、急変する社会状況や不確実性が増す事業環境に臨機に対応すべく、「再定義(Redefinition)」を旗印として、常に社会の役に立ち続ける組織としての成長を目指しているとのことです。そして、対象者中期経営計画の期間末には売上高100億円を計画し、各年次の目標指標は、売上高成長率5%以上、営業利益率10%以上、ROE10%以上としているとのことです。

対象者中期経営計画における戦略は以下のとおりとのことです。加えて、人的資本投資の強化戦略も併せて競争力強化、経営基盤の強化に取り組んでいるとのことです。

(ア)建設コンサルタント事業(既存事業)の深化

(イ)研究開発、他社連携を核とした共創戦略(前中期経営計画から持続)の強化

(ウ)M&A推進を中心とした規模・展開する市場の拡張

対象者グループの属する建設コンサルタント業界は、防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策等を背景とした公共投資規模の安定的な持続を受けて、概ね堅調に推移しているとのことです。今後も頻発化・激化する自然災害対策や2050年カーボンニュートラルの実現に向けたGX(注1)等、多様化するニーズを背景に、堅調な市場環境が継続するものと想定しているとのことです。

(注1) グリーントランスフォーメーションの略称で、脱炭素化に向けた経済・社会システム全体の転換を意味します。

特に、地震・集中豪雨やこれらに伴う土砂崩れ等の自然災害に対応する防災・減災事業、老朽化するインフラ設備(道路・橋梁)の老朽化対策事業に加え、緑地・湿地・森林・河川等の自然環境を活用した防災・環境対策といったグリーンインフラ等のインフラ・まちづくり分野における脱炭素化の推進等、様々な課題への対応が求められているとのことです。またDXや新技術開発による効率的な事業推進に加え、女性や外国人を含む多様な人材が働きやすい労働環境の整備、働くことを通しての職員個々における自己実現といった、より高い次元での経営力や企業グループとしての有機的な組織力が必要となっているとのことです。

なお、対象者の非連結子会社であるFracti合同会社は、スマートコミュニティ事業に関する一定の事業化知見やノウハウの習得が達成されたため、2025年8月15日を目途に解散及び清算するとのことです。また、2025年8月31日を効力発生日として、対象者の連結子会社である福山コンサルタントにおける管理系DX施策の推進並びにコーポレートガバナンス体制の一層の強化を図るべく、同社を存続会社として、対象者の連結子会社である福山ビジネスネットワーク株式会社を吸収合併する予定とのことです。

一方、ティーキャピタルパートナーズは、P E投資の開始以来、「良い会社をもっと良い会社に」というモットーを掲げ、日本経済の成長を支える秀でた技術力や他社の追随を許さないビジネスモデル等企業としての中核的能力を持つ国内に主要な事業基盤を有する中堅企業を主な投資対象として投資活動を展開しており、これまで合計32社への企業投資を実行しております。具体的には、株式会社ザイマックス、株式会社ゼロ、株式会社ワンビシアークイブズ(現株式会社N Xワンビシアークイブズ)、株式会社ベネックス、三起商行株式会社、株式会社バーニーズジャパン、昭和薬品化工株式会社(現株式会社ジーシー昭和薬品)、武州製薬株式会社、株式会社MS & C o n s u l t i n g、株式会社アスブルンド、東日興産株式会社、株式会社ショクカイ、株式会社大和、株式会社泉精器製作所(現マクセルイズミ株式会社)、株式会社ケーイーシー、株式会社ロピア、コンフェックス株式会社、株式会社I A C、旭ハウス工業株式会社、株式会社アクトワンヤマイチ、株式会社W I T Hホールディングス、株式会社光金属工業所(現株式会社D N P光金属)、日本マイクロバイオファーマ株式会社、株式会社ストライプインターナショナル、RAMX E E D株式会社、株式会社ワールドパーティー、株式会社オプトル等が挙げられます。投資判断にあたっては、特に、投資対象の企業が強固な事業基盤を持っていること、キャッシュフローの安定性と成長性のバランスが取れていることを重視しており、投資後においては、投資先企業の経営陣との相互信頼のもと、多様なバックグラウンドや業界知見を有するメンバーによる支援を通じて投資先企業の成長を支援しております。

今回、ティーキャピタルパートナーズは、対象者グループの公開情報から、対象者グループは、建設コンサルティング業界において、道路分野を中心に高い技術力を持った有力なコンサルタントとしてのポジションを確立しており、特に九州や東北地方において強固な事業基盤を築いていることから、ティーキャピタルパートナーズの投資対象になり得ると判断し、対象者の事業を分析検討していた中、2024年6月中旬に金融機関を通じて対象者と面談の機会を得るに至りました。その後、2024年10月にティーキャピタルパートナーズから対象者経営陣に対して、対象者の対象者中期経営計画の内容を踏襲しながら、既存事業の深化や新分野への拡張等を通じた事業成長をより高い確度で実現するための企業価値の向上施策検討の申し入れを行い、2024年10月10日付で、ティーキャピタルパートナーズと対象者の間で、対象者による本取引と抵触する取引を禁止することを含む秘密保持契約書(その後の変更を含み、以下「本秘密保持契約書」といいます。)を締結した上で、2024年11月には対象者経営陣に対するインタビューを実施し、対象者グループの事業理解の深耕や企業価値の向上施策の検討を続けてまいりました。そして、2025年1月中旬に、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業を選任した上で、2025年1月24日に、中長期的な視点で企業価値の向上を図るべく、対象者株式の公開買付けを行うこと及び本スクイーズアウト手続を通じて対象者株式を非公開化することを内容とする法的拘束力を持たない意向表明書(以下「初期意向表明書」といいます。)を対象者に提出いたしました。初期意向表明書では、今後対象者グループに対するデュー・ディリジェンスを行うことを前提に、①技術者数拡充による既存の建設コンサルティング事業の拡大、②道路分野以外の建設コンサルティング事業における進出、③対象者グループ各社と連動した環境分野等における新規サービス提供、④M&A等の資本・業務提携による更なる成長模索、⑤対象者グループ各社の従業員や重要な顧客である国・県・自治体含めた公共機関等全てのステークホルダーに配慮した事業運営、の5つのテーマに着目した提案を行いました。

初期意向表明書の提出後、ティーキャピタルパートナーズは、2025年2月中旬に、公開買付者ら及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券株式会社を選任いたしました。

その後、ティーキャピタルパートナーズは、2025年2月28日に本特別委員会(下記「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」にて定義します。以下同じです。なお、本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(3) 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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 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。)より、本取引の目的、想定されるシナジー、本取引後の対象者の経営方針・経営体制等に関する質問事項が記載された、初期意向表明書に関する質問状(以下「第1回特別委員会質問状」といいます。)を受領いたしました。ティーキャピタルパートナーズが2025年3月6日に第1回特別委員会質問状に対する回答を提出したところ、ティーキャピタルパートナーズは、2025年3月11日に本特別委員会より、本取引の目的、想定されるシナジー、本取引後の対象者の経営方針・経営体制等に関する追加の質問事項が記載された、初期意向表明書に関する追加の質問状(以下「第2回特別委員会質問状」といいます。)を受領し、2025年3月14日に第2回特別委員会質問状に対する回答を提出いたしました。また、ティーキャピタルパートナーズは、2025年2月21日に対象者経営陣からも初期意向表明書に関する質問状(以下「対象者質問状」といいます。)を受領しており、2025年3月14日に対象者質問状に対して回答を提出いたしました。これらを経て、ティーキャピタルパートナーズは、2025年4月4日に、対象者から、デュー・ディリジェンスを実施することを許諾する旨の連絡を受領し、2025年4月上旬から同年6月上旬にかけて対象者グループのデュー・ディリジェンスを行い、対象者グループの事業内容及び対象者を取り巻く経営環境、成長戦略、経営課題等に対する理解を深めると同時に、財務、税務、法務等の分野に関して確認を行ってまいりました。そして、ティーキャピタルパートナーズは、2025年6月上旬以降、対象者の経営陣との面談を行い、対象者グループの事業全体を次なるステージへと成長させるための方針として、(i)既存事業の深化、(ii)新分野への拡張、(iii)新たな核の創出の3つを掲げました。それぞれ詳細は下記のとおりです。

(i) 既存事業の深化

対象者グループは従来建設コンサルタント事業において強みを持つ高度な技術力が問われるプロポーザル案件(注2)や総合評価案件(注3)を多く獲得し、高い実績を積み上げてきています。引続きこの技術力を活かすことで既存事業の深化を図るためにも、大きな方向性としては、技術者陣容の強化と、それに伴う入札案件の拡大に取り組んでいくべきものと考えています。

技術者陣容の強化においては、近年の働き方改革に起因する、建設コンサルタントの業務に対する作業工数の減少や、人材マーケットが活況なことによる即戦力人材の採用の難しさといった人材キャパシティに関する課題があると考えています。この点につき、人材確保を推進することで、これまで入札を見送らざるを得なかった潜在案件を獲得し、既存事業の拡大を図りたいと考えています。

入札案件の拡大については、今後建設コンサルタント市場が建設投資に支えられながら安定的かつ堅調に成長していく可能性に鑑みて、中下流案件の再強化や対象者として注力余地のある特定の国内地域における案件獲得強化を通じて、達成できることを見込んでいます。特に今後インフラ施設の老朽化に伴う点検・診断や補修・改修に対するニーズが高まることを見込まれており、詳細設計や施工管理等の中流案件及び点検・診断、補修・補強等の下流案件の拡大が見込まれていることから、案件獲得の更なる余地も広がっていると考えています。これら案件獲得に向け、社内における専門技術者の育成や、特化型人材の中途採用、BIM(注4)やCIM(注5)をはじめとしたデジタル技術を活用した業務効率化、外部組織との提携や買収等についても推進してまいりたいと考えています。

(注2) 発注者が示す課題に対し事業者が提案書の提出を行い、技術力や創意工夫など提案内容を重視し、最終的に落札者を決定する案件のことをいいます。

(注3) 発注者が各事業者の提案を価格だけでなく技術力・実績・提案内容等を含めて総合的に評価し落札者を決定する案件のことをいいます。

(注4) 「Building Information Modeling」の略称で、建築やインフラ整備においてデジタル技術を活用して、建物や構造物の情報を三次元モデルとして管理共有する手法のことをいいます。

(注5) 「Construction Information Modeling」の略称で、建築やインフラ整備にかかる設計・施工・維持管理に関わるすべての情報を三次元モデルで統合・管理する手法のことをいいます。

(ii)新分野への拡張

対象者グループとして持続的かつ安定した成長を実現するためには、既存主力事業である建設コンサルタント事業に加えて、次なる柱となる事業分野への拡張が急務であると認識しています。対象者グループとして建設コンサルタント事業以外の領域においても、既に事業参入や研究開発等の取り組みを進めている中で、市場の魅力度や対象者の既存事業との親和性、競合環境等を勘案し、対象者として今後特に注力すべき事業を特定し、適切な経営リソース配分を実施していく必要があると考えています。

対象者グループの培ってきたノウハウや知見を活用することができる領域として、初期的仮説としては、再生エネルギー発電所等の開発に係る環境影響の事前調査等や、官公庁が発注者となる次世代インフラや行政のあり方等に係る調査案件の獲得等を想定しています。いずれの領域においても既存事業者では満たしきれていない顧客ニーズが存在していると考えられ、対象者グループの持つ技術力等を活用することで、既存事業者と一線を画したポジションを確保できるものと考えています。

