

# 公開買付説明書

2023年10月

Horus株式会社

(対象者：株式会社ビジョナリーホールディングス)

## 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あります。

【届出者の氏名又は名称】	Horus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1丁目6番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町1丁目6番1号
【電話番号】	(03)6206-3031(代表)
【事務連絡者氏名】	代表取締役 今井 良典
【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】	Horus株式会社 (東京都千代田区大手町1丁目6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、Horus株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社ビジョナリー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、株式等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(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注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を遵守して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】	24
5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】	39
6 【株券等の取得に関する許可等】	39
7 【応募及び契約の解除の方法】	40
8 【買付け等に要する資金】	43
9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】	46
10 【決済の方法】	47
11 【その他買付け等の条件及び方法】	47
第2 【公開買付者の状況】	49
1 【会社の場合】	49
2 【会社以外の団体の場合】	50
3 【個人の場合】	50
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】	51
1 【株券等の所有状況】	51
2 【株券等の取引状況】	51
3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】	51
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】	51
第4 【公開買付者と対象者との取引等】	52
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】	52
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】	52
第5 【対象者の状況】	53
1 【最近3年間の損益状況等】	53
2 【株価の状況】	53
3 【株主の状況】	53
4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】	55
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】	55
6 【その他】	55
【対象者に係る主要な経営指標等の推移】	56

## 第1 【公開買付要項】

### 1 【対象者名】

株式会社ビジョナリーホールディングス

### 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 2014年11月17日開催の取締役会(注)の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第1回新株予約権」といいます。)(行使期間は2017年11月17日から2024年11月16日まで)
  - ② 2015年11月19日開催の取締役会(注)の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第2回新株予約権」といいます。)(行使期間は2020年12月4日から2025年12月3日まで)
  - ③ 2016年12月15日開催の取締役会(注)の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第4回新株予約権」といいます。)(行使期間は2019年12月15日から2026年12月14日まで)
  - ④ 2017年6月28日開催の取締役会(注)の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第5回新株予約権」といいます。)(行使期間は2020年12月4日から2025年12月3日まで)
  - ⑤ 2019年6月18日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第6回新株予約権」といいます。第1回新株予約権、第2回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権及び第6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2022年6月18日から2029年6月17日まで)
- (注) 株式会社メガネスーパー(現 株式会社VHリテールサービス)における取締役会を指します。

### 3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、株式会社日本企業成長投資及びそのグループ(以下、個別に又は総称して「日本企業成長投資」といいます。)が投資関連サービスの提供を行う投資ファンド(以下「NICファンド」といいます。)により発行済株式総数の全てを間接的に所有されているHorus HD株式会社(以下「公開買付者親会社」といいます。)の完全子会社であり、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目的として2023年8月10日に設立された株式会社です。本書提出日現在、日本企業成長投資、公開買付者親会社及び公開買付者は、対象者株式及び本新株予約権を所有していません。

日本企業成長投資は2017年に設立され、主にNICファンドに対して投資関連サービスの提供を行う独立系サービスプロバイダーです。日本企業成長投資は、NICファンドに対して投資関連サービスの提供を行い、NICファンドは、日本の優れた企業及び事業の一層の飛躍と持続のため、「成長」を主眼とした「企業に寄り添うコンサルティング型」の投資を行っております。投資後はNICファンドによる資金提供に加え、日本企業成長投資の有する経験・知見に基づく経営支援、同社のネットワークを活かした経営人材の派遣など、個社毎のニーズを踏まえた事業サポートを提供しております。日本企業成長投資はその設立以来、NICファンドによる、湯快リゾート株式会社(主たる事業：温泉旅館・リゾートホテル展開)、株式会社クラシアン(主たる事業：水回りの緊急メンテナンス)、株式会社オーバーラップ(主たる事業：出版・電子書籍等の企画・制作)、株式会社メディカルサポート(主たる事業：歯科医院の経営コンサルティング)等の多様な業界への投資に関する投資関連サービスの提供を行っております。眼鏡業界においても、日本企業成長投資より投資関連サービスの提供を受けて、NICファンドは、2019年10月に眼鏡の製造小売を展開する金子眼鏡株式会社への投資、2021年8月には眼鏡類の卸売・小売を展開する株式会社フォーナインズへの投資をそれぞれ実行、2021年9月には両社の持株会社であるJapan Eyewear Holdings株式会社(以下「JEH」といいます。)を設立することにより経営統合を実現、成長を加速させております。

今般、公開買付者は、2023年10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（以下「東京証券取引所スタンダード市場」といいます。）に上場している対象者株式（ただし、譲渡制限付株式報酬として対象者の取締役が付与された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。）及び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（ただし、対象者の従業員持株会支援信託ESOP（信託口）が所有する対象者株式は除きます。以下、本取引（以下に定義されます。）の説明において同じです。）を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを2023年10月10日から開始することを決定いたしました。なお、本新株予約権は、対象者又は対象者の子会社の役員等に対してストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として、本新株予約権の行使時においてもこれらの地位にあることとされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使することができないこと、及び本書提出日現在において、対象者株式1株当たりの行使価額（第1回新株予約権：530円、第2回新株予約権：530円、第4回新株予約権：610円、第5回新株予約権：530円、第6回新株予約権：600円）が本公開買付けにおける対象者株式の1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）を上回っていることから、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付け価格」といいます。）を1円としているため、本新株予約権の保有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様が本新株予約権を本公開買付けに応募されることは想定しておりません。

また、本公開買付けの実施にあたり、2023年10月6日付で、対象者のその他の関係会社及び主要株主であり、筆頭株主であるエムスリー株式会社（以下「エムスリー」といいます。）との間で、（ア）公開買付者は、本公開買付けの応募に関する契約（以下「本応募契約」といいます。）を、（イ）公開買付者親会社は、エムスリーによる本公開買付けの成立、及び法令等に基づき必要とされる一切の許認可等の取得その他の手続（国内・国外を問いません。）の履践を完了していること等を条件とした公開買付者が発行する普通株式の公開買付者親会社からの取得（以下「本再投資」といいます。）並びに公開買付者の経営に関する事項等を定める株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）を、それぞれ締結いたしました。本応募契約において、公開買付者とエムスリーは、エムスリーが所有する対象者株式（12,045,300株、所有割合（注1）：32.33%。以下「応募予定株式」といいます。）を本公開買付けに応募すること等を合意しております。また、本株主間契約において、公開買付者親会社とエムスリーは、対象者とエムスリーの合弁会社である株式会社SENSE A I D（本書提出日現在において対象者とエムスリーがそれぞれ50%に相当する議決権を保有。以下「SENSE A I D」といい、SENSE A I Dが発行している普通株式のうち、エムスリーが所有している当該議決権の50%に相当する株式を「エムスリー所有SENSE A I D株式」といいます。）を、対象者の完全子会社とする取引（以下「SENSE A I D完全子会社化取引」といいます。）を、本取引の完了後に実施することを合意しております。本応募契約及び本株主間契約の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください（注2）。

（注1） 「所有割合」とは、（i）対象者が2023年10月6日に提出した第7期第1四半期報告書（以下「対象者第1四半期報告書」といいます。）に記載された2023年7月31日現在の対象者の発行済株式総数（37,931,415株）から、（ii）対象者が2023年10月6日に公表した2024年4月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）に記載された2023年7月31日現在の対象者が所有する自己株式数（ただし、同日現在の対象者の従業員持株会支援信託ESOP（信託口）が所有する対象者株式を除きます。以下同じです。）（1,311,157株）を控除した株式数（36,620,258株）に、（iii）対象者から2023年10月6日現在残存するものと報告を受けた第1回新株予約権22,500個の目的である対象者株式数225,000株、第2回新株予約権2,200個の目的である対象者株式数22,000株、第4回新株予約権24,870個の目的である対象者株式数248,700株、第5回新株予約権4,000個の目的である対象者株式数40,000株、第6回新株予約権10,000個の目的である対象者株式数100,000株の合計635,700株を加算した数（37,255,958株）（以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下同じです。

(注2) 本再投資における公開買付者の普通株式1株当たりの譲渡価額を合意する前提となる対象者株式の評価額は、本公開買付価格と同一の価格とする予定であり、当該評価額から割引された価額を前提として本再投資における公開買付者の普通株式1株当たりの譲渡価額が合意されることはないため、公開買付者としては、本再投資における公開買付者の普通株式1株当たりの譲渡価額は、対象者の一般株主との関係で、本再投資を通じてエムスリーに対して本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないと考えており、公開買付価格の均一性に係る規制(法第27条の2第3項)の趣旨に反するものではないと考えております。また、SENSE A I D完全子会社化取引における自己株式取得の対価は、(i)SENSE A I Dの2023年4月期末日時点のSENSE A I Dの純資産価額の50%(エムスリー所有SENSE A I D株式に相当する割合)に相当する金額に、(ii)エムスリーが、エムスリー所有SENSE A I D株式を対象者から取得した際にのれん代として支払った金額である、当該取得に係る金額と当該取得当時のSENSE A I Dの純資産価額の50%に相当する金額との差額を加算した金額とする予定であり、SENSE A I Dの純資産価額に基づいて決定されていることから、公開買付者としては、SENSE A I D完全子会社化取引におけるエムスリー所有SENSE A I D株式の譲渡価額は、エムスリーに対して特に有利な条件が設定されているわけではないことから、公開買付価格の均一性に係る規制(法第27条の2第3項)の趣旨に反するものではないと考えております。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、本公開買付け成立後に公開買付者が保有する対象者の議決権が対象者の総議決権数の3分の2以上となるように買付予定数の下限を24,837,300株(所有割合:66.67%)に設定しております。なお、買付予定数の下限(24,837,300株)は潜在株式勘案後株式総数(37,255,958株)に係る議決権数(372,559個)に3分の2を乗じた数(248,373個)(小数点以下を切り上げております。)に100株を乗じた数としております。これは、本公開買付けにおいて、公開買付者が対象者株式を非公開化することを目的としており、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買取に関する事項)」に記載の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ているため、公開買付者単独で当該要件を満たすことができるように設定したものです。本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。他方、上記のとおり、本公開買付けは、公開買付者が対象者株式(ただし、本譲渡制限付株式及び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を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限を設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全て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を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、公開買付者が対象者株式を非公開化するため、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買取に関する事項)」に記載の一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを想定しております。

また、買付予定数の下限である24,837,300株(所有割合:66.67%)は、潜在株式勘案後株式総数(37,255,958株)から応募予定株式(12,045,300株)を控除した株式数(25,210,658株)の過半数に相当する株式(12,605,330株、所有割合:33.83%)。これは、公開買付者と利害関係を有さ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、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する数にあたります。)に、応募予定株式(12,045,300株)を加算した株式数(24,650,630株、所有割合:66.17%)以上となります。

なお、上記のとおり、エムスリーは、本取引後、本公開買付けの成立を条件として、本再投資を実施する予定ですが、本再投資後における公開買付者親会社及びエムスリーそれぞれの出資割合(小数点以下第三位を四捨五入)は、公開買付者親会社75.00%、エムスリー25.00%を想定しております。なお、対象者の独立性をより一層重視するため、本再投資後において、エムスリーから公開買付者及び対象者に対して役員派遣に係る権利を有しないことを本株主間契約において合意しております。

対象者が2023年10月6日付で公表した「Horus株式会社による当社株式等に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は同日開催の取締役会において、公開買付けによる対象者株式及び本新株予約権に対する本公開買付けへ賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨すること、及び本新株予約権者の皆様に対しては、本新株予約権の買付け等の価格は1個当たり1円とされていることから、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判断に委ねることを決議したとのこと。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「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む)全員の承認」をご参照ください。

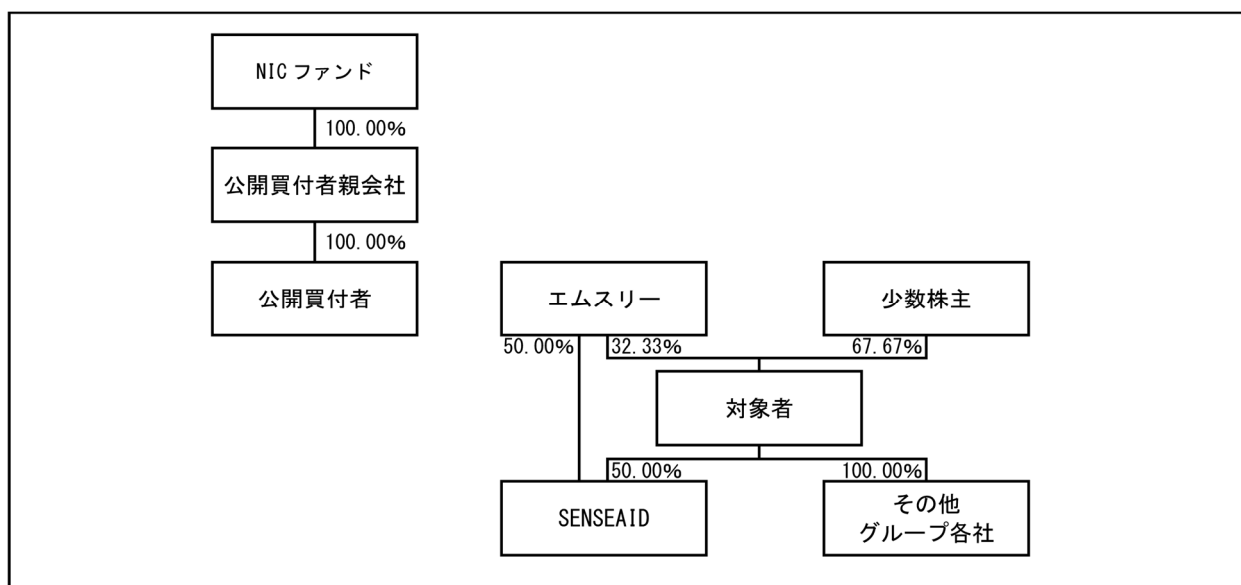
公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」に記載のとおり、本公開買付けが成立することを条件として、本公開買付けの決済の開始日の前営業日までに、公開買付者親会社から4,050,000千円を上限とする出資を受けるとともに、株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。)、株式会社りそな銀行、三井住友ファイナンス&リース株式会社(以下、総称して「本買収ローン貸付人」といいます。)から6,400,000千円を上限として借入れ(以下「本買収ローン」といいます。)を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定です。本買収ローンに係る融資条件の詳細は、本買収ローン貸付人と別途協議の上、本買収ローン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、本買収ローンに係る融資契約では、公開買付者親会社が所有する公開買付者の普通株式及び公開買付者が本取引により取得し所有することとなる対象者株式等に対して担保が設定されることが予定されております。また、公開買付者親会社は、本公開買付けが成立することを条件として、本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに、公開買付者親会社の株主であるNIC Fund II Cayman, LP、Camellia Fund II Cayman, LP、Cerasus Fund II Cayman, LP及びWisteria Fund II Cayman, LPより、それぞれ、1,183,410千円、995,895千円、907,605千円及び963,090千円を上限とする出資を受けることを予定しております。

<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の想定されている各手続のストラクチャーの概要を図示したものです。

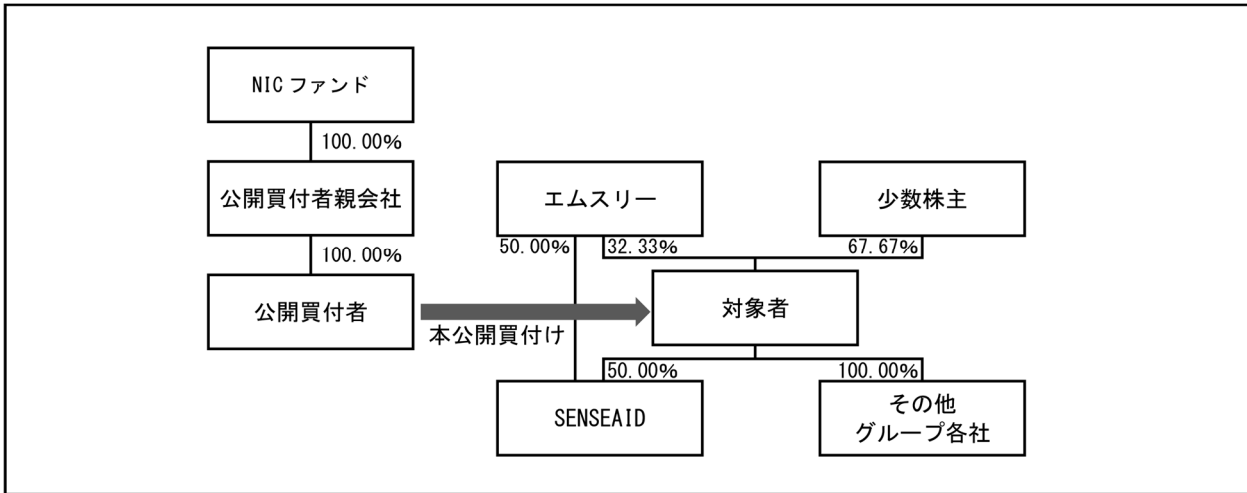
① 本公開買付けの実施前

本書提出日現在において、対象者株式のうちエムスリーが12,045,300株(所有割合：32.33%)を所有。対象者とエムスリーの合弁会社であるSENSE A I Dは、両社がそれぞれ50%に相当する議決権を保有しております。



