株式の併合に関する事前開示書類

（会社法第 182 条の２第１項及び会社法施行規則第 33 条の９に定める書面）

2026 年 10 月 29 日

株式会社ＣＥホールディングス

2026年10月29日

札幌市白石区平和通十五丁目北１番21号
株式会社ＣＥホールディングス
代表取締役社長ＣＯＯ（最高執行責任者）新里　雅則

株式の併合に関する事前開示事項

当社は、2026年10月９日開催の取締役会において、2026年11月13日開催予定の当社臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）に係る議案を付議することを決議いたしました。

本株式併合に関し、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182条の２第１項及び会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。）第33条の９に定める事項は下記のとおりです。

記

１．会社法第180条第２項各号に掲げる事項

（１）併合の割合

当社株式について3,204,500株を１株に併合いたします。

（２）株式の併合がその効力を生ずる日（以下「効力発生日」といいます。）

2027年１月15日

（３）効力発生日における発行可能株式総数

16株

２．会社法第180条第２項第１号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式について3,204,500株を１株に併合するものです。当社は、下記「（１）株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合は、本自社株公開買付け（下記「（１）株式併合を行う理由」において定義します。）の成立を条件として、当社の株主をSK-03株式会社（以下「公開買付者」といいます。）及びＨＩＫＡＲＩ　ＴＳＵＳＨＩＮ　ＩＮＶＥＳＴＭＥＮＴＳ　ＯＫＩＮＡＷＡ株式会社（以下「ＨＴＩＯ」といいます。）のみとすることを目的として行われるものであり、下記「（１）株式併合を行う理由」に記載の経緯を経て本取引（下記「（１）株式併合を行う理由」において定義します。）の一環として行われた、公開買付者による当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）が成立したこと、及び以下の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

（１）株式併合を行う理由

当社が2026年８月５日付で公表した「SK-03株式会社による当社株式に対する公開買付けに

関する賛同及び応募中立の意見表明に関するお知らせ」（当社が 2026 年８月 31 日付で公表した「(変更)「SK-03 株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同及び応募中立の意見表明に関するお知らせ」の一部変更について」により変更された事項を含みます。）（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、公開買付者は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）スタンダード市場及び証券会員制法人札幌証券取引所本則市場に上場している当社株式（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）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、2026年８月６日から2026年９月17日までを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。）とする本公開買付けを実施いたしました。

そして、当社が 2026 年９月 18 日付で公表した「SK-03 株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社、主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、本公開買付け及び本並行買付け（注１）の結果、公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日である 2026 年９月 29 日付で、当社株式 9,075,502 株（所有割合（注２）：54.42%）を所有するに至りました。

（注１）「本並行買付け」とは、本公開買付けの成立を条件として、公開買付者が、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。以下「法」といいます。）第 27 条の２第１項但書及び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。）第７条第１項第 13 号の規定に基づき、本公開買付けの決済の開始日に、公開買付けを実施することなく当社の筆頭株主であった、代表取締役会長ＣＥＯ（最高経営責任者）である杉本惠昭氏（以下「杉本氏」といいます。）から、その所有する当社株式のうち、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができない譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。）197,800 株を除く 1,450,800 株の全て（以下「本譲渡株式」といいます。）を取得することをいいます。

（注２）「所有割合」とは、当社が 2026 年８月５日に公表した「2026 年９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 2026 年６月 30 日現在の発行済株式総数（17,039,400 株）から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（363,863 株）を控除した株式数（16,675,537 株）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。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

また、当社は、2026 年８月５日付で公表した「自己株式の公開買付けの開始予定に関するお知らせ」（当社が 2026 年８月 31 日付で公表した「(変更)「自己株式の公開買付けの開始予定に関するお知らせ」の一部変更について」により変更された事項を含みます。）（以下「本自社株公開買付け開始予定プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、本自社株公開買付け（注３）を開始することを予定しております。公開買付者は、光通信グループ（注４）の各社との間で、2026 年８月５日付で非公開化協力契約（以下「本非公開化協力契約」といいます。）を締結し、光通信グループが2026年８月５日現在所有する当社株式の全て（所有株式数：4,349,000株、所有割合：26.08%）及び信託譲渡対象株式（以下に定義します。以下同じです。所有株式数：40,800株、所有割合：0.24%）のうち、（ｉ）本自社株公開買付応募合意株式（光通信グループ）（注５）について、（ａ）本公開買付けに応募しないこと、（ｂ）本臨時株主総会において、

