



2025年12月15日

各 位

会社名 メディカル・データ・ビジョン株式会社  
代表者名 代表取締役社長 岩崎 博之  
(コード番号: 3902 東証プライム)  
問合せ先 執行役員経営企画本部長 小倉 健次  
(TEL. 03-5283-6911)

日本生命保険相互会社による当社株券等に対する公開買付けに関する  
賛同の意見表明及び応募推奨並びに  
会社分割（簡易吸収分割）による子会社への事業承継及び当該子会社の株式譲渡に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、日本生命保険相互会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）及び本新株予約権（下記「I. 意見表明及び応募の推奨について」の「2. 買付け等の価格」において定義します。以下同じです。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関して賛同の意見を表明するとともに、当社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し、本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしましたので、下記のとおり、お知らせいたします。

また、当社のカルテコ事業（データネットワークサービスに属する「カルテコ」に関する事業をいいます。以下同じです。）に関する権利義務（当社が保有する株式会社センシング（以下「センシング」といいます。）の株式を含み、以下「譲渡対象事業」といいます。）を当社が新たに設立する準備会社に吸収分割の方法により承継させる（以下「本吸収分割」といいます。）とともに、本公開買付けの成立を前提として、本吸収分割後の当該準備会社の全株式を当社の代表取締役社長である岩崎博之氏（以下「岩崎氏」といいます。）に対して譲渡（以下「本株式譲渡」とい、本吸収分割と総称して「本後続取引」といいます。また、本株式譲渡後も当社グループ（以下に定義します。）が継続して営む事業を「本継続事業」といいます。）することを決議し、本日付で岩崎氏との間で本株式譲渡に関する株式譲渡契約（以下「本株式譲渡契約」といいます。）を締結いたしましたので、お知らせいたします。

なお、当社の上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続により当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

また、当社は、当該取締役会決議にて、本公開買付けが成立し、当社株式が上場廃止となった場合に、当社が2025年3月26日付で公表した「上場維持基準の適合に向けた計画書」（以下「本計画書」といいます。）を撤回することを併せて決議しております。

※ 本吸收分割は、設立予定の連結子会社を対象とする簡易吸收合併であるため、開示事項・内容を一部省略して開示しています。

## I. 意見表明及び応募の推奨について

### 1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	日本生命保険相互会社
(2) 所 在 地	大阪市中央区今橋三丁目5番12号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 社長執行役員 朝日 智司
(4) 事 業 内 容	生命保険業
(5) 基 金 / 資 本 金 (2025年9月30日時点)	14,500億円 (基金償却積立金の額も含む)
(6) 設 立 年 月 日	1889年7月4日
(7) 大株主及び持株比率	該当事項なし
(8) 当社と公開買付者の関係	
資 本 関 係	該当事項はありません。
人 的 関 係	該当事項はありません。
取 引 関 係	該当事項はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。

### 2. 買付け等の価格

(1) 普通株式1株につき、金1,693円（以下「本公開買付価格」といいます。）

(2) 新株予約権

- ① 2023年3月13日開催の当社取締役会決議を経て発行された第4回新株予約権（以下「第4回新株予約権」といいます。）（行使期間は2025年4月1日から2033年4月27日まで）1個につき、金1円（以下「第4回新株予約権買付価格」といいます。）
- ② 2024年3月11日開催の当社取締役会決議を経て発行された第5回新株予約権（以下「第5回新株予約権」といいます、「第4回新株予約権」及び「第5回新株予約権」を総称して「本新株予約権」といいます。）（行使期間は2026年4月1日から2034年4月25日まで）1個につき、金1円（以下「第5回新株予約権買付価格」といいます、「第4回新株予約権買付価格」及び「第5回新株予約権買付価格」を総称して、以下「本新株予約権買付価格」といいます。）

### 3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、当社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し、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、当該取締役会決議は、下記「(6) 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「⑦ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

## (2) 意見の根拠及び理由

本「(2) 意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

### ① 本公開買付けの概要

公開買付者は、2025年12月15日、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。）プライム市場に上場している当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。当社株式及び本新株予約権を総称して、以下「当社株券等」といいます。）の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とする目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、当社株券等の全て（但し、当社のその他の関係会社であり筆頭株主であるSBIホールディングス株式会社（以下「SBIホールディングス」といいます。）が所有する当社株式（14,507,214株、所有割合37.81%（注1）。以下「本不応募株式」といいます。）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を対象とする、本公開買付けを実施することを決定したことです。なお、本日現在、公開買付者は、当社株券等を所有していないことです。

（注1）「所有割合」とは、当社が2025年11月14日に公表した「2025年12月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された2025年9月30日現在の発行済株式総数（40,027,526株）から同日現在の当社が所有する自己株式数（2,170,748株）を控除し、同日現在残存する本新株予約権の目的となる株式数（510,600株）（注2）を加算した株式数（38,367,378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。以下、所有割合の計算において同じとします。）をいいます。なお、第5回新株予約権は本書提出日時点で行使期間が未到来であり、また、本新株予約権には下記「3 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「② 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「(i) 算定の基礎」の「(b) 本新株予約権」に記載の行使条件が付されているものの、対象者の現状の売上高に照らして当該行使条件を充足することは現実的に困難なため、本新株予約権が行使される見込みはありません。

(注2) 2025年9月30日現在残存する本新株予約権の数の内訳は以下のとおりです。

名称	個数	目的となる当社株式の数
第4回新株予約権	3,706個	370,600株
第5回新株予約権	1,400個	140,000株
計	5,106個	510,600株

本取引は、①本公開買付け、②本公開買付けの成立を条件として、公開買付者が本公開買付けにより当社株券等の全て（但し、本不応募株式及び当社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、当社の株主を公開買付者及びSBIホールディングスのみとするために当社が会社法（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180条に基づいて行う当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）、③本株式併合の効力発生を条件として、当社が本不応募株式を自己株式として取得（以下「本自己株式取得」といいます。）（注3）するための資金及び分配可能額を確保するために行う（i）公開買付者による当社に対する資金提供（公開買付者を引受人とする種類株式の第三者割当増資（以下「本第三者割当増資」といいます。）なお、種類株式による増資としているのは、自己株式取得におけるみなし配当の計算に用いる資本金等の額には影響を及ぼさず、分配可能額を増やすことができるなど、SBIホールディングス及び少数株主に最大限資するストラクチャーとするためです。種類株式の内容は未定です。）及び（ii）会社法第447条第1項及び第448条第1項に基づく当社の資本金及び資本準備金の額の減少（以下「本減資等」といいます。）（注4）、並びに④本自己株式取得のそれぞれの手続により構成され、最終的に当社の株主を公開買付者のみとすることを企図しているとのことです。なお、本株式併合の詳細については、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。

(注3) 本自己株式取得の取得価格（本株式併合前の当社株式1株当たり1,189円。以下「本自己株式取得価格」といいます。）は、(i)法人税法（昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人であるSBIホールディングスが本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にSBIホールディングスが本公開買付けに応募した場合（当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）1,693円。）の税引後手取り額として計算される金額と同額となるよう設定しているとのことです。

(注4) 公開買付者は、本減資等において、当社が減少する資本金及び資本準備金の一部又は全額をその他資本剰余金に振り替えることを当社に要請する予定とのことです。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年12月15日付で、SBIホールディングスとの間で、①本不応募株式（14,507,214株、所有割合37.81%）の全てについて本公開買付けに応募しないこと、②本不応募株式の全てを、本自己株式取得を通じて本自己株式取得価格で当社に売却すること、③本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会（下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に定義します。）において本株式併合に関連する各議案に賛成することを含めた本取引に係る諸条件に合意し、かかる諸条件について定

めた契約（以下「本不応募契約」といいます。）を締結しているとのことです。また、公開買付者は、同日付で、第二位株主である株式会社メディパルホールディングス（以下「メディパルホールディングス」といいます。）との間で、メディパルホールディングスが所有する当社株式の全て（3,212,600 株、所有割合 8.37%。以下「本応募株式（メディパルホールディングス）」といいます。）を本公開買付けに応募する旨を定めた契約（以下「本応募契約（メディパルホールディングス）」といいます。）を、第五位株主であり当社の代表取締役社長である岩崎博之氏（以下「岩崎氏」といいます。）との間で、岩崎氏が所有する当社株式の全て（800,600 株、所有割合 2.09%。以下「本応募株式（岩崎氏）」といい、本応募株式（メディパルホールディングス）及び本応募株式（岩崎氏）を総称して、以下「本応募株式」といいます。）を本公開買付けに応募する旨を定めた契約（以下「本応募契約（岩崎氏）」といい、本応募契約（メディパルホールディングス）及び本応募契約（岩崎氏）を総称して、以下「本応募契約」といいます。）との間で、それぞれ締結しているとのことです。

本不応募契約及び本応募契約の詳細につきましては下記「4 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

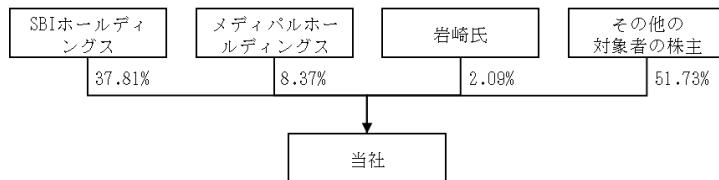
公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を 11,674,800 株（所有割合 30.43%）としており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限（11,674,800 株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて当社株券等の全て（但し、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、最終的に当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（11,674,800 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

買付予定数の下限（11,674,800 株）は、当社決算短信に記載された 2025 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数（40,027,526 株）から同日現在の当社が所有する自己株式数（2,170,748 株）を控除した株式数（37,856,778 株）に係る議決権数（378,567 個）から、本不応募株式（14,507,214 株）に係る議決権数（145,072 個）を控除した数（233,495 個）の過半数となる数（116,748 個）に、当社の単元株式数（100 株）を乗じた株式数（11,674,800 株）としているとのことです。このような買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいては、当社の株主を公開買付者及び SBI ホールディングスのみとすることを目的としているところ、①本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより当社株券等の全て（但し、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できず、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本株式併合の手続を実施する際には、会社法第 309 条第 2 項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることを踏まえ、本公開買付け後に公開買付者及び SBI ホールディングスが当社の総株主等の議決権の数の 3 分の 2 以上を所有することで当該要件を満たすことができるようになりますこと、また、②本株式併合の効力発生日の直前時点において、公開買付者及び SBI ホールディングス以外に、公開買付者及び SBI ホールディングスがそれぞれ所有する当社株式の数のうちいずれか少ない数以上の数の当社株式を所有する株主が存在することを可及的に避け、本株式併合の手続の安定性を高めるためとのことです。

本取引を図示すると大要以下のとおりとのことです。

#### I. 本公開買付けの実施前（現状）

SBI ホールディングスが 14,507,214 株（所有割合 37.81%）、メディパルホールディングスが 3,212,600 株（所有割合 8.37%）、岩崎氏が 800,600 株（所有割合 2.09%）の当社株式を所有。



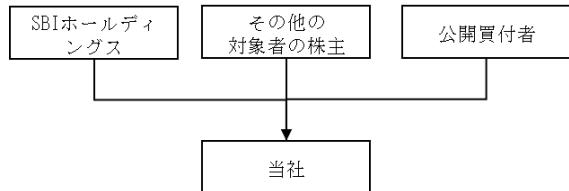
#### II. 本公開買付け成立後（2026 年 2 月（予定））

公開買付者が本公開買付けを実施。メディパルホールディングス及び岩崎氏は、本応募契約に基づき、それぞれが所有する本応募株式の全てを本公開買付けに応募。本公開買付けが成立し、公開買付者は当社株式を 11,674,800 株（所有割合 30.43%）以上取得。SBI ホールディングスは、本不応募契約に基づき引き続き当社の株主。



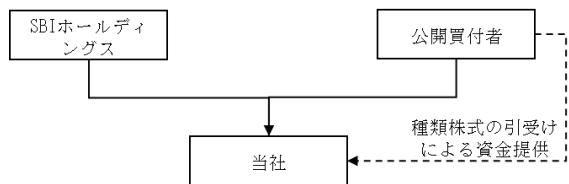
#### III. 本株式併合後（2026 年 4 月（予定））

公開買付者は、本公開買付けにより当社株券等（但し、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）の全てを取得できなかった場合には、当社に対して本株式併合の手続の実行を要請。当社は本株式併合を行い、当社の株主は公開買付者と SBI ホールディングスのみとなり、当社株式は上場廃止となる。所有割合は本株式併合の取締役会決議後に決定。



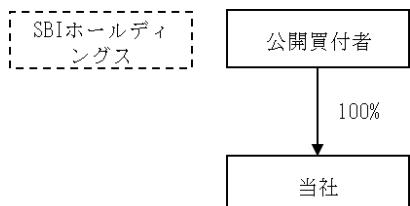
#### IV. 本第三者割当増資及び本減資等後（2026 年 5 月（予定））

本自己株式取得に必要となる資金及び分配可能額を確保するために、本第三者割当増資及び本減資等を実施。所有割合は本株式併合の取締役会決議後に決定。



#### V. 本自己株式取得後 (2026年5月 (予定))

当社は、本第三者割当増資及び本減資等により確保した資金及び分配可能額を活用して、SBIホールディングスが所有する本不応募株式の全てを自己株式として取得。



#### ② 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

##### (i) 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

公開買付者は、1889年に「有限責任日本生命保険会社」の社名で、日本で三番目の生命保険会社として発足したとのことです。創業時から『共存共榮・相互扶助』の精神に基づき、生命保険にとどまらず、様々な形で国民生活の安心の実現に貢献する事業展開に取り組んできたとのことです。1891年に日本生命保険株式会社に社名変更し、戦後は相互扶助の精神に立ち返り 1947年に日本生命保険相互会社として再発足したとのことです。

公開買付者のグループは、2025年9月30日現在、公開買付者並びに子会社85社及び関連会社27社（公開買付者並びにその子会社及び関連会社を総称して、以下「公開買付者グループ」といいます。）で構成されており、国内生命保険業界のリーディングカンパニーとして、「保険業及び保険関連事業」、「資産運用関連事業」、「総務関連事業等」の事業を営んでいるとのことです。

##### (i) 保険業及び保険関連事業

公開買付者グループの中核事業は、公開買付者並びにその子会社及び関連会社（公開買付者の子会社及び関連会社を総称して、以下「子会社等」といいます。）が営む生命保険業です。また、保険関連事業を行う子会社等では、企業年金の制度管理業務、生命保険契約募集業務、損害保険

代理業務、保険契約の確認業務、保険契約募集に関する情報提供業務等を行っているとのことです。

#### （ii）資産運用関連事業

資産運用関連事業を行う子会社等では、投資運用業、投資助言業及び第二種金融商品取引業に係る業務、信託銀行業、信用保証業務、リース業務、ベンチャーキャピタル業務、ビル管理業務、投資一任契約に係る業務、保険持株会社、投融資代行業務、運用会社等の監視等を行っているとのことです。

#### （iii）総務関連事業等

総務関連事業等を行う子会社等では、職業紹介業務、事務受託業務、諸物品の斡旋・販売業務、収納代行業務、印刷・製本業務、ソフトウェア開発、情報処理サービス、システムの運用・管理、子会社事業管理、医療事務・介護・保育関連業務、医療事務関連サービス、PFI事業による病院運営・維持管理業務、高齢者向け施設等の運営、訪問看護事業の運営、健康・介護・保育所等に係る相談・情報提供サービス、調査・研究業務、調査・情報提供業務、経営コンサルティング業務等を行っているとのことです。

公開買付者グループは、サステナビリティ経営の高度化を通じて、「誰もが、ずっと、安心して暮らせる社会」を実現することを目指し、人・地域社会・地球環境の3つの領域で社会課題の解決に取り組んでいるとのことです。また、「生命保険を中心にアセットマネジメント・ヘルスケア・介護・保育等の様々な安心を提供する“安心の多面体”としての企業グループ」を長期的に目指す企業像として掲げているとのことです。

今後、公開買付者グループを取り巻く事業環境は急速な技術革新、制度改革の加速、異業種参入による競争激化等により非連続に変化\*し、社会課題もより一層複雑化・深刻化することが予想される中、公開買付者が、お客様・社会から期待に応え続けていくためには、顧客体験価値（CX）の更なる向上が必要と考えているとのことです。こうした認識のもと、ヘルスケア・介護・保育等の領域は、少子高齢社会の課題解決に直結する重要分野と位置付け、保険にとどまらない価値提供を通じた、社会課題の解決と企業成長の両立に向けた検討を加速してきたとのことです。とりわけヘルスケア領域においては、健康増進・疾病予防に対する社会的な関心の高まり等を踏まえた市場競争力の強化や成長基盤の確立に向けた検討を進めてきたとのことです。

公開買付者は、2017年度のヘルスケア事業を社会的価値の提供と経済的価値（保険領域でのシナジー）の獲得を同時に創出できる重要分野と位置付け、2017年度のヘルスケア事業への本格参入以降、企業・保険者・自治体向けに「ニッセイ健康増進コンサルティングサービス（Wellness-Star☆）」（注1）を提供し、主に保険者や自治体が保有する保険に加入している被保険者や住民の健康診断結果やレセプトデータ等を活用してデータの分析・レポート作成を実施し、健康課題の可視化から施策の立案・実行までをトータルで支援しているとのことです。また、データ利活用による保険事業・付加価値サービスの高度化に向け、保険者向けデータ分析サービスの無償提供と企業ネットワークを活かし、これまでに330万件超の健康診断結果やレセプト等のヘルスデータを取得しているとのことです。