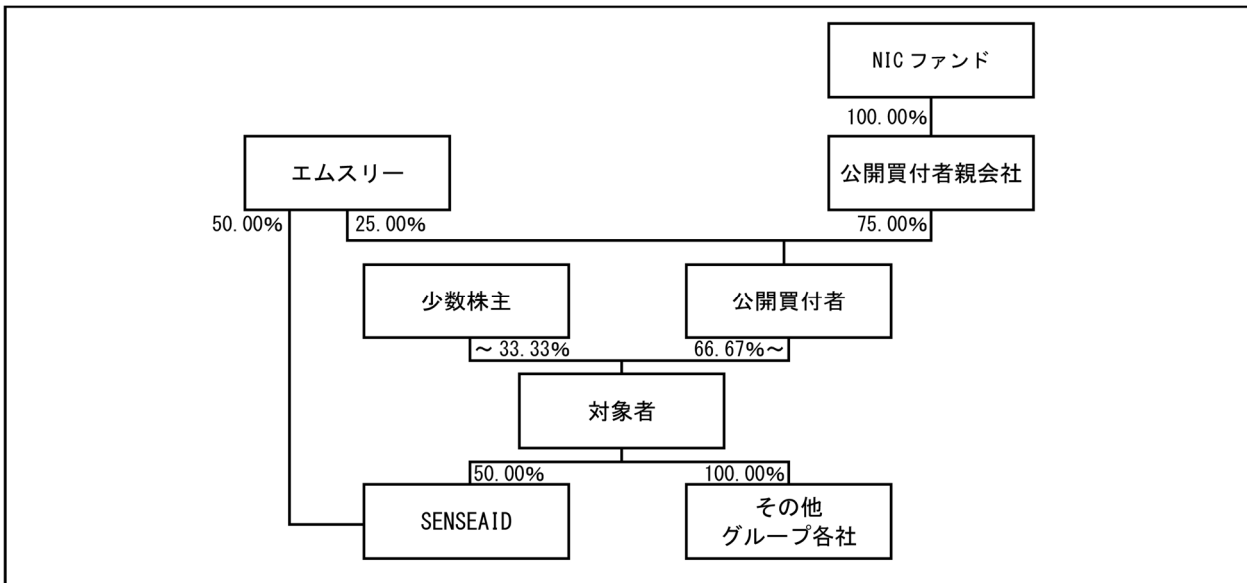
② 本公開買付け(2023年10月10日～2023年11月21日)

公開買付者は、対象者株式及び本新株予約権の全てを対象に本公開買付けを実施。エムスリーとの間では、応募予定株式(所有株式数：12,045,300株、所有割合：32.33%)の全てを本公開買付けに応募する旨の本応募契約を締結済み。本公開買付けに要する資金は、公開買付者親会社からの出資及び本買収ローンにより賄うことを予定しております。



③ エムスリーによる本再投資(2023年11月～2023年12月(予定))

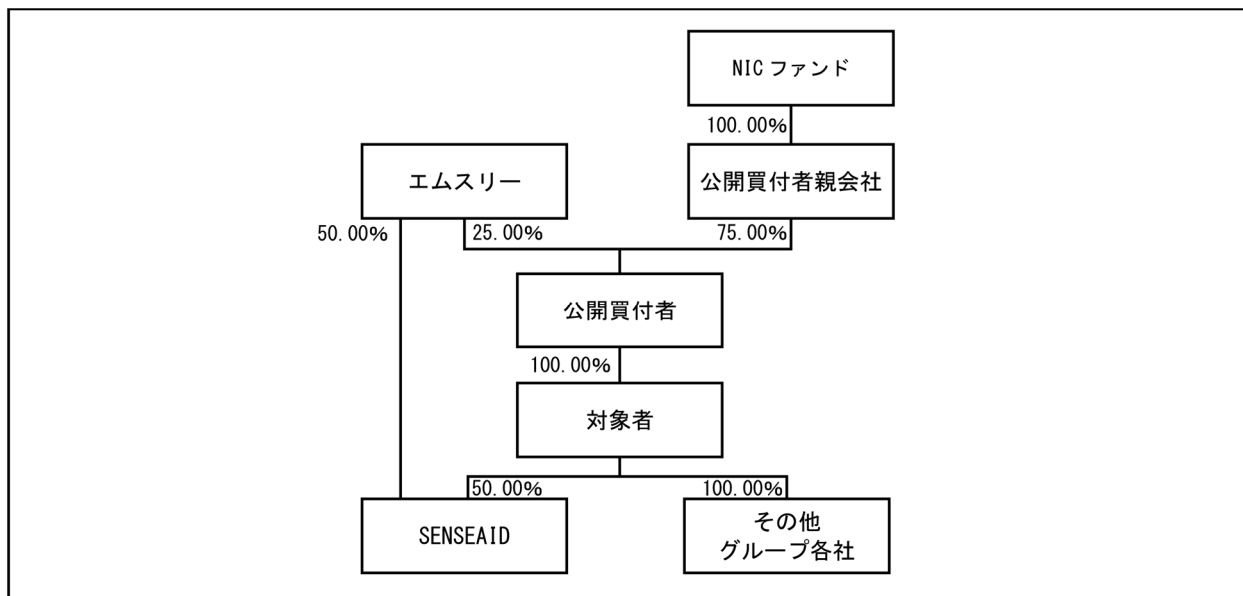
エムスリーが、本公開買付けの成立を条件として、本再投資を実施する予定。本再投資後における公開買付者に対するエムスリーの出資割合は25.00%を想定しております。





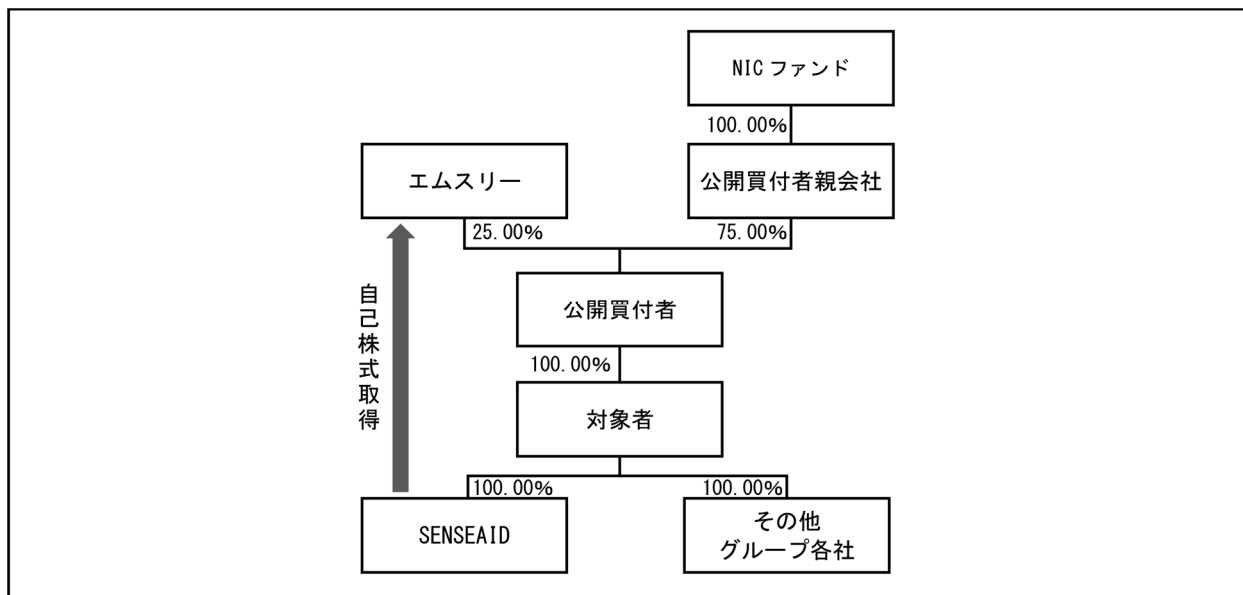
④ 本スクイーズアウト手続(2023年12月から2024年2月頃(予定))

公開買付者は、本公開買付けにより、対象者株式及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、株式売渡請求又は株式併合のいずれかの方法により、対象者株式を非公開化するための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。



⑤ SENSEAID完全子会社化取引(2023年12月から2024年2月頃(予定))

対象者は、エムスリーとの合弁会社である SENSEAID を、SENSEAID によるエムスリー所有 SENSEAID 株式の全てに対する自己株式取得を通じて対象者の完全子会社とする取引を実施することを想定しております。



(注) 上記①から⑤のストラクチャー概要図に記載の割合は、議決権保有割合を示しております。なお、①及び②のストラクチャー概要図に記載の32.33%及び67.67%は、所有割合を示しております。

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

① 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

本書提出日現在、対象者グループは、対象者及び連結子会社5社で構成されており(以下「対象者グループ」といいます。)、中核の小売事業において、眼鏡・コンタクトを販売するにとどまらず、商品、サービス及びアドバイスを通じて眼の健康寿命を延ばすための解決策を提供することを目的として、2014年6月にアイケアカンパニー宣言(注1)を行って以降、アイケアに注力した商品・サービス展開とその拡充を図ってきたとのことです。同時に、補聴器やリラクゼーションといった五感領域への事業拡大及び深化を進め、付加価値の高いサービスを提供し、持続的な成長を実現するとともに、五感の健康寿命延伸と持続可能な社会の実現に努めているとのことです。

(注1) 「アイケアカンパニー宣言」とは、生活環境や眼の調節力等も考慮した総合的な視力検査の提供、丁寧な完全分解洗浄と熟練の技術で新品時のようなかけ心地に調整するパーフェクトフィッティングサービス、メガネの「見え方」は半年間、「品質」及び「破損」は1年間という業界屈指の手厚くワイドな保証の提供等のアイケアサービスの強化、メガネ及び補聴器の出張訪問サービスの展開、アイケアサービスの拡充及び先鋭化を図った次世代型店舗の展開を通じて「アイケアから五感の健康へ。100年人生に、寄り添います。」を経営理念に掲げて事業を展開していくことを指すとのことです。

対象者の完全子会社で、主要事業である眼鏡等小売を展開する株式会社VHリテールサービス(旧株式会社メガネスーパー)は、眼鏡用品の小売業を主な事業内容として1976年7月に埼玉県大宮市(現さいたま市)に有限会社メガネスーパーとして設立された後、順次合併・営業譲渡を行い、1987年5月に株式会社メガネスーパー(以下「メガネスーパー」といいます。)に集約化されたとのことです。その後、2004年3月に日本証券業協会店頭登録(現東京証券取引所スタンダード市場上場)を行ったものの、価格表示の明朗性・均一性や低価格を謳った業態の急速な台頭による眼鏡等小売業界の価格競争の激化、景況感の悪化を通じた消費者の節約志向・低価格志向がより顕著となり、買い替えサイクルの長期化や景況感悪化による消費の低迷や価格競争の激化による販売価格下落が進行したこと等を背景に、眼鏡等小売市場が縮小していったとのことです。さらには東日本大震災に起因した企業の輪番操業に伴う休暇の分散化及び長期化等による消費行動の変化の影響を受け、収益が悪化、厳しい経営状態が継続する状況となり、単独の経営努力により継続的に黒字経営を行う体質へ再生を図ることや、抜本的な財務再構築が困難であると判断したため、2012年1月にアドバンテッジパートナーズ有限責任事業組合(以下「アドバンテッジパートナーズ」といいます。)を引受先とする第三者割当増資を行ったとのことです。その後、赤字店舗の閉店、仕入から販売までの一連のプロセスの最適化、販売量に見合った人員と販管費削減によるコスト削減施策、未出店商圏への新規出店等を通じた売上拡大策等の構造改革を推進することで事業再生期(注2)を脱却したとのことです。さらに一層の企業価値向上を実現するために環境変化へのスピーディーな対応が不可欠であると考え、機動的かつ柔軟な経営判断を可能とする体制のもと、ガバナンスの強化とともにグループ会社の採算性の明確化を図り、眼の健康プラットフォームを通じた同業のロールアップ戦略、並びに技術革新を通じた新たな市場開拓を戦略的に展開していくことを目的として、純粋持株会社体制へ移行することを決定し、メガネスーパーの単独株式移転により対象者を設立し、2017年11月に東京証券取引所市場JASDAQ(スタンダード)(現東京証券取引所スタンダード市場)に株式を上場したとのことです(メガネスーパーは2017年10月に上場廃止)。その後、対象者は2018年5月に眼鏡用品の卸売事業の展開を目的として、株式会社VisionWedgeを設立、2018年8月には株式会社VISIONIZE(以下「VISIONIZE」といいます。)の株式を取得して、子会社化し、眼鏡等の卸売業及び小売店5店舗を取得したとのことです。2020年2月には、エムスリー(エムスリーは、日本最大級の医療従事者専用サイト「m3.com」を通じ、28万人以上の医師へのアクセスを有しております。)の顧客基盤を活用したリーチ拡大、アイケアに留まらない商品・サービスラインアップの拡充、視聴覚に潜在的な疾病及び問題を抱える人々に適切な医療をつなぐプラットフォームの構築を共同で推進することを目的として、エムスリーを引受先とした第三者割当増資(普通株式12,045,300株)を通じて資本業務提携を行うとともに、対象者の小売事業のノウハウとエムスリーの医療関連ビジネスの運営ノウハウを持ち寄って、新しいサービス開発を進めることを企図し、SENSE A I D(2019年12月対象者の100%子会社として設立)株式のうち50%をエムスリーに売却し、対象者が掲げるアイケアサービスをさらに拡充・先鋭化させ、収益力の増強に資する店舗モデルの新たな取組みを推進してきたとのことです。対象者は、2020年11月にメガネスーパーを株式会社VHリテールサービス(以下「VHリテールサービス」といいます。)に商号を変更、2020年12月に完全子会社として株式会社VHシェアードサービス(以下「VHシェアードサービス」といいます。)を設立したとのことです。VHシェアードサービスが、2021年2月にVHリテールサービス及びVISIONIZEの本社管理オペレーティング業務部門を吸収分割にて承継し、対象者は本書提出日現在の組織体制を構築したとのことです。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おります。

(注2) 「事業再生期」とは、アドバンテッジパートナーズを引受先とする第三者割当増資を実施した2012年4月期から、2017年4月期までの期間を指すとのことです。

対象者グループの各事業の内容については、以下のとおりとのことです。

(i) 小売事業

対象者グループの中核事業であり、眼の健康寿命の延伸をテーマに、従来の25倍、0.01ステップ(注3)での度数決定を可能とする精密測定機器の導入を進めているほか、視力だけでなく生活環境や眼の調節力も考慮した「トータルアイ検査」や、いつでも最適な状態のメガネに調整する「スーパーフィッティング」、購入後の充実したサポートを提供する「HYPER保証システム」、いつでも特別価格でフレーム、レンズを交換いただける「こども安心プラン」、特別価格でレンズやフレームを何度でも交換できるメガネのサブスクリプションプラン「メガスク」、「メガネと補聴器の出張訪問サービス」、頻繁に使うコンタクトレンズ用品をまとめて定期的にご自宅にお届けする「コンタクト定期便」等、多様かつ画期的なサービスを提供しているとのことです。

(ii) 卸売事業

世界トップブランドのアイウェアを手掛けるMARCOLIN社の日本総代理店であるVISIONIZEを中心に市場のアイケア・アイウェアに対する多様なニーズへの対応に取り組んでいるとのことです。

(iii) EC事業

対象者グループのECサイト「メガネスーパー公式通販サイト」をはじめ、Amazon・楽天・Yahoo!・ロハコ等のモールECにおいて、お客様の利便性を追求した質の高いサービスを継続的に強化しているとのことです。また、過去に購入したコンタクトレンズ用品を1タップで注文・配送することができるスマートフォンアプリ「コンタクトかんたん注文アプリ」、「コンタクトレンズ在庫検索&取り置き」、コーポレートサイト及びLINEを利用した来店予約など、実店舗とECサイトを包括するデジタルチャネル、店舗とデジタルそれぞれのチャネル特徴を活かしたオムニチャネル戦略を実現するための基盤構築を推進しているとのことです。

(注3) 「0.01ステップ」とは、新設計の光学ユニット搭載により従来(0.25ステップ)の25倍で度数設定を行うことができ、眼の左右の見え方のバランス調整を従来より25倍の細かい粒度で調整が可能となる機能を指すとのことです。