本株式併合に関連する議案に賛成すること（信託譲渡対象株式に関する議決権行使を除くとのことです。）、（ｃ）本臨時株主総会における本株式併合に関する決議の承認後に開始される、本自社株公開買付けに応募すること、（ⅱ）本自己株式取得応募合意株式（注６）について、（ａ）本公開買付け及び本自社株公開買付けに応募しないこと、（ｂ）本臨時株主総会において、本株式併合に関連する議案に賛成すること、（ｃ）本株式併合の効力発生後の 2027 年１月中旬頃に当社が実施する予定の臨時株主総会において、本第三者割当増資（注７）及び本減資等（注８）を行うことに関連する各議案に賛成すること、（ｄ）本株式併合並びに本第三者割当増資及び本減資等の効力発生後の 2027 年１月中旬以降に当社が実施する予定の本自己株式取得に応じて本自己株式取得応募合意株式を売却することに合意しているとのことです。また、公開買付者は、日本電気株式会社（以下「ＮＥＣ」といいます。所有株式数：1,200,000 株、所有割合：7.20％）との間で、2026 年８月 31 日付で他社株公開買付け不応募契約・自社株公開買付け応募契約書を締結し、ＮＥＣが所有する当社株式の全て（以下「ＮＥＣ所有株式」といいます。）について、（ⅰ）本公開買付けに応募しないこと、（ⅱ）本臨時株主総会において、本株式併合に関連する議案に賛成すること、（ⅲ）本臨時株主総会における本株式併合に関する決議の承認後に開始される、本自社株公開買付けに応募することに合意しているとのことです。

本自社株公開買付けにおいて、光通信グループから本自社株公開買付応募合意株式（光通信グループ）（1,152,900 株（所有割合：6.91％））の応募があり、ＮＥＣからＮＥＣ所有株式の全ての応募があり、当社がその全てを取得することとなれば、本自社株公開買付けの決済の開始日付で、当社の親会社及び主要株主かつ筆頭株主である公開買付者は、当社株式 9,075,502 株（本自社株公開買付け決済完了後所有割合（注９）：63.36％）を所有することとなります。

（注３）「本自社株公開買付け」とは、本自社株公開買付応募合意株式（光通信グループ）及びＮＥＣ所有株式を取得することを目的とした自社株公開買付け（法第 27 条の 22 の２に定める公開買付けをいいます。）のことをいいます。

（注４）「光通信グループ」とは、ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　３　投資事業有限責任組合（以下「ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　３」といいます。）、ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　２　投資事業有限責任組合（以下「ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　２」といいます。）、光通信株式会社（以下「光通信」といいます。）、エスアイエル投資事業有限責任組合（以下「エスアイエル」といいます。）、並びに株式会社光通信の連結子会社である株式会社エスアイエル（以下「（株）エスアイエル」といいます。）、株式会社ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　２（以下「（株）ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　２」といいます。）、株式会社ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　３（以下「（株）ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　３」といいます。）及びＨＴＩＯのことをいいます。

（注５）「本自社株公開買付応募合意株式（光通信グループ）」とは、①ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　３が 2026 年８月５日現在所有する当社株式の一部である 11,500 株、②ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　２が 2026 年８月５日現在所有する当社株式の一部である 11,400 株、③光通信が 2026 年８月５日現在所有する当社株式の全て、④エスアイエルが 2026 年８月５日現在所有する当社株式の一部である 9,600 株及び⑤光通信と三井住友信託銀行株式会社（以下「三井住友信託銀行」といいます。）との間の特定包括信託契約（以下「本信託契約」といいます。）に基づき光通信が三井住友信託銀行に対して信託譲渡している当社株式の全てである 40,800 株（以下「信託譲渡対象株式」といいます。な

お、信託譲渡対象株式については、本自社株公開買付けに係る公開買付期間の満了日の 10 営業日前までの間に、信託譲渡対象株式について本信託契約を一部解除することにより、光通信が所有することとなる予定とのことです。）の全てを合計した 1,152,900 株（所有割合：6.91%）のことをいいます。

（注６）「本自己株式取得応募合意株式」とは、①ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　３が 2026 年８月５日現在所有する当社株式の一部である 1,133,800 株、②ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　２が 2026 年８月５日現在所有する当社株式の一部である 1,121,200 株及び③エスアイエルが 2026 年８月５日現在所有する当社株式の一部である 949,500 株を合計した 3,204,500 株のことをいいます。なお、公開買付者は、本非公開化協力契約において、光通信グループとの間で、（ｉ）本臨時株主総会の基準日の翌日以降かつ本自社株公開買付けに係る公開買付期間の満了日の 10 営業日前までに、ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　３、ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　２及びエスアイエルのそれぞれが所有する当社株式について、本自社株公開買付応募合意株式（光通信グループ）を（株）エスアイエル、（株）ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　２及び（株）ＵＨ　Ｐａｒｔｎｅｒｓ　３に対して、（ii）本自己株式取得応募合意株式をＨＴＩＯに対してそれぞれ現物分配することに合意しているとのことです。

（注７）「本第三者割当増資」とは、本株式併合の効力発生後に当社がＨＴＩＯが所有する本自己株式取得応募合意株式の全てを自己株式として取得（以下「本自己株式取得」といいます。）するための資金及び分配可能額を確保することを目的とした当社による公開買付者を引受人とする無議決権種類株式の第三者割当増資のことをいいます。

（注８）「本減資等」とは、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のことをいいます。

（注９）「本自社株公開買付け決済完了後所有割合」とは、当社決算短信に記載された 2026 年６月 30 日現在の発行済株式総数（17,039,400 株）から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（363,863 株）を控除した株式数（16,675,537 株）から、本自社株公開買付けによって当社が光通信グループ及びＮＥＣから取得する予定である当社株式（2,352,900 株）を控除した株式数（14,322,637 株）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。