(iii)新たな核の創出

中長期的な施策として、現時点では市場として顕在化していない新規領域における事業開発を含めた、新たな事業の核の創出が重要であると考えています。例えば、既存事業を通じて対象者グループとして獲得してきた技術力及びノウハウやデータ等を活用し、他業界との提携や協業による新規事業の創出にも可能な範囲で取り組んでまいりたいと考えています。

ティーキャピタルパートナーズは、上記方針追求に基づく施策をより確実に実現し、そのために必要な知見を提供することで、対象者の持続的かつ安定した成長を実現し対象者の企業価値の向上を支援していくことができると考えています。他方で、本取引を通じたディスシナジーは見込んでおりません。

上記の検討を踏まえ、ティーキャピタルパートナーズは、2025年6月23日に、対象者に対し、本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)として、対象者株式1株当たりの本公開買付価格を1,340円とすることを含む提案書(以下「第1回提案書」といいます。)を提出いたしました。なお、当該公開買付価格は、第1回提案書の提出日である2025年6月23日の前営業日である、2025年6月20日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,143円に対して17.24%(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1,139円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して17.65%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,062円に対して26.18%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,000円に対して34.00%のプレミアムを加えた価格です。

その後、ティーキャピタルパートナーズは、2025年6月30日に本特別委員会より、本取引後の対象者の経営方針・経営体制、本公開買付けの条件(以下「本公開買付条件」といいます。)等に関する質問状を受領し、同年7月2日に本特別委員会に対して回答を提出いたしました。

また、ティーキャピタルパートナーズは、対象者から、2025年7月3日に、第1回提案書における本公開買付価格は対象者の一般株主にとって十分な水準にあると評価できないとして、本公開買付価格の再検討の要請を受けました。

対象者からのかかる要請を受け、ティーキャピタルパートナーズは、本公開買付価格の引上げについて真摯に検討し、2025年7月14日、対象者株式1株当たりの本公開買付価格を1,385円とすることを含む提案書(以下「第2回提案書」といいます。)を提出いたしました。なお、当該公開買付価格は、第2回提案書の提出日である2025年7月14日の前営業日である、2025年7月11日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,158円に対して19.60%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,147円に対して20.75%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,098円に対して26.14%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,025円に対して35.12%のプレミアムを加えた価格です。これに対して、ティーキャピタルパートナーズは、対象者から、2025年7月15日に、第2回提案書における本公開買付価格は、対象者の一般株主にとって十分な水準にあると評価できないとして、本公開買付価格の再検討の要請を受けました。

対象者からのかかる要請を受け、ティーキャピタルパートナーズは、本公開買付価格の引上げについて真摯に検討し、2025年7月21日、対象者株式1株当たりの本公開買付価格を1,395円とすることを含む提案書(以下「第3回提案書」といいます。)を提出いたしました。なお、当該公開買付価格は、第3回提案書の提出日である2025年7月21日の前営業日である、2025年7月18日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,159円に対して20.36%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,149円に対して21.41%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,109円に対して25.79%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,035円に対して34.78%のプレミアムを加えた価格です。これに対して、ティーキャピタルパートナーズは、対象者から、2025年7月22日に、第3回提案書における本公開買付価格は、対象者の一般株主にとって十分な水準にあると評価できないとして、本公開買付価格の再検討の要請を受けました。

対象者からのかかる要請を受け、ティーキャピタルパートナーズは、本公開買付価格の引上げについて真摯に検討し、2025年7月29日、対象者株式1株当たりの本公開買付価格を1,405円とすることを含む提案書(以下「第4回提案書」といいます。)を提出いたしました。なお、当該公開買付価格は、第4回提案書の提出日である2025年7月29日の前営業日である、2025年7月28日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,159円に対して、21.23%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,149円に対して22.28%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,121円に対して25.33%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,046円に対して34.32%のプレミアムを加えた価格です。これに対して、ティーキャピタルパートナーズは、対象者から、2025年7月30日に、第4回提案書における本公開買付価格は、対象者の一般株主にとって十分な水準にあると評価できないとして、本公開買付価格の再検討の要請を受けました。

対象者からのかかる要請を受け、ティーキャピタルパートナーズは、本公開買付価格の引上げについて真摯に検討し、2025年8月4日、対象者株式1株当たりの本公開買付価格を1,420円とすることを含む提案書(以下「最終提案書」といいます。)を提出いたしました。なお、当該公開買付価格は、最終提案書の提出日である2025年8月4日の前営業日である、2025年8月1日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,171円に対して21.26%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,154円に対して23.05%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,126円に対して26.11%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,053円に対して34.85%のプレミアムを加えた価格です。これに対して、ティーキャピタルパートナーズは、2025年8月5日に、対象者から、如水コンサル及び鳥飼総合法律事務所の助言も参考に、本特別委員会等も聴取の上、2025年8月6日に開催の対象者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旨の決議がなされることを条件として、最終提案書における提案を内諾する旨の回答を受領しました。

以上の検討及び協議を経て、公開買付者は2025年8月6日、本公開買付価格を1,420円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 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

(i) 検討体制の構築の経緯

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、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2025年1月24日、ティーキャピタルパートナーズから、対象者株式に対する公開買付けを通じて対象者を公開買付者の完全子会社とすることについての初期意向表明書を受領したとのことです。これを受け、対象者は、対象者の企業価値の向上及び少数株主の皆様の利益確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制構築を開始したとのことです。

当該提案を受け、対象者は、ティーキャピタルパートナーズとの協議開始の検討及び本取引の実施可否を含む更なる検討を進めるため、2025年1月31日の取締役会において、ティーキャピタルパートナーズ及び対象者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザーを選任することを決議したとのことです。その後、専門性及び本取引と同種の取引に関する実績等を考慮の上、2025年2月4日に、リーガル・アドバイザーとして鳥飼総合法律事務所を、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有限責任事業組合如水コンサルティンク(以下「如水コンサル」といいます。)をそれぞれ選任したとのことです。

また、対象者は、ティーキャピタルパートナーズより初期意向表明書を受領した2025年1月24日から本書提出日現在に至るまで、ティーキャピタルパートナーズの子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、本取引の公正性を担保する観点から、下記「(3) 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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 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、対象者の意思決定における恣意性を排除し、意思決定過程の公正性・透明性・客観性を確保することを目的として、2025年2月7日に、対象者の独立社外取締役監査等委員である野田仁志氏(税理士)、村上知子氏(公認会計士・税理士・不動産鑑定士)、蓼沼一郎氏(弁護士)の3名から構成される、対象者及び公開買付者ら並びにそれらの関連当事者(以下「公開買付関連当事者」といいます。)から独立した特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置したとのことです。本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「(3) 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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 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。なお、2025年2月17日には、本特別委員会において、対象者の社外取締役監査等委員である高山和則氏の有する金融機関や経営者としての知見が必要と判断されたことを受け、同氏を本特別委員会の委員として追加選任し、本特別委員会の委員は4名となっているとのことです。また、本特別委員会は、同日付でリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザーとして、いずれも対象者取締役会が選任した鳥飼総合法律事務所及び如水コンサルをそれぞれ選任し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。

(ii) 検討・交渉の経緯

その上で対象者は、如水コンサルから対象者株式の価値算定結果に関する報告、ティーキャピタルパートナーズとの交渉方針に関する助言、その他財務的見地からの助言を受けるとともに、鳥飼総合法律事務所からは、本取引における手続の公正性を確保するための対応に関する助言、その他の法的助言を受けたとのことです。これらの助言を踏まえ、対象者は、事業環境及び事業の状況、本取引の意義・目的、本取引が対象者に与える影響、並びに本取引後の経営方針の内容等を総合的に勘案し、本特別委員会の意見を最大限尊重しながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に協議・検討を行ったとのことです。

また、2025年2月7日に本特別委員会を設置して以降、本特別委員会はティーキャピタルパートナーズとの間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について、継続的に検討を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、2025年1月24日にティーキャピタルパートナーズより法的拘束力のない初期意向表明書を受領したことを踏まえ、検討・協議を進めた上で、2025年2月28日にティーキャピタルパートナーズに対し、第1回特別委員会質問状を送付したとのことです。これに対し、2025年3月6日にティーキャピタルパートナーズから書面による回答を受領したとのことです。さらに、当該回答を踏まえ、2025年3月11日に第2回特別委員会質問状を送付したところ、2025年3月14日にティーキャピタルパートナーズより回答を受領したとのことです。

その後、2025年6月23日にティーキャピタルパートナーズから法的拘束力のある第1回提案書を受領したことを受けて、本特別委員会は検討・協議を進め、2025年6月30日にティーキャピタルパートナーズに対し、本取引後の対象者の経営方針・経営体制、本公開買付条件等に関する書面による質問を行ったとのことです。これに対し、2025年7月2日にティーキャピタルパートナーズから書面による回答を受領したとのことです。

本公開買付価格については、本特別委員会は、2025年6月23日以降、ティーキャピタルパートナーズとの間で、複数回にわたる交渉を重ねたとのことです。具体的には、本特別委員会は、ティーキャピタルパートナーズから、2025年6月23日に、ティーキャピタルパートナーズが対象者に対して2025年4月上旬から同年6月上旬まで本公開買付けの実現可能性の精査を目的として実施したデュー・ディリジェンス、及び並行して行っていた対象者の業界や事業、財務及び将来計画に対する様々な面での詳細な分析を基に、本公開買付けの意義・目的や、本公開買付けによって創出が見込まれるシナジー効果、本公開買付け後の経営体制・事業方針、業界の今後の見通しについての協議結果を踏まえて、本公開買付価格を1株当たり1,340円(前営業日時点の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の株価終値1,143円に対して17.24%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,139円に対して17.65%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,062円に対して26.18%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,000円に対して34.00%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする提案を含む法的拘束力のある第1回提案書を受領したとのことです。これを受けて、2025年7月3日に開催された本特別委員会においては、価格交渉の開始について諮った結果、委員全員より賛同を得るに至ったとのことです。併せて、価格交渉は如水コンサル及び対象者の代表取締役社長の福島宏治氏との協議により進めることを要請することとし、この点についても委員全員の同意を得たとのことです。なお、福島宏治氏と対象者の少数株主との間に利益相反関係は認められないとのことです。如水コンサルの助言を参考に、本特別委員会の意見等も聴取の上、対象者において検討した結果として、ティーキャピタルパートナーズに対して、対象者の一般株主にとって十分な水準にあると評価できないとして、本公開買付価格の増額を要請したとのことです。

かかる要請を受けて、2025年7月14日、対象者は、ティーキャピタルパートナーズから、本公開買付価格を1株当たり1,385円(前営業日時点の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の株価終値1,158円に対して19.60%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,147円に対して20.75%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,098円に対して26.14%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,025円に対して35.12%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とすることを含む第2回提案書を受領したとのことです。これを受けて、2025年7月15日、如水コンサルの助言を参考に、本特別委員会の意見等も聴取の上、対象者において検討した結果として、ティーキャピタルパートナーズに対して、対象者の一般株主にとって十分な水準にあると評価できないとして、本公開買付価格の増額を要請したとのことです。