対象者は、更なる事業成長及び企業価値の最大化に向けて、各事業における責任体制の明確化、事業間のシナジーの最大化、機動的な組織再編、戦略的な事業提携やコーポレートガバナンスの強化等、対象者グループ各社が事業環境の変化に柔軟に対応できる体制を構築することを基本方針とし、①次世代型店舗(注4)への移行、②商圈に合わせた出店の継続、③事業拡大を支える人材採用と教育の継続、④目の健康プラットフォームを通じたM&Aの推進、の4つを中長期的な経営戦略として掲げ、付加価値の向上に努めてきたとのことです。また、対象者グループが属している眼鏡等小売市場は、足元においても依然として低価格均一店の成長がみられるものの、高齢化の進展による老視マーケットの拡大、VDT(注5)の高頻度使用による若年層における視力低下、疲れ目やスマホ老眼解消の需要の高まりを背景として、老視レンズ、遠近両用レンズ等の累進型レンズへの需要が拡大していることから、低価格均一眼鏡と視環境の改善、いわゆる付加価値を求める需要層に二極化する傾向がみられているとのことです。供給面においては、既存量販店、専門店、中小店を中心に価格競争の激化、労働需要の逼迫や経営者の高齢化による事業承継問題等により店舗数に減少傾向がみられるなど、需要層の二極化と相まって業界再編の機運が高まっているものと予想されるとのことです。また、対象者は、新型コロナウイルス感染症の拡大による営業時間短縮等の対応を強いられる可能性や、電気料金の高騰による店舗運営の収益圧迫等、不確実性の高い事業環境が継続していると考えているとのことです。対象者は、上記のとおり、眼鏡等小売市場では、今後も低価格均一眼鏡と視環境の改善により一層の付加価値を求める需要層に二極化する傾向がみられることや、不確実性の高い事業環境が今後も継続すると考えていることから、更なる事業成長には、顧客に提供する付加価値の向上を企図した次世代型店舗への移行の推進、眼の健康の改善に繋がる革新的サービス及び商品の研究開発を中心として、中長期的な成長に資する企業努力が必要になると考えているとのことです。

(注4) 「次世代型店舗」とは、従来の店舗と比較して、アイケアを拡充及び先鋭化していることに加え、店内装飾を上質にし、パーソナルな空間を確保することで、検査や顧客の悩みを安心してご相談いただけるよう配慮した店舗フォーマットのことを指すとのことです。

(注5) 「VDT」とは、Visual Display Terminalsの略で、液晶ディスプレイ等のコンピューターの表示端末のことを指すとのことです。

一方で、2023年3月7日付「第三者委員会の設置及び2023年4月期第3四半期決算発表の延期に関するお知らせ」及び2023年3月15日付「(開示事項の経過)2023年4月期第3四半期決算発表の延期に関するお知らせ」に記載のとおり、2022年12月下旬に会計監査人の通報窓口に、対象者の前代表取締役社長の星崎尚彦氏(以下「星崎氏」といいます。)による対象者企業価値を毀損する行為(以下「一連の不正行為」といいます。)の疑いに関する情報提供を受け、監査等委員が選定した外部専門家により、調査を進めた結果、対象者の業務委託先その他取引先が星崎氏の実質的影響力の下に経営されている、又は対象者取締役及び執行役員の一部が出資している会社である可能性、及び対象者グループの利益に反する可能性のある行為が認識されるに至ったことから、公正性が確保されたより広範かつ詳細な調査を実施するため、有識者からなる第三者委員会を設置したとのことです。また、事実関係の調査、連結の範囲の確定及び決算数値の確定作業に一定の時間を有することが想定されることから、第6期(2023年4月期)第3四半期決算発表の延期を公表したとのことです。対象者は、上記のとおり、更なる事業成長には、顧客に提供する付加価値の向上を企図した次世代型店舗への移行の推進、眼の健康の改善に繋がる革新的サービス及び商品の研究開発を中心とした中長期的な成長に資する企業努力が必要になると考えている中で、企業努力を行うには、一連の不正行為が生じていたガバナンス体制の強化を早急に図り、対象者グループの顧客及び取引先等のステークホルダーからの信頼回復に注力することが急務であると考えているとのことです。一方で、株式市場の短期的な利益追求の要請への対応が求められる中において、ガバナンス体制の強化等による立て直しがより長期化し、対象者グループの事業の競争力の低下が進む可能性があることを憂慮したとのことです。また、第6期第3四半期報告書の提出及び第6期有価証券報告書の提出の遅延等を始め、対象者の株主を中心としたステークホルダーに対して、公開会社として適切な情報開示を行うことができず、上場維持の蓋然性に疑義が生じる状況の中では、星崎氏の旧体制下において損なわれた仕入先・顧客との取引関係の立て直し及び安定した人材基盤の構築に注力することが困難であると考えたことから、対象者株式の非公開化による抜本的な構造改革を通じて、対象者グループ内の経営資源の重複を排除し、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築することが、対象者グループの企業価値を早期に向上させる観点から最も有効な手段であると考えているに至ったとのことです。

そこで、対象者は単独での事業運営、取組みだけではなく、株式上場の意義の見直しも含めた外部パートナーとの提携も有用であると考え、非公開化について意見交換をする目的で、2023年4月上旬に日本企業成長投資と面談の機会を持ったとのこと。当該面談を通じて、対象者内部の経営資源に限定せず、NICファンドとともに対象者株式を非公開化した上で、日本企業成長投資の人材ネットワークを活用した経営人材の招聘及び、日本企業成長投資のメンバーが対象者の経営に参画することでガバナンス体制の強化を早急に図ることができると考えたとのこと。また、対象者は、NICファンドによるJ E Hへの投資等、対象者が属する眼鏡等小売領域における日本企業成長投資の豊富な投資実績と蓄積されたノウハウや人材ネットワークを活用した支援の実績に鑑み、日本企業成長投資と非公開化を行うことが最適であると考え、2023年4月上旬以降も非公開化の検討を推進することを決定したとのこと。その後、2023年5月31日付「第三者委員会の調査報告書の受領に関するお知らせ」に記載のとおり、第三者委員会による調査報告書(以下「本調査報告書」といいます。)を受領し、調査の結果判明した一連の不正行為の発生原因及び第三者委員会が行った事実認定について報告を受けるとともに、再発防止策について提言を受けたとのこと。また、同日付で公表された「2023年4月期第3四半期報告書提出遅延並びに当社株式の監理銘柄(確認中)指定の見込みに関するお知らせ」に記載のとおり、第6期第3四半期決算発表の再度の延期及び2023年6月13日までは第6期第3四半期報告書を提出する予定であること、並びに延長承認を受けていた提出期限である2023年6月1日までに第6期第3四半期報告書を提出できない見込みを受け、東京証券取引所の定める有価証券上場規程施行規則第604条第1項第10号aの規定により、法に定める提出期日までに当該四半期報告書を提出できる見込みがない旨を開示したことから、東京証券取引所より投資家の皆様に注意喚起するため、対象者株式は、同日付で監理銘柄(確認中)に指定される見込みであることを公表したとのこと。その後、2023年6月5日付「責任調査委員会の設置に関するお知らせ」に記載のとおり、本調査報告書において指摘された一連の不正行為に関する事実の検証及び現旧取締役(監査等委員を含みます。)、元監査役等(以下「責任調査対象者」といいます。)の責任追及の要否を検討し、責任調査対象者の職務執行に関して任務懈怠責任があったか否か等につき、対象者として適切かつ公正に判断することを目的として、責任調査対象者と利害関係を有しない中立・公正な外部の法律家で構成される責任調査委員会を設置することを取締役会において決議したとのこと。また、2023年6月13日付「2023年4月期第3四半期報告書に係る四半期レビュー報告書の結論の不表明に関するお知らせ」に記載のとおり、第6期第3四半期報告書の提出にあたり、会計監査人であるPwCあらた有限責任監査法人から、対象者の第6期第3四半期連結財務諸表に対する結論を表明する根拠となる十分かつ適切な証拠を入手できず、重要な修正が必要かどうか判断できなかったことを理由として、結論を表明しない旨の四半期レビュー報告書を受領したとのこと。また、2023年6月19日付「2023年4月期決算の発表時期に関するお知らせ」において、第6期第3四半期報告書提出遅延に続き、第6期の決算についても、決算作業の遅れが生じ、減損損失の判定等、決算数値の確認に時間を要する見込みであることから、発表時期が未定である旨を公表したとのこと。その後、第6期決算発表に向けた作業過程において、2023年7月6日付「追加調査を実施する第三者委員会の設置に関するお知らせ」に記載のとおり、一部の売上について、計上すべき店舗等とは異なる店舗に計上されていることについて報告を受けたことにより、不適切な売上計上がなされていることが確認されたとのこと。一方で、不適切な売上計上が行われた目的及び経緯が当該時点では必ずしも明らかではないため、根本的な原因を解明するとともに、件外調査を実施し、それに即した再発防止策を策定すべきと判断し2023年7月28日に開催を予定している対象者の第6期定時株主総会前までの期間において、対象者と利害関係を有さない外部の専門家で構成され、2023年5月31日付本調査報告書の受領時に判明していなかった事実関係の追加調査を実施する第三者委員会の設置を決議したとのこと。その後、責任調査委員会による調査結果として、2023年7月26日付「責任調査委員会からの調査報告書受領と当社の対応について」に記載のとおり、責任調査委員会の調査対象者のうち、2022年4月期の取締役又は委任型の執行役員であった者に対する調査報告書を受領したこと、及び2023年7月25日付で受領した調査報告書において善管注意義務違反が認められ、又はその可能性が指摘された取締役及び執行役員(過去に対象者の取締役又は執行役員であった者を含みます。)に対して、損害賠償請求その他の法的措置を行うことに関して必要な事項を決定後、速やかにその結果を開示する旨を公表したとのこと。また、2023年7月27日付「追加調査を実施する第三者委員会の調査報告書の受領に関するお知らせ」に記載のとおり、2023年7月6日付で設置を公表した第三者委員会から、調査の結果判明した事実関係及び問題点の指摘、再発防止のための提言を目的とする調査報告書を受領したとのこと。2023年7月27日付「2023年4月期有価証券報告書の提出遅延並びに当社株式の監理銘柄(確認中)指定の見込みに関するお知らせ」に記載のとおり、同日付で受領した第三者委員会の調査報告書の内容を十分に分析、検討したうえで、第6期決算短信及

び第6期有価証券報告書に反映のうえ、会計監査を経る必要があることから、提出期限である2023年7月31日までに第6期有価証券報告書を提出することが当該時点で困難になったことを公表したとのことです。また、2023年7月31日までに第6期有価証券報告書を提出できない見込みを受け、東京証券取引所の定める有価証券上場規程施行規則第604条第1項第10号aの規定により、法に定める提出期日までに当該有価証券報告書を提出できる見込みがない旨を開示したことから、東京証券取引所より投資家の皆様に注意喚起するため、対象者株式は、同日付で監理銘柄(確認中)に指定される見込みであることを公表したとのことです。

その後、2023年8月21日付「責任調査委員会の調査報告書(2)の受領に関するお知らせ」に記載のとおり、対象者は、責任調査委員会の調査対象者のうち、2014年4月期以降の取締役(監査等委員を含みます。)及び監査役であった者に対する調査報告書を受領したとのことです。また、2014年4月期以降の対象者と雇用契約を締結していた執行役員に関する調査報告書(3)も同日受領し、同報告書の内容を精査、分析のうえ、対象者の執行役員として善管注意義務の違反が成立する可能性があると考えられる者については、2023年8月中旬に賞罰委員会を開催のうえ、適切に処分する旨を公表したとのことです。また、2023年8月21日付「第三者委員会及び責任調査委員会の調査結果及び提言を受けた再発防止策の策定並びに元役員等に対する責任追及方針のお知らせ」に記載のとおり、第三者委員会及び責任調査委員会から受領した調査報告書における各調査結果及び提言等を基に、再発防止策及び元役員等に対する責任追及の方針について、同日付の取締役会において決議したとのことです。

対象者株式会社については、上述のとおり、東京証券取引所の上場廃止基準に則り、2023年8月31日までに第6期有価証券報告書の提出ができなかった場合、対象者株式は整理銘柄に指定された後、上場廃止となるとのことでしたが、2023年8月30日付「監理銘柄(確認中)の指定解除及び特設注意市場銘柄の指定に関するお知らせ」に記載のとおり、対象者が2023年8月30日付で第6期有価証券報告書を提出したことから、2023年8月31日付で、東京証券取引所より、対象者株式に対する監理銘柄(確認中)の指定が解除される見込みとなりました。また、併せて、第6期第3四半期報告書の四半期連結財務諸表に添付される四半期レビュー報告書が結論不表明となったこと及び、第6期有価証券報告書の連結財務諸表に添付される監査報告書が意見不表明となったことを受け、対象者の内部管理体制等について改善の必要性が高いと認められることから、東京証券取引所より、同日付で対象者株式が特設注意市場銘柄に指定される見込みであることを公表したとのことです。その後、2023年9月13日に、「2024年4月期第1四半期報告書の提出遅延並びに当社株式の監理銘柄(確認中)指定の見込みに関するお知らせ」によって、2023年9月14日までに第7期第1四半期報告書を提出できない見込みとなったことから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程施行規則第604条第1項第10号aの規定に基づき、東京証券取引所より投資家の皆様に注意喚起するため、対象者株式は、2023年9月13日付で監理銘柄(確認中)に指定される見込みであることを公表し、同日から監理銘柄(確認中)に指定されているとのことです。その後、2023年10月6日付「2024年4月期第1四半期報告書の提出完了に関するお知らせ」に記載のとおり、対象者は、2023年10月6日付で第7期第1四半期報告書を提出しましたが、対象者株式は、下記「(6) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、対象者株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があることから、引き続き監理銘柄(確認中)の指定が継続する見込みとのことです(特設注意市場銘柄の指定も継続するとのことです)。

他方で、日本企業成長投資は、本公開買付けによる対象者株式の非公開化を通じて、下記のとおり、ガバナンス体制の強化及び再発防止策の徹底、眼鏡コンタクトレンズ販売の更なる成長、収益性の向上を企図した筋肉質な経営体質への転換による本取引成立後の対象者の経営改善が見込めると考え、対象者株式の非公開化の検討を推進しました。対象者株式の非公開化の検討を進める上で、2023年6月上旬にエムスリーに対して、本取引の実現に向けた協議開始に関する初期的な打診を行い、2023年6月中旬にエムスリーから対象者株式の非公開化のための協議に応じる旨の回答を得ました。日本企業成長投資は、エムスリーからの協議継続に係る回答を受け、対象者に対しても、対象者株式の非公開化の検討を本格的に進めていただくよう、2023年6月20日に、対象者株式の非公開化に係る意向表明書を提出いたしました。

日本企業成長投資は、2023年6月中旬以降、対象者との協議と並行してエムスリーとの間で対象者の事業戦略及び資本政策について協議を行う中で、エムスリーと対象者の資本業務提携を継続させ、エムスリーが所有する対象者株式を本公開買付けに応募するとともに、対象者株式の非公開化後に、エムスリーが公開買付者に再投資する(非公開化後の出資割合は25.00%を想定)ことが対象者の中長期的な企業価値向上に資することができるとの考えに至りました。そこで、日本企業成長投資は、2023年6月下旬以降、エムスリーとの間で、エムスリーが応募予定株式の全てを本公開買付けに応募することの可否、及びエムスリーによる対象者に対する直接又は間接的な再投資の協議を開始し、日本企業成長投資及びエムスリーは、2023年7月上旬に、エムスリーが応募予定株式の全てを本公開買付けに応募すること、及びエムスリーが公開買付者又は公開買付者親会社の発行する株式を取得することで対象者へ間接的に再投資を行うことについて確認をいたしました。