上記のとおり、本公開買付けは成立いたしましたが、公開買付者は、本公開買付け及び本並行買付けにより、当社株式（ただし、当社が所有する自己株式、本譲渡制限付株式、本自社株公開買付応募合意株式（光通信グループ）、ＮＥＣ所有株式及び本自己株式取得応募合意株式を除きます。）を取得することができなかったことから、本自社株公開買付けが成立したとしても、当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式及び本自己株式取得応募合意株式を除きます。）を取得できない可能性があるため、当社株式を非公開化するために、当社に対して、会社法第 180 条に基づき本株式併合の実施を要請いたしました。そのため、本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、当社は、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくこと及び本自社株公開買付けの成立を条件として、当社株式 3,204,500 株を１株に併合する本株式併合を実施することといたしました。

本公開買付け及び本株式併合を含む本取引の目的及び背景の詳細は、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしたとおりですが、以下に改めてその概要を申し上げます。なお、以下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。

（ⅰ）検討体制の構築の経緯

本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社は、事業環境の変化に対応するための製品・サービスの開発、競争優位の確保、販売チャネルの拡大・移行、そのための人材確保や育成が必要であるものの、大胆な事業拡大を当社単独で行うことは難しいと判断し、2026 年１月下旬、当社の企業価値を向上させ、ステークホルダーの利益を中長期的に高めるため、事業会社又はプライベート・エクイティファンドとの間での、当社株式の非公開化を含む提携について具体的な検討を開始することといたしました。

そこで、当社は、2026 年１月 29 日以降、株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）との間で、中長期的な観点から当社の企業価値を最大化するための資本政策の在り方や提携候補先について協議を行い、その結果、2026 年３月中旬、当社株式の上場を維持するよりも当社株式を非公開化し、事業会社又はプライベート・エクイティファンドの傘下でそれらに取り組んでいくことが重要な選択肢の一つであると判断いたしました。

このため、当社は、当社の企業価値の向上に資すると考えられ、かつ事業に強い関心を持つと考えられる複数の事業会社及びプライベート・エクイティファンドに対して、2026 年３月中旬より、当社株式の非公開化に関する戦略的パートナー（以下「本非公開化パートナー」といいます。）の選定及び本非公開化パートナーによる当社株式の非公開化を目的とした入札プロセス（以下「本入札プロセス」といいます。）への参加について打診を始めました。その結果、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。）を含む４社の候補者が本入札プロセスへの参加に関心を示していることを確認したことから、当社は、2026 年４月上旬、当該４社の候補者に対して、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。）を開始する旨の連絡を行いました。その後、当社は、2026 年４月下旬、当社株式の非公開化に関心があるとして、法人１社から連絡を受領いたしました。なお、当該法人と当社は 2025 年６月頃に当社の企業価値向上に向けた情報交換を行ったものの、それ以降情報交換はしておらず、当該法人から連絡があった理由は不明ですが、従前から接点を有していた当該法人に対しても本第一次入札プロセスへ参加するよう要請した結果、合計５社の候補者が本第一次入札プロセスに参加いたしました。

なお、当社は、下記「（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載のとおり、本公開買付けが当社株式を非公開化することを前提として行われる本取引の一環として行われること、日本企業成長投資を含む複数の候補者による本第一次入札プロセスへの参加の意向表明において、大株主又は主要株主との間で公開買付応募契約又は公開買付不応募契約を締結することを希望する旨が示されていたことから、公開買付者が、杉本氏、ＮＥＣ、光通信グループとの間で、公開買付応募契約又は公開買付不応募契約をそれぞれ締結することが想定されたため、杉本氏、ＮＥＣ及び光通信グループと当社の少数株主の利益が必ずしも一致しない可能性があると考えたことから、

本公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を含む本取引の公正性を担保するとともに、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ことを目的として、2026 年４月 20 日開催の取締役会において、日本企業成長投資、SK-01 株式会社、SK-02 株式会社及び公開買付者（以下、個別に又は総称して「公開買付者ら」といいます。）を含む候補者並びに当社、杉本氏、ＮＥＣ、光通信グループ（以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。）から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして三井住友銀行企業情報部を、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関として株式会社 AGS FAS（以下「AGS FAS」といいます。）をそれぞれ選定するとともに、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した委員（出原丈二氏（当社社外取締役（監査等委員）兼独立役員）、吉田周史氏（公認会計士、当社社外取締役（監査等委員）兼独立役員、フュージョン株式会社社外監査役、株式会社北雄ラッキー社外取締役、株式会社ホーブ監査役）、星加美佳氏（弁護士、当社社外取締役（監査等委員）兼独立役員）、須田雅秋氏（公認会計士、須田公認会計士事務所））の４名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。本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「④　当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置することを決議し、本取引に係る検討体制を構築いたしました。なお、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成すべく、外部有識者としてシティユーワ法律事務所から委員の候補として紹介があった須田雅秋氏を委員に選任いたしました。また、下記「（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「③　当社における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、須田雅秋氏を紹介したシティユーワ法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、また、上記のとおり、須田雅秋氏は、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立性を有していることから、当社は、須田雅秋氏の独立性に問題がないと判断いたしました。