かかる要請を受けて、2025年7月21日、対象者は、ティーキャピタルパートナーズから、本公開買付価格を1株当たり1,395円(前営業日時点の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の株価終値1,159円に対して20.36%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,149円に対して21.41%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,109円に対して25.79%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,035円に対して34.78%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とすることを含む第3回提案書を受領したとのことです。これを受けて、2025年7月22日、如水コンサルの助言を参考に、本特別委員会の意見等も聴取の上、対象者において検討した結果として、ティーキャピタルパートナーズに対して、対象者の一般株主にとって十分な水準にあると評価できないとして、本公開買付価格の増額を要請したとのことです。

かかる要請を受けて、2025年7月29日、対象者は、ティーキャピタルパートナーズから、本公開買付価格を1株当たり1,405円(前営業日時点の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の株価終値1,159円に対して21.23%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,149円に対して22.28%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,121円に対して25.33%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,046円に対して34.32%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とすることを含む第4回提案書を受領したとのことです。これを受けて、2025年7月30日、如水コンサルの助言を参考に、本特別委員会の意見等も聴取の上、対象者において検討した結果として、ティーキャピタルパートナーズに対して、対象者の一般株主にとって十分な水準にあると評価できないとして、本公開買付価格の増額を要請したとのことです。

かかる要請を受けて、2025年8月4日、対象者は、ティーキャピタルパートナーズから、本公開買付価格を1株当たり1,420円(前営業日時点の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の株価終値1,171円に対して21.26%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,154円に対して23.05%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,126円に対して26.11%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,053円に対して34.85%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とすることを含む最終提案書を受領したとのことです。これを受けて、2025年8月5日、如水コンサルの助言を参考に、本特別委員会の意見等も聴取の上、対象者は、ティーキャピタルパートナーズに対して、最終提案書における本公開買付価格(1,420円)は、少数株主の利益に配慮したものとして、2025年8月6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旨の決議がなされることを前提に、最終提案書における提案を受諾し、合意に至ったとのことです。

以上の経緯のもと、対象者取締役会は、如水コンサルより2025年8月5日付で取得した対象者株式の株式価値に関する株式価値算定書(以下「対象者株式価値算定書」といいます。)の内容及び鳥飼総合法律事務所から受けた法的助言、本特別委員会から2025年8月5日付で提出された本答申書(下記「(3) 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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 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」で定義します。以下同じです。)の内容を総合的に勘案しつつ、本取引について、対象者の企業価値の向上、少数株主の皆様の利益保護を含む本取引に関する諸条件の妥当性の観点から、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

(iii) 対象者の意思決定の内容

検討及び交渉の結果、対象者は本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであると判断したとのことです。その理由は以下のとおりとのことです。

対象者グループは、「新しい価値の創造により社会の持続的発展に貢献する」ことを使命とし、「基本は技術」という考え方をストロングカルチャーとして掲げて活動しているとのことです。グループ各社の得意分野の知見を結集し、生物生態系から社会インフラに至る幅広い分野において、整備・運用支援・維持管理等を通じて、持続可能な社会の実現に貢献してきたとのことです。さらに対象者グループは、建設分野にとどまらず、情報通信、自然科学、社会科学、金融工学等多様な分野との共創を進め、従来の事業枠や産業内の常識にとらわれない事業変革を継続しているとのことです。こうした活動を通じて、変化の激しい時代においても、社員一人ひとりが人間力を高め、社会に必要とされ、人々の記憶に残る企業グループとなることを目指しているとのことです。

一方、対象者は、ティーキャピタルパートナーズは、投資先企業の持続的な発展や事業再構築、事業承継等、多様な経営課題に対してあらゆる側面から支援を行い、信頼されるパートナーとなることを目指していると聞いているとのことです。

対象者が企業価値の向上と、それを支える事業成長を実現する上で直面している多くの課題に対し、ティーキャピタルパートナーズは戦略的パートナーとして伴走型の支援を行う姿勢を示しているとのことです。対象者は、この点は、対象者が志向する「技術的な発展」や「異分野との共創による社会的価値の創出」と親和性が高く、対象者の進むべき方向性を力強く後押しするものと判断したとのことです。

対象者は、対象者及びティーキャピタルパートナーズの戦略は、対象者が持続的に成長し、新たな社会的価値を創造していくための包括的アプローチとして高い整合性を有しており、本取引が対象者グループの経営理念やカルチャーを損なうことなく、その実現を加速させるものであると考えているとのことです。具体的には、対象者は、以下のような点において、本取引により得られるメリットを想定しているとのことです。

(ア) 多様な分野との連携と競争戦略の強化

対象者グループは、建設分野にとどまらず、情報通信、自然科学、社会科学、金融工学など、さまざまな分野との共創を進めていく必要があるとのことです。このような中、ティーキャピタルパートナーズは、対象者に対して伴走型の支援を行う姿勢を明確に示しているとのことです。対象者は、ティーキャピタルパートナーズの支援により、対象者グループがこれまで76年間に築いてこなかった他分野との共創戦略を、力強く推進できるものと判断しているとのことです。

(イ) 既存事業の深化と市場シェア拡大

対象者グループは、地域密着型の事業展開を通じて、社会インフラ整備に貢献してまいりましたが、今後さらにその存在感を高めていくためには、地域の枠を越えた事業領域の拡大と、既存分野における更なる競争力強化が不可欠とのことです。本取引を通じて、対象者グループの強みである技術力と地域密着の実績に、ティーキャピタルパートナーズが有する経営支援力とネットワークが加わることで、これまで獲得できなかった案件への対応や、首都圏をはじめとする大規模市場への展開を加速させることが期待されるとのことです。対象者は、これにより、本取引は既存事業の深化を図りつつ、より広範な市場へのアクセスを実現し、対象者グループの継続的成長を力強く後押しする機会になると認識したとのことです。

(ウ) 新分野への拡張

対象者グループは、社会の多様化・複雑化に伴い、既存の枠にとらわれない新たな分野への挑戦を続けてきたとのことです。再生可能エネルギーや官公庁上流案件(計画・調査・基本設計)、民間都市開発支援といった成長領域は、対象者グループの知見や実績との親和性が高く、今後の事業拡張における中核となる分野とのことです。こうした挑戦をより加速させるためには、外部パートナーとの共創が不可欠であり、ティーキャピタルパートナーズが有する幅広い事業ネットワークや投資判断の視点を活かすことで、新分野における戦略的な事業展開が可能となるとのことです。対象者は、本取引は、対象者グループが未来の社会課題に対応するための事業基盤を広げ、社会に新たな価値を提供していくための重要なステップであると認識したとのことです。

(エ) 人材戦略と組織強化

対象者は、持続可能な企業成長を実現するためには、多様な人材の獲得・育成と、それを支える柔軟かつ強固な組織体制の整備が不可欠と考えているとのことです。対象者グループは、人材不足という共通課題に直面する中で、採用力の強化や組織機能の再設計を進めてきましたが、単独での対応には限界があり、業界のトップグループと比較して人材獲得・育成において課題を抱えていることを認識しているとのことです。本取引を通じて、ティーキャピタルパートナーズが持つ人材戦略のノウハウや、企業成長を支える豊富な運営経験を取り入れることで、対象者グループは、新規事業創出を担う専門組織の構築や、柔軟な評価制度の導入など、より戦略的かつ実効性の高い組織改革を進めることが可能となるとのことです。これにより、対象者グループ全体の人材競争力と組織機動力の向上が期待されるとのことです。

(オ) M&Aと外部連携の活用

対象者グループが対象者中期経営計画において掲げる目標売上高100億円、さらにその先の成長目標として掲げている売上高130億円を達成するためには、成長戦略及び既存のリソースに加え、外部との連携による非連続的な成長の実現が不可欠とのことです。ティーキャピタルパートナーズは、これまで多様な分野におけるM&Aやパートナーシップの実績を有しており、対象者にとって経験の浅い分野である異業種連携やPMI(統合プロセス)にも豊富な知見を持っているとのことです。特に、IT分野をはじめとする先進技術企業との連携においては、段階的かつ慎重な導入プロセスを通じて、失敗リスクを抑えつつ効果的に外部リソースを取り込むアプローチが期待されるとのことです。対象者は、本取引は、対象者グループの戦略的M&A・アライアンスの推進力を高め、事業変革を支える新たな成長ドライバーとなると認識したとのことです。

対象者は、創業来の建設コンサルタント事業の維持・発展を大前提としつつ、更なる成長に向けた新たな挑戦を続けているとのことです。一方で、近年は人材不足、社会インフラ投資減少リスクとそれに伴う業界内競争の激化、社会インフラに対するニーズの多様化といった深刻な課題にも直面しており、ティーキャピタルパートナーズはそのような状況に対して、採用戦略の策定や投資に関する豊富な知見を有しているとのことです。また、新規事業・新分野の推進力の不足についても、ティーキャピタルパートナーズは市場全体を俯瞰し、再生可能エネルギー評価、官公庁上流案件(計画・調査・基本設計)、民間都市開発支援といった有望分野を対象者に明確に示すことで、対象者に対して、対象者の新規事業開発の方向性を整理する「計画・企画機能の強化」に繋がる支援を提供することが期待されるとのことです。

組織体制の最適化においては、ティーキャピタルパートナーズとしては、新規事業創出に責任を持つ明確な組織体制の構築を提案するとともに、既存事業と新規事業にそれぞれ異なる評価指標を導入することで、リソース配分の適正化とチャレンジの促進を後押しする体制が整うものと考えているとのことです。

さらに、M&Aやアライアンス戦略についても、対象者にとって未経験である異業種企業の買収やPMI（統合プロセス）の進め方について、ティーキャピタルパートナーズの実績を活かした戦略策定やリスクを抑えた段階的アプローチが可能とのことです。特に、社会インフラ維持管理の効率化等の社会課題解決に資するソリューション開発や、作業効率化に向けた社内DXを目的としたIT企業との連携においては、ティーキャピタルパートナーズの知見を活かすことで、対象企業の選定から、技術的な提携、買収による人材・スキル等各種リソースの獲得まで、リスクを最小限に抑えつつ段階的な実装を可能とする実効性の高い戦略が期待されるとのことです。

また、対象者の強みである高い収益性を維持しながら、既存事業の深化と新規事業への戦略的拡張を両立させることは、対象者グループの今後の成長にとって重要なテーマであると認識しているとのことです。例えば、九州エリアにおける中下流工程（詳細設計、施工管理、点検、診断、補修、補強）の体制強化や、関東圏における一次官庁案件の拡大といった取り組みを進めると同時に、共創戦略を通じて新しい価値を創造し、将来の事業領域の拡大を図っているとのことです。

さらに、対象者は、ティーキャピタルパートナーズは、建設コンサルティング業界の動向や競合他社の戦略に対する深い知見を有しており、対象者が直面する市場環境の変化や、既存の強み領域の縮小といった課題に対しても、実効性の高い戦略の立案とその遂行を力強く後押ししてくれていると考えているとのことです。