こうした中、これまでの取組みをベースとして、企業・保険者・自治体向けサービスを充実させ、更には医療関連サービスの拡充による地域医療の質の向上と保険事業の高度化を加速していくために、ヘルスデータ（個人の健康診断結果、レセプトデータ、DPCデータ（注2）等の医療機関・保険者が保有する診療・健診・処方・介護・バイタル情報など、健康状態や医療行為に関するデータ等）の質・量の充実化、ヘルスデータ分析体制の強化等を企図し、過年度よりM&Aの機会を模索してきたとのことです。当社は、病院を中心とした強固な医療機関ネットワークやDPCデータを中心とする5,000万件超のヘルスデータを保有し、ヘルスデータの分析・利活用サービスを展開するなど、公開買付者が獲得・強化を企図してきた機能やケイパビリティを有する会社であることから、今般、本公開買付けにより当社株式等を取得することにしたとのことです。

（注1）企業や保険者における健康増進取組みを分析から予防策までトータルで支援するサービスです（<https://wellness-star.com/>）。

（注2）DPC（Diagnosis Procedure Combination：診断群分類）制度（急性期入院医療を対象とした診療報酬の包括評価制度）を導入している病院から厚生労働省が収集・管理する患者の診療情報（病名、治療内容、薬剤、医療資源等）を包括的に記録した医療データをいいます。

当社の完全子会社化を通じ、ヘルスデータ、ヘルスデータ分析体制等を公開買付者グループの新たな事業基盤として確立し、ヘルスケアと保険事業双方を高度化することを目指すとのことです。また、AIやデジタル技術と組み合わせることで、予防医療・健康支援サービス等の新たな顧客提供価値の創出にも取り組むとのことです。

公開買付者グループは、本公開買付けを通じ、中期経営計画（2024-2026）でも掲げる“国内における安心の更なる多面化”を推進し、「誰もが、ずっと、安心して暮らせる社会」の実現に向けて取り組んでいくとのことです。

一方、当社グループ（当社並びにその子会社及び関連会社を総称していいます。以下同じです。）は、2003年8月に医療情報システムの開発及び販売を目的として設立され、創業以来、医療・健康に係るデータを蓄積し、それを有効活用することで、医療の質向上、ひいては医療消費者や生活者にとっての価値創出につながると考え、医療情報システムの開発及び販売（データネットワークサービス）や大規模診療データベースを用いた各種分析データ提供（データ利活用サービス）を行う事業者としてのブランドと地位を確立してまいりました。その後、当社は、資本市場から資金調達を行うことができるようになりますことや、従業員の士気向上や優秀な人材の確保、取引先を含む外部からの社会的信用や知名度の獲得のために、2014年12月に東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場し、2016年11月に東京証券取引所市場第一部に市場変更しました。2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより東京証券取引所プライム市場に移行し、資本市場を活用することで企業価値向上に努めてまいりました。なお、当社は、東京証券取引所における市場区分の見直しに関し、2021年9月13日付で、2022年4月の新市場区分への移行に際して、プライ

ム市場を選択する旨の申請書を提出しました。また、当社は、2025年3月26日付で、上場維持基準への適合に向けた計画書を開示しましたが、本日開催の取締役会において、上場廃止を前提とした本公開買付けに賛同する旨の意見を決議したことから、本公開買付けが成立し、当社株式が上場廃止となった場合に、本計画書を撤回することいたしました。本日現在、当社グループは、当社、連結子会社6社及び持分法適用関連会社1社の8社から構成されており、高いセキュリティ環境の下、医療・健康に係るデータを蓄積し、それを有効活用することが、医療の質向上、ひいては医療消費者や生活者にとっての価値創出につながると考え、データネットワークサービス、データ利活用サービス、その他サービスを展開しております。

データネットワークサービスは、情報の発生元の一つである医療機関に経営支援システムを提供すると同時に、医療機関及び患者から二次利用の許諾・同意を得た上で医療・健康情報を収集・蓄積するものです。主要サービスとして、①「MDV Act」（注3）、②「EVE」（注4）、③「Medical Code」（注5）、④「アルファ・サルース」（注6）、⑤その他医療機関向けサービス（注7）、⑥「カルテコ」（注8）及び⑦「カルテコ workwell」（注9）等を提供しております。

データ利活用サービスは、当社グループがデータネットワークサービスを通じて収集・蓄積した大規模診療データベースを中心とする医療・健康情報を活用したサービスであり、主に、製薬会社、研究機関、患者、生活者等に各種分析データ提供等を行っております。主要サービスとしては、①「MDV analyzer」（注10）及び②アドホック調査サービス（注11）等を提供しております。

その他サービスとしては、当社の連結子会社である株式会社Doctorbookにおいて、「Doctorbook（医療分野に特化した会員型医療動画配信サービス）」、「Doctorbook academy（歯科オンラインプラットフォームメディア）」及び「Clinical Cloud（医療従事者向けクラウドプラットフォーム）」等の事業やサービスを提供しております。

（注3）「MDV Act」とは、医療機関をサービス対象としており、現在無料で提供しているメインストーリー機能は、「EVE」、「Medical Code」を用いた分析の入り口となる、病院経営分析に必要な指標を一覧表示できるクラウド型病院経営改善アプリケーションのことをいいます。分析に不慣れな方でも簡単に、病院全体の経営課題・改善点を抽出することができ、手間なく資料にすることが可能となります。

（注4）「EVE」とは、医療機関をサービス対象としており、出来高請求とDPC請求の差額分析、患者数・在院日数・医療資源などの各種指標を疾患別・症例別に分析するDPC分析ベンチマークシステムのことをいいます。「EVE」の導入数は、2024年12月末現在、628病院となっており、大規模なDPC対象病院ベンチマークデータを保有していることが当該製品の大きな強みとなっています。病院は「EVE」を導入することにより、他院との比較ができるベンチマーク機能で、自院の強みと弱みを把握した上での診療及び経営方針の立案が可能です。

（注5）「Medical Code」とは、医療機関をサービス対象としており、DPCデータや電子レセプトデータなどの標準フォーマットデータを活用し、院内に埋もれている様々な経営課題の解決を支援するシステムのことをいいます。原価計算はもちろん、そのコストデータを利用した経営改善の手法まで提示します。病院は「Medical Code」を導入することにより、院内での情報共有、意識改革・行動誘発を促し、効果的な経営改善が可能となります。

（注6）「アルファ・サルース」とは、医療機関、健診施設をサービス対象としており、二次検診

への受診勧奨から生活改善、早期発見・治療へと受診者を促すクラウド型総合健康管理システムのことをいいます。web 問診や web 予約、携帯端末による受付業務の自動化等により、業務負担の軽減に繋げるとともに、PHR システム「カルテコ」との連携により、健診の事前通知やオプション検査の提案、結果に沿った受診勧奨メールを自動配信することで受診者に最適なサービスを提供することが可能となります。

(注 7) 「その他医療機関向けサービス」として、「MDV データプラットフォーム/MDV DPS (健全な病院経営支援のための情報活用基盤)」、「MDV Receipt Checker (レセプト点検システム)」、「カンゴッチ+ (看護必要度分析アプリケーション)」などを提供しています。

また、子会社各社において、CADA 株式会社では「CADA 決済 (医療費後払いサービス)」、メディカルドメイン株式会社では医療系システム開発・販売事業などを展開しています。

(注 8) 「カルテコ」とは、患者及び生活者をサービス対象としており、人が一生涯の健康・医療情報を自ら管理できる PHR システムのことをいいます。患者自身が診療情報の一部 (受診した医療機関情報、傷病名、検査結果、処方薬、処置・手術など) を保管・閲覧できる WEB サービスです。

(注 9) 「カルテコ workwell」とは、企業をサービス対象としており、勤怠システムとの連携により、勤怠管理と同時に自律神経が計測できる従業員メンタルヘルス対策ソリューションのことをいいます。普段気づいてあげられない”こころ”の状態を『測り』『予知し』『観る』ことによって、同僚の頑張り過ぎを防ぐ等、寛容で働き甲斐のある職場環境を作ることが可能となります。

(注 10) 「MDV analyzer」とは、主に製薬企業及び研究機関をサービス対象としており、急性期医療機関の薬剤処方実態を日単位で分析できる WEB 分析ツールのことをいいます。製薬企業及び研究機関は「MDV analyzer」を導入することにより、特定の薬剤に対する患者数分析、併用薬分析、処方量・日数分析、薬剤・疾患パターン分析など、具体的な薬剤の実態分析が可能となります。また、「MDV analyzer for Academia (疫学調査支援ツール)」、及び「MDV analyzer for Oncology (癌領域に特化したデータ分析ツール)」など、利用者が求めるサービスラインナップの拡充に努めています。

(注 11) 「アドホック調査サービス」とは、主に製薬企業及び研究機関をサービス対象としており、「MDV analyzer」の定型の分析メニューでは対応できない製薬会社のニーズに対し、個別の分析データ及び調査レポートを提供するサービスのことをいいます。

当社グループは、本日現在、データネットワークサービス、データ利活用サービス及び「Doctorbook (医療分野に特化した会員型医療動画サービス)」や「Doctorbook academy (歯科オンラインプラットフォームメディア)」等のその他サービスを主軸に、「生活者が生涯を通じて自身の医療・健康情報を把握できる社会」及び「それらの情報をもとに、自身で医療・健康分野のサービスを選択できる社会」の実現を、ビジョンとして定義し、医療・健康情報を集積し有効活用することが、今以上の医療の質向上、ひいては生活者にとっての価値創出につながると考え、医療や健康分野の I C T (注 12) 化の推進を行っております。

(注 12) 「I C T」とは、「Information and Communication Technology」の略であり、情報通信技術のことをいいます。

このような経緯の下、当社は、2022年11月14日付で、当社グループが掲げる上記ビジョンを実現し、中長期的な成長を目指していく上で、2023年12月期から2025年12月期までの中期経営計画（以下「本中期経営計画」といいます。）を策定し、本中期経営計画を達成するためのテーマとして、「医療データを中心とした圧倒的なデータ基盤の拡大」と「オープンアライアンスによる関連分野への進出」という2つを設定し、これを実現するためのチャレンジを継続し、計画の実現に努めることとしました。テーマ1として、「医療データを中心とした圧倒的なデータ基盤の拡大」を掲げ、これまでのオンプレミス型（注13）中心の医療機関向けサービスを、早期にクラウド型に移行し、クラウド間でのデータ連携を強化し、サービスメニューを増やすことで、販売対象を急性期病院から広げ、顧客基盤を拡大し、データの提供元と種類の拡大を目指しています。また、PHR（注14）システム「カルテコ」により個人の同意による医療・健康情報の集積も進めてまいります。さらに、テーマ2として、「オープンアライアンスによる関連分野への進出」を掲げ、社会環境の変化にあわせ、スピードを重視した経営を展開するには、収集・蓄積した大規模診療データベースをグループ内で提供するサービスだけで囲い込むのではなく、オープンアライアンスでグループ外の企業と提携することでより良いサービスの提供ができるようにすることが最適であると当社グループは判断しており、一方で当社が他社からのアライアンス先として魅力的であり続けるためにも、当社自身が強固なビジネス基盤を保つ必要があり、強みを持つ者同士のアライアンス実現を通じて、データ市場における関連分野への進出とシェアの拡大を進めてまいります。

(注13)「オンプレミス型」とは、企業が自社内でサーバーやネットワーク機器を設置し、管理・運営するシステムの形態のことをいいます。

(注14)「PHR」とは、「Personal Health Record」の略であり、個人の健康や身体の情報を記録した健康・医療・介護等のデータのことをいいます。

このように、当社グループは、本中期経営計画の実現に向けて、売上高成長率、売上高経常利益率及びROE（自己資本利益率）を経営上の重要な指標と位置付け（注15）、高い成長率の持続と収益性及び資本効率の更なる向上を図り、企業価値の増大を目指しており、最終期である2025年12月期（連結）における目標値として、売上高成長率52.4%、売上高経常利益率27.8%、ROE（自己資本利益率）53.3%を掲げ、その際の売上高は90億円、経常利益は25億円を掲げております。

(注15)2022年12月期の期首より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号）等を適用しており、2022年12月期以降の連結業績は当該会計基準等を適用した後の金額となっております。

上記のとおり、当社グループは、本日現在、本取引が実施されずとも、単独での本中期経営計画の実現に向けて営業努力を継続することができると考えておりますが、他方で、当社グループの各事業は、診療報酬の動向、医療保険制度変更の動向等の影響を受けやすいため、景気の悪化、診療報酬のマイナスとなるような改定等、医療保険制度の変更等により市場が順調に拡大しない可能性等、諸情勢に変化があった場合には、データネットワークサービス及びデータ利活用サー

ビスの年間契約数の減少や1契約当たりの契約金額の減少等により、当社グループの業績等に影響を及ぼす可能性があり、これらの各リスク要因によっては、本中期経営計画の実現が困難となる可能性もあると考えております。

また、当社は、2024年12月31日時点において、東京証券取引所プライム市場における上場維持基準である流通株式時価総額100億円以上の基準を充足しておりません。そのため、当社にとって、流通株式時価総額の増加による上場維持基準の充足が、喫緊の経営課題となっております。

このような経営環境の下、当社は、事業推移自体は順調であると見込んでいたものの、収益化に時間を要するB to C向けのカルテコ事業（下記「③当社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」に定義します。以下同じです。）への集中投資を行いつつ、既存のB to B向けのデータネットワークサービス及びデータ利活用サービスの成長を両立させるのは困難な中で、当該各リスク要因の低減を図り、又は、流通株式時価総額の課題の解消を図るべく、他社との連携を行い、外部資源を活用しようと考えるに至りました。そこで、当社では、当社を取り巻く事業環境を踏まえて当社グループが成長を果たしていくための方策に関する様々な検討を行い、B to Bを中心とした事業ポートフォリオへの見直しを行うとともに、B to Cのカルテコ事業（当社が所有するカルテコ事業にのみサービスを提供するセンシング（注16）の株式を含みます。）を岩崎氏に売却することで、事業の選択と集中を進めることができ当社グループにとって必須であると考えるに至りました。一方で、これらの事業の選択と集中により、短期的に当社グループの利益水準やキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があるほか、期待する収益を十分生み出すまでに時間を要すると見込まれます。また、当社が上場企業である以上、投資家や株主から当社グループに対して短期的な業績に対するコミットメントが求められているところ、当社株式の上場を維持したまま、上記の事業の選択と集中を実行する過程で中長期的な成長を優先する意思決定を行った場合、資本市場から十分な評価が得られず、当社株式の株価が下落し、当社の一般株主の皆様に対して不利益を与える可能性も否定できず、当社株式の上場を維持したまま上記の事業の選択と集中を実施することは難しいと考えるに至り、他社との連携について模索してまいりました。

（注16）センシングは当社の持分法適用会社で、非接触生体情報取得技術を活用したサービスの開発、販売、サポート等を行う非接触型生体情報取得技術を保有するスタートアップ企業です。

上記のような背景のもと、公開買付者は、2025年6月中旬に、当社より、当社のファイナンシャル・アドバイザーである株式会社SBI証券（以下「SBI証券」といいます。）を通じて、当社株式を公開買付け等の手法により取得し、当社の今後の更なる成長を実現させるためのパートナー選定（以下「本入札プロセス」といいます。）に関して、2025年6月30日を第一次意向表明書の提出期限とした第一次入札プロセス（以下「本第一次入札プロセス」といいます。）への参加の打診を受けたとのことです。

公開買付者は、本第一次入札プロセスへの参加を検討する中で、公開買付者のヘルスケア事業は2017年より開始し、ヘルスデータを着実に蓄積しながら、保険者向けコンサルティング・保険に加入している被保険者等向け健康施策サービス等を展開してきている一方、収益の確保や創薬・医療技術進化への貢献といった新たな価値創造等、事業の確立に向けては、今一段の取組深

化が必要と認識していたとのことです。本取引を実現することができれば、当社が保有するDPCデータやデータ利活用ノウハウ、医療ネットワーク等と公開買付者が有するアセット（お客様（個人・企業・自治体）とのネットワークやヘルスデータと分析ノウハウ・人材）を組み合わせることで、公開買付者グループのヘルスケアデータを活用した新たなサービス提供・既存サービスの事業規模を加速度的に拡大していく契機になり得るものと考えたとのことです。

公開買付者は、本取引の本格的な検討にあたり、公開買付者及び当社から独立したファイナシャル・アドバイザーとしてSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）を、2025年5月12日に、ビジネスアドバイザーとしてボストン・コンサルティング・グループ合同会社を同日に、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業を2025年6月12日にそれぞれ選任し、当社株式の取得の是非について検討を開始したとのことです。かかる検討の結果、公開買付者は、2025年6月30日に、当社より開示を受けたインフォメーション・メモランダム（企業概要書）や当社の有価証券報告書、決算情報その他の適時開示等の公開情報を基に、本公開買付価格を1,100円として本取引を行う旨の法的拘束力を有さない第一次意向表明書を提出したとのことです。