日本企業成長投資は、法務、財務、税務、ビジネスの観点から、対象者及びその子会社を対象として2023年7月上旬から実施した、デュー・ディリジェンスの途中経過等を踏まえて、本取引の実現可能性が高まったと判断し、対象者の事業及び財務に関する多面的かつ総合的な分析を行い、2023年8月10日に、対象者に対し、本公開買付価格を150円(2023年8月9日の対象者株式の終値104円に対して、44.23%のプレミアム(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム、ディスカウントの数値(%)において同じです。))とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の初回の価格提案書を提出いたしました。これに対して、2023年8月18日に、対象者より、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「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」に記載のベネディ・コンサルティング株式会社(以下「ベネディ・コンサルティング」といいます。)による対象者株式価値の評価における試算結果、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 特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の山田コンサルティンググループ株式会社(以下「山田コンサルティンググループ」といいます。)による対象者株式価値の評価における試算結果、及び、2023年8月17日時点における対象者株式の株価推移及び経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、非公開化を企図して実施し、成立した公開買付け事例におけるプレミアム水準等を踏まえ、本公開買付価格について、日本企業成長投資が提案した150円で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、提案内容の再検討を要請されました。その後、2023年9月4日に、対象者に対し、本公開買付価格を160円(2023年9月1日の対象者株式の終値114円に対して、40.35%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の価格提案書を提出いたしました。これに対して、2023年9月7日に、対象者より、本公開買付価格について、日本企業成長投資が提案した160円で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、提案内容の再検討を要請されました。その後、2023年9月19日に、対象者に対し、本公開買付価格を180円(2023年9月15日の対象者株式の終値112円に対して、60.71%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の価格提案書を提出いたしました。これに対して、2023年9月21日に、対象者より、本公開買付価格について、日本企業成長投資が提案した180円で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、提案内容の再検討を要請されました。その後、2023年10月3日に、対象者に対し、本公開買付価格を195円(2023年10月2日の対象者株式の終値108円に対して、80.56%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の価格提案書を提出いたしました。これに対して、2023年10月4日に、対象者より、本公開買付価格について、日本企業成長投資が提案した195円では、一定の妥当性は有するものの、本公開買付けに応募する少数株主の利益に最大限配慮する観点から、更なる引上げの余地がないかについて、提案内容の再検討を要請されました。その後、2023年10月5日に、対象者に対し、本公開買付価格を200円(2023年10月4日の対象者株式の終値107円に対して、86.92%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の価格提案書を提出したところ、対象者から、2023年10月5日に、当該提案の内容を応諾する旨の連絡を受領しました。上記の検討並びに対象者との協議及び交渉を踏まえ、公開買付者は、本公開買付価格を200円とし、本新株予約権買付価格を1円とすることを決定しました。

## ② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った背景、目的及び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、2023年4月上旬に日本企業成長投資と面談を行った後、対象者株式の非公開化の検討を推進し、2023年6月20日に、日本企業成長投資から対象者株式の非公開化に係る意向表明書を受領したとのことです。公開買付者は対象者株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けに該当いたしません。また、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が対象者のその他の関係会社及び主要株主であり、筆頭株主であるエムスリーとの間で、本取引の実現に向けた協議を開始していること、本公開買付けにおいて、対象者株式を非公開化することを目的としていること、2022年12月下旬に会計監査人の通報窓口に、一連の不正行為の疑いに関する情報提供を受け、2023年3月7日付「第三者委員会の設置及び2023年4月期第3四半期決算発表の延期に関するお知らせ」、2023年6月5日付「責任調査委員会の設置に関するお知らせ」及び2023年7月6日付「追加調査を実施する第三者委員会の設置に関するお知らせ」に記載のとおり、調査の実施を目的とした第三者委員会及び責任調査委員会の設置を行っている等、対象者の経営体制及びガバナンス体制が不安定な状況が継続していることを考慮し、対象者は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性及び透明性を担保するための措置を講じたとのことです。具体的には、対象者は、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーから独立したみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)を2023年6月下旬にフィナンシャル・アドバイザーとして選任したとのことです。みずほ証券のグループ企業であるみずほ銀行は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者に対して、本公開買付けに係る決済に要する資金を貸し付けることを予定しており、対象者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しておりますが、みずほ証券は法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令(平成19年内閣府令第52号。その後の改訂を含みます。)第70条の4の定めに従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で、対象者に対して助言を行っているとのことです。対象者は、みずほ証券の対象者に対する助言に当たり適切な利益相反管理体制が構築され、かつ実施されていると判断し、みずほ証券を対象者のフィナンシャル・アドバイザーに選任したとのことです。また、みずほ証券の報酬は、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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。さらに、上記のとおり、みずほ証券のグループ企業であるみずほ銀行は、公開買付者に対して、本公開買付けに係る決済に要する資金を貸し付けることを予定していたことを踏まえ、対象者は、みずほ証券のグループ企業を含まない複数の第三者算定機関の候補を検討し、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーから独立したベネディ・コンサルティングを2023年6月下旬に第三者算定機関として選任し、対象者株式価値の評価を依頼したとのことです。また、対象者は、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーから独立したリーガル・アドバイザーとして祝田法律事務所を選任し、同事務所に対して、本公開買付け及びその後の一連の手続に対する対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を依頼したとのことです。さらに、対象者は、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーから独立性を有し、かつ高度の識見を有すると認められる対象者の社外取締役及び外部有識者で構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を2023年7月12日に設置することとし、加藤真美氏(社外取締役・監査等委員、弁護士)、原口純氏(社外取締役・監査等委員、公認会計士)及び高野哲也氏(外部有識者、弁護士、大知法律事務所)を本特別委員会の委員に選任し、(i)本取引の目的の正当性(本取引が対象者の企業価値の向上に資するかの検討を含みます。)、(ii)本取引の取引条件の妥当性、(iii)本取引の手続の公正性、(iv)本取引が対象者の一般株主にとって不利益なものでないか及び(v)対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問したとのことです。なお、本特別委員会を設置した2023年7月12日当時、対象者の社外取締役は4名(伊申久美子氏、富山泰司氏、加藤真美氏及び原口純氏)であったところ、そのうち2名(伊申久美子氏及び富山泰司氏)は、2023年7月28日に開催予定の第6期定時株主総会の終結の時をもって任期満了により退任する予定であったことから、対象者は、上記のとおり、退任予定者を除く当時の社外取締役2名及び外部有識者1名を本特別委員会の委員に選任したとのことです。本書提出日現在、対象者の社外取締役は4名であるところ、本特別委員会の委員である加藤真美氏及び原口純氏以外の2名はいずれも、本特別委員会の設置後、当該定時株主総会で選任されたとのことです。

対象者は、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意見(答申書)の取得」に記載のとおり、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、祝田法律事務所及びみずほ証券の助言を受けながら、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協議及び交渉を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者は、2023年8月10日に日本企業成長投資から、本公開買付価格を150円(2023年8月9日の対象者株式の終値104円に対して、44.23%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする初回の価格提案書を受領したとのことです。これに対して、対象者は、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「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」に記載のベネディ・コンサルティングによる対象者株式価値の評価における試算結果、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 特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の山田コンサルティンググループによる対象者株式価値の評価における試算結果、並びに、2023年8月17日時点における対象者株式の株価推移及び経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、非公開化を企図して実施し、成立した公開買付け事例におけるプレミアム水準等を踏まえ、2023年8月18日に、日本企業成長投資に対し、本公開買付価格について、日本企業成長投資が提案した150円で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、提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、2023年9月4日に、対象者は、日本企業成長投資から、本公開買付価格を160円(2023年9月1日の対象者株式の終値114円に対して、40.35%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の価格提案書を受領したとのことです。これに対して、2023年9月7日に、対象者より、本公開買付価格について、日本企業成長投資が提案した160円で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、提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、2023年9月19日に、対象者は、日本企業成長投資から、本公開買付価格を180円(2023年9月15日の対象者株式の終値112円に対して、60.71%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の価格提案書を受領したとのことです。これに対して、2023年9月21日に、対象者より、本公開買付価格について、日本企業成長投資が提案した180円で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、提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、2023年10月3日に、対象者は、日本企業成長投資から、本公開買付価格を195円(2023年10月2日の対象者株式の終値108円に対して、80.56%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の価格提案書を受領したとのことです。これに対して、2023年10月4日に、対象者より、本公開買付価格について、日本企業成長投資が提案した195円では、一定の妥当性は有するものの、本公開買付けに応募する少数株主の利益に最大限配慮する観点から、更なる引上げの余地がないかについて、提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、2023年10月5日に、対象者は、日本企業成長投資から、本公開買付価格を200円(2023年10月4日の対象者株式の終値107円に対して、86.92%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の最終提案を受けるに至ったとのことです。

対象者は、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、2023年10月5日付でベネディ・コンサルティングから取得した株式価値算定書及び本特別委員会が2023年10月5日付で山田コンサルティンググループから取得した株式価値算定書の内容も踏まえて慎重に検討を行い、その結果、以下の点等から、当該価格は、対象者の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、対象者の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

(i) 当該価格が、対象者において、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、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、日本企業成長投資との間で十分な交渉を重ねた結果、合意された価格であること。

- (ii) ベネディ・コンサルティング及び山田コンサルティンググループのディスカунテッド・キャッシュ・フロー(以下「DCF」といいます。)法による算定結果は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付け等の株券等の数」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 特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおりであるところ、当該価格は、そのレンジの範囲にあり、かつ、いずれの算定結果の中央値も上回っていること。
- (iii) 当該価格が、本取引の公表予定日の前営業日(2023年10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109円に対して83.49%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値111円(小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。)に対して80.18%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値112円に対して78.57%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値126円に対して58.73%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、近時、実施された非公開化を目的としたTOB案件におけるプレミアムの実例と比較しても低廉とは言えないこと。
- (iv) 当該価格は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付け等の株券等の数」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意見(答申書)の取得」の「(iii)判断内容」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書(次々段落において定義します。)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。

その結果、上記の「① 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、公開買付者と対象者は、2023年10月5日に、本公開買付け価格を200円とすることで合意に至ったとのことです。

さらに、対象者は、2023年10月5日、本特別委員会から、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付け等の株券等の数」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意見(答申書)の取得」の「(iii)判断内容」に記載のとおり、(i)本取引の目的は、対象者の企業価値向上に資するものとして正当であると認められること、(ii)本取引における取引条件は、妥当であること、(iii)本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であること、(iv)本取引の実施を決定することは、対象者の一般株主にとって不利益ではないこと、(v)対象者取締役会が、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うこと、本新株予約権者に対しては、本新株予約権に係る公開買付けへ応募するか否かを各新株予約権者の判断に委ねる旨の決定を行うことは、相当であることを内容とする答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けたとのことです。その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーである祝田法律事務所から受けた法的助言、ベネディ・コンサルティングから取得した株式価値算定書、及び本特別委員会が山田コンサルティンググループから取得した株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付け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、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであるとの結論に至ったとのことです。

すなわち、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、更なる事業成長には、顧客に提供する付加価値の向上を企図した次世代型店舗への移行の推進、眼の健康の改善に繋がる革新的サービス及び商品の研究開発を中心とした中長期的な成長に資する企業努力が必要になると考えている中で、企業努力を行うには、一連の不正行為が生じていたガバナンス体制の強化を早急に図り、対象者グループの顧客及び取引先等のステークホルダーからの信頼回復に注力することが急務であると考えているとのことです。一方で、株式市場の短期的な利益追求の要請への対応が求められる中において、ガバナンス体制の強化等による立て直しがより長期化し、対象者グループの事業の競争力の低下が進む可能性があることを憂慮し、また、対象者の株主を中心としたステークホルダーに対して、公開会社として適切な情報開示を行うことができず、上場維持の蓋然性に疑義が生じる状況の中では、星崎氏の旧体制下において損なわれた仕入先・顧客との取引関係の立て直し及び安定した人材基盤の構築に注力することが困難であると考えたことから、対象者株式の非公開化による抜本的な構造改革を通じて、対象者グループ内の経営資源の重複を排除し、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築することが、対象者グループの企業価値を早期に向上させる観点から最も有効な手段であると考えているとのことです。

そのような状況の中、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は、日本企業成長投資の人材ネットワークを活用した経営人材の招聘及び、日本企業成長投資のメンバーが対象者の経営に参画することでガバナンス体制の強化を早急に図ることができ、対象者の企業価値向上を実現する最良の選択しであると判断したとのことです。なお、本取引を実行した場合、上場会社としての対象者の知名度の向上による優れた人材の確保、社会的な信用力の維持といったメリットを享受できなくなる可能性が考えられるとのことです。しかしながら、対象者がこれまでの事業活動により培ってきたブランド力や知名度を勘案すれば、非公開化が人材確保に与える影響は大きくないと考えられることや、非公開化を通じた迅速なガバナンス体制の再構築により現従業員の不安解消を図ると共に、健全な会社運営を通じた信頼回復により安定的な新規雇用を維持することが、人材戦略の観点からも重要であると考えているとのことです。したがって、対象者取締役会は、対象者株式の非公開化のメリットは、上記のデメリットを上回ると判断したとのことです。

以上から、対象者は、2023年10月6日開催の対象者の取締役会において、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、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は、本公開買付けへの応募を推奨すること、及び本新株予約権については、本新株予約権買付価格が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判断に委ねることを決議したとのことです。

当該取締役会における決議の方法については、下記「4 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(監査等委員を含む)全員の承認」をご参照ください。

なお、対象者は、2023年8月30日付「監理銘柄(確認中)の指定解除及び特設注意市場銘柄の指定に関するお知らせ」及び2023年9月14日付「改善計画書の策定方針に関するお知らせ」に記載のとおり、東京証券取引所より、対象者の内部管理体制等について改善の必要性が高いと認められたことから、同年8月31日付で特設注意市場銘柄に指定されたとのことです。対象者は、内部管理体制等の問題を抜本的に改善するための改善計画を策定することとし、2023年5月31日付「第三者委員会の調査報告書の受領に関するお知らせ」及び2023年7月27日付「追加調査を実施する第三者委員会の調査報告書の受領に関するお知らせ」にて公表した第三者委員会による調査報告書の提言を踏まえ、外部専門家のアドバイスも得ながら、2023年11月下旬に適時開示する予定で改善計画の策定を進めているとのことです。改善計画の策定及びその実行は、本取引の成否にかかわらず、進めていく予定とのことです。

### ③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引成立後の対象者の経営方針について、次のとおり考えております。対象者のガバナンス体制の強化を図り、一連の不正行為の再発防止策を徹底した上で、経営体制を再構築することが重要と考えております。また、眼鏡及びコンタクトレンズ事業の収益性強化を図ることに加え、日本企業成長投資の、日本企業成長投資による投資関連サービスの提供を受けたNICファンドによる眼鏡等小売領域における投資実績と蓄積されたノウハウや人材ネットワークを活用した支援、既存投資先とのシナジー効果を発揮していくことを想定しております。また、エムスリーは、眼科領域の医師及び医療機関との連携により、競合他社と差別化された商品及びサービスを展開できるよう、本取引成立後も協業を推進することを想定しているとのことですが、対象者の独立性をより一層重視するため、本再投資後において、エムスリーから公開買付者及び対象者に対して役員派遣に係る権利を有しないことを本株主間契約において合意しているとのことです。

#### (i) ガバナンス体制の強化及び再発防止策の徹底

対象者の一連の不正行為の再発を防止し、立案された再発防止策の実行を徹底するためには、内部統制を強化する仕組み作りが重要と考えております。日本企業成長投資としては、外部の経営人材の招聘及び日本企業成長投資のメンバーによる対象者への経営参画を行うことによって、ガバナンス体制の再構築を早急に図ることが可能と考えております。なお、対象者の現任の取締役(監査等委員である取締役を含みます。)については、一連の不正行為に関わりが無いことから、継続してご活躍いただくことを想定しております。また、対象者の事業の競争力強化には、既存の従業員の登用・活用に加えて新たな人材の積極的な採用による組織の活性化並びに従業員のモチベーションの更なる向上の必要があるという課題認識を有しております。かかる課題認識に基づき、従業員のモチベーション向上のため、高付加価値サービスを納得価格で提供していくという対象者の事業方針を対象者の社内に浸透させ、また必要な幹部人材の積極的な採用と社内登用を行っていくためにも、長期的な企業の成長に強くコミットする主導的な株主の下で新たなスタートを切ることが重要と考えております。

#### (ii) 眼鏡及びコンタクトレンズ販売の更なる成長

対象者グループが属する眼鏡及びコンタクトレンズ市場は、安定した需要が見込める市場と考えられる一方で、競争環境の激化に伴う価格競争に巻き込まれないためにも、更なる付加価値を追求し、眼の健康を維持する更なるサービス及び商品提供が重要と考えております。日本企業成長投資は、NICファンドによるJEHへの投資等を通じて蓄積してきた眼鏡等小売領域のノウハウや人材ネットワークを活用することにより、カスタマーレレーションシップマネジメントの強化による顧客満足度の向上、EC強化による販売チャネルの更なる拡充を図ることが期待でき、今後の対象者グループの事業成長が可能になると考えております。また、アイケア領域で親和性が高い企業と対象者の間で、店舗、顧客データベース及び技術力等の対象者のインフラ、アセットを活用して新たな付加価値創出を図ることを企図したM&A及び業務提携を積極的に検討・推進することが、対象者の更なる事業拡大に有用な手段となり得ると考えております。そして、M&A及び業務提携の積極的な検討・推進に際しては、日本企業成長投資が培ったM&Aのノウハウを活用することができ、迅速かつ効果的な検討のサポートができると認識しております。