最後に、このような展開を持続的かつ主体的に推進していくためには、非上場化という選択肢が有効であると判断したとのことです。特に、上場企業として常に求められる「対前期増」といった短期的な業績目標から一定期間解放されることで、より中長期的な視点で経営判断を行い、既存事業に腰を据えて取り組むことが可能となるとのことです。これにより、既存事業の深化を図りつつ、新たな市場へのアクセスを段階的かつ確実に進めていくことで、対象者グループの継続的かつ持続的な成長を実現するための大きな機会になるものと認識し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、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に困難になるといったデメリットが生じる可能性があるとのことです。しかしながら、必要に応じて公開買付者よりエクイティ資金の投入が想定されており、対象者の事業運営に重大な支障が生じることはないと判断しているとのことです。また、以下に挙げるようなその他のデメリットについても、各事象が現実化するリスクは限定的であり、それぞれに対応策も想定されることから、本取引によって重大な悪影響が生じることはないと認識しているとのことです。

（ア）ステークホルダーリスクへの影響に伴うシナジーの未実現

本取引に関しては、対象者のステークホルダーへの影響に伴うシナジーの未実現が一つのリスクとして想定されるとのことです。具体的には、経営方針や事業環境が変化することで、従業員の離反やモチベーションの低下、取引先の喪失、さらには地域金融機関との関係性希薄化による紹介案件の減少等の事象が生じるおそれがあり、これらの事象が発生すれば、本取引において見込んでいたシナジーが実現しない可能性があるとのことです。

しかしながら、ティーキャピタルパートナーズは、投資先企業の経営体制や企業文化を尊重した上で、従業員、顧客、金融機関をはじめとするあらゆるステークホルダーに最大限の配慮を行い、健全かつ公正な事業活動を継続することをファンド運営の基本方針としているとのことであり、ティーキャピタルパートナーズからは、これまでの投資実績においても、人材流出等の重大な問題が生じた例はないとの説明を受けているとのことです。

また、本取引によるシナジーの実現のためには、対象者がこれまで培ってきた経営戦略や経営手法との共創が不可欠であることについて、対象者とティーキャピタルパートナーズは認識を共有しているとのことです。すなわち、対象者は、建設コンサルタントの中長期ビジョン研究会(注1)(座長：中村英夫東京大学教授(当時))で掲げられている「建設コンサルタントの中長期ビジョン(A T I 構想)」に記載のとおり、知的産業としてのP I (Professional Identity)(注2)の確立とその健全な発展を目指して現在に至るとのことです。そして、「魅力に満ち(Attractive)、技術を競う(Technologically Spirited)、独立した(Independent)知的産業たることを経営の基本姿勢とし、全役職員にもその企業文化ともいえる組織風土が形成されており、こうした長い歴史の中で醸成されてきた企業文化・組織風土が対象者の企業価値の源泉になるとともに、競争優位性の核となっているとのことです。対象者は、本取引を実行するにあたり、伴走型支援と表現されているティーキャピタルパートナーズの経営手法を導入するにあたっては、役職員の離反防止等の観点から、対象者がこれまで培ってきた経営戦略や経営手法との共創が重要であると強く認識しておりますが、こうした共創の重要性について、ティーキャピタルパートナーズからも理解が示されているとのことです。

(注1) 1989年に建設省(現国土交通省)が建設コンサルタント業界の将来像について議論するために設立した研究会のことをいいます。

(注2) 建設コンサルタント業界においては、「魅力」「技術競争」「独立性」を備えた知的産業の一員として、公共性と専門性を両立し、社会に貢献する専門職としてのあり方を自覚する、職業的自己認識(Professional Identity)を指します。

(イ) 出口戦略に関するリスク

ティーキャピタルパートナーズは、プライベートエクイティファンドであることから、本取引では、将来的なエグジット(投資回収)が想定されており、出口戦略も含め、対象者の中長期的な企業価値の向上に向けた伴走型支援が受けられるのかについて疑念が生じ得ますが、ティーキャピタルパートナーズによれば、投資先企業の企業価値の向上を図ったのちにタイミングや手法に関しては経営陣と事前協議を行い、投資先企業の将来のあるべき姿の実現を確認しながら、当該時点における最適な出口戦略を実行することで、投資先企業から信頼を獲得してきたとのことであり、本取引においても、対象者の企業価値を向上させた上で、エグジットの進め方については、対象者経営陣の意向を確認しながら決定するとの方針が示されているとのことです。

以上を踏まえ、対象者取締役会は、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り、ティーキャピタルパートナーズによる本公開買付けを含む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と判断したとのことです。

また、対象者は、本公開買付価格(1,420円)及び本公開買付けに係るその他の諸条件は以下の点から妥当であり、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ているとのことです。

(a) 本公開買付価格が、下記「(3) 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」に記載されている如水コンサルによる対象者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のうち、市場株価平均法、類似会社比較法、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。)によるそれぞれの算定レンジの上限をいずれも上回っていること。

- (b) 本公開買付価格(1,420円)は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年8月5日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日の終値1,175円に対して20.85%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,159円に対して22.52%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値1,129円に対して25.78%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値1,059円に対して34.09%のプレミアムが加算されたものであり、本公開買付価格に付されたプレミアムの水準は、直近5年間(2020年8月24日から2025年7月29日まで)に公開買付けにおける買付け等の期間が終了し、かつ公開買付けが成立した非公開化を前提とする日本国内の事例(マネジメント・バイアウト(MBO)、ディスカウント公開買付け事例及び二段階公開買付け取引の事例を除く。)205件(以下「同種事案」といいます。)におけるプレミアムの中央値(対公表日の前営業日:41.78%、対過去1ヶ月間:43.04%、対過去3ヶ月:43.70%、対過去6ヶ月間:44.69%)との比較において、いずれも参照期間の同種事案における各プレミアム率を下回る数字ではあるものの、(i)プレミアムについては、PBRの水準など個別事案の多様な要因によって変動するものであること(参照期間の同種事案には、対象者の公表日の前営業日PBRの数値を下回るケースが相当数含まれている。)、(ii)上記過去6ヶ月間平均のプレミアムである34.09%は同種事案において最も件数の多い(39件)プレミアムレンジである30%台のプレミアムであること、(iii)公表日の前営業日平均、直近1ヶ月平均、直近3ヶ月平均については、各終値単純平均値に対するプレミアム率が30%未満の同種事案が、それぞれ62件(うち34件はプレミアム率が20%未満。)、50件、37件存在しており、本公開買付価格に付された上記のプレミアムは、これらの同種事案と比べて特に低い水準ではなく、(iv)本公開買付価格は対象者株式の株式市場における過去最高値を上回るものとなっており、対象者株式を株式市場で取得した全ての株主についてその取得価格を上回るものであることも踏まえれば、本公開買付価格には不合理でないプレミアムが付与されているものと考えられること。
- (c) 本公開買付価格が、下記「(3) 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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定された価格であること。
- (d) 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、下記「(3) 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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、対象者は、2025年8月6日開催の取締役会において対象者の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。上記取締役会決議の詳細は、下記「(3) 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(監査等委員である取締役を含みます。)の承認」をご参照ください。

③ 本公開買付け後の経営方針

本取引実行後の対象者の経営体制については、対象者が今まで築き上げてきた確固たる事業基盤を活かしつつ、成長戦略を検討・推進し、対象者の更なる企業価値の向上に資する体制とするべく、公開買付者としては、経営のサポート及びモニタリングを目的として、ティーキャピタルパートナーズが指名する者複数名を対象者の役員に就任させることを想定しております。現時点においてその具体的な人数及び候補者等については未定であり、今後対象者との協議の上で決定する予定ですが、ティーキャピタルパートナーズが指名する者が対象者の取締役の過半数となることを想定しております。

また、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本スクイーズアウト手続の実施後に、対象者との間で吸収合併を実施することを予定しております(なお、本書提出日現在、公開買付者としては、本スクイーズアウト手続の完了後速やかに、公開買付者を吸収合併存続会社、対象者を吸収合併消滅会社として吸収合併を行うことを想定しておりますが、当該吸収合併の実施時期については、本公開買付け成立後に、対象者と協議の上決定する予定です。)

- (3) 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、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本書提出日現在において、公開買付者らは対象者株式を所有しておらず、本公開買付けは東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当する公開買付けではありません。また、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるMBO（公開買付者が対象者の役員である公開買付け、又は公開買付者が対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にするものである公開買付け）にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が本公開買付けを含む本取引を通じて対象者株式を非公開化すること等を企図していることを考慮して、公開買付者及び対象者は、対象者の株主の皆様への影響に配慮し、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として以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記述中の対象者において実施した措置等については、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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する意見表明を行うにあたり、公開買付者、ティーキャピタルパートナーズ及び対象者のいずれからも独立した第三者算定機関として、如水コンサルに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2025年8月5日付で、対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

如水コンサルは、公開買付関連当事者に該当せず、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。なお、本取引に係る如水コンサルに対する報酬には、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。

また、本特別委員会は、2025年2月19日開催の第1回特別委員会において、如水コンサルの独立性及び専門性に問題がないこと、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認した上で、如水コンサル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承認したとのことです。

如水コンサルは、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して、対象者株式の株式価値を算定したとのことです。

如水コンサルが上記各手法に基づき算定した対象者株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	1,059円～1,175円
類似会社比較法	997円～1,375円
DCF法	1,209円～1,406円

市場株価平均法においては、2025年8月5日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の算定基準日の終値1,175円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,159円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,129円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,059円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,059円から1,175円と算定しているとのことです。

類似会社比較法においては、対象者と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を997円から1,375円と算定しているとのことです。

DCF法においては、対象者が作成した事業計画を基に、2026年6月期から2028年6月期までの3期分の事業計画における収益予測や投資計画、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2025年7月以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを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分析し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,209円から1,406円と算定しているとのことです。なお、如水コンサルがDCF法による算定に用いた事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないものの、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、2025年6月期における売上債権の回収が進んだことによる反動で2027年6月期において前期比32.8%増(627百万円から833百万円)のフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。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、当該事業計画には加味していないとのことです。

如水コンサルは、対象者株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び対象者から提供を受けた一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っていないとのことです。如水コンサルは、対象者及びその関係会社の資産又は負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。如水コンサルは、対象者の事業計画については、対象者の経営陣により算定時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としているとのことです。如水コンサルの算定は2025年8月5日までに如水コンサルが入手した情報及び経済条件を反映したものとのことです。なお、如水コンサルの算定は、対象者取締役会が対象者株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

② 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) 設置等の経緯

対象者は、2025年2月4日付の取締役会決議に基づき、対象者取締役会において本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本公開買付けを含む本取引における対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2025年2月7日に、対象者の独立社外取締役監査等委員である野田仁志氏(税理士)、村上知子氏(公認会計士・税理士・不動産鑑定士)、蓼沼一郎氏(弁護士)の3名から構成される、公開買付者から独立した本特別委員会を設置したとのことです。また、本特別委員会は、互選により委員長として、野田仁志氏を選定しているとのことです。2025年2月17日付で対象者の社外取締役監査等委員である高山和則氏が本特別委員会の委員として追加選任され、本特別委員会は4名となったとのことです。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否及び答申内容に関わらず支払われる報酬のみであり、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。また、本特別委員会は、同日付でリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザーとして、いずれも対象者取締役会が選任した鳥飼総合法律事務所及び如水コンサルをそれぞれ選任し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。