（ⅱ）検討・交渉の経緯

上記の検討体制の下、当社は、2026 年４月下旬、日本企業成長投資を含む本第一次入札プロセスへ参加した候補者５社のうち３社より法的拘束力を有さない初期的な意向表明書を受領いたしました。当社は、本取引の目的、本取引後の当社の経営方針や事業戦略の方向性、当社とのシナジー効果及び従業員の処遇、提示された当社株式１株当たりの希望取得価格等について慎重に検討した上で、2026 年５月８日、日本企業成長投資を含む２社を当社株式の非公開化に関する法的拘束力を有する提案を提出するための最終入札プロセス（以下「本最終入札プロセス」といいます。）に招聘いたしました。

その後、当社は、本最終入札プロセスへ参加した候補者２社に対して、2026 年５月初旬から同年６月中旬にかけて、デュー・ディリジェンスの機会を提供いたしました。

なお、当社は、本取引に関する一部報道機関による憶測報道（以下「本憶測報道」といい

ます。）後、2026年６月上旬までに、５社以上のプライベート・エクイティファンドから当社株式の非公開化に関する問い合わせを受け、そのうち１社が本入札プロセスへの参加意向を表明したことから、本入札プロセスに係るプロセスレターを送付したものの、具体的な提案はなされませんでした。

そして、当社は、2026年６月19日、本最終入札プロセスへ参加した候補者２社のうち、日本企業成長投資から法的拘束力を有する提案書（以下「最終意向表明書」といいます。）を受領し、当社が2026年９月期の期末配当を行わないことを前提に、本公開買付価格を1,600円（最終意向表明書の提出日の前営業日である2026年６月18日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,798円に対して11.01%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム又はディスカウントの計算において同じです。）のディスカウント、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値（小数点以下四捨五入。以下終値単純平均値の計算において同じです。）1,688円に対して5.21%のディスカウント、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値1,402円に対して14.12%のプレミアム、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値1,282円に対して24.80%のプレミアムが付された価格、本憶測報道がなされる直前の2026年５月14日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,199円に対して33.44%、同日までの過去１ヶ月の終値単純平均値1,192円に対して34.23%、同過去３ヶ月の終値単純平均値1,222円に対して30.93%、同過去６ヶ月の終値単純平均値1,145円に対して39.74%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とすることを提案されました。なお、日本企業成長投資以外の候補者から法的拘束力を有する提案書は提出されませんでした。

当社及び本特別委員会は、（ⅰ）提案された当社の企業価値向上施策に不合理な内容は特段認められないと考えたこと（なお、本取引が当社の企業価値向上に資すると判断した理由については下記「（ⅲ）判断の内容」をご参照ください。）、（ⅱ）本入札プロセスにおいて、法的拘束力を有する提案書を提出した候補者が日本企業成長投資のみであること、（ⅲ）日本企業成長投資から提案された本公開買付価格は当社の少数株主の皆様に対しても合理的なプレミアムが付された価格であると考えたこと（なお、本公開買付価格に対する当社の評価については下記「（ⅲ）判断の内容」をご参照ください。）から、日本企業成長投資を最終候補者として選定することとし、当社は、2026年６月25日、日本企業成長投資に対して、本最終入札プロセスの結果、2026年６月25日から本公開買付けの公表日又は2026年８月31日のいずれか早く到来する日までの間（以下「本独占交渉期間」といいます。）、日本企業成長投資に対して独占交渉権を付与することとした旨を連絡いたしました。

その後、当社及び本特別委員会は、2026年７月６日、当社の一般株主の利益を保護する観点から、日本企業成長投資に対して、本公開買付価格についてより高い価格を提案するよう要請いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年７月10日、日本企業成長投資より、本特別委員会からの本公開買付価格の引上げ要請を真摯に考慮した上で、光通信グループと面談を実施し、最終的なスキームの決定にあたり必要となる光通信グループの各社が保有する当社株式の株数に関する情報の提供を依頼していること、これら必要な情報を受領した後、本自己株式取得を含む本取引のスキーム及び各条件を分析し、本取引全体のストラクチャーの蓋然性が一定程度高まった段階で、改めて要請に対して回答する旨の連絡を受領いたしました。当社及び本特別委員会は、2026年７月23日、日本企業成長投資より、本公開買付価格を1,620円、本自社株公開買付応募合意株式（光通信グループ）及びＮＥＣ

所有株式を取得することを目的とした本自社株公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本自社株公開買付価格」といいます。）を 1,353 円、本自己株式取得の取得価格（以下「本自己株式取得価格」といいます。）を 1,483 円とすることを含む本取引に関する再提案を受領いたしました。その後、当社及び本特別委員会は、2026 年７月 28 日、日本企業成長投資に対して、日本企業成長投資が本公開買付価格として提案した 1,620 円について、当社の一般株主の利益を保護する観点から、より高い本公開買付価格を改めて提案するよう要請いたしました。それを受けて、当社及び本特別委員会は、2026 年７月 29 日、日本企業成長投資より、本公開買付価格を 1,640 円、本自社株公開買付価格を 1,501 円、本並行買付けにおける譲渡金額（以下「本並行買付価格」といいます。）を 1,600 円、本自己株式取得価格を 1,501 円とすることを含む本取引に関する再提案を受領いたしました。その後、当社及び本特別委員会は、2026 年７月 31 日、日本企業成長投資に対して、日本企業成長投資が本公開買付価格として提案した 1,640 円について、当社の一般株主の利益を保護する観点から、より高い本公開買付価格を改めて提案するよう要請いたしました。それを受けて、当社及び本特別委員会は、日本企業成長投資より、2026 年８月４日、本公開買付価格を 1,650 円、本自社株公開買付価格を 1,501 円、本並行買付価格を 1,600 円、本自己株式取得価格を 1,501 円とすることを含む本取引に関する再提案を受領いたしました。その後、当社及び本特別委員会は、2026 年８月４日、日本企業成長投資に対して、最終的な意思決定は 2026 年８月５日に開催予定の当社取締役会での決議によることを前提として、当該再提案を応諾する旨の連絡を行いました。