#### (iii) 収益性の向上を企図した筋肉質な経営体質への転換

対象者グループの収益性の向上を図るため、付加価値の向上に必要な設備投資額の維持及び収益力改善に必要なメンテナンス投資の実施を行う中での一定の設備投資額のコントロールを通じたキャッシュフロー創出力の強化、本社費用及び広告宣伝費等のコントロールを通じた販売費及び一般管理費水準の適正化、対象者グループの主なターゲット層である眼鏡及びコンタクトの小売店舗に対して高い検査力や技術力を期待する顧客が多く獲得できることが見込まれ、収益性が高いと想定される地域への新規出店、赤字体質の店舗の撤退戦略の見直し等を通じて、筋肉質な経営体制への転換を推進することが可能と考えております。

### (3) 本公開買付けに関する重要な合意

#### ① 本応募契約

公開買付者は、2023年10月6日付で、対象者のその他の関係会社及び主要株主であり、筆頭株主であるエムスリーとの間で、応募予定株式(所有株式数：12,045,300株、所有割合：32.33%)の全てを本公開買付けに応募する旨の本応募契約を締結しております。本応募契約においては、エムスリーは、以下の条件の全てが充足されることを前提条件として、エムスリーが所有する応募予定株式の全てを本公開買付けに応募する旨を合意しております。ただし、エムスリーは、その任意の裁量により、かかる事由のいずれも放棄して、本公開買付けに応募する義務を履行することができるものとされています。なお、本応募契約及び本株主間契約を除いて、公開買付者とエムスリーとの間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付けの支払を除き、エムスリーに対して本公開買付けに際して付与される利益はありません。

- (i) 本公開買付けの開始に必要な全ての手続がとられており、本公開買付けが開始され、その後に撤回されていないこと
- (ii) 本公開買付けの公表日において、対象者取締役会により、本公開買付けに賛同し、株主による応募を推奨する旨の意見表明に係る決議がなされ、これが法令に従って公表されていること
- (iii) 本応募契約上の規定により、対抗提案(以下に定義されます。)がなされた場合に、エムスリーの本公開買付けに応募する義務が停止していないこと
- (iv) 本公開買付け又は本公開買付けへの応募を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされていないこと
- (v) 本応募契約に基づき、公開買付者が履行又は遵守すべき義務(注1)が重要な点で全て履行又は遵守されていること
- (vi) 公開買付者による表明及び保証(注2)がいずれも重要な点で真実かつ正確であること
- (vii) 公開買付者が本公開買付けに応募された対象者株式及び本新株予約権の全てを取得するために法令に基づき必要となる全ての許認可等が取得されていること

(注1) 本応募契約において、公開買付者は、(a)本公開買付けを開始する義務、(b)自らの表明及び保証が虚偽若しくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識した場合、又は自らの義務違反を認識した場合の通知義務を負っております。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、(a)公開買付者の適法な設立及び有効な存続、(b)公開買付者による本応募契約の適法かつ有効な締結及び履行、並びに公開買付者に対する本応募契約の強制執行可能性、(c)公開買付者による本応募契約の締結及び履行のために必要な許認可等の取得、(d)公開買付者による本応募契約の締結及び履行についての法令等の違反の不存在、並びに司法・行政機関等の判断等の違反の不存在、(e)公開買付者についての倒産手続等の不存在、(f)公開買付者と反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っております。

本応募契約において、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。)満了日までに、公開買付者以外の者から、本公開買付け価格を5%以上上回る金額に相当する取得対価により対象者株式の全てを取得(公開買付け、組織再編その他方法を問いません。)する旨の公表(以下「対抗提案」といいます。)が行われた場合には、エムスリーは、公開買付者に対して、本公開買付け価格の変更について協議を申し入れることができるとされています。公開買付者が、当該申入れの日から起算して5営業日を経過する日又は公開買付期間満了日の前日のいずれか早い方の日までに、本公開買付け価格を対抗提案に係る取得対価と同額又はこれを上回る金額に変更しない場合で、かつ、エムスリーが本公開買付けへの応募をすること若しくは既に行った本公開買付けへの応募を撤回しないことがエムスリーの取締役の善管注意義務に違反する具体的な可能性がある場合とエムスリーが合理的に判断する場合には、エムスリーは、本公開買付けに応募する義務を負わず、エムスリーが既に応募をしていた場合には、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、またその他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、本公開買付けへの応募の結果成立したエムスリーが所有する対象者株式の買付けに係る契約を解除することができるものとされています。

また、本応募契約において、エムスリーは、対抗提案がなされ、エムスリーが本公開買付けに応募する義務を負わなくなった場合を除き、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続と実質的に矛盾、抵触又は競合する取引について、公開買付者及び日本企業成長投資以外の第三者との間で、連絡、情報提供、勧誘、協議及び検討をしてはならないものとされています。

なお、本応募契約において、エムスリーは、本応募契約締結日から本公開買付けの決済開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、対象者の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないとされています。

加えて、本応募契約において、エムスリーが本応募契約締結日から本公開買付けの決済開始日までの間に開催される対象者の株主総会において議決権を行使できる場合、エムスリーは、対抗提案がなされ、エムスリーが本公開買付けに応募する義務を負わなくなった場合を除き、当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされています。また、エムスリーが本公開買付けへの応募を行い、当該応募を撤回せず、当該応募の結果成立したエムスリーが所有する対象者株式の買付けに係る契約を解除せずに、本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けの決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合、エムスリーは、当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとされています。

## ② 本株主間契約

公開買付者親会社は、2023年10月6日付で、対象者のその他の関係会社及び主要株主であり、筆頭株主であるエムスリーとの間で、本取引後の公開買付者及び対象者の運営並びに株式の取り扱いに関する以下の内容を含む本株主間契約を締結しております。

- (i) 本公開買付けが成立したことを条件として、別途合意する日(ただし、遅くとも本公開買付けの決済開始日から5営業日以内の日)を譲渡実行日とする公開買付者株式を対象とする株式譲渡契約書を公開買付期間の末日までに締結すること
- (ii) 本スクイーズアウト手続が実行されたことを条件として、別途合意する日(ただし、遅くとも本スクイーズアウト手続の完了日から15営業日以内の日)に、SENSE A I D完全子会社化取引を実行すること
- (iii) 公開買付者及び対象者の組織・運営に関する事項(エムスリーは、公開買付者及び対象者に関して、役員のパイプラインに関する権利を有しないこと等)
- (iv) 公開買付者及び対象者の株式に関する事項(公開買付者及び対象者の株式に関する譲渡制限、公開買付者が株式等を発行する場合の優先引受権、公開買付者株式を譲渡する場合の売渡請求権及び売却参加請求権等)

## (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

本書提出日現在において、公開買付者は対象者株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けに該当いたしません。また、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・パイアウト(MBO)取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が対象者のその他の関係会社及び主要株主であり、筆頭株主であるエムスリーとの間で、本取引の実現に向けた協議を開始していること、本公開買付けにおいて、対象者株式を非公開化することを目的としていること、2022年12月下旬に会計監査人の通報窓口へ、一連の不正行為の疑いに関する情報提供を受け、2023年3月7日付「第三者委員会の設置及び2023年4月期第3四半期決算発表の延期に関するお知らせ」、2023年6月5日付「責任調査委員会の設置に関するお知らせ」及び2023年7月6日付「追加調査を実施する第三者委員会の設置に関するお知らせ」に記載のとおり、調査の実施を目的とした第三者委員会及び責任調査委員会の設置を行っている等、対象者の経営体制及びガバナンス体制が不安定な状況が継続していることを考慮し、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性及び透明性を担保するため、以下のような措置を実施しております。

- 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意見(答申書)の取得
- ④ 特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得
- ⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む)全員の承認
- ⑥ 他の買付者からの買収機会を確保するための措置
- 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



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。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、本公開買付けにより、対象者株式(ただし、本譲渡制限付株式及び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を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下のいずれかの方法により、対象者株式を非公開化するための本スクイーズアウト手続を行うことを企図しております。

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、公開買付者の保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、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の全員(以下「本売渡株主」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。)するとともに、本新株予約権者の全員(以下「本売渡新株予約権者」といいます。)に対してその所有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求(以下「本新株予約権売渡請求」といい、「本株式売渡請求」と併せて「本株式等売渡請求」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本売渡株主に対して交付することを定める予定であり、また、本新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を本売渡新株予約権者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等売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により本株式等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、本売渡株主及び本売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式等売渡請求において定めた取得日をもって、本売渡株主からその所有する対象者株式の全てを、本売渡新株予約権者からはその所有する本新株予約権の全てを取得いたします。そして、公開買付者は、本売渡株主に対し、本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、本公開買付価格と同額の金銭を、また、本売渡新株予約権者に対し、本売渡新株予約権者の所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より本株式等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、対象者取締役会において本株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

本株式等売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、裁判所に対して、本売渡株主はその所有する対象者株式、本売渡新株予約権者はその所有する本新株予約権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。この方法による対象者株式及び本新株予約権の売買価格については、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後、公開買付者の保有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者に対し、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。)を開催することを要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、2023年10月6日現在において、対象者は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2024年1月頃を予定しているとのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主に対して、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しなかった対象者の株主(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各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者のみ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。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(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。

本株式併合に関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い、所定の条件を満たす場合には、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全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、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。

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施の時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。その場合であっても、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該対象者の株主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する予定です。もっとも、本株式等売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は本株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、当該申立てを行った対象者の株主が所有していた対象者株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することとなります。

なお、本譲渡制限付株式については、本譲渡制限付株式に係る割当契約書において、(a)譲渡制限期間中に、会社法第180条に規定する株式併合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かつ取締役が本譲渡制限付株式の交付を受けることとなる日の属する事業年度経過後3ヶ月を超えた日以降に到来するときに限ります。))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36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を乗じた数(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ます。本スクイーズアウト手続においては、上記割当契約書の(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、本株式等売渡請求又は本株式併合の対象とし、上記割当契約書(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。

③ 本新株予約権の取得及び消却

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に、本新株予約権の取得及び消却、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践するよう要請する予定です。対象者によれば、対象者は、当該要請を受けた場合にはこれに協力する意向であるとのこと。

以上の各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、公開買付者が対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様が自らの責任において税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(6) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買取に関する事項)」に記載のとおり、対象者株式の全て(ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)の取得を目的とした手続の実行を予定しておりますので、当該各手続を実施することとなった場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従って、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者株式が上場廃止となった後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

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	2023年10月10日(火曜日)から2023年11月21日(火曜日)まで(30営業日)
公告日	2023年10月10日(火曜日)
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 ( <a href="https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> )

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	1株につき金200円
新株予約権証券	第1回新株予約権 1個につき金1円 第2回新株予約権 1個につき金1円 第4回新株予約権 1個につき金1円 第5回新株予約権 1個につき金1円 第6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	<p>(i) 普通株式 公開買付者は、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2023年7月上旬から2023年9月中旬まで実施したデュール・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の状況を多面的かつ総合的に分析いたしました。 なお、公開買付者は、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、かつ対象者との協議・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。 本公開買付価格200円は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2023年10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109円に対して83.49%、同日までの1ヶ月間の終値単純平均値111円に対して80.18%、同日までの3ヶ月間の終値単純平均値112円に対して78.57%、同日までの6ヶ月間の終値単純平均値126円に対して58.73%のプレミアムを加えた価格となります。また、本公開買付価格200円は、本書提出日の前営業日である2023年10月6日の対象者株式の終値である110円に対して81.82%のプレミアムを加えた価格となります。</p> <p>(ii) 本新株予約権 本新株予約権は、対象者及び対象者の子会社の役職員に対するストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として、本新株予約権の行使時においてもこれらの地位にあることとされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしてもこれらを行使することができないこと、及び本書提出日現在において、対象者株式1株当たりの行使価額(第1回新株予約権：530円、第2回新株予約権：530円、第4回新株予約権：610円、第5回新株予約権：530円、第6回新株予約権：600円)が本公開買付価格200円を上回っているため、本新株予約権買付価格をそれぞれ1円と決定いたしました。 なお、公開買付者は、上記のとおり本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関からの算定書は取得していません。</p>

算定の経緯

(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の決定に至る経緯)

日本企業成長投資は、法務、財務、税務、ビジネスの観点から、対象者及びその子会社を対象とし2023年7月上旬から実施した、デュー・ディリジェンスの途中経過等を踏まえて、本取引の実現可能性が高まったと判断し、対象者の事業及び財務に関する多面的かつ総合的な分析を行い、2023年8月10日に、対象者に対し、本公開買付価格を150円(2023年8月9日の対象者株式の終値104円に対して、44.23%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の初回の価格提案書を提出いたしました。これに対して、2023年8月18日に、対象者より、下記「(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「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」に記載のベネディ・コンサルティングによる対象者株式価値の評価における試算結果、下記「(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 特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の山田コンサルティンググループによる対象者株式価値の評価における試算結果、及び、2023年8月17日時点における対象者株式の株価推移及び経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、非公開化を企図して実施し、成立した公開買付け事例におけるプレミアム水準等を踏まえ、本公開買付価格について、日本企業成長投資が提案した150円で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、提案内容の再検討を要請されました。その後、2023年9月4日に、対象者に対し、本公開買付価格を160円(2023年9月1日の対象者株式の終値114円に対して、40.35%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の価格提案書を提出いたしました。これに対して、2023年9月7日に、対象者より、本公開買付価格について、日本企業成長投資が提案した160円で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、提案内容の再検討を要請されました。その後、2023年9月19日に、対象者に対し、本公開買付価格を180円(2023年9月15日の対象者株式の終値112円に対して、60.71%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の価格提案書を提出いたしました。これに対して、2023年9月21日に、対象者より、本公開買付価格について、日本企業成長投資が提案した180円で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、提案内容の再検討を要請されました。その後、2023年10月3日に、対象者に対し、本公開買付価格を195円(2023年10月2日の対象者株式の終値108円に対して、80.56%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の価格提案書を提出いたしました。これに対して、2023年10月4日に、対象者より、本公開買付価格について、日本企業成長投資が提案した195円では、一定の妥当性は有するものの、本公開買付けに応募する少数株主の利益に最大限配慮する観点から、更なる引上げの余地がないかについて、提案内容の再検討を要請されました。その後、2023年10月5日に、対象者に対し、本公開買付価格を200円(2023年10月4日の対象者株式の終値107円に対して、86.92%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の価格提案書を提出したところ、対象者から、2023年10月5日に、当該提案の内容を応諾する旨の連絡を受領しました。上記の検討並びに対象者との協議及び交渉を踏まえ、公開買付者は、本公開買付価格を200円とし、本新株予約権買付価格を1円とすることを決定しました。

対象者及びエムスリーとの間で、上記のとおり本公開買付価格について協議を重ねた上で、2023年10月5日に本公開買付価格を200円とし、本新株予約権買付価格を1円として、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定しました。

なお、公開買付者は、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、かつ対象者との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。

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

本書提出日現在において、公開買付者は対象者株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けに該当いたしません。また、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が対象者のその他の関係会社及び主要株主であり、筆頭株主であるエムスリーとの間で、本取引の実現に向けた協議を開始していること、本公開買付けにおいて、対象者株式を非公開化することを目的としていること、2022年12月下旬に会計監査人の通報窓口にて、一連の不正行為の疑いに関する情報提供を受け、2023年3月7日付「第三者委員会の設置及び2023年4月期第3四半期決算発表の延期に関するお知らせ」、2023年6月5日付「責任調査委員会の設置に関するお知らせ」及び2023年7月6日付「追加調査を実施する第三者委員会の設置に関するお知らせ」に記載のとおり、調査の実施を目的とした第三者委員会及び責任調査委員会の設置を行っている等、対象者の経営体制及びガバナンス体制が不安定な状況が継続していることを考慮し、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性及び透明性を担保するため、以下のような措置を実施いたしました。

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、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過程における公正性を担保するために、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーから独立した第三者算定機関として、ベネディ・コンサルティングに対象者株式価値の評価を依頼し、2023年10月5日付で株式価値算定書を取得したとのことです。ベネディ・コンサルティングは、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーとの間で重要な利害関係を有していないとのことです。なお、本取引に係るベネディ・コンサルティングに対する報酬は、固定報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会において、ベネディ・コンサルティング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。ベネディ・コンサルティングは、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下、対象者株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価基準方式及び対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF方式を算定方法として用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値の算定を行ったとのことです。なお、対象者は、少数株主の利益に配慮して、「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載した本公開買付けの公正性を担保するための各種措置を実施していることから、ベネディ・コンサルティングから本公開買付価格が対象者の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書(フェアネス・オピニオン)は取得していないとのことです。

上記の各手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価基準方式：109円～126円  
DCF方式：152円～223円

市場株価基準方式では、基準日を2023年10月5日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日終値109円、直近1ヶ月間(2023年9月6日から同年10月5日まで)の終値単純平均値111円、直近3ヶ月間(2023年7月6日から同年10月5日まで)の終値単純平均値112円、直近6ヶ月間(2023年4月6日から2023年10月5日まで)の終値単純平均値126円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は、109円から126円までと算定しているとのことです。