そして、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の正当性・合理性(本取引が対象者の企業価値の向上に資するかを含む。)、(b)本取引に係る取引条件(本公開買付価格を含む。)の公正性・妥当性、(c)本取引に係る手続の公正性、(d)上記(a)ないし(c)その他の事項を踏まえ、対象者取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する対象者の意見表明を含む。)を決定することが一般株主に不利益か否かについて諮問し(以下(a)ないし(d)の事項を「本諮問事項」といいます。)、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。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2025年2月17日から同年8月5日まで合計13回開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メール等を通じて報告、情報共有及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行したとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者から、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、事業環境、事業計画、経営課題等に関する説明を受け、口頭及び書面による質疑応答を行ったとのことです。一方、ティーキャピタルパートナーズから、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、本取引後の諸条件等について説明を受け、口頭及び書面による質疑応答を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、如水コンサルによる対象者株式の価値評価の基礎となる対象者の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について、対象者又は如水コンサルから説明を受け、質疑応答を行った上で、これらの合理性を確認したとのことです。その上で、対象者株式価値算定書の内容について、如水コンサルから、対象者株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件(割引率や永久成長率を含みます。)について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらについて合理性を確認したとのことです。本特別委員会は、鳥飼総合法律事務所及び如水コンサルから受けた助言を踏まえ、相互に独立した第三者間のM&Aで行われる一般的な交渉プロセスに即して十分な交渉を実施することを含む交渉方針について審議・検討し、対象者の交渉方針につき、適宜必要な意見を述べたとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者がティーキャピタルパートナーズから本公開買付価格についての提案を受領する都度、対象者又は対象者のファイナンシャル・アドバイザーである如水コンサルから適時にその内容及び交渉経過について報告を受け、鳥飼総合法律事務所から受けた助言及び如水コンサルから聴取した意見も踏まえてその内容を審議・検討するとともに、如水コンサルからティーキャピタルパートナーズとの交渉方針案及びティーキャピタルパートナーズに対する回答書案について事前に説明を受け、必要に応じて意見を述べ、質疑応答を行った上で、ティーキャピタルパートナーズとの交渉を担当する如水コンサル及び対象者の代表取締役社長の福島宏治氏に対して指示・要請を行う等、対象者とティーキャピタルパートナーズとの間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議や交渉過程において実質的に関与したとのことです。本特別委員会は、対象者プレスリリース等のドラフトについて、本特別委員会のリーガル・アドバイザーである鳥飼総合法律事務所の助言等を受けつつ、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しているとのことです。

(iii) 本特別委員会の意見

本特別委員会は、以上の経緯の下で、鳥飼総合法律事務所から受けた法的助言、如水コンサルから受けた財務的見地からの助言、並びに2025年8月5日付で提出を受けた対象者株式価値算定書の内容を踏まえつつ、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8月5日に、対象者の取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書(以下「本答申書」といいます。)を提出したとのことです。

i. 本特別委員会の意見

- (a) 本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであって、その目的は正当かつ合理的であると認められる。
- (b) 本取引に係る取引条件(本公開買付価格を含む)の公正性・妥当性は確保されていると認められる。
- (c) 本取引に係る手続の公正性は確保されていると認められる。
- (d) (a)ないし(c)を踏まえ、対象者取締役会が本公開買付けを含む本取引の実施を決定し、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、対象者の一般株主にとって不利益ではないと認められる。

ii. 上記意見の理由

(a) 本取引の目的の正当性・合理性について

以下の点を総合的に考慮すると、本取引の目的には合理性・正当性(本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否かを含む。)が認められる。

(ア) 本取引の目的と期待されるシナジー・メリットについて

- ・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対象者の企業価値の具体的内容等について、対象者、ティーキャピタルパートナーズ及び如水コンサルにヒアリングを行い、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「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、目的及び意思決定の過程」、「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」及び「③ 本公開買付け後の経営方針」に記載の各内容の説明を受け、その具体的な内容の確認及び検討を実施した。その結果、本公開買付けを含む本取引の目的には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められることから、本取引は、対象者の経営課題の解消及び事業の発展に寄与するものであり、企業価値の向上に資することを企図として行われるものと認められる。

- ・対象者及びティーキャピタルパートナーズによる説明を踏まえると、本取引には、以下のようなシナジー・メリットがあると考えられる。

1) 事業成長の機会損失の解消と既存事業の深化

対象者は、人材キャパシティの不足により、本来獲得できたはずの案件の取りこぼしが生じていると認識している。ティーキャピタルパートナーズは、このボトルネックを解消するために、採用プールの拡大、待遇改善、採用アプローチの多様化といった具体的な施策を提案しており、本取引によって、対象者の受注機会が増加し、売上・利益の拡大が期待できると考えられる。

2) 新規領域への進出と事業ポートフォリオの多角化

対象者は、国内人口減少によるインフラ投資の頭打ちや、新設から維持・管理へのニーズシフトといった事業環境の激化に直面している。ティーキャピタルパートナーズの提案する、官公庁による企画・政策段階の案件、再生可能エネルギー関連の環境影響評価、民間都市開発支援は、成長性の高い新規市場への参入を可能にするものであり、対象者が対象者中期経営計画で掲げる「建設コンサルタント事業以外の展開も含めた、今後、社会的に重要となる事業分野への展開」と合致し、持続的な成長を実現するための重要な要素となる。また、新たな収益源の創出として、ティーキャピタルパートナーズが提示する「インフラ向け損害保険における商品設計アドバイザー」のような全く新しい事業領域への挑戦は、対象者の技術力や人脈を活かした「新たな核の創出」に繋がり、長期的な企業価値の向上に資すると考えられる。

3) M&A・アライアンスの積極活用

対象者は、「異業種買収・PMI経験の不足」を課題として認識している。ティーキャピタルパートナーズは25年以上にわたるPEファンドとしての投資実績と企業成長支援の経験を有しており、M&Aの選定基準(売上規模、営業利益率、評価点数、人材、PMIの見極め)を明確に提示している。対象者が掲げる「ダブルMA戦略」や「マルチアライアンス」を強力に推進するためのノウハウとネットワークを有していると認められるため、本取引によって、効果的なM&Aや戦略的提携を実現し、事業ポートフォリオの最適化を加速させると考えられる。

4) 経営基盤とガバナンスの強化

対象者は、「変化に対応できる組織経営」を目指し、組織体制や事業の「再定義」を継続していく方針を示しているが、短期的な収益性とのバランスや新規領域の推進力不足といった課題の解決には、事業運営のあり方を変える必要があると認識している。ティーキャピタルパートナーズは、「安定した経営体制の構築」が成長施策実現に不可欠であるとし、対象者の組織風土を理解した上で、経営/運営企画室の機能強化、新規事業推進室の設立、既存事業と新規事業の評価指標の明確化といった具体的な組織再編案を提案しており、本取引によって、対象者がより迅速かつ効率的に経営判断を行い、成長戦略を実行するための強固な基盤の構築が期待できると考えられる。

(イ) 本取引によって生じうる悪影響・デメリットに関する検証

- ・本取引によって生じうるデメリットの一つとして、対象者株式の非公開化により、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ことや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられる。もっとも、資金調達の面では、本取引の実行後は、対象者は公開買付者の完全子会社となり、ティーキャピタルパートナーズの関係金融機関等からの融資等の資金調達手段を活用することが可能であるため、必要な資金を確保することが可能であると見込まれる。また、上場廃止が人材や取引先の維持・獲得に及ぼす影響についても、対象者が創業以来築き上げてきた社会的な信用や知名度、実績等をベースに、今後の事業活動を通じて業績やブランド価値を高めていくことで、必要な人材や取引先を維持・獲得することが可能であると見込まれる。従って、非公開化により特段の悪影響は生じないものと考えられ、本取引に係る上場廃止の影響は限定的と考えられる。

- ・本取引では、対象者の経営方針や事業環境が変化することで、従業員の離反やモチベーションの低下、取引先の喪失、さらには地域金融機関との関係性希薄化による紹介案件の減少等の事象が生じ、結果として本取引において見込んでいたシナジーが実現しないことが一つのリスクとして懸念され得る。しかしながら、①ティーキャピタルパートナーズは、投資先企業の経営体制や企業文化を尊重したうえで、従業員、顧客、金融機関をはじめとするあらゆるステークホルダーに最大限の配慮を行い、健全かつ公正な事業活動を継続することをファンド運営の基本方針としているとのことであり、ティーキャピタルパートナーズからは、これまでの投資実績においても、人材流出等の重大な問題が生じた例はないとの説明を受けていること、②本取引によるシナジーの実現のためには、対象者がこれまで培ってきた経営戦略や経営手法との共創が不可欠であることについて対象者経営陣とティーキャピタルパートナーズで認識が共有されていると認められることから、本取引が実行されることで、対象者のステークホルダーとの関係が崩れ、想定していたシナジーが実現されない事態が現実化するリスクは限定的であると考えられる。
- ・ティーキャピタルパートナーズは、P Eファンドであることから、本取引では、将来的なエグジット（投資回収）が想定されており、出口戦略も含め、対象者の中長期的な企業価値の向上に向けた伴走型支援が実行されるのかについて疑念が生じ得る。しかしながら、ティーキャピタルパートナーズによれば、同社はこれまでに投資先企業の企業価値の向上を図ったのちにタイミングや手法に関しては経営陣と事前協議を行い、投資先企業の将来のあるべき姿の実現を確認しながら、当該時点における最適な出口戦略を実行することで、投資先企業から信頼を獲得してきたとのことであり、本取引においても、対象者の企業価値を向上させたうえで、エグジットの進め方については、対象者経営陣の意向を確認しながら決定するとの方針が示されていることから、本取引の実行後、対象者経営陣と協議を重ねながら、ステークホルダーの理解を前提とした中長期的な企業価値の向上に資する最適な出口戦略の選択がなされるものと見込まれる。

(ウ) 本取引によるシナジーの実現可能性

- ・本特別委員会は、ティーキャピタルパートナーズによる提案を受けて、ティーキャピタルパートナーズ及び対象者経営陣と質疑応答や面談を重ね、ティーキャピタルパートナーズの提案内容の実現可能性について慎重な検討を行ってきたが、本取引の目的、期待されるシナジー、生じうる悪影響に対する評価と対応策等に関し、両者の説明や認識に特段不合理な点はなく、対象者とティーキャピタルパートナーズの企図する本取引による企業価値の向上効果には、合理的な実現可能性があると認められる。

(b) 本取引に係る取引条件の妥当性について

以下の点を総合的に考慮すると、本取引に係る取引条件は公正かつ妥当なものであると認められる。

- ・本公開買付価格は、対象者の本源的価値を反映し、かつ、本取引によるシナジーを対象者の株主にも適切に配分したものであり、妥当であると評価でき、本公開買付価格を含めた本取引全体について、対象者の一般株主からみて、条件の妥当性が確保されていると認められる。如水コンサルが各手法に基づき算定した対象者株式の1株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりである。

市場株価平均法 1,059円～1,175円

類似会社比較法 997円～1,375円

D C F 法 1,209円～1,406円

- ・本特別委員会は、対象者とティーキャピタルパートナーズとの間の本公開買付価格等の本取引の条件に関する協議交渉過程において対象者に対して意見を述べており、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況、すなわち独立当事者間取引における真摯な交渉が実施されたことを確認している（その結果として、2025年6月23日に対象者に提示された本公開買付価格1,340円から、80円の引上げが実現している）。