（ⅲ）判断の内容

以上の経緯の下で、当社は、シティユーワ法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から 2026 年８月４日付答申書（以下「本答申書」といいます。なお、本答申書の概要については、下記「（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「④　当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）の提出を受けました。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から受けた法的助言、ファイナンシャル・アドバイザーである三井住友銀行企業情報部から受けた本取引に関する助言及び第三者算定機関である AGS FAS から 2026 年８月４日付で取得した当社の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）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、本取引が当社の企業価値の向上に資するか、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が公正なものか否か等の観点から、慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は、2026 年８月５日開催の取締役会において、以下の点等を踏まえると、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることが、当社の企業価値の向上に資するものであると考えるに至りました。

（ａ）ヘルスケアテック領域における深化及び再編型成長（Ｍ＆Ａ）の実現

日本企業成長投資のこれまでの豊富な投資実績や経営支援実績、事業経験、特にヘルスケアテック領域における知見や人材に基づき、当社のコア事業（電子カルテシステム）の競争力の更なる強化、事業領域の拡張及び業界再編、医療データの活用による新規事

業の創出等が期待できると考えております。

（ｂ）ＡＩ・テクノロジー活用による付加価値創出の加速

日本企業成長投資によれば、「ＡＩ活用を前提とした開発体制」への移行を支援し、開発生産性の向上とプロダクトの高度化を推進する予定とのことです。これにより、当社において、ＡＩを活用したプロダクトの生産性や品質の向上、高付加価値な機能の実装がなされ、競合他社との差別化を図ることが期待できると考えております。

（ｃ）持続的成長を支える次世代経営チームの構築・承継

日本企業成長投資によれば、当社の経営の自主性・独立性を最大限尊重しつつ、ハンズオン支援体制を通じて、次世代経営人材の育成・採用を支援する予定とのことです。また、意思決定の迅速化を図るため、経営陣を中心とした「経営会議」の設置や、必要に応じた外部専門人材の招聘を行い、ガバナンスと執行を両立させた経営体制を構築する予定とのことです。これにより、当社における次世代経営人材の育成や経営体制の強化が期待できると考えております。

（ｄ）非公開化を通じた成長戦略の加速

上場廃止による上場維持コストの削減や短期的な四半期業績のプレッシャーから解放されることにより、中長期的な視点での事業投資・人材投資が可能となると考えております。また、日本企業成長投資は、ファンド資金に加え、親密な金融機関からの安定的なデット調達機能を活用し、成長資金を継続的に提供することを想定しているとのことであり、日本企業成長投資から提供を受ける資金を中長期的な視点で投資に活用することが可能となると考えております。

（ｅ）戦略的パートナーとの協業

日本企業成長投資によれば、中長期的な事業シナジーが見込まれる戦略的パートナーとの資本・業務提携を積極的に検討し、当社の保有する医療データ基盤とパートナー企業のネットワークを掛け合わせることで、データビジネスの展開やクロスセルを通じた飛躍的な成長を支援する予定とのことです。これにより、当社は、現在の主力事業である病院向け電子カルテシステムを伸長させていくことのみならず、日本において医療ビジネスを手掛ける事業会社とアライアンスを組むことによってシナジーを創出し、事業領域の拡大と付加価値向上を図ることができると考えております。

なお、当社株式が上場廃止となることによる取引先に対する影響、コンプライアンス体制への影響、今後の人材採用への影響及び既存従業員への影響等として懸念される事項は特段想定しておりません。また、そのほか、当社株式が上場廃止となることのデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなることのほか、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが一般的に挙げられますが、本取引の実行後は、日本企業成長投資からの成長投資に対するサポートが期待できること、知名度や社会的信用は、過去 30 年以上の当社の事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、これまでの当社の事業活動を通じて既に一定の知名度や社会的信用を有していると考えられるとともに、本取引の実行後も事業活動を通じて知名度や社会的信用を獲得・維持していくことができると考えられることから、当社株式の上場廃止による影響は限定的であると考えております。また、本取引の実行により、大株主との資本関係が解消され、

公開買付者の完全子会社となりますが、資本関係を前提とした取引関係ではないことから、資本関係が解消され、公開買付者の完全子会社となることによる取引関係への具体的な悪影響は想定しておりません。

また、当社は、下記「（４）端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」に記載の理由から、本公開買付価格（1,650 円）は、当社株式の本源的価値が相応に反映されていると合理的に評価可能な妥当な価格であり、本公開買付価格を含む本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して合理的な当社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。