DCF方式では、対象者が作成した2024年4月期から2027年4月期までの4期分の事業計画における収益予測及び投資計画、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2024年4月期第2四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値及び株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値を152円から223円までと算定しているとのことです。割引率は加重平均資本コスト(WACC: Weighted Average Cost of Capital)とし、7.0%から8.0%を採用しているとのことです。継続価値の算定にあたっては、永久成長法を採用し、永久成長法では永久成長率を-0.5%から0.5%としているとのことです。

ベネディ・コンサルティングがDCF方式による分析に用いた対象者作成の事業計画には、大幅な増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、2024年4月期において、定期便やECサイトによるコンタクトレンズの売上高増加、対象者の補聴器技能士増員に伴う販売体制強化による補聴器の売上高増加及び低家賃等の好条件の立地への店舗移転等その他の各種販売費及び一般管理費の削減施策により、前年度と比較して営業利益が約140%増益することを見込んでいるとのことです。

また、本取引実現後に公開買付者が想定する企業価値の向上を中長期的な観点から図っていくための抜本的な施策については、現時点において価値算定に重要な影響を及ぼす可能性を定量的に評価できる事項は認識していないため、事業計画に加味していないとのことです。したがって、事業計画における財務予測は、必ずしも本公開買付けの実行を前提としたものではないとのことです。

ベネディ・コンサルティングがDCF方式の算定の前提とした対象者作成の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2024年4月期 第2四半期 以降	2025年 4月期	2026年 4月期	2027年 4月期
売上高	20,452	27,540	27,968	28,452
営業利益	587	717	714	731
EBITDA	953	1,275	1,376	1,484
フリー・キャッシュ・フロー	455	679	433	917

ベネディ・コンサルティングは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び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、対象者の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でベネディ・コンサルティングに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。加えて対象者の事業計画に関する情報については、対象者による現時点での得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。なお、下記「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び意見(答申書)の取得」の「(ii)検討の経緯」に記載のとおり、対象者が作成した事業計画については、本特別委員会がその前提条件等を確認した上で、承認しているとのことです。

② 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに係る対象者取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するため、2023年7月12日、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーから独立したリーガル・アドバイザーとして祝田法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付け及びその後の一連の手続に対する対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているとのことです。祝田法律事務所は、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーとの間で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、祝田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。祝田法律事務所の報酬は、時間単位の報酬のみとしており、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。

③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び意見(答申書)の取得

(i) 設置等の経緯

公開買付者は対象者株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けに該当いたしません。また、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)取引にも該当いたしません。もっとも、対象者プレスリリースによれば、公開買付者が対象者のその他の関係会社及び主要株主であり、筆頭株主であるエムスリーとの間で、本取引の実現に向けた協議を開始していること、本公開買付けにおいて、対象者株式を非公開とすることを目的としていること、2022年12月下旬に会計監査人の通報窓口にて、一連の不正行為の疑いに関する情報提供を受け、2023年3月7日付「第三者委員会の設置及び2023年4月期第3四半期決算発表の延期に関するお知らせ」、2023年6月5日付「責任調査委員会の設置に関するお知らせ」及び2023年7月6日付「追加調査を実施する第三者委員会の設置に関するお知らせ」に記載のとおり、調査の実施を目的とした第三者委員会及び責任調査委員会の設置を行っている等、対象者の経営体制及びガバナンス体制が不安定な状況が継続していることを考慮し、本公開買付けの価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性及び透明性を担保するため、対象者は、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーから独立性を有し、かつ高度の識見を有すると認められる対象者の社外取締役及び外部有識者で構成される本特別委員会を2023年7月12日に設置することとし、加藤真美氏(社外取締役・監査等委員、弁護士)、原口純氏(社外取締役・監査等委員、公認会計士)及び高野哲也氏(外部有識者、弁護士、大知法律事務所)を本特別委員会の委員に選任するとともに、本諮問事項について諮問したとのことです。

さらに、本特別委員会に対しては、答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を対象者の役員及び従業員、フィナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザー等に対して求める権限、本公開買付けの取引条件の交渉に際して、事前に方針を確認し、適時に報告を受け、必要に応じて意見を述べたり、要請等を行う等により対象者が公開買付者との間で本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限、並びに本特別委員会が必要と認める場合には、対象者取締役会が本取引のために選任した者とは異なる第三者算定機関その他アドバイザーから助言を受ける権限を付与すること(この場合の合理的な費用は対象者が負担すること)を決議しているとのことです。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず時間制の報酬を支払うものとしているとのことです。

(ii) 検討の経緯

対象者プレスリリースによれば、本特別委員会は、2023年7月12日から2023年10月5日までの間に合計12回、約10.5時間にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて、報告・情報共有、審議及び意思決定を行い、本諮問事項に関して、慎重に検討及び協議を実施したとのことです。

本特別委員会は、まず、2023年7月12日開催の第1回特別委員会において、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、みずほ証券を対象者のフィナンシャル・アドバイザーとすること、ベネディ・コンサルティングを対象者の第三者算定機関とすること、祝田法律事務所を対象者のリーガル・アドバイザーとすることについて承認したとのことです。

その後、本特別委員会は、本特別委員会独自の第三者算定機関の必要性を検討した上で、複数の第三者算定機関の候補者について、その独立性、専門性及び実績等の検討を行い、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーから独立した本特別委員会独自の第三者算定機関として、山田コンサルティンググループを選任したとのことです。

本特別委員会は、(i)日本企業成長投資に対し、本取引の背景・目的、本取引の経緯・条件、本取引のデメリット、本取引実行後の対象者の経営方針・ガバナンス体制等について、書面による質問を送付し、日本企業成長投資から回答を受領し、(ii)対象者に対し、本取引の背景・目的、対象者の経営課題及びリスクと本取引の関係、本取引の実行によるシナジー効果、本取引のストラクチャーに対する評価等について、書面による質問を送付し、対象者から回答を受領し、(iii)エムスリーに対し、本取引の目的、背景事情及び本取引のメリット等について、書面による質問を送付し、エムスリーから回答を受領し、各回答を検討したとのことです。



また、本特別委員会は、対象者が作成した事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認し、承認をしたとのことです。下記「④ 特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、ベネディ・コンサルティング及び山田コンサルティンググループは、当該事業計画を前提として対象者株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、ベネディ・コンサルティング及び山田コンサルティンググループから、実施した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について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者の日本企業成長投資との交渉について、随時、対象者及びみずほ証券から報告を受けて審議・検討を行い、対象者の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べ、対象者に指示・要請等を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者より、2023年8月10日に日本企業成長投資から本公開買付価格を150円とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の初回の価格提案書を受領した旨の報告を受けて以降、対象者が日本企業成長投資から価格提案を受領する都度、対象者及びみずほ証券から適時にその内容について報告を受け、みずほ証券から対応方針及び日本企業成長投資との交渉方針等についての意見を聴取した上で、その内容を審議・検討し、日本企業成長投資に対して提案内容の再検討を要請すべき旨を対象者に指示・要請する等、対象者と日本企業成長投資の間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する交渉過程に実質的に関与したとのことです。その結果、対象者は、2023年10月5日に日本企業成長投資より本公開買付価格を200円とし、本新株予約権買付価格を1円とする旨の最終提案を受けるに至ったとのことです。

### (iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に検討・協議した結果、2023年10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を提出したとのことです。

#### (a) 答申内容

- i 本取引の目的は、対象者の企業価値向上に資するものとして正当であると認められる。
- ii 本取引における取引条件は、妥当である。
- iii 本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正である。
- iv 本取引の実施を決定することは、対象者の一般株主にとって不利益ではない。
- v 対象者取締役会が、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うこと、本新株予約権者に対しては、本新株予約権に係る公開買付けへ応募するか否かを各新株予約権者の判断に委ねる旨の決定を行うことは、相当である。

#### (b) 検討

- i 以下の点より、本取引の目的は、対象者の企業価値向上に資するものとして正当であると認められる。
  - ・対象者は、更なる事業成長のためには、顧客に提供する付加価値の向上を企図した次世代型店舗への移行の推進、眼の健康の改善に繋がる革新的サービス及び商品の研究開発を中心とした中長期的な成長に資する企業努力が必要になると考えているところ、かかる企業努力を行うには、星崎氏による一連の不正行為が生じていたガバナンス体制の強化を早急に図り対象者グループの顧客及び取引先等のステークホルダーからの信頼回復に注力することが急務である一方で、株式市場の短期的な利益追求の要請への対応の検討とその実施に対応することが求められる中において、ガバナンス体制の強化等による立て直しがより長期化し、対象者グループの事業の競争力の低下が進む可能性があることを憂慮しているとのことである。さらに、第6期第3四半期報告書及び第6期有価証券報告書の提出の遅延等を始めとして、対象者の株主を中心としたステークホルダーに対して、公開会社として適切な情報開示を行うことができておらず、上場維持の蓋然性に疑義が生じる状況では、星崎氏の旧体制下において損なわれた仕入先・顧客先との取引関係の立て直し及び安定した人材基盤の構築に注力することが困難であると認識し、かかる課題認識については、対象者を取り巻く事業環境の認識に基づく合理的なものであると考えられ、本特別委員会の構成員のうち貴社の社外取締役の立場にある者が認識している従前の対象者の取締役会における議論とも概ね齟齬はない。

- ・一連の不正行為による影響を早期に排除し、ガバナンス体制の構築を行うことが急務であるという上記の対象者の課題認識を踏まえれば、対象者株式の非公開化は課題の解決策として特段の違和感はなく、対象者の事業内容、経営状況及び市場環境に鑑みれば、当該非公開化により短期的な利益追求の要請にとらわれることなく柔軟かつ迅速な意思決定を実施できる体制を構築するとともに、対象者事業及び経営基盤の立て直しを図ることが対象者の企業価値向上に資すると考えられるものであり、経営判断として相応の合理性があるといえる。
  - ・公開買付者の想定する本取引後の経営方針について不合理な点は見当たらず、公開買付者の株式を間接的に保有する日本企業成長投資グループの過去の投資実績等に鑑みれば相応の実現可能性も認められ、対象者の経営課題の解決を合理的に目指すものであると考えることができる。
  - ・本取引を実行した場合のデメリットとして、上場会社としての対象者の知名度の向上による優れた人材の確保、社会的な信用力の維持といったメリットを享受できなくなる可能性がある。しかしながら、対象者がこれまでの事業活動により培ってきたブランド力や知名度を勘案すれば、非公開化が人材確保に与える影響は大きくないと考えられることや、非公開化を通じた迅速なガバナンス体制の再構築により現従業員の不安解消を図ると共に、健全な会社運営を通じた信頼回復により安定的な新規雇用を維持することが、人材戦略の観点からも重要であるとの考えにも相応の合理性が認められる。したがって、本取引のメリットは、そのデメリットを上回るものといえる。
- ii 以下の点より、本取引における取引条件は、妥当である。
- a 株式価値算定書の取得
- (a) 株式価値算定結果の概要
- 対象者がベネディ・コンサルティングから取得した株式価値算定書によれば、対象者株式の1株当たりの株式価値は、市場株価方式によると109円から126円、DCF方式によると152円から223円とされている。
- 本特別委員会が山田コンサルティンググループから取得した株式価値算定書によれば、対象者株式の1株当たりの株式価値は、市場株価法によると109円から126円、DCF法によると151円から247円とされている。
- (b) 株式価値算定手法の検討
- 一般に、上場株式の市場株価には、企業の資産内容、財務状況、収益力、将来の業績見通しなどが考慮された当該企業の客観的価値が投資家の評価を通じて反映されているため、これを前提として算定する市場株価法の算定結果は、本公開買付価格の妥当性を判断するにあたって有意に考慮すべきものと考えられる。
- もっとも、2023年5月31日付「第三者委員会の調査報告書の受領に関するお知らせ」によれば、第三者委員会の調査においては調査対象者のうち重要な事実及び資料を覚知又は保有していると思われる人物のうち大多数が第三者委員会からの調査協力依頼に応じないことから、任意調査による限界の範囲内での調査結果に留まるものとされている。そのため、2023年6月13日付「過年度の有価証券報告書の訂正報告書の提出に関するお知らせ」によれば、過年度にかかる連結財務諸表項目及び金額並びに注記について重要な虚偽記載が存在する可能性があるとのことである。また、2023年7月27日付「追加調査を実施する第三者委員会の調査報告書の受領に関するお知らせ」によれば、第三者委員会の追加調査においても一部の調査対象者からの協力が得られないなどの制約がある中での調査の結果であるとされていることから、本答申書作成日現在においても、上記の虚偽記載が存在する可能性は解消されていないと考えられる。

これらの事情を踏まえると、各株式価値算定書において対象とされている期間の株価については、投資家の評価の前提となる対象者に関する財務情報等が適正に開示された上で形成された株価であるとは必ずしも認められない。また、2023年3月以降、本答申書の提出日に至るまで、対象者が第6期第3四半期報告書、第6期有価証券報告書、第7期第1四半期報告書等をいずれも法定の提出期限から遅延して提出していることや、対象者株式が特設注意市場銘柄に指定されていることを踏まえると、対象者株式の市場株価は、上場廃止のおそれがある特殊な状況下で形成された株価であり、平常時の株価とは同様ではないともいえる。したがって、市場株価法の算定結果を考慮するに当たっては慎重にならざるを得ないものと考えられる(ただし、対象者は上記の第三者委員会の調査結果に限界・制約があることや対象者株式に対する特設注意市場銘柄への指定の事実などをあわせて開示しており、投資家もその前提で評価をした結果が市場株価に一定程度織り込まれているものと認められることから、その限りにおいて市場株価法の算定結果も公開買付価格の妥当性の判断材料の一つとして斟酌できるものと考えられる。)

他方で、DCF法の採用にあたっては、その算定の基礎となる対象者の事業計画が重要になるところ、本特別委員会においては、事業計画の前提条件等について、星崎氏又はその関係者の実質的影響力の下に経営されていた業務委託先その他の取引先との取引が適切に終了等されていること(取引を継続する場合には対象者にとって不合理な経済条件となっていないことなど)や、本取引に利害関係を有する富山泰司氏及び三井規彰氏が事業計画の策定に関与していないことを確認したほか、本取引の実施を前提としないスタンドアローン・ベースで作成されていることなどを含め、対象者から説明を受けるとともに質疑応答を行い検討・確認したが、今後想定される市場環境、過年度の財務数値や進捗期の業績等を踏まえれば、当該事業計画について不合理な点は特段見当たらなかったことから、本特別委員会において当該事業計画を承認した。

そして、DCF法に際して用いられた割引率その他の諸条件についても、不合理な点は認められず、その結果について依拠できるものと考えられる。

以上を踏まえると、本公開買付価格の検証においては、市場株価法による算定結果も考慮するものの、DCF法の算定結果を中心として総合的に判断することが適切と思料される。

#### (c) 本公開買付価格の検討

本公開買付価格は、ベネディ・コンサルティング及び山田コンサルティンググループから取得した各株式価値算定書におけるDCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、かつ、いずれの算定結果の中央値も上回っている。

なお、本公開買付価格は、各株式価値算定書における市場株価法による算定結果の上限値を超える金額であるところ、本取引の公表予定日の前営業日(2023年10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109円に対して83.49%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値111円に対して80.18%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値112円に対して78.57%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値126円に対して58.73%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、近時、実施された非公開化を目的としたTOB案件におけるプレミアムの実例と比較しても低廉とはいえないとのことである。もっとも、市場株価が対象者株式の価値を直接示すものと評価できないことは上記(b)のとおりであり、その市場株価に付されたプレミアムと他のTOB案件におけるプレミアムの割合とを比較した結果をもって、本公開買付価格が妥当であるとは直ちにいえぬものと考えられる。

#### b フェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は山田コンサルティンググループからフェアネス・オピニオンを取得しているところ、山田コンサルティンググループは、本公開買付価格が対象者の一般株主にとって財務的見地から公正なものとする旨の意見を述べている。

当該フェアネス・オピニオンは、発行手続及び内容に特に不合理な点はなく、これによっても本公開買付価格の妥当性が裏付けられるものと考えられる。

c 本新株予約権買付価格の検討

本新株予約権は、対象者及び対象者の子会社の役員員に対してストックオプションとして発行されたもので、権利行使の条件として、原則として、本新株予約権者は、対象者又は対象者の子会社の取締役、監査役又は従業員たる地位をいずれも失ったときは、新株予約権を行使できないとされており、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使できないこと、本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額が本公開買付価格を上回っていることを踏まえ、公開買付者は、本新株予約権買付価格を1円としている。