- ・対象者株式価値算定書におけるDCF法による算定の前提とされている対象者の事業計画は、その作成経緯に関して、ティーキャピタルパートナーズの恣意的な圧力が介在した事実等は認められず、合理的に作成されたものと認められる。対象者株式価値算定書における算定の方法及び内容に特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断されるところ、本公開買付価格は、如水コンサルによる市場株価平均法、類似会社比較法、DCF法によるそれぞれの算定レンジの上限をいずれも上回る価格であると認められる。
- ・本公開買付価格(1,420円)は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年8月5日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日の終値1,175円に対して20.85%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,159円に対して22.52%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値1,129円に対して25.78%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値1,059円に対して34.09%のプレミアムが加算されたものであり、本公開買付価格に付されたプレミアムの水準は、直近5年間(2020年8月24日から2025年7月29日まで)に公開買付けにおける買付け等の期間が終了し、かつ公開買付けが成立した非公開化を前提とする日本国内の事例(マネジメント・バイアウト(MBO)、ディスカウント公開買付け事例及び二段階公開買付け取引の事例を除く。)205件におけるプレミアムの中央値(対公表日の前営業日:41.78%、対過去1ヶ月間:43.04%、対過去3ヶ月:43.70%、対過去6ヶ月間:44.69%)との比較において、いずれも参照期間の同種事案における各プレミアム率を下回る数字ではあるものの、(i)プレミアムについては、PBRの水準など個別事案の多様な要因によって変動するものであること(参照期間の同種事案には、対象者の公表日の前営業日PBRの数値を下回るケースが相当数含まれている。)、(ii)上記過去6ヶ月間平均のプレミアムである34.09%は同種事案において最も件数の多い(39件)プレミアムレンジである30%台のプレミアムであること、(iii)公表日の前営業日平均、直近1ヶ月平均、直近3ヶ月平均については、各終値単純平均値に対するプレミアム率が30%未満の同種事案が、それぞれ62件(うち34件はプレミアム率が20%未満。)、50件、37件存在しており、本公開買付価格に付された上記のプレミアムは、これらの同種事案と比べて特に低い水準ではなく、(iv)本公開買付価格は対象者株式の株式市場における過去最高値を上回るものとなっており、対象者株式を株式市場で取得した全ての株主についてその取得価格を上回るものであることも踏まえれば、本公開買付価格には不合理でないプレミアムが付与されているものと考えられる。
- ・本取引の買収の方法について、一段階目として本公開買付けを行い、二段階目として本株式売渡請求(下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」の「①株式売渡請求」で定義します。)又は本株式併合(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)」の「②株式併合」で定義します。)によるスクイーズアウトを行う方法は、非公開化取引において一般的に採用されている手法の一つである。また、本公開買付価格に不服のある株主は、裁判所に対する株式買取請求後の価格決定の申立てが可能となっている。
- ・その他、価格以外の本取引の取引条件において、対象者の少数株主の犠牲のもとに、公開買付者が不当に利益を得たという事実は認められず、当該条件の公正性・妥当性を害する事情は見当たらない。

(c) 本取引における手続の公正性について

以下の点を総合的に考慮すると、本取引における手続の公正性は確保されていると認められる。

- ・対象者においては、本取引に係る対象者取締役会の意思決定に慎重を期すために、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保することを目的として、公開買付関連当事者から独立した本特別委員会が設置されている。
- ・本取引に係る対象者取締役会の審議及び決議に参加する取締役(監査等委員である取締役を含む。)は、その全員が本取引に関して利害関係を有していない。
- ・対象者は、公開買付関連当事者から独立性を有するリーガル・アドバイザーとして鳥飼総合法律事務所を、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如水コンサルを選任し、それぞれから専門的助言を受けている
- ・対象者は、対象者の独立した第三者算定機関である如水コンサルから、対象者株式価値算定書を取得している。

- ・本取引においては、公開買付期間は法令に定める下限より長期である45営業日が予定されており、対象者の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、他の買収者による買収提案の機会が確保されていると認められる。
- ・対象者が、2024年10月10日にティーキャピタルパートナーズとの間で締結した本秘密保持契約書には、ティーキャピタルパートナーズとの資本提携と実質的に抵触する取引について、ティーキャピタルパートナーズ以外の者を勧誘する行為やそれらの者との協議、交渉又は合意等を行うことを禁止する条項(以下「本取引保護条項」といいます。)が定められている。もっとも、①本取引保護条項は、対抗提案の検討を一切禁ずるものではなく、本公開買付価格を上回る価格を提示する対抗提案(対象者の発行済株式の全てを対象とする公開買付け)がなされた場合において、当該提案の検討を行わなければ対象者取締役の善管注意義務に違反する可能性が高いと合理的かつ客観的に判断されるときは、ティーキャピタルパートナーズとの協議を前提に、禁止が解除される内容となっていること、②本公開買付けでは、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45営業日に設定されていることを考慮すれば、公開買付者以外の者による対抗提案の機会や、より良い条件を目指した公開買付者以外の者との交渉の機会が合理的に確保されているものと認められる。
- ・本取引においては、本スクイズアウト手続に際して、本公開買付けに応募しない株主に株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されないスキームは採用されていない。本取引は、本公開買付け成立後確実に本スクイズアウト手続を実施できるスキームであり、また、本スクイズアウト手続において本公開買付けに応募しなかった株主に対して交付される金銭の額は、本公開買付価格と同額を基準として決定することを想定しているとのことであり、その旨が開示される予定であることから、強圧性が生じないように配慮されていると認められる。
- ・本公開買付けにおいては、一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。

(d) 対象者取締役会が本取引の実施を決定すること(本公開買付けについ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推奨することを含む。)が対象者の一般株主に不利益か否かについて

上記(a)ないし(c)を踏まえると、対象者取締役会が本公開買付けを含む本取引の実施を決定し、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、対象者の一般株主にとって不利益ではないと認められる。

③ 対象者における独立したリーガル・アドバイザーからの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引に係る対象者取締役会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、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとして鳥飼総合法律事務所を選任し、その後、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取締役会の意思決定の方法及び過程その他の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関する法的助言を受けているとのことです。なお、鳥飼総合法律事務所は、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておらず、鳥飼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とする成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会において、鳥飼総合法律事務所の独立性に問題がないことが確認されているとのことです。

④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員である取締役を含みます。)の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、如水コンサルから受けた財務的見地からの助言及び対象者株式価値算定書の内容並びに鳥飼総合法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「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、本公開買付けの実施も含めた本取引が、上記のシナジーの発現を通じて、対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け価格その他の取引条件は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ものであり、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売却機会を提供するものであると判断し、2025年8月6日開催の取締役会において、取締役8名全員の一致により、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が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。

なお、上記の取締役会に参加した取締役のうち、公開買付者の役員との兼職関係にある等利害関係を有する役員は存在していないとのことです。

⑤ 対象者における独立した検討体制の構築

上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「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、対象者の企業価値の向上及び少数株主の皆様の利益確保の観点から、2025年1月24日にティーキャピタルパートナーズから法的拘束力のない初期意向表明書を受領して以降、公開買付者ら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。

対象者のプロジェクトチーム(構成メンバー：代表取締役社長福島宏治、取締役榮徳洋平ほか対象者従業員4名)を含めた本取引の検討体制(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。)に独立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確認を経ているとのことです。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間である20営業日より長い45営業日に設定することにより、対象者の株主の皆様が本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付者以外の者にも買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付け価格の適正性を担保することを企図しております。

また、ティーキャピタルパートナーズは、対象者との間で、本秘密保持契約書において、対象者が、本取引と実質的に抵触する取引に関連して、ティーキャピタルパートナーズ以外の者に対して、対象者に関する情報その他の情報を提供せず、かかる取引の申込み又はその勧誘を行わず、また、ティーキャピタルパートナーズ以外の者との間で、かかる取引に関する協議若しくは交渉又は合意を行わないことを合意しているものの、第三者公開買付け(下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」において定義します。以下同じです。)が現に開始された場合であって、第三者公開買付けにおける公開買付け価格が、本公開買付けにおける公開買付け価格を上回る場合には、対象者は、ティーキャピタルパートナーズとの間でその対応について誠実に協議するものとし、当該協議にもかかわらず、第三者公開買付けの検討を行わないことが、対象者の取締役の善管注意義務の違反を構成する可能性が高いと客観的かつ合理的に判断される場合には、その範囲で第三者公開買付けの検討を行うことができることとされており、公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、対象者が対抗的買収提案者と接触することを過度に制限するような合意は行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないよう配慮しております。

⑦ マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)を満たす買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を4,484,400株(所有割合：66.67%)と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,484,400株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付けを行いません。かかる買付予定数の下限は、本基準株式数(6,726,630株)の過半数(3,363,316株。いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する数)を上回るものとなります。これにより、公開買付者は、公開買付者らと利害関係を有さない対象者の株主から過半数の賛同が得られない場合には、対象者の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしています。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を最終的に公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにおいて、公開買付者が対象者株式の全て(対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、本スクイズアウト手続を実施することを予定しています。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主(ただし、公開買付者及び対象者を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求(以下「本株式売渡請求」といいます。)する予定です。本株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者はその旨を対象者に通知し、対象者に対して本株式売渡請求の承認を求める予定です。対象者がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は本株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全てを取得いたします。そして、売渡株主の所有していた対象者株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対価その他の条件が本公開買付けと同等であることを条件として、取締役会にて本株式売渡請求を承認する予定とのことです。

本株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法の規定として、会社法第179条の8その他の関連法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。なお、当該申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

② 株式併合

本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は会社法第180条に基づき、対象者株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)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、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。また、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。また、本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2025年12月下旬を予定しています。

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となります。本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることになります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(ただし、公開買付者及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様(ただし、公開買付者及び対象者を除きます。)が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に対して要請する予定です。また、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、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者が対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(ただし、公開買付者及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定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。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主の皆様(ただし、公開買付者及び対象者を除きます。)は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。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。

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(ただし、公開買付者と対象者を除きます。)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ので、本株式併合に反対する対象者の株主の皆様(ただし、公開買付者及び対象者を除きます。)は上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の①株式売渡請求及び②株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(ただし、公開買付者及び対象者を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格を同一になるよう算定する予定です。

なお、譲渡制限付株式報酬として対象者グループの役員が保有する対象者の譲渡制限付株式(以下「本譲渡制限付株式」といいます。))については、本譲渡制限付株式に係る割当契約書(以下「本割当契約書」といいます。))において、(a)譲渡制限期間中に、会社法第180条に規定する株式併合(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。))に関する事項が対象者の株主総会で承認された場合又は会社法第179条に規定する株式等売渡請求に関する事項が対象者取締役会で承認された場合(ただし、会社法第180条第2項第2号に定める株式併合の効力発生日又は会社法第179条の2第1項第5号に規定する特別支配株主が対象者株式等を取得する日(以下「スクイーズアウト効力発生日」といいます。))が譲渡制限期間の満了以前に到来するときに限り。))は、対象者取締役会の決議により、本譲渡制限付株式の払込期日を含む月から当該承認の日(以下「スクイーズアウト承認日」といいます。))を含む月までの月数を12で除した数に、スクイーズアウト承認日において取締役が所有する本譲渡制限付株式の数に乗じた数(ただし、計算の結果1株未満の端数が生ずる場合には、これを切り捨てるものとします。))の本譲渡制限付株式について、スクイーズアウト効力発生日の前営業日の直前時をもって、譲渡制限を解除するとされ、(b)上記(a)に規定する場合は、対象者は、スクイーズアウト効力発生日の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得するとされており。本スクイーズアウト手続においては、上記本割当契約書の(a)の規定に従い、スクイーズアウト効力発生日の前営業日の直前時において譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、本株式売渡請求又は本株式併合の対象とし、上記本割当契約書(b)の規定に従い、スクイーズアウト効力発生日の前営業日をもって譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、対象者において無償取得する予定です。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者及び対象者間で協議の上、決定次第、対象者に速やかに公表していただくよう要請する予定です。また、本公開買付けへの応募又は上記の手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に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、本公開買付け成立時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買取に関する事項)」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続を実施した場合には、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になります。なお、対象者株式が上場廃止となった場合は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに関する重要な合意