その後、2025年8月5日、公開買付者は、当社より、第一次意向表明書の内容について検討した結果、第二次入札プロセス（以下「本第二次入札プロセス」といいます。）に参加する候補者を選定するために、追加の意向確認をしたい旨の連絡を受けたとのことです。公開買付者は、2025年8月28日、当社より追加開示を受けた当社の事業計画の情報等も踏まえ、当社に提示した本公開買付価格に変更はない旨を伝えたとのことです。

その後、公開買付者は、SBI証券を通じて、当社から、2025年9月中旬に、本第一次入札プロセス通過の連絡及び本第二次入札プロセスへの参加を認める旨の通知を受け、本第二次入札プロセスに参加することとなったとのことです。

公開買付者は、本第二次入札プロセスにおいて、新たに公開買付者及び当社から独立したシステムアドバイザーとしてボストン・コンサルティング・グループ合同会社を2025年9月9日に、会計アドバイザーとしてPwCアドバイザリー合同会社及びPwCコンサルティング合同会社を2025年9月11日に、税務アドバイザーとしてPwC税理士法人を同日に、人事アドバイザーとしてマーサージャパン株式会社を2025年9月9日にそれぞれ選任し、2025年9月中旬から同年11月上旬まで、当社に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや当社の経営陣との面談を実施し、公開買付者グループと当社との間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策、買収ストラクチャー及び公開買付者による当社の非公開化後の経営方針等について更なる分析及び検討を進めてきたとのことです。そして、公開買付者は、改めて本取引により、ヘルスデータ分析体制等を公開買付者グループの新たな事業基盤として確立し、ヘルスケアと保険事業双方を高度化することを目指すとともに、AIやデジタル技術と組み合わせることで、予防医療・健康支援サービス等の新たな顧客提供価値の創出にも取り組むとのことです。具体的には、以下のシナジー・メリットが期待できると考えているとのことです。

- 当社グループ及び公開買付者グループそれぞれの医療機関ネットワークに対する経営支援・業務支援のクロスセルや、当社グループ及び公開買付者グループそれぞれのヘルスデータを組み合わせることによる高度なデータ分析等の利用価値向上が可能と考えていると

のことです。

- 保険事業においては、ヘルスデータを含むデータが重要な役割を有するところ、当社が保有するデータは膨大かつ質が高く、保険引受能力向上による新たな保障提供や、個人ごとの健康リスクの可視化、その将来変化予測と課題に応じた適時適切なサービスの提供といった形で、公開買付者の保険事業の高度化に寄与するものと考えているとのことです。

上記の検討の結果を踏まえ、公開買付者は、2025年11月12日、当社に対して、本公開買付価格等の諸条件について、当社を非公開化することを前提として本取引を行うこと、2025年9月中旬から同年11月上旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、本入札プロセスにおける競争状況等を総合的に勘案し、本公開買付価格を1,310円～1,410円（第二次意向表明書の提出日の前営業日である2025年11月11日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値460円に対して184.78～206.52%（小数点以下第三位を四捨五入しているとのことです。以下、プレミアムの計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値456円（小数点以下を四捨五入しております。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187.28～209.21%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値536円に対して144.40～163.06%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値481円に対して172.35～193.14%のプレミアムを加えた価格）として、法的拘束力のある第二次意向表明書を提出したとのことです。

これに対し、公開買付者は、同日、当社より、SBIホールディングスにおいて、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用され、これに伴い一定の税務メリットが発生することが見込まれることを踏まえ、本自己株式取得価格を仮にSBIホールディングスが本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額が同額となる金額を基準として設定しつつ、本自己株式取得価格を抑え、当社の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができるストラクチャー（以下「自己株式取得併用ストラクチャー」といいます。）を検討する旨要請を受けたとのことです。さらに、2025年11月14日、公開買付者は、当社及び本特別委員会（下記「③当社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」において定義します。以下同じです。）より、同年11月21日までを提出期限として、自己株式取得併用ストラクチャーの採用やその他諸条件に関して、再提案の可否について打診を受けたとのことです。

当社からのかかる自己株式取得併用ストラクチャー検討の要請及び再提案の可否の打診を踏まえ、公開買付者は、自己株式取得併用ストラクチャーの分析と再提案の検討を進めたとのことです。検討の過程において、公開買付者は、自己株式取得併用ストラクチャーによってSBIホールディングスにおける税務上の取扱いを考慮して当社による自己株式取得を実施することは、①SBIホールディングスの利益につながり得ること、②自己株式取得価格を本公開買付価格より低く設定することにより、本公開買付け後に自己株式取得を実施しない場合と比べて、本公開買付けを通じて当社の少数株主の皆様により高い価格での売却機会を提供することができ、より多くの当社の少数株主の皆様による応募が期待できる結果、本公開買付けを含む本取引の成立の蓋然性が高められつつ、当社の少数株主の皆様の利益拡大にも資すること、③そのいずれもが公開買付者の買付総額を一定にしながら実現可能であることから、かかる自己株式取得併用ストラクチャーは合理性があると判断し、同ストラクチャーの採用を検討したとのことです。かかる検討の結果、

公開買付者は、2025年11月21日付で、当社に対して、自己株式取得併用ストラクチャーについて採用可能である旨の法的拘束力のある提案書を提出し、1株当たり株式価値を1,500円（提出日の前営業日である2025年11月20日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値468円に対して220.51%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値453円に対して231.13%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値527円に対して184.63%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値484円に対して209.92%のプレミアムを加えた価格）、及び本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）を1円として、自己株式取得併用ストラクチャーについて採用可能である旨の法的拘束力のある提案書を提示したことです。

そして、公開買付者は、2025年11月21日、SBI証券を通じて、当社から、公開買付者を最終候補者として選定した旨の通知を受け、2026年1月21日までを独占協議期間とする独占協議権を付与されたとのことです。

2025年11月27日、公開買付者は、本特別委員会から本取引の目的及び背景、本取引実行後の経営方針等や更なる公開買付価格の引上げの余地がないかを確認する旨の質問状を受け、同年12月4日に、本取引の目的及び背景、本取引実行後の経営方針等、本公開買付価格の引上げの余地がないことを回答したとのことです。

公開買付者は、2025年12月10日に、みなし配当の額を計算するために必要な情報を当社及びSBIホールディングスから取得し、本自己株式取得が行われた場合のSBIホールディングスの税引後手取り額として計算される金額が、仮にSBIホールディングスが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同額となるよう算出し、2025年12月15日に、本公開買付価格を1,693円として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

## （ii）本公開買付け後の経営方針

本取引後、公開買付者は、公開買付者グループと当社との間のシナジー発現を含む企業価値最大化を実現していくために、本取引後も当社の現経営陣に会社運営を担っていただきたいと考えているとのことです。公開買付者からの取締役等の派遣につきましては、当社との協議を踏まえて検討する予定とのことです。本取引後の役職員の雇用及び待遇につきましては、現時点において現状から変更することは予定していないとのことです。

## ③ 当社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

当社は、2025年4月23日、事業会社（以下「A社」といいます。なお、当該会社は公開買付者ではありません。）から当社との組織再編取引をすることに关心を示した提案書を受領いたしました。

当社は、かかる提案を受けた後、直ちに、当社グループ及びA社からの独立性に問題がないことを確認のうえ、熊谷・田中・津田法律事務所（以下「熊谷・田中・津田」といいます。）をリーガル・アドバイザーとして起用するとともに、熊谷・田中・津田による法的助言を受けつつ、経済産業省が2023年8月31日に公表した「企業買収における行動指針」（以下「企業買収行動指針」

といいます。) に則り慎重に検討を行った結果、A社からの当該提案は一定程度の具体性、目的の正当性及び実現可能性を伴う真摯な提案と認められたため、当社の企業価値の向上及び株主利益の最大化の観点から、複数候補の提案を比較検討した上で、より優れた条件の提案を検討することを目的として、A社に加え、当社事業に関連する候補者、当社事業の拡大・運営に興味を持つと考えられる候補者を対象とした入札手続を実施することが望ましいとの結論に至りました。

そこで、当社グループ、本第二次候補者（以下に定義します。）及びSBIホールディングスからの独立性に問題がないことを確認の上、2025年5月30日にSBI証券（注1）をファイナンシャル・アドバイザーとして起用し、入札手続に向けた具体的な検討及び協議を開始し、同年6月6日以降、A社に加え、公開買付者及び事業会社の計5社に対して、当社に対して関心を寄せた背景及び目的、想定取引ストラクチャー、取引の経済条件、取引実施後の経営方針並びに取引の対価の支払いに係る資金調達方法等について記載した初期的意向表明書を提出するよう求める本第一次入札プロセスを開始しました。かかる候補者については、初期的に複数の企業を対象とした上で、当社事業との関連性、上場企業等への投資実績、医療データ事業に対する関心度等の一定の選定基準に基づき絞り込みを行った結果、同年6月中旬までに5社を選定したものです。その結果、同年7月11日までに、全ての候補者から法的拘束力のない初期的意向表明書（以下「第一次意向表明書」といいます。）を受領しました。また、同時期に、岩崎氏から当社のカルテコ事業（データネットワークサービスに属する「カルテコ」に関する事業をいいます。以下同じです。）に関する権利義務（当社が保有するセンシングの株式を含み、以下「譲渡対象事業」といいます。）を承継・取得する提案を受けたことから、譲渡対象事業を除く当社の事業に関して入札手続を実施することが望ましいとの結論に至りました。

（注1）SBI証券の完全親会社であるSBIホールディングスは、当社株式14,507,214株（2025年9月30日現在の議決権比率37.81%）を保有する大株主であることから、SBI証券を起用することには利益相反のおそれがあると考えられますが、SBI証券から当社に対して、（a）SBI証券は当社のみのアドバイザーとして関与すること、（b）SBIホールディングスは独自に公開買付者と本不応募契約に関する交渉を行い、SBI証券はこれに関与しないこと、（c）SBI証券とSBIホールディングスの間で情報遮断等の処置を講じること等により、利益相反関係を適切に管理することができると考えられることに加え、（d）SBI証券は、株式価値算定については、手続の公正性を担保する観点から、自ら株式価値算定業務を行うのではなく、別途選任された第三者算定機関による株式価値算定結果を踏まえた当社への助言等のサポートにとどめること等、利益相反関係を排除又は遮断する措置が十分に講じられている旨が説明され、また、熊谷・田中・津田からの、かかる独立性や利益相反の点に関し、上記の措置を講じることを義務付けることを前提とすれば、当社における意思決定過程の公正性に直ちに問題が生じるものとはいえないとの法的助言も踏まえ、SBI証券をファイナンシャル・アドバイザーに起用しました。なお、当社がSBI証券から受けた説明によれば、上記（c）に関して、具体的には、SBI証券とSBIホールディングスは、SBI証券のファイナンシャル・アドバイザー業務を担当する部署とその他の部署及びSBIホールディングスとの間で本取引に関する一切の情報共有を遮断する処置を講じているとのことです。

第一次意向表明書のうち2社からの提案については、他の候補者からの提案に比較して明らかに価格条件が劣後していたことから、当社は、公開買付者及びA社を含む計3社を候補者（以下、かかる3社を「本第二次候補者」といいます。）とした上、同年9月中旬から第二次入札に向けた手続を進めることとしました。

同時に、本取引に向けた検討を本格化するため、同年7月14日開催の取締役会において、当社グループ、本第二次候補者及びSBIホールディングス（本取引の成立に重要な影響を与えることを考慮したためです。）からの独立性に問題がないことを改めて確認の上、本取引に係る当社のファイナンシャル・アドバイザーとしてSBI証券（注2）を、本取引に係る当社の第三者算定機関として株式会社赤坂国際会計（以下「赤坂国際会計」といいます。）を、本取引に係る当社のリーガル・アドバイザーとして熊谷・田中・津田をそれぞれ選任することを承認し、熊谷・田中・津田から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する留意点等についての法的助言を踏まえ、当社グループの企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための社内における検討体制の構築を開始いたしました。

(注2)SBI証券の報酬には、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬が含まれておりますが、

当社は、同種の取引における一般的な実務慣行や仮に本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等を勘案し、成功報酬が含まれていることをもってSBI証券の独立性が否定されるわけではないと判断しております。また、当社は、SBI証券の本取引からの独立性に関しては、下記「(6) 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」に記載の利益相反関係を排除又は遮断する措置及び熊谷・田中・津田からの法的助言も踏まえ、実際にSBI証券とのアドバイザリー・サービス契約において上記措置を講じることを規定した上で、本特別委員会の承認も経て、SBI証券をファイナンシャル・アドバイザーに選任することといたしました。

また、当社は、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)（注3）や支配株主による従属会社の買収取引にも該当しませんが、第一次意向表明書は当社株式の非公開化を伴う提案を含むものであったことから、熊谷・田中・津田の助言を踏まえ、企業買収行動指針及び経済産業省が2019年6月28日に公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下「公正M&A指針」といいます。）に則り、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、2025年7月14日開催の当社取締役会決議により、当社グループ、公開買付者を含む本第二次候補者、SBIホールディングス及び本取引の成否のいずれからも独立した当社の独立社外役員3名（中村隆夫氏（当社社外取締役、和田倉門法律事務所パートナー弁護士、株式会社松屋社外取締役（監査等委員）、株式会社Lightblue社外取締役）、香月壯一氏（当社社外取締役、株式会社ココルポート社外取締役）及び高木政秋氏（当社常勤社外監査役、公認会計士）（注4））によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置いたしました。本特別委員会の設置等の経緯、具体的な諮問事項、検討の経緯及び判断内容については、下記「(6) 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 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

(注3) 「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が公開買付対象者の役員である公開買付け（公開買付者が公開買付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公開買付対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。）をいいます。

(注4) 公正M&A指針において、特別委員会の構成員は、原則として社外取締役を選任することが望ましいとされていますが、当社社外取締役である加藤祐子氏は、本特別委員会の設置当時、当社社外取締役への就任からの期間が3ヶ月と当社の経営に関与した期間が短いこと等を考慮し、より当社の状況を熟知した常勤社外監査役である高木政秋氏を本特別委員会の委員に選任することとしました。

なお、当社は、下記「(6) 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 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、2025年7月14日に開催された特別委員会において、本取引に係る当社のファイナンシャル・アドバイザーとしてSBI証券を、第三者算定機関として赤坂国際会計を、リーガル・アドバイザーとして熊谷・田中・津田を選任することについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、承認を受けております。また、本特別委員会は、同日開催の特別委員会において、独自のリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下「西村あさひ」といいます。）を選任するとともに、SBI証券及び赤坂国際から本特別委員会も専門的助言を受けることを承認しております。

その後、第一次意向表明書が公開された情報に基づく提案であったことから、当社は、本第二次候補者から提案された第一次意向表明書の内容のうち、特に取引の経済条件について、当社の現在の財務状況及び将来計画を根拠とした現実的な実現可能性及び精度の高い提案内容として確認を行うことを目的として、2025年8月5日以降、本第二次候補者に対して、当社に关心を寄せた背景及び目的、想定取引ストラクチャー、取引の経済条件、取引実施後の経営方針並びに取引の対価の支払いに係る資金調達方法等について記載した法的拘束力のない追加意向表明書（以下「追加意向表明書」といいます。）を提出するよう求めるプロセスを開始しました。かかるプロセスにおいては、同年8月4日開催の取締役会において、岩崎氏から提案を受けた譲渡対象事業の分離・譲渡による財務体質の改善、また、足元における最新の業績や将来の見通しを踏まえた当社の2026年12月期から2030年12月期までの5期分の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）を当社取締役、執行役員及び従業員で組成されたチームで策定しており、その後、当社の取締役会及び本特別委員会における検討を経て承認の上、本第二次候補者に対する開示及び説明を行い、また、本第二次候補者による当社へのマネジメント・インタビューを実施し、その結果、同年9月2日までに、公開買付者及びA社を含む計3社から追加意向表明書を受領しました。

なお、本事業計画については、当社から本特別委員会の各委員に対して隨時説明を行っており、2025年8月4日に開催された本特別委員会において、過度に保守的なものではなく、公開買付者

を含む本第二次候補者及びSBI ホールディングスのいずれからも独立したプロジェクトチーム（当社の役職員 4 名で構成されており、取締役事業企画本部長である柳澤卓二氏を含みます。以下「本プロジェクトチーム」といいます。）によって作成されており、岩崎氏及び SBI 証券は本事業計画の作成に一切関与していない等、策定に至る経緯・過程を踏まえ、内容に特段不合理な点は認められないとの確認を得ています。

その後、当社は、追加意向表明書の内容について、本特別委員会にも意見を求めつつ、当社の企業価値向上及び株主利益の確保の観点から慎重に検討を行った結果、スキームとしての実現可能性や確実性、シナジー効果の具体性、また、企業価値向上に直結するであろう将来性・発展性といった諸点において、また、提案価格においても、A社以外の事業会社（以下「B社」といいます。）及び公開買付者からの提案が優れていたことから、本第二次候補者のうち、公開買付者及びB社の 2 社を最終入札の候補として選定の上、当社に対するデュー・ディリジェンス等の機会を与えることが望ましいと判断し、同年 9 月 8 日開催の取締役会にて了承を得るとともに、同日開催の本特別委員会において審議・検討を行い、かかる方針について承認を得ました。