かかる公開買付者による本新株予約権買付価格の決定理由は特段不合理とはいえず、公開買付者に1円を上回る価格での本新株予約権の買取りを求めることは困難と認められることなどを踏まえると、本新株予約権買付価格が1円とされていることが特段不相当であるとはいえないものと考えられる。

iii 以下の点より、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正である。

a 本取引の適法性

本取引の適法性の観点から、本公開買付け後、エムスリーのみに本再投資の機会が付与されることが、公開買付価格の均一性規制法第27条の2第3項との関係で問題がないかが問題となる。公開買付者は、本再投資における公開買付者の普通株式1株当たりの譲渡価額を合意する前提となる対象者株式の評価額が、本公開買付価格と同一の価格とされる予定であり、当該評価額から割引された価額を前提として本再投資における公開買付者の普通株式1株当たりの譲渡価額が合意されることはないため、本再投資における公開買付者の普通株式1株当たりの譲渡価額は、対象者の一般株主との関係で、本再投資を通じてエムスリーに対して本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないことから、前記規制の趣旨に反するものではないと考えているとのことであり、対象者のリーガル・アドバイザーである祝田法律事務所も同様の見解とのことである。かかる見解について、本特別委員会として特段の異論はない。

その他、対象者は、リーガル・アドバイザーである祝田法律事務所から、本取引に対する留意点に関する全般的な法的助言を受けており、本取引において関係法令に抵触する手続は想定されておらず、本取引における手続の公正性の前提となる本取引の適法性は確保されているものといえる。

b 独立した特別委員会の設置

本特別委員会の設置等の経緯は、上記「(i)設置等の経緯」に記載のとおりであり、本特別委員会においては、設置時期、委員構成及び運用状況等の観点から、特別委員会の実効性を高めるための実務上の各種措置が採られたうえで、企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、本諮問事項についての検討が行われており、本特別委員会は公正性担保措置として有効に機能しているものと認められる。

c 対象者における独立したリーガル・アドバイザー、フィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの専門的助言等の取得

対象者は、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーから独立したリーガル・アドバイザーとして祝田法律事務所を、フィナンシャル・アドバイザーとしてみずほ証券を、第三者算定機関としてベネディ・コンサルティングを選任し、それぞれから専門的な助言・意見等を受けるとともに、ベネディ・コンサルティングからは株式価値算定書を取得し、これを参考として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を含む本取引の条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性について慎重に検討及び協議を行っている。

本特別委員会は、祝田法律事務所、みずほ証券及びベネディ・コンサルティングの独立性及び専門性に問題がないことをそれぞれ確認した上で、その選任を承諾している。

d 対象者及び本特別委員会による協議・交渉

公開買付者との本公開買付けの条件についての交渉の過程においては、本特別委員会の交渉過程への実質的な関与を可能とする体制が確保されていると認められ、対象者と公開買付者との間においては、対等かつ適切な交渉が行われたと評価できる。

- e 本公開買付け後の手続の合理性  
 公開買付者は、本公開買付けにより、対象者株式及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、本スクイーズアウト手続を行うことを予定している。  
 この点、本スクイーズアウト手続においては、対象となる株主には株式買取請求権又は価格決定請求権が認められ、各株主及び本新株予約権者に対し本公開買付価格(本新株予約権については本新株予約権買付価格)と同一の価格に各株主及び本新株予約権者が所有する対象者株式及び本新株予約権の数を乗じた額の金銭が交付される予定とのことであるから、対象者の株主及び本新株予約権者が本公開買付けへの応募の是非を適切に判断する機会が確保され、強圧性を排除するための対応が行われているといえ、合理性が認められる。
- f 対象者における本取引に係る協議・交渉及び意思決定等の過程における特別利害関係人の不関与  
 対象者を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に関する協議・交渉及び意思決定等の過程で、対象者及び公開買付者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が対象者側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。
- g 他の買付者からの買収提案の機会を確保するための措置  
 本公開買付けにおいては、公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権者に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、対象者株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会が確保されており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されていると評価することができる。
- h マジョリティ・オブ・マイノリティ条件に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定  
 本公開買付けにおいては、買付予定数の下限が設定され、本公開買付けへの応募が当該下限に満たない場合には、本公開買付けを通じた対象者株式の買付け等が行われなことになる予定である。そして、上記買付予定数の下限は、公開買付者と利害関係を有しない貴社の株主が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回るものとなっている。  
 これにより、対象者の一般株主の意思を重視して、公開買付者と利害関係を有しない貴社の株主から過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないことにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているものと認められる。
- iv 以下の点より、本取引の実施を決定することは、対象者の一般株主にとって不利益ではないと考えられる。  
 ・上記 i 乃至 iii のとおり、本取引の目的は、対象者の企業価値向上に資するものとして正当であると認められる上、本公開買付価格その他の本取引の取引条件は妥当であり、かつ、本取引に係る手続は公正であると認められる。そして、上記以外に、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が対象者の一般株主にとって不利益なものであると考える事情は特段見当たらないから、本取引の実施を決定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考えられる。なお、本新株予約権買付価格は1円とされているため、本新株予約権者が本新株予約権に係る本公開買付けに応募することは基本的に想定されない。
- v 以下の点より、対象者取締役会が、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うこと、本新株予約権者に対しては、本新株予約権に係る公開買付けへ応募するか否かを各新株予約権者の判断に委ねる旨の決定を行うことは、相当である。  
 ・上記 i 乃至 iv を総合的に考慮すると、対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同し、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うことは、相当であると判断するに至った。なお、上記 iv のとおり、本新株予約権者が本新株予約権に係る本公開買付けに応募することは基本的に想定されないことを踏まえると、対象者取締役会が、本新株予約権者に対しては、本新株予約権に係る公開買付けへ応募するか否かを各新株予約権者の判断に委ねる旨の決定を行うことは、相当であると考える。

④ 特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーから独立した第三者算定機関である山田コンサルティンググループに対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2023年10月5日付で株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得したとのことです。

山田コンサルティンググループは、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、対象者、日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーとの間で重要な利害関係を有していないとのことです。上記「③対象者における独立した特別委員会の設置及び意見(答申書)の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、山田コンサルティンググループを独自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ているとのことです。また、本取引に係る山田コンサルティンググループの報酬は、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、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

山田コンサルティンググループは、対象者の株式価値の算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者の経営陣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、対象者の株式価値の算定を行ったとのことです。山田コンサルティンググループは、複数の算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者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、対象者の株式価値を算定したとのことです。山田コンサルティンググループ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です。

市場株価法:109円から126円

DCF法 :151円から247円

市場株価法では、2023年10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109円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値111円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値112円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値126円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を109円～126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2024年4月期から2027年4月期までの事業計画に基づく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2024年4月期第2四半期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを基に、一定の割引率で現在価値に割り引いて、対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者の1株当たり株式価値の範囲を151円～247円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、6.06%～7.06%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長法を採用し、成長率を-0.5%～0.5%として対象者株式の1株当たり株式価値を算定しているとのことです。

山田コンサルティンググループがDCF法による分析に用いた対象者事業計画に基づく財務予測においては、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、2024年4月期において、定期便やECサイトによるコンタクトレンズの売上高増加、対象者の補聴器技能士増員に伴う販売体制強化による補聴器の売上高増加及び低家賃等の好条件の立地への店舗移転等その他の各種販売費及び一般管理費の削減施策により、前年度と比較して営業利益が約140%増益することを見込んでいたとのことです。また、本取引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、以下の財務予測には加味していないとのことです。なお当該財務予測は対象者が作成した事業計画に基づいており、山田コンサルティンググループが対象者との間で複数の質疑応答を行いその内容を分析及び検討しており、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意見(答申書)の取得」に記載のとおり、本特別委員会がその内容及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

山田コンサルティンググループがDCF法の算定の前提とした対象者作成の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2024年4月期 (9ヶ月)	2025年 4月期	2026年 4月期	2027年 4月期
売上高	20,452	27,540	27,968	28,452
営業利益	586	717	714	730
EBITDA	963	1,290	1,391	1,498
フリー・キャッシュ・フロー	534	678	464	950

※ EBITDAについては、株式価値算定の一般的な実務に従い、営業利益に対して每期継続的に発生することが見込まれる営業外収益や営業外費用を考慮したうえで、償却費等の非資金項目を加算して算出しております。

本特別委員会は、2023年10月5日付で、山田コンサルティンググループから、本公開買付価格である1株当たり200円が対象者の株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオンを取得しているとのことです。フェアネス・オピニオンは、対象者が作成した事業計画に基づく対象者の株式価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり200円が、対象者の株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものとのことです。なお、フェアネス・オピニオンは、山田コンサルティンググループが、対象者から、対象者グループの事業の現状、事業見通し等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した対象者の株式価値算定結果に加えて、本特別委員会との質疑応答、山田コンサルティンググループが必要と認めた範囲内での対象者グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びに山田コンサルティンググループにおけるエンゲージメントチームとは独立したフェアネス・オピニオンに対する検証を経て発行しているとのことです。

(注) 山田コンサルティンググループは、フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、すでに公開されている情報又は対象者によって提供され入手した情報について、それらが正確かつ完全であること、対象者株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実で山田コンサルティンググループに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っていないとのことです。また、山田コンサルティンググループは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、対象者の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)に関して、独自の評価又は鑑定を行っておらず、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下での対象者の信用力についての評価も行っていないとのことです。また、これらに関し適切な評価書や鑑定書の提出も受けていないとのことです。

山田コンサルティンググループが、フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた事業計画その他の資料は、作成日現在における最善の予測と判断に基づき対象者の経営陣によって合理的に作成されていることを前提としており、山田コンサルティンググループはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明していないとのことです。

山田コンサルティンググループは、対象者の財務諸表について、一般に公正妥当と認められる監査基準に準拠した監査手続を含む一切の監査、検証手続を実施しておらず、対象者にかかわる財務情報について監査意見を表明する立場にはないとのことです。対象者が開示した情報に誤りが存在する場合、あるいは、対象者普通株式の価値の分析に影響を与える可能性がある事実で、フェアネス・オピニオン提出日現在で山田コンサルティンググループに対して未開示の事実が存在する場合には、山田コンサルティンググループの意見の基礎となる対象者普通株式の価値の分析結果が大きく異なる可能性があるとのことです。

フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が対象者の株主にとって財務的見地から公正であるか否かについて、その作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、その作成日までに山田コンサルティンググループが入手している情報に基づいてその作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化によりフェアネス・オピニオンの内容に影響を受けることがあります。山田コンサルティンググループは、そのような場合であってもフェアネス・オピニオンの内容を修正、変更又は補足する義務を負わないとのことです。また、フェアネス・オピニオンは、フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又はフェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではないとのことです。

フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が対象者の株主にとって財務的見地から不利益なものではなく公正なものであることについて意見表明するにとどまり、本公開買付けの実行の是非及び本公開買付けに関する応募その他の行動について意見表明や推奨を行うものではなく、対象者の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見を述べるものではないとのことです。

なお、対象者取締役会は、2023年10月6日、本特別委員会から本答申書の提出を受けた際、併せて株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの提出を受けており、これらの内容も踏まえて、下記「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む）全員の承認」に記載の決議を実施しているとのことです。

⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む）全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、ベネディ・コンサルティングから取得した株式価値算定書、特別委員会を通じて提出を受けた山田コンサルティンググループの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオン、祝田法律事務所から得た法的助言、公開買付者との間で実施した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、本特別委員会から提出された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・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 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背景、目的及び意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2023年10月6日開催の取締役会において、対象者の経営課題の解決という観点から、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共に、ベネディ・コンサルティング及び山田コンサルティンググループの株式価値算定書の算定結果、本公開買付価格のプレミアム水準及び公開買付者との交渉過程等に照らし、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ては、本公開買付けへの応募を推奨すること、及び本新株予約権については、本新株予約権買付価格が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判断に委ねることを、利害関係を有しない対象者の取締役（監査等委員を含みます。）5名全員の承認により、決議したとのことです。



	<p>⑥ 他の買付者からの買収機会を確保するための措置 日本企業成長投資、NICファンド、公開買付者親会社及び公開買付者並びにエムスリーは、対象者との間で、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いません。</p> <p>また、公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、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し、もって本公開買付価格の適正性も担保することを企図しております。</p> <p>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 上記「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいては、本公開買付け成立後に公開買付者が保有する対象者の議決権が対象者の総議決権数の3分の2以上となるように買付予定数の下限が24,837,300株(所有割合：66.67%)に設定されております。買付予定数の下限である24,837,300株(所有割合：66.67%)は、潜在株式勘案後株式総数(37,255,958株)から応募予定株式(12,045,300株)を控除した株式数(25,210,658株)の過半数に相当する株式(12,605,330株、所有割合：33.83%。これは、公開買付者と利害関係を有さ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、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」に相当する数にあたります。)に、応募予定株式(12,045,300株)を加算した株式数(24,650,630株、所有割合：66.17%)以上となります。公開買付者は、本公開買付けは、公開買付者と利害関係を有し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成立せず、対象者の少数株主(一般株主)の意思を重視したものであると考えております。</p>
--	---

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	37,255,958(株)	24,837,300(株)	—(株)
合計	37,255,958(株)	24,837,300(株)	—(株)

- (注1) 応募株券等の総数(本新株予約権の目的となる対象者株式の数を含みます。以下同じです。)が買付予定数の下限(24,837,300株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。
- (注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、本公開買付けにより公開買付者が取得する可能性のある対象者の株券等の最大数である潜在株式勘案後株式総数(37,255,958株)に記載しております。
- (注5) 公開買付期間末日までに本新株予約権が行使される可能性があります、当該行使により発行又は移転される対象者株式についても本公開買付けの対象とします。

## 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)	372, 559
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個) (b)	6, 357
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(2023年10月10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(2023年10月10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(2023年4月30日現在) (個) (j)	360, 977
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))×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) 「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、各本新株予約権の発行要項に基づき株式に換算した株式数(635,700株)に係る議決権の数を記載しております。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2023年4月30日現在) (個) (j)」は、対象者が2023年10月6日に提出した対象者第1四半期報告書に記載の直前の基準日(2023年4月30日)に基づく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、単元未満株式及び本新株予約権の行使により発行又は移転される可能性のある対象者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、潜在株式勘案後株式総数(37,255,958株)に係る議決権の数(372,559個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

## 6 【株券等の取得に関する許可等】

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

野村証券株式会社 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設定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 株式の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、応募する予定の株式が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株式が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に設定された口座に記録されている場合(対象者の特別口座の口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社に設定された特別口座に記録されている場合を含みます。)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 本新株予約権には譲渡制限が付されておりますので、新株予約権の応募にあたっては、新株予約権者の請求により対象者によって発行される「新株予約権譲渡承認通知書」を「公開買付応募申込書」とともにご提出ください。また、新株予約権者であることの確認書類として、新株予約権者の請求により対象者によって発行される「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」及び本公開買付けの成立を条件とする新株予約権原簿の名義書換えの請求に必要な書類をご提出ください。なお、オンラインサービスにおいては、新株予約権の応募の受付は行いません。
- ⑤ 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。
- ⑥ 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。
- ⑦ 日本の居住者である個人株主の場合、本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)
- ⑧ 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証券株式会社に新規に口座を開設する場合、ご印鑑が必要となるほか、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。マイナンバー(個人番号)又は法人番号を確認するための書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・個人の場合

マイナンバー(個人番号)提供時の必要書類

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

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

※野村證券株式会社の受付日時時点で、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ます(「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。)

[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。若しくは、お取引店又はオンラインサービスサポートダイヤルまでご連絡ください。
- ・法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限りオンラインサービスによる応募が可能です。

(注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)

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

## (2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の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、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。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

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

解除書面を受領する権限を有する者

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(その他の野村證券株式会社全国各支店)

## (3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続き終了後速やかに、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)	7,451,191,600
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)	120,000,000
その他(c)	12,000,000
合計(a)+(b)+(c)	7,583,191,600

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(37,255,958株)に本公開買付価格(200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	株式会社みずほ銀行 (東京都千代田区大手町一丁目5番5号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注1) (1) タームローンA 弁済期：2030年11月28日(当該日が営業日でない場合は翌営業日とするが、かかる翌営業日が翌月となるときは前営業日とする。)(分割返済) 金利：全銀協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 弁済期：2030年11月28日(当該日が営業日でない場合は翌営業日とするが、かかる翌営業日が翌月となるときは前営業日とする。)(期限一括返済) 金利：全銀協TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 1,150,000 (2) タームローンB 1,150,000
2	銀行	株式会社りそな銀行 (大阪府大阪市中央区備後町二丁目2番1号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注2) (1) タームローンA 弁済期：2030年11月28日(当該日が営業日でない場合は翌営業日とするが、かかる翌営業日が翌月となるときは前営業日とする。)(分割返済) 金利：全銀協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 弁済期：2030年11月28日(当該日が営業日でない場合は翌営業日とするが、かかる翌営業日が翌月となるときは前営業日とする。)(期限一括返済) 金利：全銀協TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 1,150,000 (2) タームローンB 1,150,000
計(b)				4,600,000