ティーキャピタルパートナーズは、2024年10月10日付で、対象者との間で以下の内容を含む資本提携に関する本秘密保持契約書を締結しております。

- 対象者は、本取引と実質的に抵触する取引に関連して、ティーキャピタルパートナーズ以外の者に対して、対象者に関する情報その他の情報を提供せず、かかる取引の申込み又はその勧誘を行わず、また、ティーキャピタルパートナーズ以外の者との間で、かかる取引に関する協議若しくは交渉又は合意を行わない。
- 第三者による対象者の発行済株式の全てを対象とする公開買付け(以下「第三者公開買付け」という。))が現に開始された場合であって、第三者公開買付けにおける公開買付価格が、本公開買付けにおける公開買付価格を上回る場合には、対象者は、ティーキャピタルパートナーズとの間でその対応について誠実に協議するものとし、当該協議にもかかわらず、第三者公開買付けの検討を行わないことが、対象者の取締役の善管注意義務の違反を構成する可能性が高いと客観的かつ合理的に判断される場合には、その範囲で第三者公開買付けの検討を行うことができる。

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8月7日(木曜日)から2025年10月14日(火曜日)まで(45営業日)
公告日	2025年8月7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1,420円
新株予約権証券	—
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
算定の基礎	ティーキャピタルパートナーズは、本公開買付価格を決定するに際して、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、対象者の事業及び財務状況を多面的かつ総合的に分析いたしました。また、ティーキャピタルパートナーズ及び公開買付者は、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、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年8月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値(1,175円)、直近1ヶ月(2025年7月7日から2025年8月5日まで)、直近3ヶ月(2025年5月7日から2025年8月5日まで)及び直近6ヶ月(2025年2月6日から2025年8月5日まで)の終値単純平均値(1,159円、1,129円及び1,059円)の推移を市場株価の水準として参考にいたしました。さらに、対象者との協議・交渉の結果、企業価値の向上の施策、経営及び事業運営の計画、対象者の直近の業績、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者株式の市場株価の動向、経済情勢、対象者の取締役会及び本特別委員会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株主の本公開買付けへの応募の見通しも考慮し、最終的に2025年8月6日に本公開買付価格を1,420円とすることを決定いたしました。 本公開買付価格1,420円は、本公開買付け公表日の前営業日である2025年8月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,175円に対して20.85%、直近1ヶ月間(2025年7月7日から2025年8月5日まで)の終値単純平均値1,159円に対して22.52%、直近3ヶ月間(2025年5月7日から2025年8月5日まで)の終値単純平均値1,129円に対して25.78%、直近6ヶ月間(2025年2月6日から2025年8月5日まで)の終値単純平均値1,059円に対して34.09%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1,420円は、本書提出日の前営業日である2025年8月6日の対象者株式の終値である1,190円に対して19.33%のプレミアムを加えた価格となっております。 なお、ティーキャピタルパートナーズは、上記の諸要素を総合的に考慮しつつ、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たため、第三者算定機関からの株式価値算定書を取得していません。
算定の経緯	(本公開買付価格の決定に至る経緯) 上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「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、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。 (本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等の本公開買付けの公正性を担保するための措置) 上記「3 買付け等の目的」の「(3) 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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。

(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	6,726,630(株)	4,484,400(株)	—(株)
合計	6,726,630(株)	4,484,400(株)	—(株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,484,400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せん。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等を行います。

(注2) 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、対象者は法令の手続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取得する対象者の株券等の最大数(6,726,630株)を記載しております。なお、当該最大数は、対象者決算短信に記載された2025年6月30日現在の発行済株式総数(6,769,483株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(42,853株)を控除した株式数(6,726,630株)になります。

5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個) (a)	67,266
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個) (b)	—
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個) (c)	—
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2025年8月7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8月7日現在) (個) (g)	—
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個) (h)	—
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個) (i)	—
対象者の総株主等の議決権の数(2024年12月31日現在) (個) (j)	66,516
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j) (%)	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($(a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i)) \times 100$) (%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個) (a)」は、本公開買付けにおける買付予定数に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数(2024年12月31日現在) (個) (j)」は、対象者が2025年2月13日に提出した第9期半期報告書に記載された2024年12月31日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式も本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、本基準株式数(6,726,630株)に係る議決権の数(67,266個)を分母として計算しております。

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

6 【株券等の取得に関する許可等】

(1) 【株券等の種類】

普通株式

(2) 【根拠法令】

私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

公開買付者は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。)第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対し、本公開買付けによる対象者株式の取得(以下「本株式取得」といいます。)に関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、事前届出が受理された日から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。

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います(同法第10条第9項)。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知(以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。)をするものとされております(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則(昭和28年公正取引委員会規則第1号。その後の改正を含みます。))第9条)。

公開買付者は、本株式取得に関して、2025年7月4日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。その後、公開買付者は、本株式取得に関して、公正取引委員会から2025年7月15日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」を受領したため、2025年7月15日をもって措置期間は終了しております。また、公開買付者は、公正取引委員会から、2025年7月15日付で30日の取得禁止期間を11日に短縮する旨の通知書を受領したため、2025年7月15日の経過をもって取得禁止期間は終了しております。

(3) 【許可等の日付及び番号】

独占禁止法

国又は地域名	許可等をした機関の名称	許可等の日付(現地時間)	許可等の番号
日本	公正取引委員会	2025年7月15日(排除措置命令を行わない旨の通知及び取得禁止期間の短縮の通知を受けたことによる)	公経企第817号(排除措置命令を行わない旨の通知書の番号) 公経企第818号(禁止期間の短縮の通知書の番号)

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

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

- ② 本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方(以下「応募株主等」といいます。)は、公開買付代理人の本店又は全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載のうえ、公開買付期間末日の15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。(注1)

オンラインサービス(公開買付代理人に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス)による応募に関しては、オンラインサービス(<https://hometrader.nomura.co.jp/>)にて公開買付期間末日の15時30分までに手続きを行ってください。なお、オンラインサービスによる応募には、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座(以下「応募株主等口座」といいます。)におけるオンラインサービスのご利用申込みが必要です。(注2)

- ③ 株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている場合(対象者の特別口座の口座管理機関であるみずほ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。
- ④ 本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受付は行われません。
- ⑤ 外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等(法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。オンラインサービスにおいては、外国の居住者は応募できません。
- ⑥ 日本の居住者である個人株主の場合、公開買付けにより売却された株券等に係る売却代金と取得費との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注3)
- ⑦ 応募株券等の全部の買付けが行われないこととなった場合、買付けの行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

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

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

・ 個人の場合

マイナンバー(個人番号)提供時の必要書類

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

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

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

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

※コピーの場合は、あらためて原本の提示をお願いする場合があります。

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

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

※以下の内容は変更の可能性もあるため、お手続の時点でのマイナンバー(個人番号)を確認するための書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

[1] マイナンバー(個人番号)を確認するための書類

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

[2] 本人確認書類

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

[A] 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

旅券(パスポート)、運転免許証、運転経歴証明書、身体障害者手帳、精神障害者保健福祉手帳、療育手帳、在留カード、特別永住者証明書

※2020年2月4日以降に申請した「旅券(パスポート)」は「所持人記入欄」がないため、1点のみではご利用いただけません。その他の本人確認書類とあわせてご提出ください。

[B] 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要

住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑登録証明書

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

健康保険証(各種)、国民年金手帳(氏名・住所・生年月日の記載があるもの)、福祉手帳(各種)

・ 法人の場合

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

※本人特定事項 ①名称 ②本店又は主たる事務所の所在地

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

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

・ 外国人(居住者を除きます。)、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合

日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの等の本人確認書類が必要になります。

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

- ・ 個人の場合：オンラインサービスのログイン画面より新規申込を受付しております。もしくは、お取引店又はオンラインサービスサポートダイヤルまでご連絡ください。
- ・ 法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限りオンラインサービスによる応募が可能です。

(注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)
個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得等には原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。

(2) 【契約の解除の方法】

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

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

解除書面を受領する権限を有する者

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

(3) 【株券等の返還方法】

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

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

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	9,551,814,600
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料(b)	80,000,000
その他(c)	10,000,000
合計(a)+(b)+(c)	9,641,814,600

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(6,726,630株)に本公開買付価格(1,420円)を乗じた金額を記載しております。

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

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

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

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

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)	(1) タームローンA貸付 借入期間：2032年6月30日まで(分割返済) 金利：日本円TIBORに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等 (2) タームローンB貸付 借入期間：2032年6月30日まで(満期一括返済) 金利：日本円TIBORに基づく変動金利 担保：公開買付者株式等 (3) ブリッジローン貸付 借入期間：2026年5月末日又はスクイーズアウト効力発生日から5営業日後の応当日のいずれか遅い方の日まで(満期一括返済) 金利：福岡銀行が公表する短期プライムレート 担保：公開買付者株式等	(1) タームローンA貸付 2,750,000 (2) タームローンB貸付 4,050,000 (3) ブリッジローン貸付 800,000
計(b)				7,600,000

(注) 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、7,600,000千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8月6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)
T Capital VI による出資	1, 743, 410
Main Gate Cayman Limited Partnershipによる出資	559, 080
Jupiter Cayman Island Limited Partnershipによる出資	596, 050
計(d)	2, 898, 540

(注1) 公開買付者は、上記の出資の裏付けとして、T Capital VIから、1,743,410千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を、Main Gate Cayman Limited Partnership(以下「第2ファンド」といいます。)から、559,080千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を、Jupiter Cayman Island Limited Partnership(以下「第3ファンド」といい、T Capital VI及び第2ファンドと併せて「主要ファンド」といいます。)から、596,050千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を、それぞれ2025年8月6日付で取得しております。当該出資について、本公開買付けの成立を除き、出資実行の前提条件は定められておりません。

(注2) 公開買付者は、主要ファンドから、それぞれ以下の報告を受けることにより、主要ファンドの出資の確実性を確認しております。T Capital VIは、日本法に基づき設立された投資事業有限責任組合であり、T Capital VIの投資家は、国内銀行、保険会社、公的年金、企業年金、学校法人、事業会社及び個人投資家です。第2ファンドはケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップであり、第2ファンドの投資家は、学校法人、保険会社、事業会社、ファンドオブファンズ及び資産管理会社です。また、第3ファンドはケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップであり、第3ファンドの投資家は、公的年金、国内銀行及び保険会社です(以下主要ファンドの投資家を、「主要ファンド投資家」といいます。)。主要ファンド投資家は、それぞれ一定額を上限額として、その各主要ファンドに金銭出資を行うことを約束しており、当該各主要ファンドを運営する者(以下「運営者」といいます。)から、金銭出資の履行を求める通知を受けた場合は、出資を行うことが適用法令又は規制に違反する可能性がある場合等一定の限定された場合を除き、それぞれの出資未履行金額の割合に応じて、自らの出資未履行金額の範囲内で、金銭出資を行うことが契約上義務付けられております。また、主要ファンドにおいては、一部の主要ファンド投資家が出資義務を履行しない場合、他の主要ファンド投資家は、運営者の求めに応じて、一定の範囲において、当該履行がなされなかった分について自らの出資未履行金額の割合に応じた額を追加出資する契約上の義務を負っているため、各主要ファンドは、上記出資の金額に相当する資金を拠出することができます。