他方で、本公開買付価格は、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 2026 年８月４日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 1,720 円に対して 4.07％のディスカウント、直近１ヶ月間の終値単純平均値 1,734 円に対して 4.84％のディスカウント、直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,668 円に対して 1.08％のディスカウントとなる金額です。この点、当社は、当社株価について、本憶測報道が 2026 年５月 14 日になされ、2026 年５月 14 日の終値が 1,199 円だったものが、本憶測報道の翌営業日である同月 15 日の終値は 1,499 円、翌々営業日である５月 18 日の終値は 1,699 円と、それぞれ 2026 年５月 14 日の終値に対して 25.02％、41.7％もの顕著な上昇をしており、その後も概ねこれを上回る水準で推移している状況に鑑みれば、当社株式の非公開化の実施に関する相当程度の期待を織り込んだものという見方ができるところ、本憶測報道後の当社株価は、必ずしも適切な価格形成がされておらず、当社株式の本源的価値を適切に反映したものではないという評価をすることも不合理ではないと考えております。しかしながら、2026 年８月５日時点において、本公開買付価格が、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の終値、直近１ヶ月間及び直近３ヶ月間の終値単純平均値に対して一定のディスカウントとなる金額であることに鑑みて、当社としては、現時点では、本公開買付けに応募することを推奨することの是非については中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては最終的に株主の皆様の判断に委ねるのが相当であるとの判断に至りました。

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ともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は公正なものであると判断し、2026 年８月５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、本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場をとり、当社の株主の皆様のご判断に委ねること及び公開買付者との間で本取引に関して、諸条件を定めた契約（以下「本取引基本契約」といいます。）を締結することを決議いたしました。

なお、当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「⑤　当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」をご参照ください。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしましたが、公開買付者は、本公開買付け及び本並行買付けの実施により、当社株式（ただし、当社が所有する自己株式、本譲渡制限付株式、本自社株公開買付応募合意株式（光通信グループ）、ＮＥＣ所有株式及び本自己株式取得応募合意株式を除きます。）の全てを取得できなかったため、当社は、公開買付者からの要請を受け、2026年10月９日開催の取締役会において、当社の株主を公開買付者及びＨＴＩＯのみとするために、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくこと及び本自社株公開買付けの成立を条件として、当社株式 3,204,500 株を１株に併合する本株式併合を実施することとし、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者及びＨＴＩＯ以外の株主の皆様の所有する当社株式の数は、１株に満たない端数となる予定です。

（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項

本株式併合は、本公開買付け及び本自社株公開買付けの成立後における当社の株主を公開買付者及びＨＴＩＯのみとすることを目的として行われるものであるところ、公開買付者が本公開買付けの実施を決定した 2026 年８月５日現在、公開買付者ら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及びその他の関係会社等による公開買付けには該当いたしません。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）（注）にも該当いたしません。

もっとも、本公開買付けが当社株式を非公開化することを前提として行われる本取引の一環として行われることから、公開買付者及び当社は、本公開買付価格を含む本取引の公正性を担保するとともに、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、以下に記載の措置を講じました。以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

なお、2026 年８月５日現在、本譲渡株式について、公開買付者に譲渡する旨の契約（以下「本譲渡契約」といいます。）を締結している杉本氏が当社株式 1,648,600 株（所有割合：9.89％）を、また、本非公開化協力契約を締結している光通信グループが当社株式 4,389,800 株（所有割合：26.32％、信託譲渡対象株式を含みます。）を所有していることから、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、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、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しておりませんが、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、公開買付者及び当社は、当社の一般株主の皆様の利益には十分に配慮がなされていると考えております。また、本特別委員会は、本答申書において、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されていないものの、他の公正性担保措置が採られ、当社の一般株主の利益には十分に配慮がなされていると評価しております。

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

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の取得

（ⅰ）算定機関の名称及び公開買付関連当事者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、日本企業成長投資から提示された本公開買付価格に対する当社の意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるAGS FASに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026 年８月４日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。

AGS FASは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、本取引に係る AGS FAS 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、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。また、本特別委員会は、2026年４月20日開催の第１回の会合において、AGS FASの独立性に問題がないことを確認した上で、当社の第三者算定機関として選任することを承認しております。

（ⅱ）算定の概要

AGS FAS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もと、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、当社株式が金融商品取引所に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社との比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、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ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「ＤＣＦ法」といいます。）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いました。一方で、当社が継続企業としてその事業を継続していくことを企図していることから純資産法は採用しておりません。なお、当社は、本「（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施しており、当社の一般株主の利益に配慮がなされていると考えていることから、AGS FAS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）は取得しておりません。

AGS FAS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①	：	1,145円から1,222円
市場株価法②	：	1,456円から1,734円
類似会社比較法	：	980円から1,145円
ＤＣＦ法	：	890円から1,304円

市場株価法①では、本憶測報道がなされる直前の2026年５月14日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値 1,199 円、直近１ヶ月間の終値単純平均値 1,192 円、直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,222 円及び直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,145 円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を 1,145 円から1,222円までと算定しております。