これを受けて、当社は、同年 9 月 12 日以降、法的拘束力のある最終提案書（以下「最終意向表明書」といいます。）の提出等を求める本第二次入札プロセスを開始し、公開買付者及びB社の 2 社に対して、両者の公平性・公正性や競争法に係るいわゆるガン・ジャンピング（注 5）規制に留意しつつ、当社に対する事業、財務、税務、法務、人事・労務、IT・システム等に関する本格的なデュー・ディリジェンスや当社の経営陣及び実務者へのインタビュー等の機会を提供しました。かかるプロセスを経た結果、最終意向表明書の提出期限として定めた同年 11 月 12 日までに、当社は、公開買付者及びB社の 2 社から、上記デュー・ディリジェンスや面談等の結果等を踏まえた法的拘束力のある最終意向表明書を受領しました。

（注 5）「ガン・ジャンピング」とは、M&A 取引において、企業結合が法的に承認される前に、当事会社間の価格や顧客との取引条件等の競争上の機微情報の交換を行い、事業者間の公正な競争を阻害するような事業の統合・協調を図る行為のことです。

公開買付者からは、本公開買付価格等の諸条件について、本公開買付価格を 1,310 円～1,410 円（第二次意向表明書の提出日の前営業日である 2025 年 11 月 11 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 460 円に対して 184.78～206.52%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 456 円に対して 187.28～209.21%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 536 円に対して 144.40～163.06%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 481 円に対して 172.35～193.14% のプレミアムを加えた価格）として、法的拘束力のある第二次意向表明書を受領いたしました。これに対し、同日に、当社及び本特別委員会は、公開買付者からの最終意向表明書においては本公開買付のスキームについて柔軟に検討する意向が示されたことから、SBI ホールディングスにおいて、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用され、これに伴い一定の税務メリットが発生することが見込まれることを踏まえ、本自己株式取得価格を仮に SBI ホールディングスが本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額が同額となる金額を基準として設定しつつ、本自己株式取得価格を抑え、当社の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を

両立させることができるストラクチャーについて、その採用を検討するよう公開買付者に要請しました。

上記のプロセスにもかかわらず、既に最終意向表明書の提出期限が終了した後の同年 11 月 14 日、突如として、B 社から、当社の本プロジェクトチーム宛て電子メールにて修正版の最終意向表明書（以下「B 社修正版最終意向表明書」といいます。）が送付され、当社はこれを受信いたしました。このため、当社は、同日開催の当社取締役会及び本特別委員会において審議・検討を行い、B 社修正版最終意向表明書については、法的拘束力が付与されているものの、企業買収行動指針に記載される真摯な提案であること及び最終かつ最良の提案であることの確認を行う必要があること、また、株主利益を確保した上で本第二次入札プロセスにおける候補者間の取扱いを公平にするためには、公開買付者に対して再提案の機会を与えることが望ましいと判断しました。これを受けて、当社は、B 社に対して、B 社修正版最終意向表明書が最終かつ最良の提案であることを複数回にわたって確認を得るとともに、公開買付者に対しては、同年 11 月 14 日、同年 11 月 21 日までを提出期限として、自己株式取得併用ストラクチャーの採用やその他諸条件に関する再提案の可否について打診しました。

その後、同年 11 月 21 日に同日開催の取締役会に先んじ、公開買付者から、1 株当たりの株式価値を 1,500 円（提案日の前営業日である 2025 年 11 月 20 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 468 円に対して 220.51%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 453 円に対して 231.13%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 527 円に対して 184.63%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 484 円に対して 209.92% のプレミアムを加えた価格）、本新株予約権買付価格については、1 円とすること及び自己株式取得併用ストラクチャーについて採用可能である旨の内容を含んだ最終意向表明書を受領したことから、当社は、公開買付者及び B 社から提出された各最終意向表明書の内容について当社の企業価値向上及び株主利益の確保の観点から慎重に検討を行った結果、公開買付者から提示された本公開買付価格及び株式価値評価額が B 社から提示された公開買付価格及び株式価値評価額を上回るものであり、当社の株主利益の確保に繋がると評価できたこと等を含めて総合的に判断し、同年 11 月 21 日開催の取締役会において、公開買付者を最終候補者として選定した後、公開買付者と優先的に協議を行い、公開買付者との間での速やかな本取引の公表を目指すことが当社の企業価値の向上及び株主利益の確保に資すると考えたことから、当社は公開買付者に対し、同年 11 月 21 日、本取引の公表時期として当社が想定していたスケジュールを踏まえ 2026 年 1 月 21 日までを独占協議期間とする独占協議権を付与いたしました。

なお、かかる最終候補者の選定及び方針については、同日開催の本特別委員会において報告の上、承認を得ています。

独占協議権を付与した後、当社は、2025 年 11 月 27 日開催の特別委員会において、本特別委員会から公開買付者に対して、本取引の目的及び背景、本取引実行後の経営方針等や更なる公開買付価格の引上げの余地がないか確認を行う質問状を送ることとしました。当社は同年 12 月 4 日に公開買付者から回答を受領し、同年 12 月 5 日開催の特別委員会において、本取引の目的及び背景、本取引実行後の経営方針等について確認し、公開買付者からは本公開買付価格の引上げの余地が

ないことについての回答を受領し、本公開買付価格の引上げの余地がないことについて確認いたしました。また、当社は、2025年12月10日に、公開買付価格にみなし配当の額を計算するため必要な情報を提供し、公開買付者から、本自己株式取得が行われた場合のSBIホールディングスの税引後手取り額として計算される金額が、仮にSBIホールディングスが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同額となるよう算出された本公開買付価格が1,693円、本自己株式取得価格が1,189円となることを確認いたしました。

以上の経緯の下で、当社は、本日開催の取締役会において、熊谷・田中・津田から受けた法的助言、SBI証券から受けた財務的見地からの助言及び赤坂国際会計より2025年12月12日付で取得した当社株式に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（赤坂国際会計）」といいます。）及び本公開買付価格の公正性に関する意見書（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から2025年12月12日付で取得した答申書（以下「本答申書」といいます。）において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社としても、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりです。

#### ア. 公開買付者グループの保有する医療機関ネットワークに対する経営支援・業務支援のクロスセル

公開買付者は、全国4.8万人の営業職員、108の支社、1,440の拠点、約300名の法人営業担当者で営業体制を構築しております。さらに、200以上の企業・自治体・保険者等に対し、ヘルスケアサービスの提供を行っている上、国内に1,519万人の顧客基盤、取引企業数34.8万社を有し、47都道府県・295市町村との連携協定を結んでおります。また、公開買付者グループのニッセイ情報テクノロジー株式会社の主要取引先として約1,700の医療機関ネットワークや株式会社ニチイホールディングスの約7,000の契約医療機関を有しています。公開買付者グループとの連携により当社の営業体制の強化と取引先の拡大が図れるとともに、経営支援・業務支援のクロスセルを考えております。

#### イ. 「ニッセイ医療費白書」を起点とする“公開買付者ならではの自治体支援モデル”的確立

「ニッセイ医療費白書」は、国が推進するEBPM（注6）の起点として、医療費や健康関連データの現状を可視化する重要な役割を担っております。「ニッセイ医療費白書」を基盤に、データ分析から健康施策の立案、さらに施策の実効化や行動変容支援までを一気通貫で提供するモデルの構築を目指します。単なるデータ提示にとどまらず、地域住民の健康リテラシー向上やPHRの普及活動を通じて、生活習慣の改善や予防行動の促進を後押しします。結果として、個人の健康意識を高め、地域全体での行動変容を実現することが可能と考えております。

(注6) 「E B P M」とは、Evidence Based Policy Making の略で、証拠に基づく政策立案のことを指し、政策の企画をその場限りのエピソードに頼るのではなく、政策目的を明確化した上で合理的根拠（エビデンス）に基づくものとすることです。

#### ウ. 企業・保険者向けの人的資本経営支援サービスなどサービスの高度化

これまで当社が収集・蓄積した大規模診療データベースを活用した将来予測の高度化により、企業・保険者・自治体に対するコンサルティングの質をさらに高めることができると考えております。具体的には、従業員の健康リスクを踏まえた生産性向上への貢献や医療費予測に基づく保険者向け医療費シミュレーションの提供など、健康経営の推進や医療費適正化に向けた戦略的な意思決定についてこれまで以上に高付加価値なサービスを実現することが可能と考えております。

#### エ. 新たな商品・サービスの創出

これまで当社が収集・蓄積した大規模診療データベースを活用し、公開買付者の保険事業や公開買付者グループの事業の高度化を実現することで、当社にとって新たな商品・サービスを創出する機会があると考えております。具体的には、公開買付者グループで確立する唯一無二のヘルスデータの分析を行うことで、これまで把握・分析が困難だった層の健康リスク評価や、将来に向けた変化予測・病気の早期発見等が可能になると考えております。それを顧客提供価値として、新たな保険商品設計やサービスの創出に繋げることで、新たなマーケットを創造していくことが可能になると考えております。

他方で、当社株式の非公開化を行った場合には、資本市場からエクイティ・ファイナンスにより資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力や知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、公開買付者と同一グループとなり、公開買付者が有する社会的信用力や資金調達力等を生かすことで、その影響を最小限のものとすると考えることができます。加えて、当社の社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得される部分もあること、当社がこれまで培ってきたブランド力や知名度により非公開化が人材確保に与える影響は大きくなないと考えられること、当社が公開買付者の完全子会社となることによる重大な影響を及ぼすようなディスシナジーは特段生じないと考えられること、また、SBI ホールディングスとは必要に応じた協力関係を保ちながら事業を展開していますが、同社が株主でなくなることにより関係が終了したとしても事業上の影響は局所的であるなど、非公開化及び公開買付者の完全子会社となることのデメリットは限定的であると考えております。当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。

その上で、当社は、本公開買付価格について、(i) 市場株価法、類似会社比較法及びディスカウントド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果の上限値を上回る金額であること、(ii) 本特別委員会は、赤坂国際会計において株式価値評価に用いられた算定方法等について、赤坂国際会計及び当社から、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎

となる本事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠等について説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかったこと、(iii) 本公開買付価格（1,693 円）は、当社株式の 2025 年 12 月 12 日の東京証券取引所プライム市場における終値 462 円に対して 266.45%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 470 円に対して 260.21%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 500 円に対して 238.60%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 495 円に対して 242.02% のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるところ、かかる金額は、2023 年 1 月 1 日以降に公表され、2025 年 11 月末時点で成立済みの国内上場会社（投資法人を除く。）の非公開化を目的とした公開買付け事例（MBO、連結子会社又は関連会社の完全子会社化等、二段階公開買付けのうち特定株主からの取得を目的としている事例、公開買付け公表時において同意なき公開買付けとして実施されている事例、対抗的な公開買付けである事例、公表前営業日・過去 1 ヶ月間の終値単純平均値・過去 3 ヶ月間の終値単純平均値・過去 6 ヶ月間の終値単純平均値の全てに対するプレミアムがマイナスとなっている事例、公開買付け公表前にリーク報道又は憶測報道があった事例を除きます。）におけるプレミアムの実例 73 件（プレミアムの中央値は公表日前営業日対比が 43.61%、過去 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 43.77%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 45.76%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 44.41%、プレミアムの平均値は公表日前営業日対比が 56.85%、過去 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 55.95%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 57.15%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 56.48%）と比較して高く、算定価格のレンジの上限をいずれも上回っており、当社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水準であること、(iv) 仮に本取引が実行されなかった場合には、今後、当社が単独では上場維持基準の 1 つである流通株式時価総額 100 億円以上の基準を充足することができない可能性があること、(v) 本公開買付価格は、本入札プロセスを実施することにより、複数の候補者間における競争原理に晒された中で提案された価格であること、(vi) 本公開買付価格は、当社において、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引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決定された価格であり、「⑤ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていることから、当社の少数株主への配慮がなされていると認められ、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を受け、本公開買付価格は当社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、」当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。また、本新株予約権買付価格は、設定された業績要件を達成する可能性が極めて低いことや、仮に公開買付者が本公開買付けにより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から、本新株予約権のいずれについても 1 円とするとのことを踏まえ本新株予約権買付価格についてもその価格の妥当性が否定される水準ではないと判断いたしました。

なお、当社は、2025 年 10 月 14 日付「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、2025 年 12 月期の通期連結業績予想の下方修正を行っております。当該下方修正は、データ

利活用サービスにおいて、2025年12月期第3四半期まで過去最高売上高で推移しているものの、通期業績予想に対して売上が見込める見込先案件数の不足により売上高が当初予想を下回る見通しであること、及び、クラウド型健診システム「アルファ・サルース」において導入設置活動に時間を要し、期初計画から大幅に遅れていることを要因とするものであり、当社が意図的に当社株式の株価を下げる目的で当該下方修正を策定及び公表したものではありません。

以上より、当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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し、本新株予約権者の皆様に対しては、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、本新株予約権は、譲渡による取得について当社取締役会の承認を要するものとされておりますが、当社は、本日開催の取締役会において、本新株予約権者の皆様がその所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、本公開買付けが成立することを条件として包括的に承認することを決議いたしました。

上記取締役会決議の詳細は、下記「(6) 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「⑦ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

### (3) 算定に関する事項

#### ① 当社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

##### (i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、下記「(6) 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 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載する諮問事項を検討するにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、当社グループ、公開買付者を含む本第二次候補者及びSBIホールディングスのいずれからも独立した第三者算定機関である赤坂国際会計に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年12月12日付で本株式価値算定書（赤坂国際会計）及び本フェアネス・オピニオンの提出を受けております。なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、設定された業績要件を達成する可能性が極めて低いことや、仮に公開買付者が本公開買付けにより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から、本新株予約権買付価格が1円と決定されており、当社は第三者算定機関から算定書及び本新株予約権買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。赤坂国際会計は、当社グループ、公開買付者及びSBIホールディングスのいずれの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に

関して重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係る赤坂国際会計の報酬は、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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、本特別委員会は、2025年7月14日開催の本特別委員会において、赤坂国際会計の専門性及び独立性に問題がないことから、当社の第三者算定機関として承認した上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認しております。

#### (ii) 算定の概要

赤坂国際会計は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社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、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の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、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法をそれぞれ算定方法として採用し、当社株式の株式価値の算定を行っています。

赤坂国際会計によれば、上記の各手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	462円～500円
類似会社比較法	340円～742円
DCF法	1,006円～1,437円

市場株価法では、本公開買付けに対する意見表明に係る当社取締役会決議日の前営業日である2025年12月12日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日終値462円、過去1ヶ月間の終値単純平均値470円、過去3ヶ月間の終値単純平均値500円及び過去6ヶ月間の終値単純平均値495円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を462円から500円までと算定しています。

次に、類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む類似上場会社としてエムスリー株式会社、株式会社エス・エム・エス、株式会社JMDC、株式会社エムティーアイ、ジェイフロンティア株式会社、株式会社ケアネット、株式会社GENOVA、株式会社メディカルネット、株式会社マーソ及び株式会社Welbyを選定した上で、事業価値に対するEBITDAの倍率を用いて当社株式の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を340円から742円までと算定しています。

DCF法では、当社が作成した2026年12月期から2030年12月期までの5期分の事業計画における財務予測や、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2025年12月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当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,006円から1,437円までと算定しています。割引率は加重平均資本コストとし、8.18%～9.50%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率は

▲1.0%～1.0%として、当社株式の1株当たりの株式価値を算定しています。

赤坂国際会計がDCF法で算定の前提とした当社の財務予測の具体的な数値は以下のとおりであり、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2026年12月期においては、カルテコ事業の切り離しやEBM事業においては主にDPC、健保・保険者向けの年間契約の増加やAct事業においてはMDV Actの診療分析パックや地域連携分析ツール、MDV Act Linkの導入による売上高の増加による利益率の改善に伴い、営業利益、EBITDA、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおり、2027年12月期から2029年12月期においては、EBM事業においてはAIサービス×コンサルティングの新規の売上高を見込むことやAct事業においては2027年以降導入を計画しているMDV Act Link (AIサービス) の売上高への貢献による売上高の増加による利益率の改善に伴い、営業利益、EBITDA、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおります。また、本取引の実施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、現時点において収益に対する影響を具体的に見積もることが困難であるため、事業計画には加味されておりません。なお、本特別委員会は、当社から事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明を受け、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、承認しております。

(単位：百万円)

	2025年12月期	2026年12月期	2027年12月期
売上高	6,727	8,280	9,621
営業利益	275	1,417	2,240
EBITDA	387	1,502	2,295
フリー・キャッシュ・フロー	138	780	1,280

(単位：百万円)

	2028年12月期	2029年12月期	2030年12月期
売上高	11,885	13,864	15,884
営業利益	3,842	5,202	6,601
EBITDA	3,872	5,230	6,628
フリー・キャッシュ・フロー	2,148	3,141	4,089

### (iii) フェアネス・オピニオンの概要

当社は、2025年12月12日、赤坂国際会計から、本公開買付価格である1株当たり1,693円は当社の一般株主にとって財務的見地から公正なものである旨の本フェアネス・オピニオンを取得しております。本フェアネス・オピニオンは、当社が作成した本事業計画に基づく株式価値算定の結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり1,693円が、当社の一般株主にとって財務的見地から公正なものであることを意見表明するものです。なお、本フェアネス・オピニオンは、赤坂国際会計が、当社から、当社の事業の現状、本事業計画等の開示を受ける