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】

10, 498, 540千円((a) + (b) + (c) + (d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【決済の方法】

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

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(2) 【決済の開始日】

2025年10月21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)の住所宛に郵送します。

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

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日の翌営業日)以後速やかに、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します(株券等を他の金融商品取引業者等に開設した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください。)

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,484,400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せん。応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,484,400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号イないしヌ及びワないしネ、第3号イないしチ及びヌ、並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、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、対象者の最近事業年度の末日における単体の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(606,235千円(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、本公開買付けに係る決済の開始日前を剰余金の配当の基準日とする旨を決定した場合を含みます。)又は当該剰余金の配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議されることが決定された場合、及び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、対象者の最近事業年度の末日における単体の純資産の帳簿価額の10%に相当する額(606,235千円)未満であると見込まれるものを除きます。)を行うことについての決定をした場合には、対象者の会社財産が大量に社外に流出することとなり、公開買付者が本公開買付けの開始を決定する際に前提とした対象者の資産価値が著しく毀損することとなるため、令第14条第1項第1号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」に該当するものとして、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。また、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、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及び、②対象者の重要な子会社に同号イないし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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

(注) ご参考：株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表に記載された純資産の帳簿価額の10%に相当する額となる剰余金の配当が行われる場合、当該配当に係る基準日時点の対象者の発行済株式総数及び自己株式の数が本書記載のこれらの数と一致していると仮定すると、1株当たりの配当額は91円に相当します(具体的には、対象者が2024年9月27日付で提出した第8期有価証券報告書に記載された2024年6月30日における対象者の単体の純資産額6,062,357千円の10%に相当する額である606,235千円(千円未満を切り捨てて計算しています。))を、本基準株式数(6,726,630株)で除し、1円未満の端数を切り上げて計算しています。)

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

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

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

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

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

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

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内においても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も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、更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、も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、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内においても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。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)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(その写しを含みます。)も、直接間接を問わず、米国内においても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。買付けも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も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に関するすべ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7月3日	商号をTCB-14株式会社とし、本店所在地を東京都千代田区大手町一丁目1番1号、資本金25,000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会社の事業活動の支配管理
2. 前号に附帯関連する一切の事業

(事業の内容)

公開買付者は、対象者の株式を取得及び所有し、本公開買付け成立後に対象者の事業を支配し、管理することを主たる事業としております。

③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年8月7日現在

資本金の額	発行済株式の総数
25,000円	100億株

④ 【大株主】

2025年8月7日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数	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(%)
T Capital VI投資事業有限責任組合	東京都千代田区大手町一丁目1番1号	1	100.00
計	—	1	100.00

⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年8月7日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 (千株)
代表取締役	—	小森 一孝	1968年3月4日	1990年4月	東京海上火災保険株式会社入社	—
				2002年3月	東京海上キャピタル株式会社(現 ティーキャピタルパートナーズ株式会社)入社	
				2020年3月	同社取締役マネージングパートナー(現職)	
				2025年7月	公開買付者代表取締役就任(現職)	
計						—

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2025年7月3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いません。

(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】

該当事項はございません。

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はございません。

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

該当事項はございません。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

該当事項はございません。

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

該当事項はありません。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4 【公開買付者と対象者との取引等】

1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者の間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年8月6日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 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](監査等委員である取締役を含みます。)の承認」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

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 スタンダード市場						
月別	2025年2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
最高株価	1,079	1,063	1,055	1,167	1,223	1,179	1,190
最低株価	910	921	875	1,015	1,111	1,104	1,154

(注) 2025年8月については、8月6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 100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7期(自 2022年7月1日 至 2023年6月30日) 2023年9月28日福岡財務支局長に提出

事業年度 第8期(自 2023年7月1日 至 2024年6月30日) 2024年9月27日福岡財務支局長に提出

事業年度 第9期(自 2024年7月1日 至 2025年6月30日) 2025年9月26日福岡財務支局長に提出予定

② 【半期報告書】

事業年度 第9期中(自 2024年7月1日 至 2024年12月31日) 2025年2月13日福岡財務支局長に提出

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】

株式会社F Cホールディングス

(福岡県福岡市博多区博多駅東三丁目6番18号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 「2025年6月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2025年8月6日付で対象者決算短信を公表しております。対象者決算短信に基づく、当該期の対象者の連結損益状況等は以下のとおりです。なお、当該連結損益状況等については、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ことです。また、以下の対象者の損益状況等は、対象者決算短信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し得る立場になく、また、実際にかかる検証を行っておりません。詳細につきましては、対象者決算短信をご参照ください。

①損益の状況(連結)

会計期間	2025年6月期
売上高	8,531百万円
営業利益	1,191百万円
経常利益	1,155百万円
親会社株主に帰属する当期純利益	748百万円

②1株当たりの状況(連結)

会計期間	2025年6月期
1株当たり当期純利益	115.51円
1株当たり配当金	45.00円

【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4期	第5期	第6期	第7期	第8期
決算年月	2020年6月	2021年6月	2022年6月	2023年6月	2024年6月
売上高 (千円)	7,412,721	8,189,192	8,546,976	8,566,699	8,526,716
経常利益 (千円)	858,173	939,084	1,161,139	1,202,038	1,135,139
親会社株主に帰属する当期純利益 (千円)	517,555	372,029	780,104	808,853	670,617
包括利益 (千円)	449,588	417,404	773,045	898,017	761,412
純資産額 (千円)	4,860,495	5,225,678	6,039,741	6,862,708	7,529,388
総資産額 (千円)	9,278,031	9,404,000	8,934,314	9,021,979	9,284,394
1株当たり純資産額 (円)	796.26	842.65	962.71	1,079.95	1,170.49
1株当たり当期純利益 (円)	85.37	60.35	124.91	127.87	104.82
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	52.3	55.6	67.6	76.1	81.1
自己資本利益率 (%)	11.1	7.4	13.8	12.5	9.3
株価収益率 (倍)	7.0	12.3	5.7	5.7	8.8
営業活動によるキャッシュ・フロー (千円)	21,559	1,472,954	648,248	619,523	717,727
投資活動によるキャッシュ・フロー (千円)	△2,407,459	△333,955	△143,558	△161,757	36,730
財務活動によるキャッシュ・フロー (千円)	2,145,753	△844,795	△750,025	△785,280	△661,448
現金及び現金同等物の期末残高 (千円)	1,890,503	2,203,039	1,957,868	1,630,459	1,723,536
従業員数 [外、平均臨時雇用者数] (名)	372 [169]	404 [181]	398 [159]	395 [145]	413 [126]

- (注) 1 潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため、記載していません。
- 2 対象者は株式給付信託および従業員持株会支援信託E S O Pを導入しています。
 (株)日本カストディ銀行(信託E口)(以下、「株式給付信託口」)および(株)りそな銀行(F Cホールディングスグループ社員持株会専用信託)(以下、「持株会信託口」)が保有する株式を、1株当たり当期純利益の算定上、期中平均株式総数から控除する自己株式に含めています。また、1株当たり純資産の算定上、期末発行済株式総数から控除する自己株式に含めて算定しています。
- 3 対象者は2020年7月1日付、2021年7月1日付、2022年7月1日付および2023年7月1日付で、いずれも普通株式1株につき1.1株の割合で株式分割を行っています。第4期の期首に当該株式分割が行われたと仮定して1株当たり純資産額、1株当たり当期純利益を算定しています。
- 4 1株当たり当期純利益は、期中の平均株式数に基づき算出しています。
- 5 「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6期の期首から適用しており、第6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います。
- 6 従業員数は、就業人員を表示しています。

(2) 対象者の経営指標等

回次	第4期	第5期	第6期	第7期	第8期
決算年月	2020年6月	2021年6月	2022年6月	2023年6月	2024年6月
営業収益 (千円)	1,295,427	1,266,181	1,269,989	1,265,508	984,835
経常利益 (千円)	779,859	646,145	680,871	869,351	575,581
当期純利益 (千円)	755,761	563,755	607,130	767,239	98,753
資本金 (千円)	400,000	400,000	400,000	400,000	400,000
発行済株式総数 (株)	4,685,120	5,153,632	5,668,995	6,235,894	6,859,483
純資産額 (千円)	4,249,340	4,767,211	5,332,360	6,024,549	6,062,357
総資産額 (千円)	7,465,705	7,835,521	7,258,372	7,551,231	6,798,165
1株当たり純資産額 (円)	696.15	768.72	849.95	948.05	942.43
1株当たり配当額 (うち1株当たり 中間配当額) (円)	25.00 (—)	20.00 (—)	25.00 (—)	27.00 (—)	30.00 (—)
1株当たり当期純利益 (円)	124.66	91.45	97.21	121.29	15.44
潜在株式調整後 1株当たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	56.9	60.8	73.5	79.8	89.2
自己資本利益率 (%)	19.4	11.8	12.0	13.5	1.6
株価収益率 (倍)	4.4	8.1	7.4	6.0	59.6
配当性向 (%)	13.7	18.1	23.4	22.3	194.4
従業員数 [外、平均臨時 雇用者数] (名)	6 [—]	6 [—]	4 [—]	7 [—]	7 [—]
株主総利回り (比較指標：日経平均ト ータルリターン・イン デックス) (%)	121.0 (106.6)	137.8 (139.4)	149.7 (129.8)	156.4 (166.2)	214.6 (201.1)
最高株価 (円)	1,234 (822)	999 (840)	1,009 (800)	867 (760)	988
最低株価 (円)	551 (781)	731 (801)	759 (785)	767 (708)	720

(注) 1 潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため、記載していません。

2 対象者は株式給付信託および従業員持株会支援信託E S O Pを導入しています。

(株)日本カストディ銀行(信託E口)(以下、「株式給付信託口」)および㈱りそな銀行(F Cホールディングスグループ社員持株会専用信託)(以下、「持株会信託口」)が保有する株式を、1株当たり当期純利益の算定上、期中平均株式総数から控除する自己株式に含めています。また、1株当たり純資産の算定上、期末発行済株式総数から控除する自己株式に含めて算定しています。

3 対象者は2020年7月1日付、2021年7月1日付、2022年7月1日付および2023年7月1日付で、いずれも普通株式1株につき1.1株の割合で株式分割を行っています。第4期の期首に当該株式分割が行われたと仮定して、1株当たり純資産額、1株当たり当期純利益を算定しています。

4 1株当たり当期純利益は、期中の平均株式数に基づき算出しています。

5 「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6期の期首から適用しており、第6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います。

6 従業員数は、就業人員を表示しています。

7 最高株価及び最低株価は、2022年4月1日までは東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場、2022年4月4日以降は東京証券取引所スタンダード市場におけるものです。なお、2020年6月期、2021年6月期、2022年6月期および2023年6月期の株価については、株式分割による権利落ち後の最高株価および最低株価を括弧内に記載しています。