市場株価法②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 2026 年８月４日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値 1,720 円、直近１ヶ月間の終値単純平均値 1,734 円、直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,668 円及び直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,456 円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を 1,456 円から 1,734 円までと算定しているものの、本憶測報道がなされたことにより、当社株式は上場来高値を上回る水準まで急騰し高止まりを続けており、市場株価の客観性に全面的な信頼を置き難い状態であることから、参考情報として示すに留めております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営むと想定される上場会社２社を選定した上で、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 980 円から 1,145 円までと算定しております。

ＤＣＦ法では、当社が足元の収益環境及び当社の業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間を対象期間として作成した2026年９月期から2029年９月期までの４期分の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）を基礎とし、本事業計画における財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が 2026 年９月期第４四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 890 円から1,304円までと算定しております。AGS FAS がＤＣＦ法による算定に用いた財務予測には、営業利益及びフリー・キャッシュ・フローについて大幅な増減を見込んでいる事業年度は含まれておりません。

なお、本事業計画については、本特別委員会が、その内容及び作成経緯等について当社との間で質疑応答を行い、公開買付関連当事者から独立した者（代表取締役社長ＣＯＯ（最高執行責任者）新里雅則氏及び常務取締役ＣＳＯ（最高戦略責任者）芳賀恵一氏並びに経営・事業企画室の従業員）によって作成されたこと及び当社の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しております。なお、新里雅則氏は、ＮＥＣ出身者であるものの、ＮＥＣを 2007 年 10 月に退職してから 18 年以上経過しており、かつ、その後はＮＥＣとの間で利害関係を有していないことから、公開買付関連当事者から独立していると判断しております。また、本事業計画は本取引の実行を前提として作成されたものではなく、本取引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、財務予測には加味しておりません。

（注）AGS FAS は、当社株式の株式価値の算定に際して、当社から提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であることを前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではありません。AGS FAS は、当社株式の株式価値の算定に重大な影響を与え

る可能性がある事実で AGS FAS に対して未開示の事実はないこと等を前提としております。当社及び当社の関係会社の全ての資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含み、これらに限られません。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、また第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。AGS FAS は、提供された本事業計画その他将来に関する情報が、当社の経営陣による現時点において可能な最善の予測と判断に基づき、合理的に確認、検討又は作成されていることを前提としており、独自に検証することなくこれらの情報に依拠しております。AGS FAS の算定は、2026 年８月４日現在における金融、経済、市場その他の状況を前提としております。なお、AGS FAS が提出した当社株式の株式価値の算定結果は、本公開買付価格の公正性について意見を表明するものではありません。

② 当社における独立したファイナンシャル・アドバイザーからの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る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、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして三井住友銀行企業情報部を選任し、本公開買付けを含む本取引の手続及び過程、並びに本公開買付価格に関する助言を受けております。三井住友銀行企業情報部は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

法人としての三井住友銀行は、行内（ファイナンシャル・アドバイザーを担当する部署と通常の銀行取引等を担当する部署との間）における情報隔離措置等、適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、ファイナンシャル・アドバイザーとしての三井住友銀行企業情報部において適切な弊害防止措置が講じられているものと判断の上、三井住友銀行企業情報部をファイナンシャル・アドバイザーに選任いたしました。また、本取引に係る三井住友銀行企業情報部に対する報酬には、本取引の成立等を条件として支払われる成功報酬が含まれております。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案の上、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないとの判断から、上記の報酬体系により三井住友銀行企業情報部を当社のファイナンシャル・アドバイザーとして選任しております。なお、本特別委員会は、2026 年４月 20 日開催の第１回の会合において、三井住友銀行企業情報部の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして選任することを承認しております。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る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、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

シティユーワ法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付

けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、本取引に係るシティユーワ法律事務所の報酬には、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、本特別委員会は、2026年４月20日開催の第１回の会合において、シティユーワ法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして選任することを承認しております。

④　当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社は、本公開買付けが当社株式を非公開化することを前提として行われる本取引の一環として行われること、日本企業成長投資を含む複数の候補者による本第一次入札プロセスへの参加の意向表明において、大株主又は主要株主との間で公開買付応募契約又は公開買付不応募契約を締結することを希望する旨が示されていたことから、公開買付者が、杉本氏、ＮＥＣ、光通信グループとの間で、公開買付応募契約又は公開買付不応募契約をそれぞれ締結することが想定されたため、杉本氏、ＮＥＣ及び光通信グループと当社の少数株主の利益が必ずしも一致しない可能性があると考えたことから、本公開買付価格を含む本取引の公正性を担保するとともに、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ことを目的として、本入札プロセスの本格化に先立ち、2026年４月20日開催の取締役会において、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した委員（出原丈二氏（当社社外取締役（監査等委員）兼独立役員）、吉田周史氏（公認会計士、当社社外取締役（監査等委員）兼独立役員、フュージョン株式会社社外監査役、株式会社北雄ラッキー社外取締役、株式会社ホーブ監査役）、星加美佳氏（弁護士、当社社外取締役（監査等委員）兼独立役員）、須田雅秋氏（公認会計士、須田公認会計士事務所））の４名によって構成される本特別委員会を設置いたしました。なお、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成すべく、外部有識者としてシティユーワ法律事務所から委員の候補として紹介があった須田雅秋氏を委員に選任いたしました。また、上記「③　当社における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、須田雅秋氏を紹介したシティユーワ法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、また、上記のとおり、須田雅秋氏は、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立性を有していることから、当社は、須田雅秋氏の独立性に問題がないと判断いたしました。当社は、当初から上記４名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の委員の互選により、出原丈二氏（当社社外取締役（監査等委員）兼独立役員）が本特別委員会の委員長に就任しております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、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。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、（ⅰ）本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かを含む。）、（ⅱ）本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性、（ⅲ）本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に至る手続の公正性、（ⅳ）本取引の決定（本公開買付けに賛同の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、その他当社による本取引の手続に係る