とともに、それらに関する説明を受けた上で実施した当社の株式価値算定の結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る当社との質疑応答、赤坂国際会計が必要と認めた範囲内での当社の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討等を経て発行されております（注1）。

（注1）赤坂国際会計は、本フェアネス・オピニオンを作成するにあたって当社から提供を受けた基礎資料及び一般に公開されている資料、並びに当社から聴取した情報が正確かつ完全であることを前提としており、また、その正確性、完全性について、独自の調査、検証を実施しておらず、その義務を負うものではないため、これらの資料の不備や重要事実の不開示に起因する責任を負いません。赤坂国際会計は、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた本事業計画その他の資料が、当該資料の作成時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、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、何ら見解を表明するものではありません。赤坂国際会計は、法律、会計又は税務の専門機関ではないため、本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものではありません。

赤坂国際会計は、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、当社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、これらについていかなる評価書や鑑定書の提出も受けていないため、当社及びその関係会社の支払能力についての評価も行っていません。本フェアネス・オピニオンは、本特別委員会が当社から委嘱を受けた事項に対する答申を行うに際しての検討に供する目的で、本公開買付価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものであるため、本公開買付けの代替的な選択肢となり得る取引との優劣、本公開買付けの実施によりもたらされる便益、及び本公開買付け実行の是非について、何らの意見を述べるものではありません。本フェアネス・オピニオンは、当社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、いかなる意見も述べるものではないため、赤坂国際会計は本フェアネス・オピニオンに依拠した株主及び第三者の皆様に対して何らの責任も負いません。赤坂国際会計は、当社への投資等を勧誘するものではなく、その権限も有していないため、本フェアネス・オピニオンは株主の皆様に対して本公開買付けに関する応募その他のいかなる行動も推奨するものではありません。本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が、当社の一般株主にとって財務的見地から公正か否かについて、本フェアネス・オピニオンの提出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、同日までに赤坂国際会計に供され又は赤坂国際会計が入手した情報に基づいて、同日時点における意見を述べたものであり、今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、赤坂国際会計はその意見を修正、変更又は補足する義務を負いません。本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に關して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

② 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 算定の基礎

(a) 普通株式

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したことです。なお、SMB C日興証券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

SMB C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社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、当社が東京証券取引所プライム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、及び将来の事業活動を評価に反映するために「DCF法」の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はSMB C日興証券から2025年12月12日付で公開買付者株式価値算定書を取得したことです。なお、公開買付者は、公開買付者及び当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、SMB C日興証券から、本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

SMB C日興証券による当社株式の1株あたり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価法 : 470円～500円

DCF法 : 1,090円～1,575円

市場株価法では、算定基準日を2025年12月12日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の算定基準日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値470円、過去3ヶ月間の終値の単純平均値500円及び過去6ヶ月間の終値の単純平均値495円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を470円から500円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供された2025年12月期から2031年12月期までの事業計画を基礎とし、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として公開買付者が調整を行った当社の将来の財務予測に、2025年12月期第2四半期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより当社の企業価値や株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,090円から1,575円までと算定しているとのことです。なお、DCF法において前提とした当社の将来の財務予測においては、本取引により当社側で想定されるシナジー効果が含まれており、公開買付者とのシナジーが発現する2027年12月期以降において、営業利益及びフリー・キャッシュ・フローが対前年度比較において大幅に増加していくことを見込んでいるとのことです。なお、本取引の実行により公開買付者においても保険事業の高度化や株式会社ニチイホールディングスの顧客先病院数の増加をはじめ多くのシナジー効果が期待されますが、それらは現時点において具体的かつ定量的に見積もることが困難であるため、SMB C日興証券による公開買付者株式価値算定書における算定結果には反映していないとの

ことです。

公開買付者は、SMB C 日興証券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、本取引の実行により当社又は公開買付者において発現が期待されるシナジー効果、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2025年12月15日に本公開買付価格を1,693円とすることを決定したことです。

本公開買付価格1,693円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2025年12月12日の当社株式の東京証券取引所プライム市場における終値462円に対して266.45%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値470円に対して260.21%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値500円に対して238.60%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値495円に対して242.02%のプレミアムをそれぞれ加えた価格のことです。

#### (b) 本新株予約権

本新株予約権については、下記の権利行使の各条件（※）を達成した期の事業年度末までの期間において、原則として当社又は当社関係会社の取締役、監査役又は従業員であることを要することとされていることから、公開買付者が本新株予約権を取得しても権利行使することができないと考えられるため、公開買付者は本新株予約権買付価格を1円としたことです。

##### ※ 権利行使の条件

第4回新株予約権については2024年12月期から2026年12月期のいずれかの事業年度、第5回新株予約権については2025年12月期又は2026年12月期のいずれかの事業年度において、当社の損益計算書（連結損益計算書を作成している場合には連結損益計算書）に記載された売上高（連結損益計算書を作成している場合には連結売上高）が、下記に定めるいずれかの水準を満たした場合にのみ、それぞれに定められている割合（以下「行使可能割合」といいます。）を上限として、本新株予約権を行使することができます。

- ①売上高が10,000百万円を超過した場合：行使可能割合80%
- ②売上高が12,000百万円を超過した場合：行使可能割合100%

なお、上記の理由により本新株予約権買付価格を1円と設定していることから、公開買付者は、本新株予約権買付価格を決定するにあたり、第三者算定機関の算定書や意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

#### (ii) 算定の経緯

上記「3 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 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」をご参照ください。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券から提出された公開買付者本株式価値算定書を参考にしたとのことです。なお、SMB C日興証券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、下記「(6) 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」に記載の措置を実施しており、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、SMB C日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

(b) 当該意見の概要

SMB C日興証券は、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法 : 470 円～500 円

DCF 法 : 1,090 円～1,575 円

(c) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、SMB C日興証券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、本取引の実行により当社側又は公開買付者側で発現が期待されるシナジー効果、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2025年12月15日に、本公開買付価格を1,693円とすることを決定したとのことです。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの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、本スクイーズアウト手続（下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の手続とします。）が実行された場合、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

(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、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立し、公開買付者が当社株式（但し、本不応募株式及び当社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、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社に対し、会社法第 180 条に基づき本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うこと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 2026 年 3 月下旬を目途に開催することを要請する予定とのことです。なお、公開買付者及び SBI ホールディングスは、本臨時株主総会における上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認された場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会において承認された本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなるとのことです。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、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第 235 条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に 1 株に満たない端数がある場合には、当該端数は切捨てられます。）に相当する当社株式を当社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るとのことです。当該端数の合計数に相当する当社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当社の株主の皆様（SBI ホールディングス及び当社を除きます。）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が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、本株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者及び SBI ホールディングスのみが当社株式の全て（但し、当社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当社の株主の皆様（SBI ホールディングス及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数が 1 株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。

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、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、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（SBI ホールディングス及び当社を除きます。）は、当社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当社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るとのことです。上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなるとのことです。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものでは一切ないとのことです。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社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するとのことです。

上記手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも、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当社の株主（SBI ホールディングス及び

当社を除きます。) に対しては、最終的に金銭を交付する方法を採用する予定であり、その場合に当該当社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当社の株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

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、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。

#### (6) 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

本日現在において、公開買付者は当社株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないとのことです。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することは予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト (MBO) 取引にも該当しないとのことです。もっとも、公開買付者が当社のその他の関係会社であり筆頭株主であるSBIホールディングスとの間で (i) SBIホールディングスが所有する本不応募株式について本公開買付けに応募しないこと、(ii) 本公開買付けの成立後に当社の株主を公開買付者及びSBIホールディングスのみとするために当社が行う本株式併合の実施に必要な当社株主総会に上程される議案に賛成の議決権を行使すること、(iii) 本株式併合の効力発生後に当社が実施する本自己株式取得に応じて本不応募株式を売却すること等を内容に含む本不応募契約を締結する予定であるため、SBIホールディングスと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があったこと、本公開買付けは当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引の一環として実施されること等を考慮し、公開買付者及び当社は、本公開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、本取引の公正性及び透明性を担保するため、以下の措置を講じているとのことです。

なお、公開買付者としては、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority) の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けにおける買付予定数の下限が高くなり、本公開買付けの成立を不安定にし、応募する当社の少数株主の皆様の利益に資さない可能性が認められることを踏まえ、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority) の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において以下の措置を講じていることから、当社の少数株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

##### ① 入札手続の実施

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社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、当社は、2025年4月23日に、A社から当社との組織再編取引をすることに関心を示した提案書を受領したことを受け、企業買収行動指針に則り慎重に検討を行い、同年6月6日以降、複数の候補者を対象とする本第一次入札プロセス及び本第二次入札プロセスの二段階で構成される入札手続を実施し、公開買付者を含む事業会社の計2社を最終入札の候補として選定の上、当社に対するデュー・ディリジェンス等の機会を与え、同年11月21日まで

に、公開買付者及び事業会社の2社から、最終意向表明書を受領しました。

当社は、最終意向表明書の内容について当社の企業価値向上及び株主利益の確保の観点から慎重に検討を行った結果、公開買付者から提示された本公開買付価格及び株式価値評価額が本第二次入札プロセスに参加した他の事業会社から提示された公開買付価格及び株式価値評価額を上回るものであり、当社の株主利益の確保に繋がると評価できたこと等を含めて総合的に判断し、公開買付者を最終候補者として選定し、公開買付者と優先的に協議を行い、公開買付者との間での速やかな本取引の公表を目指すことが当社の企業価値の向上及び株主利益の確保に資すると考えたことから、当社は公開買付者に対し、11月21日、本取引の公表時期として当社が想定していたスケジュールを踏まえ2026年1月21日までを独占協議期間とする独占協議権を付与いたしました。

② 公開買付者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、外部の第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年12月12日付で株式価値算定書（以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。

公開買付者株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「② おn」をご参照ください。

③ 当社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

当社は、上記「(3) 算定に関する事項」の「① 当社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、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社グループ、公開買付者を含む本第二次候補者及びSBIホールディングスのいずれからも独立した独自の第三者算定機関である赤坂国際会計に対して、当社の株式価値の算定、及び、本公開買付価格の財務的見地から公正性についての意見表明を依頼し、2025年12月12日付で本株式価値算定書（赤坂国際会計）及び本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。当社が赤坂国際会計から取得した本株式価値算定書（赤坂国際会計）及び本フェアネス・オピニオンの詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「① 当社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」の「(ii) 算定の概要」をご参照ください。

④ 当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社グループ、公開買付者を含む本第二次候補者及びSBIホールディングスのいずれからも独立したリーガル・アドバ

イザーとして熊谷・田中・津田を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手続に対する当社取締役会の意思決定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おります。なお、熊谷・田中・津田は、当社グループ、公開買付者及びSBIホールディングスのいずれの関連当事者にも該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、熊谷・田中・津田の報酬は、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おりません。

## ⑤ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

### (i) 設置等の経緯

当社は、当社において本取引の是非につき審議及び決議するに先立ち、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年7月14日開催の当社取締役会決議により、当社の独立社外取締役である中村隆夫氏（当社社外取締役、和田倉門法律事務所パートナー弁護士、株式会社松屋社外取締役（監査等委員）、株式会社Lightblue社外取締役）及び香月壯一氏（当社社外取締役、株式会社ココルポート社外取締役）、並びに当社の独立社外監査役である高木政秋氏（当社常勤社外監査役、公認会計士）の3名によって構成される、当社グループ、公開買付者を含む本第二次候補者及びSBIホールディングスのいずれからも独立した本特別委員会を設置いたしました。なお、当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、中村隆夫氏を委員長とし、本特別委員会の委員を変更した事実はなく、また、当社は、本特別委員会の委員への選定に際して、中村隆夫氏、香月壯一氏及び高木政秋氏が、当社グループ、公開買付者及びSBIホールディングスのいずれとの間でも重要な利害関係を有していないことを確認しております。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固定額の報酬を支払うものとされており、当該報酬には、本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

その上で、当社は、本特別委員会に対し、(a) 本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するものであるかを含む。）、(b) 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価が妥当であるかを含む。）、(c) 本取引に至る交渉過程等の手続（候補者の選定プロセスを含む。）の公正性、及び(d) 本取引を行うことが当社の一般株主（東京証券取引所所有価証券上場規程第441条の2における「少数株主」と同義です。）にとって不利益ではないかについて諮問し、これらの事項についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。その後、当社は、2025年12月8日開催の当社取締役会決議により、本特別委員会に対し、上記(a)乃至(d)に加え、(e) 当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非について諮問いたしました((a)乃至(e)の諮問事項を総称して、以下「本諮問事項」といいます。)。

さらに、当社取締役会は、本特別委員会に対しては、①候補者の選定プロセス及び候補者との交渉について、事前に方針などの報告を受け、合理性、妥当性、公正性の観点から検討した上で、必要に応じて指示・要請を行う権限（なお、この場合、当社及びアドバイザーは、本特別委員会

からの意見、指示及び要請を最大限尊重することとされています。)、②本特別委員会が必要と判断した場合、本特別委員会が候補者と直接に協議・交渉を行うことができる権限、③取締役、従業員その他の必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めることができる権限、並びに④当社の負担において、本特別委員会のアドバイザーを選任する権限（なお、本特別委員会は、当社のアドバイザーが高い専門性を有しており、独立性にも問題がないなど、本特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザーに対して専門的助言を求めることが可能とされています。）を付与することを決議しております。また、本特別委員会への諮問にあたり、当社取締役会は、当社取締役会において本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う又は本取引に賛同する旨の意思決定を行わないことを決議しております。

#### （ii）検討の経緯

本特別委員会は、2025年7月14日から2025年12月12日までの間に合計10回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、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社から、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、質疑応答を行い、また、公開買付者から、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行いました。加えて、本特別委員会は、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができることを確認しております。さらに、赤坂国際会計から当社株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受けております。その後、本特別委員会は、当社から、公開買付者と当社との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、本公開買付価格につき、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者との間で本公開買付価格について1,693円という最終的な合意に至るまで、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を当社に意見する等して、公開買付者との交渉過程に関与いたしました。さらに、西村あさひから特別委員会の意義・役割等を含む本取引の手続面における公正性を担保するための措置、並びに本取引に係る当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置及び本取引に関する説明を受け、それぞれ、質疑応答が行われるとともに、当社及びSBI証券からは本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、質疑応答が行われ、当該算定結果の合理性について検討いたしました。

また、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSBI証券、第三者算定機関である赤坂国際会計、当社のリーガル・アドバイザーである熊谷・田中・津田及び本特別委員会のリーガル・アドバイザーである西村あさひについて、それぞれの独立性、専門性及び実績等を確認した上でこれらの選任を承認しております。

本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2025年12月15

日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(iii) 判断内容

(a) 答申内容

ア. 本取引は、当社の企業価値向上に資するものと認められ、本取引の目的は合理的であると考えられる。

イ. 本取引の条件は、実施方法及び対価を含め、妥当であると考えられる。

ウ. 本取引に至る交渉過程等の手続は、候補者の選定プロセスを含め、公正であると考えられる。

エ. 本取引を行うことは、当社の一般株主にとって不利益ではないと考えられる。

オ. 当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられる。

また、本新株予約権者に対して、本公開買付けに応募するか否かについては本新株予約権者の判断に委ねることも、妥当であると考えられる。

(b) 答申理由

ア. 本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）

当社グループは、本中期経営計画について、単独での実現に向けて営業努力を継続することができると考えているものの、当社グループの各事業は、景気動向、金利動向、診療報酬の動向、医療保険制度変更の動向等の影響を受けやすいため、景気の悪化、診療報酬のマイナスとなるような改定等、医療保険制度の変更等により市場が順調に拡大しない可能性等、諸情勢に変化があった場合には、データネットワークサービス及びデータ利活用サービスの年間契約数の減少や1契約当たりの契約金額の減少等により、当社グループの業績等に影響を及ぼす可能性があり、これらの各リスク要因によっては、本中期経営計画の実現が困難となる可能性もあり、また、当社は、2024年12月31日時点において、東京証券取引所プライム市場における上場維持基準である流通株式時価総額100億円以上の基準を充足しておらず、当社にとって、流通株式時価総額の増加による上場維持基準の充足が、喫緊の経営課題となっている。当社は、事業推移自体は順調であると見込んでいたものの、収益化に時間を要するBtoC向けのカルテコ事業への集中投資を行いつつ、既存のBtoB向けのデータネットワークサービス及びデータ利活用サービスの成長を両立させるのは困難な中で、当該各リスク要因の低減を図り、又は、流通株式時価総額の課題の解消を図るべく、他社との連携を行い、外部資源を活用しようと考えるに至った。そこで、当社では、当社を取り巻く事業環境を踏まえて当社グループが成長を果たしていくための方策に関する様々な検討を行い、BtoBを中心とした事業ポートフォリオへの見直しを行うとともに、譲渡対象事業を当社の代表取締役社長である岩崎氏に売却することで、事業の選択と集中を進めることができ当社グループにとって必須であると考えるに至った。