(注1) 公開買付者は、上記金額の裏付けとしてみずほ銀行から2,300,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の証明書を2023年10月4日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。上記金額には、本取引に要する資金のほか、既存借入金の返済資金及びこれらの付帯費用に充てることができる資金が含まれております。

(注2) 公開買付者は、上記金額の裏付けとして株式会社りそな銀行から2,300,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の証明書を2023年10月4日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。上記金額には、本取引に要する資金のほか、既存借入金の返済資金及びこれらの付帯費用に充てることができる資金が含まれております。

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)
各種物品の賃貸・延払事業、営業貸付事業等	三井住友ファイナンス&リース株式会社 (東京都千代田区丸の内一丁目3番2号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) メザニンローン 弁済期：2031年5月28日(当該日が営業日でない場合は翌営業日とするが、かかる翌営業日が翌月となるときは前営業日とする。) 金利：全銀協TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等	1,800,000
—	—	—	—
計(c)			1,800,000

(注) 公開買付者は、上記金額の裏付けとして三井住友ファイナンス&リース株式会社から1,800,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の証明書を2023年10月4日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。上記金額には、本取引に要する資金のほか、既存借入金の返済資金及びこれらの付帯費用に充てることができる資金が含まれております。

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公開買付者が発行する新株式の引受けによる出資	4,050,000
計(d)	4,050,000

(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、2023年10月6日付で、公開買付者に対して4,050,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。公開買付者親会社は、NIC Fund II Cayman, LP、Camellia Fund II Cayman, LP、Cerasus Fund II Cayman, LP及びWisteria Fund II Cayman, LPより、それぞれ、2023年10月6日付で、公開買付者親会社に対して1,183,410千円、995,895千円、907,605千円及び963,090千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。

(注2) 公開買付者は、公開買付者親会社から以下の説明を受けることにより、公開買付者親会社の出資の確実性を確認しております。  
NIC Fund II Cayman, LPは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。NIC Fund II Cayman, LPに対する出資コミットメントは、主として金融機関、ファンド・オブ・ファンズ及び公的年金基金等の有限責任組合員(以下「NICファンド2 LP」といいます。))によって行われています。各NICファンド2 LPは、それぞれNIC Fund II Cayman, LPに対して、一定額(以下「NICファンド2コミットメント金額」といいます。))の金銭出資を行うことを約束しています。NIC Fund II Cayman, LPの投資期間内に、NIC Fund II Cayman, LPのジェネラル・パートナーであるNIC Fund II Cayman, GP, LP(以下「NICファンド2 GP」といいます。))が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、各NICファンド2 LPは、出資を行うことが適用法令又は投資方針に違反する場合等の限定された場合を除き、それぞれのNICファンド2コミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のNICファンド2コミットメント金額の範囲内で、NIC Fund II Cayman, LPに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。また、一部のNICファンド2 LPが上記出資義務を履行しない場合であっても、他のNICファンド2 LPはその出資義務を免れるものではなく、NICファンド2 GPは、NIC Fund II Cayman, LPが公開買付者親会社への出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のNICファンド2 LPがそれぞれのNICファンド2コミットメント金額の割合に応じた額を追加出資するよう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。



Camellia Fund II Cayman, LPは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。Camellia Fund II Cayman, LPに対する出資コミットメントは、主としてファンド・オブ・ファンズ及びファミリー・オフィス等の有限責任組員(以下「カメリアファンド2 LP」といいます。)によって行われています。各カメリアファンド2 LPは、それぞれCamellia Fund II Cayman, LPに対して、一定額(以下「カメリアコミットメント金額」といいます。)の金銭出資を行うことを約束しています。

Camellia Fund II Cayman, LPの投資期間内に、Camellia Fund II Cayman, LPのジェネラル・パートナーであるCamellia Fund II Cayman, GP, LP(以下「カメリアファンド2 GP」といいます。)が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、各カメリアファンド2 LPは、出資を行うことが適用法令又は投資方針に違反する場合等の限定された場合を除き、それぞれのカメリアコミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のカメリアコミットメント金額の範囲内で、Camellia Fund II Cayman, LPに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。また、一部のカメリアファンド2 LPが上記出資義務を履行しない場合であっても、他のカメリアファンド2 LPはその出資義務を免れるものではなく、カメリアファンド2 GP は、Camellia Fund II Cayman, LPが公開買付者親会社への出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のカメリアファンド2 LPがそれぞれのカメリアコミットメント金額の割合に応じた額を追加出資するよう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。

Cerasus Fund II Cayman, LPは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。Cerasus Fund II Cayman, LPに対する出資コミットメントは、主としてファンド・オブ・ファンズ及び大学基金等の有限責任組員(以下「ケラススファンド2 LP」といいます。)によって行われています。各ケラススファンド2 LPは、それぞれCerasus Fund II Cayman, LPに対して、一定額(以下「ケラススコミットメント金額」といいます。)の金銭出資を行うことを約束しています。Cerasus Fund II Cayman, LPの投資期間内に、Cerasus Fund II Cayman, LPのジェネラル・パートナーであるCerasus Fund II Cayman, GP, LP(以下「ケラススファンド2 GP」といいます。)が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、各ケラススファンド2 LPは、出資を行うことが適用法令又は投資方針に違反する場合等の限定された場合を除き、それぞれケラススコミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のケラススコミットメント金額の範囲内で、Cerasus Fund II Cayman, LPに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。また、一部のケラススファンド2 LPが上記出資義務を履行しない場合であっても、他のケラススファンド2 LPはその出資義務を免れるものではなく、ケラススファンド2 GP は、Cerasus Fund II Cayman, LPが公開買付者親会社への出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のケラススファンド2 LPがそれぞれケラススコミットメント金額の割合に応じた額を追加出資するよう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。

Wisteria Fund II Cayman, LPは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。Wisteria Fund II Cayman, LPに対する出資コミットメントは、主としてファミリー・オフィス及び公的年金基金等の有限責任組員(以下「ウィステリアファンド2 LP」といいます。)によって行われています。各ウィステリアファンド2 LPは、それぞれWisteria Fund II Cayman, LPに対して、一定額(以下「ウィステリアコミットメント金額」といいます。)の金銭出資を行うことを約束しています。

Wisteria Fund II Cayman, LPの投資期間内に、Wisteria Fund II Cayman, LPのジェネラル・パートナーであるWisteria Fund II Cayman, GP, LP(以下「ウィステリアファンド2 GP」といいます。)が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、各ウィステリアファンド2 LPは、出資を行うことが適用法令又は投資方針に違反する場合等の限定された場合を除き、それぞれのウィステリアコミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のウィステリアコミットメント金額の範囲内で、Wisteria Fund II Cayman, LPに対し金銭出資を行うことが義務付けられています。また、一部のウィステリアファンド2 LPが上記出資義務を履行しない場合であっても、他のウィステリアファンド2 LPはその出資義務を免れるものではなく、ウィステリアファンド2 GP は、Wisteria Fund II Cayman, LPが公開買付者親会社への出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のウィステリアファンド2 LPがそれぞれウィステリアコミットメント金額の割合に応じた額を追加出資するよう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。

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】

10,450,000千円((a) + (b) + (c) + (d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

## 10 【決済の方法】

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

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目13番1号

### (2) 【決済の開始日】

2023年11月29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。応募株主等は本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、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。)。新株予約権については、新株予約権の応募に際して提出された書類(上記の「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」④に記載した書類)をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

## 11 【その他買付け等の条件及び方法】

### (1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(24,837,300株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(24,837,300株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

### (2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事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、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至る事実」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乃至トに掲げる事実のいずれか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。

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

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

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「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、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、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若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

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。買付け若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと(当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。)

## 第2 【公開買付者の状況】

### 1 【会社の場合】

#### (1) 【会社の概要】

##### ① 【会社の沿革】

年月	概要
2023年8月	商号をHorus株式会社とし、本店所在地を東京都千代田区大手町1丁目6番1号、資本金を5,000円とする株式会社として設立

##### ② 【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

1. 他の会社の有価証券を取得・所有することにより当該会社の事業活動を支配・管理する業務
2. 子会社及びグループ会社の経営戦略の策定・管理
3. 前各号に付帯又は関連する事業

(事業の内容)

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

##### ③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2023年10月10日現在

資本金の額	発行済株式の総数
5,000円	1株

(注) 公開買付者は、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、4,050,000千円を上限とした出資を公開買付者親会社から受ける予定であり、これにより、公開買付者の資本金の額及び発行済株式の総数が増加することが予定されております。

##### ④ 【大株主】

2023年10月10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(%)
Horus HD株式会社	東京都千代田区大手町1丁目6番1号	1	100.00
計	—	1	100.00

##### ⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

2023年10月10日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
取締役	—	今井 良典	1961年11月3日	2000年1月 山本公認会計士事務所 入社 2000年1月 ㈱ベルパーク 入社 2001年4月 小谷野税理士法人 入 社(現任) 2020年10月 NIC Fund II Cayman GP, Ltd. Director 就 任(現任)	—
計					—

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2023年8月10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 【四半期報告書又は半期報告書】

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】

該当事項はありません。

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

該当事項はありません。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

該当事項はありません。

#### 2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

#### 3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

該当事項はありません。

#### 4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

## 第4 【公開買付者と対象者との取引等】

### 1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

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、対象者は、2023年10月6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するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨すること、他方、本新株予約権者の皆様に対しては、本新株予約権を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判断に委ねることを決議したとのことです。

対象者の意思決定の過程に係る詳細については、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「(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背景、目的及び意思決定の過程及び理由」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	2023年4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
最高株価	165	157	144	130	139	120	112
最低株価	151	145	96	114	97	106	104

(注) 2023年10月については、10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 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】

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数(株)	年 月 日現在
			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】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	年 月 日現在
				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5期(自 2021年5月1日 至 2022年4月30日) 2022年7月29日関東財務局長に提出

事業年度 第6期(自 2022年5月1日 至 2023年4月30日) 2023年8月30日関東財務局長に提出

###### ② 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第7期第1四半期(自 2023年5月1日 至 2023年7月31日) 2023年10月6日関東財務局長に提出

###### ③ 【臨時報告書】

該当事項はございません。

###### ④ 【訂正報告書】

訂正報告書(上記①の第5期有価証券報告書の訂正報告書)を2023年6月13日関東財務局長に提出

##### (2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社ビジョナリーホールディングス

(東京都中央区日本橋堀留町一丁目9番11号 NEWS日本橋堀留町6階)

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) 「中期経営計画策定に関するお知らせ」

対象者は、2023年10月6日に、東京証券取引所において「中期経営計画策定に関するお知らせ」を公表しております。当該公表によれば、2024年4月期から2027年3月期までの4ヶ年を対象とした中期経営計画を策定したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

##### (2) 「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、2023年10月6日に、東京証券取引所において「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」を公表しております。当該公表によれば、2023年10月6日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2024年4月期より、株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

【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2期	第3期	第4期	第5期	第6期
決算年月	2019年4月	2020年4月	2021年4月	2022年4月	2023年4月
売上高 (千円)	26,485,617	27,338,403	26,059,370	26,068,738	27,001,471
経常利益又は経常損失 (△) (千円)	852,965	△332,773	926,010	240,812	464,765
親会社株主に帰属する当期純利益又は親会社株主に帰属する当期純損失 (△) (千円)	499,618	△1,166,075	67,462	△1,612,462	△446,379
包括利益 (千円)	543,238	△1,022,536	259,604	△1,437,756	△481,328
純資産額 (千円)	1,995,097	5,493,938	5,885,023	4,448,283	3,855,625
総資産額 (千円)	15,065,010	19,574,691	19,874,284	17,122,349	16,774,276
1株当たり純資産額 (円)	15.32	127.56	135.71	94.92	84.68
1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失 (△) (円)	19.55	△43.83	1.84	△43.78	△12.03
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	18.48	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	10.9	23.8	25.1	20.4	18.4
自己資本利益率 (%)	36.0	△37.0	1.4	△38.0	△13.6
株価収益率 (倍)	33.25	—	212.87	—	—
営業活動によるキャッシュ・フロー (千円)	353,726	1,384,506	2,726,243	△13,972	1,464,228
投資活動によるキャッシュ・フロー (千円)	△1,080,218	△1,041,933	△611,070	△1,404,656	△704,118
財務活動によるキャッシュ・フロー (千円)	△929,102	3,748,502	△1,342,356	△701,736	△634,395
現金及び現金同等物の期末残高 (千円)	1,261,196	5,389,259	6,162,075	4,041,710	4,167,424
従業員数 (ほか、平均臨時雇用者数) (名)	1,544 (236)	1,593 (224)	1,638 (189)	1,549 (130)	1,377 (138)

- (注) 1 第3期、第5期及び第6期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、1株当たり当期純損失であり、希薄化効果を有している潜在株式が存在しないため、第4期は、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 2019年11月1日付で普通株式10株につき普通株式1株の割合で株式併合を行っております。第2期の期首に当該株式併合が行われたと仮定し、1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失及び潜在株式調整後1株当たり当期純利益を算定しております。
- 3 第3期、第5期及び第6期の株価収益率は1株当たり当期純損失のため記載しておりません。
- 4 第3期第3四半期連結会計期間より従業員持株会支援信託ESOPを導入しており、当該信託が保有する対象者株式を1株当たり純資産額の算定上、期末発行済株式総数から控除する自己株式に含めております。また、当該信託が保有する対象者株式を1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失の算定上、期中平均株式数の計算において控除する自己株式数に含めております。
- 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5期の期首から適用しており、第5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。
- 6 従業員数につきましては、( )内に外書で嘱託社員及びパート社員数を示しております。

## (2) 対象者の経営指標等

回次	第2期	第3期	第4期	第5期	第6期
決算年月	2019年4月	2020年4月	2021年4月	2022年4月	2023年4月
営業収益 (千円)	952,680	702,602	1,077,825	2,038,227	2,098,319
経常利益又は経常損失 (千円) (△)	357,114	△170,754	65,823	152,892	△69,994
当期純利益又は当期純損失 (千円) (△)	784,326	18,705	△447,872	△1,479,834	△453,029
資本金 (千円)	10,795	98,752	142,570	142,570	184,607
発行済株式総数 (株)	226,044,272	37,205,415	37,423,415	37,423,415	37,931,415
純資産額 (千円)	1,786,909	5,902,368	5,585,977	4,107,158	3,542,799
総資産額 (千円)	2,191,093	7,684,665	7,457,504	7,340,535	8,633,787
1株当たり純資産額 (円)	6.11	149.30	138.89	98.51	90.47
1株当たり配当額 (円)	—	—	1.00	—	—
(1株当たり中間配当額) (円)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)
1株当たり当期純利益又は 1株当たり当期純損失 (円) (△)	32.6	0.70	△12.23	△40.18	△12.21
潜在株式調整後 1株当たり当期純利益 (円)	30.8	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	65.5	71.0	68.5	49.5	38.2
自己資本利益率 (%)	75.3	0.5	△8.5	△33.9	△13.1
株価収益率 (倍)	19.9	465.1	—	—	—
配当性向 (%)	—	—	—	—	—
従業員数 (ほか、平均臨時雇用者数) (名)	29 (—)	117 (—)	202 (—)	251 (—)	272 (—)
株主総利回り (%) (比較指標：配当込みTOPIX) (%)	71.4 (93.2)	35.9 (81.7)	43.2 (107.8)	17.1 (117.4)	16.9 (130.7)
最高株価 (円)	203	628 (64)	519	398	243
最低株価 (円)	63	228 (35)	280	150	122

- (注) 1 潜在株式調整後1株当たり当期純利益につきましては、第4期、第5期及び第6期は潜在株式が存在するものの、1株当たり当期純損失のため記載しておりません。第3期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 第4期、第5期及び第6期の株価収益率及び第4期の配当性向は、1株当たり当期純損失のため記載しておりません。
- 3 対象者株式は2017年11月1日から東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)、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上場されており、株主総利回りは当該上場日の株価を基準に算出しております。
- 4 2019年11月1日付で普通株式10株につき普通株式1株の割合で株式併合を行っております。第2期の期首に当該株式併合が行われたと仮定し、1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失及び潜在株式調整後1株当たり当期純利益を算定しております。株価については株式併合後の最高株価及び最低株価を記載しており( )内に株式併合前の最高株価及び最低株価を記載しております。
- 5 第3期第3四半期会計期間より従業員持株会支援信託ESOPを導入しており、当該信託が保有する対象者株式を1株当たり純資産額の算定上、期末発行済株式総数から控除する自己株式に含めております。また、当該信託が保有する対象者株式を1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失の算定上、期中平均株式数の計算において控除する自己株式数に含めております。
- 6 「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5期の期首から適用しており、第5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。
- 7 最高・最低株価は、2022年4月4日以降、東京証券取引所スタンダード市場、それ以前については、東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)におけるものであります。
- 8 従業員数につきましては、( )内に外書で準社員、嘱託社員及びパート社員数を示しております。