以上を踏まえ、本取引の目的は、当社グループが成長を果たしていくための方策として、事業の選択と集中を進めることにあると考えられる。当社を取り巻く事業環境を踏まえると、事業の選択と集中の推進を実行することは、当社の企業価値の向上に資するものと考えられ、また、公開買付者及び当社が想定する事業の選択と集中を実現するためには、非公開化が必要であるという公開買付者及び当社の説明にも不合理と認められるところはない。そして、公開買付者及び当社が想定する本取引のシナジーは、いずれも実現可能性を疑わせる不合理な点はなく、本取引における目的の実現及び当社の企業価値の向上に資すると考えられる。また、非公開化のデメリットは限定的であり、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回るとの説明にも特段不合理な点は認められない。さらに、公開買付者が想定する本取引後の経営方針についても不合理な点は認められない。

以上の検討結果を踏まえると、本取引は、当社の企業価値向上に資するものと認められ、本取引の目的は合理的であると考えられる。

#### イ. 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価が妥当であるかを含む。）

本入札プロセスは、当社及び本特別委員会が当社の企業価値向上の観点から慎重な検討及び協議を行った上で進められたものである。本取引の取引条件は、本入札プロセスの結果として合意されたものであり、本特別委員会は、各本入札プロセスにおける候補者の選定等の重要な局面において、当社並びに SBI 証券及び熊谷・田中・津田より、各候補者から提出された意向表明書の内容や、各候補者との交渉の経緯及び内容等について、適時に報告を受け、その方針等について審議・検討を行い、当社に対して意見を述べた。また、本特別委員会は、当社及び赤坂国際会計から、本事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠等について説明を受け、質疑応答を行い、本事業計画が過度に保守的なものではなく、公開買付者を含む本第二次候補者及び SBI ホールディングスのいずれからも独立した本プロジェクトチームによって作成されており、岩崎氏及び SBI 証券は本事業計画の作成に一切関与していない等、策定に至る経緯・過程を踏まえ、その内容に不合理な点は認められないことを確認するとともに、赤坂国際会計から、当社株式の価値算定の内容及び算定手法等について説明を受け、質疑応答を行った。さらに、本特別委員会は、公開買付者が最終候補者に選定された以降においても、西村あさひ並びに SBI 証券及び赤坂国際会計からの助言を踏まえ、公開買付者に対し、公開買付価格の引上げ余地の有無について確認を行っている。すなわち、独占協議権を付与した後、当社は、本特別委員会から公開買付者に対して、本取引の目的及び背景、本取引実行後の経営方針等や更なる公開買付価格の引上げの余地がないか確認を行う質問状を送ることとし、当社は公開買付者から受領した回答により、本取引の目的及び背景、本取引実行後の経営方針等について確認するとともに、本公開買付価格の引上げの余地がないことについて確認している。

本株式価値算定書（赤坂国際会計）によれば、当社株式 1 株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりであり、本公開買付価格は、いずれの算定手法においても算定結果の上限を上回っている。また、当社は、赤坂国際会計から、本公開買付価格である 1 株当たり 1,693 円は当社の一般株主にとって財務的見地から公正なものである旨の本フェアネス・オピニオンを取得している。

市場株価法： 462 円～500 円

類似会社比較法：340円～742円

D C F法：1,006円～1,437円

本公開買付価格は、2025年12月12日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値462円に対して266.45%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値470円に対して260.21%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値500円に対して238.60%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値495円に対して242.02%のプレミアムが加算されたものであり、2023年1月1日以降に公表され、2025年11月末時点で成立済みの国内上場会社（投資法人を除く。）の非公開化を目的とした公開買付け事例（MBO、連結子会社又は関連会社の完全子会社化等、二段階公開買付けのうち特定株主からの取得を目的としている事例、公開買付け公表時において同意なき公開買付けとして実施されている事例、対抗的な公開買付けである事例、公表前営業日・過去1ヶ月間の終値単純平均値・過去3ヶ月間の終値単純平均値・過去6ヶ月間の終値単純平均値の全てに対するプレミアムがマイナスとなっている事例、公開買付け公表前にリーク報道又は憶測報道があった事例を除く。）におけるプレミアムの実例73件（プレミアムの中央値は公表日前営業日対比が43.61%、過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して43.77%、過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して45.76%、過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して44.41%、プレミアムの平均値は公表日前営業日対比が56.85%、過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して55.95%、過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して57.15%、過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して56.48%）と比較して、十分なプレミアムが付されていると認められる。

なお、本新株予約権については、公開買付者が本新株予約権を取得しても権利行使することができないと考えられ、かつ、現状の売上高に照らして行使条件を充足することは現実的に困難であることを踏まえると、本新株予約権買付価格を1円とすることは不合理なものではないと考えられる。

本スクイーズアウト手続に係る方法は、本取引のような非公開化取引において一般的に採用されている方法であり、本取引の方法として妥当であると考えられる。また、本スクイーズアウト手続の条件は、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定・決定される予定であるところ、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けに続く手続として予定されているものであり、時間的に近接した両手続において交付される対価が同一のものとなるようにすることは合理的であると考えられる。また、本取引においては、本スクイーズアウト手続の実行後に当社による本自己株式取得の実施が予定されており、本自己株式取得価格は、本株式併合前の当社株式1株当たり1,189円とされている。公開買付者によれば、かかる本自己株式取得価格は、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人であるSBIホールディングスが、本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額として計算される金額が、仮にSBIホールディングスが本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額として計算される金額と同額となるよう設定しているとのことであり、かかる本公開買付けと本自己株式取得を組み合わせたスキームを採用することで、SBIホールディングスが本公開買付けにより当社株式を売却する場合と比較して一般株主が応募する本公開買付けの公開買付価格を高額に設定することができるとともに、SBIホールディングスが享受する税務メリットを一般株主に対して公平に分配していると評価することもできる。

当社は、2025年10月14日付「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、

2025年12月期の通期連結業績予想の下方修正を行っているものの、当該下方修正は合理的に見積もった数値を基礎として適時開示基準に該当したために開示に至ったものと認められ、当社が意図的に当社株式の株価を下げる目的で当該下方修正を策定及び公表したものではないと認められる。

本後続取引における譲渡対象事業の範囲及び譲渡価額を含む取引条件等に不合理な点は認められず、また、赤坂国際会計からの株式価値に関する助言を取得するなど取引の公正性を担保する措置も適切に講じられていることが認められたため、本特別委員会としては、本後続取引によって、本取引の取引条件の妥当性に影響を及ぼすものでないと考える。

以上の検討結果を踏まえると、本取引の条件は、実施方法及び対価を含め、妥当であると考えられる。

#### ウ. 本取引に至る交渉過程等の手続（候補者の選定プロセスを含む。）の公正性

本取引では、以下の各種の公正性担保措置が履践されていること等からすると、本取引に至る交渉過程等の手続は、候補者の選定プロセスを含め、公正であると考えられる。

具体的には、(a)本特別委員会は、2025年7月14日に設置され、本入札プロセスにおける候補者の初期的な取引条件提示や各本入札プロセスを通過させる候補者の選定等の段階から本特別委員会が本取引への関与を開始しており、本取引の取引条件の形成過程の初期段階から関与していたこと、(b)本特別委員会の委員は、それぞれ独立性を有することが確認されており、専門性・属性にも十分配慮して選定されたものであること、(c)本特別委員会は、上記「(ii) 検討の経緯」のとおり本入札プロセスに実質的に関与しており、本特別委員会が取引条件に関する交渉過程に実質的に関与してきたこと、(d)本特別委員会は、本取引に関する検討過程において適時にアドバイザーの専門的な助言・意見等を取得し、本取引の是非、本公開買付価格をはじめとする本取引の取引条件の妥当性、本取引の手続の公正性等について慎重に検討及び協議を行う体制が確保されていたこと、(e)本特別委員会は非公開情報も含めて重要な情報を入手し、これを踏まえて検討・判断を行っていたこと、(f)本特別委員会の委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うこととしており、特別委員が時間的・労力的なコミットメントを行いやすく、かつ、本取引の成否から独立した立場から判断を行うための環境が整えていたこと、(g)本取引については取締役会が本特別委員会の意見を最大限尊重して意思決定を行うことができる体制が確保されていたこと、(h)当社取締役7名（岩崎氏、浅見修二氏、柳澤卓二氏、中村正樹氏、香月壯一氏、中村隆夫氏及び加藤祐子氏）のうち、岩崎氏は、本取引及び本事業計画の前提として実施される本後続取引の当事者であり利害関係人に該当する可能性があることから、利益相反の疑いを回避する観点から、2025年8月4日開催の当社取締役会決議により、以後の当社取締役会における本取引の検討に関する全ての議案の審議に参加せず、また、当社の立場において本取引の検討、本取引に係る公開買付者を含む本第二次候補者との協議・交渉にも参加しないことが確認され、同日以後の当社取締役会における本取引の検討に関する全ての議案の審議に参加しておらず、また、本プロジェクトチームを設置し、熊谷・田中・津田から受けた助言を踏まえ、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者を含む本第二次候補者又はSBIホールディングスと利害関係を有する者について、当社株式の価値評価の基礎となる

本事業計画の作成過程や、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程に関与させないこととしており、かかる取扱いを継続していることから、本取引の検討に際しては、特別委員会の実効性を高める工夫に関する M&A 指針の指摘事項に配慮した上で、独立性を有する特別委員会が設置されており、これが有効に機能していることが認められる。なお、SBI 証券は、SBI ホールディングスの完全子会社であることから、SBI 証券を起用することには利益相反のおそれがあると考えられるものの、①SBI 証券から当社に対して、(a) SBI 証券は当社のみのアドバイザーとして関与すること、(b) SBI ホールディングスは独自に公開買付者と本不応募契約に関する交渉を行い、SBI 証券はこれに関与しないこと、(c) SBI 証券と SBI ホールディングスの間で情報遮断等の処置を講じること等により、利益相反関係を適切に管理することが可能であると考えられることに加え、(d) SBI 証券は、株式価値算定については、手続の公正性を担保する観点から、自ら株式価値算定業務を行うのではなく、別途選任された第三者算定機関による株式価値算定結果を踏まえた当社への助言等のサポートにとどめること等、利益相反関係を排除又は遮断する措置が十分に講じられている旨が説明され、②また、熊谷・田中・津田から、かかる独立性や利益相反の点に関し、上記の措置を講じることを義務付けることを前提とすれば、当社における意思決定過程の公正性に直ちに問題が生じるものとはいえないとの法的助言を受けたことを踏まえ、当社として、SBI 証券の独立性について問題がないと判断したとのことであり、当該判断に不合理な点があるとは認められない。なお、SBI 証券から受けた説明によれば、上記(c)に関して、具体的には、SBI 証券と SBI ホールディングスは、SBI 証券のファイナンシャル・アドバイザー業務を担当する部署とその他の部署及び SBI ホールディングスとの間で本取引に関する一切の情報共有を遮断する処置を講じているとのことである。

また、本特別委員会は、西村あさひを独自のリーガル・アドバイザーとして選任し、西村あさひから、本取引の検討の初期段階より、本取引の手続面における公正性を担保するための措置、並びに本取引に係る本特別委員会の意思決定の方法及び過程等に関する法的助言を受けるとともに、当社は、当社グループ、本第二次候補者及び SBI ホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーとして熊谷・田中・津田を選任していること、並びに、当社グループ、本第二次候補者及び SBI ホールディングスのいずれからも独立した第三者算定機関である赤坂国際会計を選任し、赤坂国際会計に当社株式の株式価値の算定を依頼し、本株式価値算定書（赤坂国際会計）及び本フェアネス・オピニオンを取得しており、これに基づき判断を行っているとともに、当社は、公開買付者との間の価格交渉等においては、適時に赤坂国際会計の助言及び補助を得ていることが認められる。さらに、本入札プロセスは、当社及び本特別委員会が当社の企業価値向上の観点から慎重な検討及び協議を行った上で進められており、そのような慎重な検討及び協議の結果、公開買付者が本入札プロセスを通過しており、当社及び本特別委員会による本入札プロセスにおける検討及び協議、並びに本入札プロセスの通過手続等に不合理な点は認められず、また、本公開買付けに係る買付け等の期間（以下「本公開買付期間」という。）が、法令に定められた最短期間である 20 営業日を超える 30 営業日に設定されている。さらに、公開買付者及び当社は、当社が当社株式について公開買付者以外の者と接触することを制限するような合意は行っておらず、これらにより間接的なマーケット・チェックが実施されるものと評価できる。本公開買付けにおいては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定されない予定であるものの、通常の

非公開化案件における下限の設定が公開買付者の議決権比率3分の2をちょうど上回る最低限の水準で設定されるところ、本公開買付けにおいては、本不応募株式 14,507,214 株（所有割合：37.81%）と合わせた下限は 26,182,014 株（所有割合：68.24%）相当となっており当社の少数株主の利益には相当程度配慮がなされていると評価できること、また、本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられることからすると、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことをもって、必要な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではない。本取引においては、一般株主に対する強圧性を生じさせないような配慮がなされている。

エ. 本取引を行うことが当社の一般株主にとって不利益ではないか

上記のとおり、本取引の目的は合理的であると考えられ、本取引の取引条件は妥当であると考えられ、また、本取引に至る交渉過程等の手続は公正であると考えられることからすると、本取引は、当社の一般株主にとって不利益なものではないと考えられる。

オ. 当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記の検討を踏まえると、当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられる。

また、本新株予約権者に対して、本公開買付けに応募するか否かについては本新株予約権者の判断に委ねることも、妥当であると考えられる。

⑥ 本特別委員会における独立したリーガル・アドバイザーからの助言

本特別委員会は、上記「⑤ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、当社グループ、公開買付者を含む本第二次候補者及びSBIホールディングスのいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひを選任し、西村あさひから本取引の手続面における公正性を担保するための措置、並びに本取引に係る本特別委員会の意思決定の方法及び過程等に関する法的助言を受けております。なお、西村あさひは、当社グループ、公開買付者及びSBIホールディングスのいずれの関連当事者にも該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、西村あさひの報酬は、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おりません。

⑦ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、赤坂国際会計から取得した本株式価値算定書（赤坂国際会計）及び熊谷・田中・津田から受けた法的助言を踏まえつつ、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、本取引について、当社の企業価値の向上、一般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等の観点から、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社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、上記に記載したシナジーの発現を通じて、当社の企業価値向上に資するものであるとともに、本公開買付価格は妥当性を有し、当社の一般株主の皆様に対して合理的な株式の売却機会を提供するものであると判断し、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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し、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

上記の取締役会においては、当社取締役 7 名（岩崎氏、浅見氏、柳澤氏、中村正樹氏、香月壯一氏、中村隆夫氏及び加藤祐子氏）のうち、岩崎氏を除く当社取締役 6 名（浅見氏、柳澤氏、中村正樹氏、香月壯一氏、中村隆夫氏及び加藤祐子氏）において審議の上、その全員一致で本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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し、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。なお、上記の取締役会に参加した取締役 6 名において、公開買付者及び SBI ホールディングスと兼職関係にある等、特別な利害関係を有する役員は存在しておりません。また、当社取締役のうち岩崎氏は、本取引及び本事業計画の前提として実施される本後続取引の当事者であり利害関係人に該当する可能性があることから、利益相反の疑いを回避する観点から、2025 年 8 月 4 日開催の当社取締役会決議により、以後の当社取締役会における本取引の検討に関する全ての議案の審議に参加せず、また、当社の立場において本取引の検討、本取引に係る公開買付者を含む本第二次候補者との協議・交渉にも参加しないことが確認され、同日以後の当社取締役会における本取引の検討に関する全ての議案の審議に参加しておりません。また、上記の当社取締役会においては、当社の監査役 3 名（いずれも社外監査役）全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

#### ⑧ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社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、当社グループ、公開買付者を含む本第二次候補者及び SBI ホールディングスのいずれからも独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社内に構築いたしました。

具体的には、当社は、2025 年 5 月 30 日に本取引の実施に向けた検討・協議の開始を受けて、公開買付者との協議及び交渉を行う本プロジェクトチームを設置し、熊谷・田中・津田から受けた助言を踏まえ、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者を含む本第二次候補者及び SBI ホールディングスと利害関係を有する者について、当社株式の価値評価の基礎となる本事業計画の作成過程や、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程に関与させないこととしており、かかる取扱いを継続しております。なお、上記「⑦ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議が

ない旨の意見」のとおり、岩崎氏は、本取引及び本事業計画の前提として実施される本後続取引の当事者であり利害関係人に該当する可能性があることから、利益相反の疑いを回避する観点より、2025年8月4日開催の当社取締役会決議により、以後の当社取締役会における本取引の検討に関する全ての議案の審議に参加せず、また、当社の立場において本取引の検討、本取引に係る公開買付者を含む本第二次候補者との協議・交渉にも参加しないことが確認され、かかる取扱いを継続しております。

⑨ 当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。このように本公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして長期に設定することにより、当社の株主の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者と当社は、当社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当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っておりません（当社が公開買付者に対して付与した独占協議権は本公開買付けの公表をもって失効しています。）。このように、上記の本公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

#### 4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

##### ① 本不応募契約

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年12月15日付で、SBIホールディングスとの間で本不応募契約を締結しているとのことです。

本不応募契約において、公開買付者及びSBIホールディングスは、(i) SBIホールディングスが本不応募株式について本公開買付けに応募しないこと、(ii) 公開買付者が本公開買付価格を変更する場合には、SBIホールディングスの事前の承諾を要すること、(iii) 本公開買付けの成立後に当社の株主を公開買付者及びSBIホールディングスのみとするために当社が行う本株式併合の実施に必要な当社株主総会に上程される議案に賛成の議決権を行使すること、(iv) 本株式併合の効力発生後、本自己株式取得のための資金及び分配可能額を確保するために、当社をして、本第三者割当増資及び本減資等を実施させること、(v) SBIホールディングスは、本自己株式取得価格で本自己株式取得に応じて本不応募株式を当社に売却することを合意しているとのことです。

さらに、本不応募契約において、SBIホールディングスは、公開買付者以外の者との間で、抵触取引（本取引と形式的若しくは実質的に競合、矛盾若しくは抵触し得る、又は本取引の実行を困難にするおそれのある取引（本公開買付け以外の公開買付けを含みます。）その他これらに関連する行為を

いいます。以下同じです。) に関連する合意をし、又は抵触取引に応じてはならず、また、公開買付者以外の者に対し、抵触取引に関連して当社グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ、抵触取引の申込み若しくは申込みの勧誘又は抵触取引に関するいかなる協議若しくは交渉その他の関連する行為も行ってはならない義務を負っているとのことです。

その他、本不応募契約においては、公開買付者が本公開買付けを開始する前提条件、かかる前提条件の充足を条件として公開買付者が本公開買付けを実施する義務、SBI ホールディングスの一定の義務（注1）、公開買付者及び SBI ホールディングスの表明保証（注2）、公開買付者及び SBI ホールディングスの補償義務（注3）、本不応募契約の終了事由（注4）等を合意しているとのことです。

（注1）本不応募契約において、SBI ホールディングスは、大要、（i）本自己株式取得の効力発生日までの間、当社の株主総会の招集請求権（会社法第 297 条）、株主提案権（会社法第 303 条第 1 項乃至第 305 条）その他の株主権を行使しない義務、（ii）本自己株式取得の効力発生日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、①剰余金の配当その他の処分に関する議案、②募集株式の発行又は自己株式の処分に関する議案、③組織再編に関する議案、④重要な財産の処分に関する議案、⑤株主提案に係る議案、及び⑥可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な悪影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、その所有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使する義務、並びに（iii）本自己株式取得の効力発生日までの間、その所有する当社株式に係る議決権その他の一切の権利について、公開買付者の指示に従って行使する義務等を負っています。

（注2）本不応募契約において、公開買付者は、大要、（i）設立及び存続の適法性・有効性、（ii）本不応募契約の締結に関する権限・権能及び必要な手続の履践、（iii）本不応募契約の強制執行可能性、（iv）法令等との抵触の不存在、（v）許認可等の取得・履践、（vi）反社会的勢力との関係の不存在、並びに（vii）倒産手続の不存在について表明及び保証を行っています。また、SBI ホールディングスは、大要、（i）設立及び存続の適法性・有効性、（ii）本不応募契約の締結に関する権限・権能及び必要な手続の履践、（iii）本不応募契約の強制執行可能性、（iv）法令等との抵触の不存在、（v）許認可等の取得・履践、（vi）反社会的勢力との関係の不存在、（vii）倒産手続の不存在、並びに（viii）本不応募株式の適法かつ有効な所有について表明及び保証を行っているとのことです。

（注3）本不応募契約において、公開買付者及び SBI ホールディングスは、大要、自らの表明保証違反又は本不応募契約上の義務違反に起因又は関連して相手方に被らせた損害等を補償する義務を負っているとのことです。また、本不応募契約において、公開買付者及び SBI ホールディングスは、本公開買付けが成立し、かつ、その決済が行われた後においては、当社が被った損害等に公開買付者の所有する当社株式の保有割合を乗じた金額を、本公開買付者が被った損害等とみなすことを合意しているとのことです。

（注4）本不応募契約において、公開買付者及び SBI ホールディングスは、大要、（i）本公開買付けが撤回された場合、（ii）本公開買付けの応募数が買付予定数の下限に満たなかった場合、（iii）両当事者が本不応募契約の終了を書面により合意した場合、（iv）2026 年 3 月 31 日までに本公開買付けが開始されない場合、（v）2026 年 12 月 31 日までに本自己株式取得

が実施されない場合、又は（vi）一方当事者の表明保証違反又は本不応募契約上の義務違反を理由に本不応募契約が解除された場合に、本不応募契約が終了することを合意しているとのことです。

## ② 本応募契約（メディパルホールディングス）

上記「（1）本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年12月15日付で、メディパルホールディングスとの間で本応募契約（メディパルホールディングス）を締結しているとのことです。

本応募契約（メディパルホールディングス）において、公開買付者及びメディパルホールディングスは、メディパルホールディングスがその所有する本応募株式（メディパルホールディングス）の全てについて本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。

さらに、本応募契約（メディパルホールディングス）において、メディパルホールディングスは、公開買付者以外の者との間で、抵触取引に関連する合意をし、又は抵触取引に応じてはならず、また、公開買付者以外の者に対し、抵触取引に関連して当社グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ、抵触取引の申込み若しくは申込みの勧誘又は抵触取引に関するいかなる協議若しくは交渉その他の関連する行為も行ってはならない義務を負っているとのことです。但し、メディパルホールディングスは、上記にかかわらず、公開買付者以外の者から、本公開買付価格を5%以上超える金額を公開買付価格又は取得対価（公開買付け以外の方法により当社株式及び本新株予約権を取得する場合の対価を意味し、金銭、株式その他種類を問いません。但し、当該取得対価が金銭以外の場合、当該取得対価の価値が第三者評価機関により算定されている場合に限定されるものとし、当該第三者評価機関により算出された数値（当該算出結果に幅がある場合はその最も低い数値）を当該取得対価の額とします。）とし、かつ全ての当社株式及び本新株予約権を対象とする真摯な提案（なお、当該提案の内容が公開買付けによる場合は、買付予定数の上限を定めない公開買付けであることを要します。以下、かかる提案を「優越的提案」といいます。）を受領した場合には、メディパルホールディングスは、当該優越的提案に応じないことによるメディパルホールディングスの取締役の善管注意義務に違反する可能性の有無を判断する上で必要な範囲で当該第三者と協議又は交渉を行うことができるものとしているとのことです。また、メディパルホールディングスは、本公開買付期間満了日までの間に受領した優越的提案が具体性、目的の正当性及び実現可能性を有すると客観的かつ合理的に認められる場合において、メディパルホールディングスが、本公開買付けへの応募をすること又は既に行った応募を撤回しないことがメディパルホールディングスの取締役の善管注意義務に違反する可能性があると客観的かつ合理的に判断されるときは、公開買付者に当該優越的提案の内容を通知して公開買付者と本公開買付価格の変更について誠実に協議し、当該通知を公開買付者が受領した日から10営業日を経過する日又は本公開買付期間満了日の前営業日のうちいずれか早い方の日までに、公開買付者が本公開買付価格を優越的提案における公開買付価格又は取得対価と同額以上の金額に変更しないことを条件に、本応募契約（メディパルホールディングス）を解除し、本公開買付けへの応募をせず、また、既に行った応募の結果成立した本応募株式（メディパルホールディングス）の買付けに係る契約を解除することができるものとしているとのことです。

その他、本応募契約（メディパルホールディングス）においては、公開買付者が本公開買付けを開始する前提条件、かかる前提条件の充足を条件として公開買付者が本公開買付けを実施する義務、メ

メディパルホールディングスの一定の義務（注5）、公開買付者及びメディパルホールディングスの表明保証（注6）、公開買付者及びメディパルホールディングスの補償義務（注7）、本応募契約（メディパルホールディングス）の終了事由（注8）等を合意しているとのことです。

なお、メディパルホールディングスが応募する本応募株式（メディパルホールディングス）に係る対価の支払い以外に、本取引に関して公開買付者からメディパルホールディングスに対して供与される利益は存在しないとのことです。

（注5）本応募契約（メディパルホールディングス）において、メディパルホールディングスは、大要、（i）本公開買付けの決済開始日までの間、当社の株主総会の招集請求権（会社法第297条）、株主提案権（会社法第303条第1項乃至第305条）その他の株主権を行使しない義務、（ii）本公開買付けの決済開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、①剰余金の配当その他の処分に関する議案、②募集株式の発行又は自己株式の処分に関する議案、③組織再編に関する議案、④重要な財産の処分に関する議案、⑤株主提案に係る議案、及び⑥可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、公開買付者の事前の書面による承諾を得た場合又は公開買付者がメディパルホールディングスに対して議決権の行使について指示した場合を除き、その所有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使する義務、並びに（iii）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当社株主総会が本公開買付期間の末日の翌日以降に開催される場合、その所有する当社株式に係る議決権その他の一切の権利について、公開買付者の指示に従って行使する義務等を負っているとのことです。

（注6）本応募契約（メディパルホールディングス）において、公開買付者は、大要、（i）設立及び存続の適法性・有効性、（ii）本応募契約（メディパルホールディングス）の締結に関する権限・権能及び必要な手続の履践、（iii）本応募契約（メディパルホールディングス）の強制執行可能性、（iv）法令等との抵触の不存在、（v）許認可等の取得・履践、（vi）反社会的勢力との関係の不存在、並びに（vii）倒産手続の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。また、メディパルホールディングスは、大要、（i）設立及び存続の適法性・有効性、（ii）本応募契約（メディパルホールディングス）の締結に関する権限・権能及び必要な手続の履践、（iii）本応募契約（メディパルホールディングス）の強制執行可能性、（iv）法令等との抵触の不存在、（v）許認可等の取得・履践、（vi）反社会的勢力との関係の不存在、（vii）倒産手続の不存在、並びに（viii）インサイダー情報の非保有、並びに（ix）本応募株式（メディパルホールディングス）の適法かつ有効な所有について表明及び保証を行っているとのことです。

（注7）本応募契約（メディパルホールディングス）において、公開買付者及びメディパルホールディングスは、大要、自らの表明保証違反又は本応募契約（メディパルホールディングス）上の義務違反に起因又は関連して相手方に被らせた損害等を補償する義務を負っているとのことです。また、本応募契約（メディパルホールディングス）において、公開買付者及びメディパルホールディングスは、本公開買付けが成立し、かつ、その決済が行われた後においては、当社が被った損害等に公開買付者の所有する当社株式の保有割合を乗じた金

額を、本公開買付者が被った損害等とみなすことを合意しているとのことです。

(注8) 本応募契約（メディパルホールディングス）において、公開買付者及びメディパルホールディングスは、大要、(i) 本公開買付けが撤回された場合、(ii) 本公開買付けの応募数が買付予定数の下限に満たなかった場合、(iii) 両当事者が本応募契約（メディパルホールディングス）の終了を書面により合意した場合、(iv) 2026年3月31日までに本公開買付けが開始されない場合、又は(v) 一方当事者の表明保証違反又は本応募契約（メディパルホールディングス）上の義務違反若しくは上記の優越的提案を理由に本応募契約（メディパルホールディングス）が解除された場合に、本応募契約（メディパルホールディングス）が終了することを合意しているとのことです。

### ③ 本応募契約（岩崎氏）

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年12月15日付で、岩崎氏との間で本応募契約（岩崎氏）を締結しているとのことです。

本応募契約（岩崎氏）において、公開買付者及び岩崎氏は、岩崎氏が本応募株式（岩崎氏）の全てについて本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。

さらに、本応募契約（岩崎氏）において、岩崎氏は、公開買付者以外の者との間で、抵触取引に関連する合意をし、又は抵触取引に応じてはならず、また、公開買付者以外の者に対し、抵触取引に関連して当社グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ、抵触取引の申込み若しくは申込みの勧誘又は抵触取引に関するいかなる協議若しくは交渉その他の関連する行為も行ってはならない義務を負っているとのことです。

その他、本応募契約（岩崎氏）においては、公開買付者が本公開買付けを開始する前提条件、かかる前提条件の充足を条件として公開買付者が本公開買付けを実施する義務、岩崎氏の一定の義務（注9）、公開買付者及び岩崎氏の表明保証（注10）、公開買付者及び岩崎氏の補償義務（注11）、本応募契約（岩崎氏）の終了事由（注12）等を合意しているとのことです。

なお、岩崎氏が応募する当社株式に係る対価の支払い以外に、本取引に関して公開買付者から岩崎氏に対して供与される利益は存在しないとのことです。

(注9) 本応募契約（岩崎氏）において、岩崎氏は、大要、(i) 本公開買付けの決済開始日までの間、当社の株主総会の招集請求権（会社法第297条）、株主提案権（会社法第303条第1項乃至第305条）その他の株主権を行使しない義務、(ii) 本公開買付けの決済開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、①剰余金の配当その他の処分に関する議案、②募集株式の発行又は自己株式の処分に関する議案、③組織再編に関する議案、④重要な財産の処分に関する議案、⑤株主提案に係る議案、及び⑥可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、公開買付者の事前の書面による承諾を得た場合又は公開買付者が岩崎氏に対して議決権の行使について指示した場合を除き、その所有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権行使する義務、及び(iii) 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当社株主総会が本公開買付期間の末日の翌日以降に開催される場合、その所有する当社株式に係る議決権そ

の他の一切の権利について、公開買付者の指示に従って行使する義務、並びに (iv) 本後続取引に係る事項の決定に際しては、事前に公開買付者と協議の上、その承諾を得る義務等を負っているとのことです。

(注 10) 本応募契約（岩崎氏）において、公開買付者は、大要、(i) 設立及び存続の適法性・有効性、(ii) 本募契約（岩崎氏）の締結に関する権限・権能及び必要な手続の履践、(iii) 本応募契約（岩崎氏）の強制執行可能性、(iv) 法令等との抵触の不存在、(v) 許認可等の取得・履践、(vi) 反社会的勢力との関係の不存在、並びに (vii) 倒産手続の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。また、岩崎氏は、大要、(i) 意思能力・権利能力、(ii) 本応募契約（岩崎氏）の締結に関する権利能力・行為能力、(iii) 本応募契約（岩崎氏）の強制執行可能性、(iv) 法令等との抵触の不存在、(v) 許認可等の取得・履践、(vi) 反社会的勢力との関係の不存在、(vii) 倒産手続の不存在、(viii) インサイダー情報の非保有、(ix) 本応募株式（岩崎氏）の適法かつ有効な所有、(x) 業務範囲（子会社等）に関する事項、並びに (xi) 本後続取引に関する事項について表明及び保証を行っているとのことです。

(注 11) 本応募契約（岩崎氏）において、公開買付者及び岩崎氏は、大要、自らの表明保証違反又は本応募契約（岩崎氏）上の義務違反に起因又は関連して相手方に被らせた損害等を補償する義務を負っているとのことです（但し、岩崎氏の業務範囲（子会社等）に関する事項に係る表明保証違反に起因する補償義務は、100 万円を上限とするものとされております。）。また、本応募契約（岩崎氏）において、公開買付者及び岩崎氏は、本公開買付けが成立し、かつ、その決済が行われた後においては、当社が被った損害等に公開買付者の所有する当社株式の保有割合を乗じた金額を、本公開買付者が被った損害等とみなすことを合意しているとのことです。

(注 12) 本応募契約（岩崎氏）において、公開買付者及び岩崎氏は、大要、(i) 本公開買付けが撤回された場合、(ii) 本公開買付けの応募数が買付予定数の下限に満たなかった場合、(iii) 両当事者が本応募契約（岩崎氏）の終了を書面により合意した場合、(iv) 2026 年 3 月 31 日までに本公開買付けが開始されない場合、又は (v) 一方当事者の表明保証違反又は本応募契約（岩崎氏）上の義務違反を理由に本応募契約（岩崎氏）が解除された場合に、本応募契約（岩崎氏）が終了することを合意しているとのことです。

## 5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

## 6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

## 7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

## 8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

## II. 会社分割（簡易吸収分割）による子会社への事業承継及び当該子会社の株式譲渡について

### 1. 本後続取引の目的

上記「I. 意見表明及び応募の推奨について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社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、B to Bを中心とした事業ポートフォリオへの見直しを行うとともに、B to Cのカルテコ事業を売却することで、事業の選択と集中を進めることができ当社グループにとって必須であると考えるに至り、当社のカルテコ事業に関する権利義務（当社が保有するセンシングの株式を含みます。）を当社が新たに設立する準備会社（以下「分割承継新会社」といいます。）に吸収分割の方法により承継させる（以下「本吸収分割」といいます。）とともに、本公開買付けの成立を前提として、本吸収分割後の分割承継新会社の全株式を当社の代表取締役社長である岩崎氏に対して譲渡（以下「本株式譲渡」とい、本吸収分割と総称して「本後続取引」といいます。）することを決議し、本日付で岩崎氏との間で本株式譲渡に関する株式譲渡契約（以下「本株式譲渡契約」といいます。）を締結いたしました。本後続取引を実施するに至った理由については、上記「I. 意見表明及び応募の推奨について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社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」をご参照ください。

本吸収分割の効力発生は 2026 年 2 月 5 日を予定しており、また、本株式譲渡の実行は本吸収分割の効力発生及び本公開買付けの成立を条件としております。

### 2. 吸収分割の要旨

#### （1）吸収分割及び株式譲渡の日程

本株式譲渡契約に係る取締役会決議日	2025 年 12 月 15 日
本株式譲渡契約の締結日	2025 年 12 月 15 日
分割承継新会社の設立日	2026 年 12 月 17 日（予定）
吸収分割契約締結に係る取締役会決議日	2026 年 12 月 19 日（予定）
吸収分割契約の締結日	2026 年 12 月 19 日（予定）
本吸収分割の効力発生日	2026 年 2 月 5 日（予定）
本株式譲渡の実行日	2026 年 2 月 5 日（予定）

（注 1）本吸収分割は、会社法第 796 条第 2 項に基づく簡易吸収分割に該当することから、当社においては株主総会の承認決議を経ずに行います。

(注2) 上記日程は、本吸收分割に係る手続進行上の必要性その他の事由によって必要となる場合には、両社の合意により変更されることがあります。

#### (2) 吸收分割の方式

当社を分割会社、分割承継新会社を承継会社とする吸收分割（簡易吸收分割）です。

#### (3) 吸收分割に係る割当ての内容

本吸收分割は、当社が設立予定の完全子会社との間で行うものであるため、本吸收分割による分割承継新会社から当社への株式その他の金銭等の交付は行いません。

#### (4) 吸收分割に係る新株予約権等の取扱い

該当事項はありません。

#### (5) 吸收分割により増減する資本金

本吸收分割による資本金の増減はありません。

#### (6) 承継会社が承継する権利義務

分割承継新会社は、本吸收分割により、当社のカルテコ事業に関する資産、負債及び契約上の地位並びにこれらに付随する権利義務（当社が保有するセンシングの株式を含みます。）のうち、吸收分割契約に定めるものを承継します。

#### (7) 債務履行の見込み

効力発生日以降における当社及び分割承継新会社が負担すべき債務について、履行の見込みに問題はないとの判断しています。

### 3. 当事会社の概要

	分割会社（当社）	承継会社（分割承継新会社）
名 称	メディカル・データ・ビジョン株式会社	株式会社カルテ庫
所 在 地	東京都千代田区神田美土代町7番地	東京都千代田区神田美土代町7番地
代 表 者 の	代表取締役 岩崎博之	代表取締役 岩崎博之

役職・氏名		
事業内容	医療データネットワーク事業	生活者向け診療情報閲覧サービス
資本金	992,661,739 円	1,000,000 円
設立年月日	2003年8月20日	2025年12月17日 (予定)
発行済株式数	119,673,600 株	100 株
決算期	12月	12月
大株主及び持株比率	SBIホールディングス株式会社 38.32% 株式会社メディパルホールディングス 8.48% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) 7.07% 鈴木隆啓 2.93% 岩崎博之 2.11% (2025年6月30日現在)	メディカル・データ・ビジョン株式会社 100%

吸收分割会社の直前事業年度の財政状態及び経営成績 (2024年12月期・連結)

純資産	2,831 百万円
総資産	4,628 百万円
1株当たり純資産	81.71 円
売上高	5,906 百万円
営業利益	3 百万円
経常利益	△509 百万円
当期純利益	△791 百万円
1株当たり当期純利益	△20.73 円

(注)分割承継新会社は新たに設立予定の会社であるため、現時点における予定を記載しており、また、開示すべき経営成績及び財政状態はありません。

#### 4. 分割する事業の概要

##### (1) 分割する事業の事業内容

PHRシステムである「カルテコ」サービスの運用・管理 (企業向けサービスである「カルテコworkwell」に係る部分を除きます。)

##### (2) 分割する事業の経営成績

売上高 11 百万円 (2024 年 12 月期)

(3) 分割する資産、負債の項目及び金額

資産		負債	
項目	帳簿価額	項目	帳簿価額
流動資産	0 百万円	流動負債	0 百万円
固定資産	0 百万円	固定負債	0 百万円
合計	0 百万円	合計	0 百万円

(注) 上記金額は本吸収分割の効力発生日に確定する予定ですが、大幅な変動は見込んでいません。

5. 吸収分割後の状況

本吸収分割による当社及び分割承継新会社の名称、所在地、代表者の役職・氏名、事業内容、資本金、決算期の変更はありません。

6. 株式譲渡の要旨

(1) 異動の理由

上記「1. 本後続取引の目的」をご参照ください。

(2) 異動する子会社の概要

上記「3. 当事会社の概要」の「承継会社」の欄をご参照ください。

(3) 譲渡の相手方の概要

氏名	岩崎 博之
住所	東京都中央区
上場会社と当該個人との関係	当社の代表取締役社長であり、当社の株式 800,600 株（所有割合 2.09%）を保有しております。

(4) 譲渡株式数及び譲渡前後の保有株式の状況

譲渡前の保有株式数	100 株 (議決権保有割合 100%)
譲渡株式数	100 株
譲渡後の保有株式数	0 株 (議決権保有割合 0 %)

(注) 譲渡価額は第三者算定機関からの株式価値算定書を踏まえ当事者間の協議により 1 百万円と

しており、赤坂国際会計から、譲渡価額について、フェアネス・オピニオンを取得しております。

### III. その他

#### 1. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 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」、「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(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）」をご参照ください。

#### 2. 支配株主との取引等に関する事項

該当事項はありません。

#### 3. 「2025年12月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2025年12月期の配当予想を修正し、2025年12月期の期末配当を実施しないことを決議いたしました。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

#### 4. 「上場維持基準への適合に向けた計画の撤回について」の公表

当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、本計画書を撤回することを決議いたしました。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

以上

(参考)

2025年12月15日付メディカル・データ・ビジョン株式会社（証券コード：3902）の株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ（別添）

(別添)

2025年12月15日  
日本生命保険相互会社

## メディカル・データ・ビジョン株式会社（証券コード：3902）の 株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

日本生命保険相互会社（社長：朝日智司、以下「当社」）は、メディカル・データ・ビジョン株式会社（株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」）プライム市場、証券コード：3902、以下「メディカル・データ・ビジョン社」）の株券等を金融商品取引法による公開買付け（以下「本公開買付け」）により取得することとしましたので、下記のとおりお知らせします。

### 1. 本公開買付けの背景・狙い

当社グループは、サステナビリティ経営の高度化を通じて、「誰もが、ずっと、安心して暮らせる社会」を実現することを目指し、人・地域社会・地球環境の3つの領域で社会課題の解決に取り組んでいます。また、「生命保険を中心にアセットマネジメント・ヘルスケア・介護・保育等の様々な安心を提供する“安心の多面体”としての企業グループ」を長期的に目指す企業像として掲げています。

今後、当社グループを取り巻く事業環境は非連続に変化し、社会課題もより一層複雑化・深刻化することが予想される中、当社が、お客様・社会からの期待に応え続けていくためには、顧客体験価値（CX）の更なる向上が必要と考えています。そうした認識のもと、ヘルスケア・介護・保育等の領域は、少子高齢社会の課題解決に直結する重要分野と位置付け、保険にとどまらない価値提供を通じた、社会課題の解決と企業成長の両立に向けた検討を加速してきました。とりわけヘルスケア領域においては、健康増進・疾病予防に対する社会的な関心の高まり等を踏まえた市場競争力の強化や成長基盤の確立に向けた検討を進めてまいりました。

当社は、2017年度のヘルスケア事業への本格参入以降、企業・保険者・自治体向けに「ニッセイ健康増進コンサルティングサービス（Wellness-Star☆）」<sup>※1</sup>を提供し、健康診断結果・レセプトデータを活用した健康課題の可視化から施策の立案・実行までをトータルで支援しています。また、データ利活用による保険事業・付加価値サービスの高度化に向け、保険者向けデータ分析サービスの無償提供と企業ネットワークをいかし、これまでに330万件超の健康診断結果やレセプト等のヘルスデータを取得しています。

こうした中、これまでの取組みをベースとして、企業・保険者・自治体向けサービスを充実させ、更には医療関連サービスの拡充による地域医療の質の向上と保険事業の高度化を加速していくために、ヘルスデータの質・量の充実化、ヘルスデータ分析体制の強化等を企図し、過年度よりM&Aの機会を模索してきました。メディカル・データ・ビジョン社は、病院を中心とした強

固な医療機関ネットワークやDPCデータ<sup>※2</sup>を中心とする5,000万件超のヘルスデータを保有し、ヘルスデータの分析・利活用サービスを展開するなど、当社が獲得・強化を企図してきた機能やケイパビリティを有する会社であることから、今般、本公開買付けにより同社株券等を取得することとしました。

メディカル・データ・ビジョン社の完全子会社化を通じ、ヘルスデータ、ヘルスデータ分析体制等を当社グループの新たな事業基盤として確立し、ヘルスケアと保険事業双方を高度化することを目指します。また、AIやデジタル技術と組み合わせることで、予防医療・健康支援サービス等の新たな顧客提供価値の創出にも取組みます。

当社グループは、本公開買付けを通じ、中期経営計画（2024-2026）でも掲げる“国内における安心の更なる多面化”を推進し、「誰もが、ずっと、安心して暮らせる社会」の実現に向けて取り組んでまいります。

※1 企業や保険者における健康増進取組を分析から予防策までトータルで支援するサービス  
(<https://wellness-star.com/>)

※2 DPC (Diagnosis Procedure Combination: 診断群分類) 制度（急性期入院医療を対象とした診療報酬の包括評価制度）を導入している病院から厚生労働省が収集・管理する患者の診療情報（病名、治療内容、薬剤、医療資源等）を包括的に記録した医療データ

#### ＜メディカル・データ・ビジョン社の概要＞

1. 名称	メディカル・データ・ビジョン株式会社
2. 設立	2003年8月20日
3. 主な事業内容	医療情報統合システムの開発、制作、販売、保守業務 各種医療データの分析、調査、コンサルティング業務 医療機関向け経営コンサルティング業務 各種医療データの運用および提供サービス業務 ポータルサイトの企画、設計、開発、運営
4. 本社所在地	東京都千代田区神田美土代町7番地
5. 代表者	代表取締役社長 岩崎 博之
6. 総資産	4,481百万円
7. 従業員数	315名

（2024年12月末時点）

## 2. 本公開買付けの概要

当社は、本日、東京証券取引所プライム市場に上場しているメディカル・データ・ビジョン社の普通株式（以下「メディカル・データ・ビジョン社株式」。メディカル・データ・ビジョン社株式および新株予約権を総称して以下「メディカル・データ・ビジョン社株券等」）のすべて（新株予約権の行使により交付されるメディカル・データ・ビジョン社株式を含み、メディカル・データ・ビジョン社が所有する自己株式を除く）および新株予約権のすべてを取得し、メディカル・データ・ビジョン社を当社の完全子会社とする目的とする取引（以下「本取引」）の一環として、メディカル・データ・ビジョン社株券等のすべて（メディカル・データ・ビジョン社のその他の関係会社であり筆頭株主である SBI ホールディングス株式会社（以下「SBI ホールディングス」）が所有するメディカル・データ・ビジョン社株式（14,507,214 株、所有割合（注 1）37.81%。以下「本不応募株式」）およびメディカル・データ・ビジョン社が所有する自己株式を除く）を対象とする、本公開買付けを実施することを決定しました。なお、本日現在、当社は、メディカル・データ・ビジョン社株券等を所有していません。

（注 1）「所有割合」とは、メディカル・データ・ビジョン社が 2025 年 11 月 14 日に公表した「2025 年 12 月期第 3 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された 2025 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数（40,027,526 株）から同日現在のメディカル・データ・ビジョン社が所有する自己株式数（2,170,748 株）を控除し、同日現在残存する新株予約権の目的となる株式数（510,600 株）（注 2）を加算した株式数（38,367,378 株）（以下「潜在株式勘案後株式総数」）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じ）。

（注 2）メディカル・データ・ビジョン社から報告を受けた 2025 年 9 月 30 日現在残存する新株予約権の数の内訳は以下のとおり。

名称	個数	目的となるメディカル・データ・ビジョン社株式の数
第 4 回新株予約権	3,706 個	370,600 株
第 5 回新株予約権	1,400 個	140,000 株
計	5,106 個	510,600 株

本取引は、

①本公開買付け

②本公開買付けの成立を条件として、当社が本公開買付けによりメディカル・データ・ビジョン社株券等のすべて（本不応募株式およびメディカル・データ・ビジョン社が所有する自己株式を除く）を取得できなかった場合に、メディカル・データ・ビジョン社の株主を当社および SBI ホールディングスのみとするためにメディカル・データ・ビジョン社が会社法第 180 条に基づいて行うメディカル・データ・ビジョン社株式の併合（以下「本株式併合」）

③本株式併合の効力発生を条件として、メディカル・データ・ビジョン社が本不応募株式を自己株式として取得（以下「本自己株式取得」）（注 3）するための資金および分配可能額を確保するために行う

- (i) 当社によるメディカル・データ・ビジョン社に対する資金提供（当社を引受人とする種類株式の第三者割当増資（種類株式の内容は未定。種類株式による増資としているのは、自己株式取得におけるみなし配当の計算に用いる資本金等の額には影響を及ぼさず、分配可能額を増やすことができるなど、SBI ホールディングスおよび少数株主に最大限資するストラクチャーとするため）、および
- (ii) 会社法第 447 条第 1 項および第 448 条第 1 項に基づくメディカル・データ・ビジョン社の資本金および資本準備金の額の減少（以下「本減資等」）（注 4）

#### ④本自己株式取得

のそれぞれの手続きにより構成され、最終的にメディカル・データ・ビジョン社の株主を当社のみとすることを企図しています。

- (注 3) 本自己株式取得の取得価格（株式併合前のメディカル・データ・ビジョン社株式 1 株当たり 1,189 円。以下「本自己株式取得価格」）は、(i) 法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人である SBI ホールディングスが本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額として計算される金額が、(ii) 仮に SBI ホールディングスが本公開買付けに応募した場合（メディカル・データ・ビジョン社株式 1 株当たりの買付け等の価格 1,693 円）の税引後手取り額として計算される金額と同額となるよう設定。
- (注 4) 当社は、本減資等において、メディカル・データ・ビジョン社が減少する資本金および資本準備金の一部又は全額をその他資本剰余金に振り替えることをメディカル・データ・ビジョン社に要請する予定。

本公開買付けの実施にあたり、当社は、本日付で、SBI ホールディングスとの間で、

- ①本不応募株式のすべてについて本公開買付けに応募しないこと
  - ②本不応募株式のすべてを、本自己株式取得を通じて本自己株式取得価格でメディカル・データ・ビジョン社に売却すること
  - ③本公開買付けが成立した場合には、当社がメディカル・データ・ビジョン社に対し開催することを要請する予定である、会社法第 180 条に基づき本株式併合を行うことおよび本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会において、本株式併合に関連する各議案に賛成すること
- を含めた本取引に係る諸条件に合意し、かかる諸条件について定めた契約を締結しています。

また、当社は、本日付で、

- ①第二位株主である株式会社メディパルホールディングスとの間で、同社が所有するメディカル・データ・ビジョン社株式のすべて（3,212,600 株、所有割合 8.37%）を本公開買付けに応募する旨を定めた契約
  - ②第五位株主でありメディカル・データ・ビジョン社の代表取締役社長である岩崎博之氏との間で、同氏が所有するメディカル・データ・ビジョン社株式のすべて（800,600 株、所有割合 2.09%）を本公開買付けに応募する旨を定めた契約
- をそれぞれ締結しています。

本公開買付けの概要は、以下のとおりです。

(1) 対象者の名称

メディカル・データ・ビジョン株式会社

(2) 買付け等を行う株券等の種類

①普通株式

②新株予約権

- (i) 2023年3月13日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（第4回新株予約権）（行使期間は2025年4月1日から2033年4月27日まで）  
(ii) 2024年3月11日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（第5回新株予約権）（行使期間は2026年4月1日から2034年4月25日まで）

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金1,693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

(4) 買付け等の期間

2025年12月16日（火曜日）から2026年2月3日（火曜日）まで（30営業日）

(5) 決済の開始日

2026年2月9日（月曜日）

(6) 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	23,860,164（株）	11,674,800（株）	-（株）
合計	23,860,164（株）	11,674,800（株）	-（株）

(注1) 本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」）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。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) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定していませんので、買付予定数は本公開買付けにより当社が取得するメディカル・データ・ビジョン社株券等の最大数を記載しています。当該最大数は、潜在株式勘案後株式総数から本不応募株式を控除した株式数です。

(注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としています。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、メディカル・データ・ビジョン社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4) 本公開買付けを通じて、メディカル・データ・ビジョン社が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注5) 公開買付期間の末日までに新株予約権の行使により交付されるメディカル・データ・ビ

ジョン社株式も本公開買付けの対象としています。

(7) 公開買付代理人

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

なお、本公開買付けの具体的な内容は、本公開買付けに関する当社が 2025 年 12 月 16 日に提出する公開買付届出書をご参照ください。

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、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものではありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、または米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本公開買付けに係る公開買付届出書また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または米国内から、郵送その他の方法によって送付または配布されるものではなく、かかる送付または配布を行うことはできません。上記制限に直接または間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者が応募の時点およ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、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、また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乃至交付に関して、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。）または米国内の証券取引所施設を使用していないこと、および他の者の裁量権のない代理人または受託者・受任者として行動している者ではないこと（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。）。

以上