決定を含む。）が当社の少数株主にとって不利益なものでないといえるか、（ⅴ）上記（ⅰ）から（ⅳ）を踏まえ、当社取締役会が本公開買付けに賛同の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（以下、（ⅰ）から（ⅴ）を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を当社取締役会に提出することを委嘱しました。

また、当社は、上記取締役会決議において、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する当社取締役会においては、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しております。併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、（ａ）本特別委員会が自ら候補者と交渉を行うことができる権限のほか、候補者との交渉を当社の役職員やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、（ｂ）必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は当社が負担するものとしております。）のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含みます。）する権限、さらに、（ｃ）答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与しております。上記（ｂ）の権限付与を受けて、本特別委員会は、2026年４月20日に開催された第１回の会合において、当社が選任する外部アドバイザー等について、いずれも独立性に問題がないことを確認した上で、ファイナンシャル・アドバイザーとして三井住友銀行企業情報部を、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を、第三者算定機関として AGS FAS をそれぞれ選任することを承認いたしました。

本特別委員会は、2026年４月20日から同年８月４日までに、会合を合計10回開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社から、当社の事業内容・業績推移、主要な経営課題、本取引により当社の事業に対して想定されるメリット・デメリット、本取引の条件の検討の際に基礎とされる本事業計画の内容及び策定手続等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、候補者から、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している当社の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、当社の第三者算定機関であるAGS FASから、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、その算定過程に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討いたしました。以上の検討に際して、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、本特別委員会の意義・役割等を含む本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容について適宜助言を受けております。

そして、本特別委員会は、当社から、当社と公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、当社に対して、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意見し、当社が当該意見に従って公開買付者と

交渉を行ったことにより、公開買付者との交渉過程に実質的に関与いたしました。

本特別委員会は、以上の経緯のもと、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2026 年８月４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。

（ａ）答申内容

（ⅰ）本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。

（ⅱ）本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられる。

（ⅲ）本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。

（ⅳ）本取引の決定は、当社取締役会が本公開買付けに対して賛同する意見を表明すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含めて、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。なお、本取引の公表予定日の前営業日の終値との比較で本公開買付価格がディスカウントになる可能性が高いという当社株価の状況を踏まえると、本公開買付けに応募するか否かは当社の株主の皆様の判断に委ねることとし、当社取締役会が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については、中立の立場をとることが相当であると思われる。

（ⅴ）上記（ⅰ）から（ⅳ）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の意見を表明することは、相当であると考えられる。他方で、当社取締役会が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については、本取引の公表予定日の前営業日の終値との比較で本公開買付価格がディスカウントになる可能性が高いという当社株価の状況を踏まえて、当社取締役会は中立の立場をとった上で、本公開買付けに応募するか否かは当社の株主の皆様の判断に委ねることが相当であると考える。

（ｂ）答申理由

（ⅰ）本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かを含む。）

以下の点を総合的に考慮すると、本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。

・当社によれば、当社を取り巻く事業環境は、少子高齢化に伴う人口動態の変化により、市場の構造変化が進みつつあるとのことである。具体的には、急性期医療の需要が縮小する一方、慢性期医療の需要が拡大しており、これに伴い、急性期医療を担う病院数の絞り込み、療養を担う病院や介護への移行といった市場の構造変化が進みつつあり、加えて、一人あたりの医療費が高い後期高齢者人口の増加や、新薬・新技術の登場に伴う医療の高度化等により国民医療費は増え続けており、また、生産年齢人口の継続的な減少に加え、地域・診療科間の偏在や 2024 年度から適用された医師の時間外労働規制を背景に、医師・看護師をはじめとする医療従事者の不足が顕在化しつつあるとのことである。こうした課題への対応として、効率化を図

るための医療ＤＸ政策が進み、病院向け電子カルテシステムの普及率は上昇し、その市場は成熟しつつあるとのことである。このため、病院向け電子カルテシステムは、更新需要は高いものの新規導入数が減少し、成長が緩やかになってきており、当社のステークホルダーが期待する成長性や将来性を確保するためには、病院向け電子カルテとは異なる市場の開拓、例えば、電子カルテデータの活用、介護サービス提供現場における医療介護連携のＩＴ支援、ＩＴを活用した医療資材サプライチェーンの最適化等の新たな事業展開が求められる状況となっているとのことである。また、ＡＩの進歩などＩＣＴ技術革新が急速に進んでおり、こうしたＡＩやＩＣＴ技術を製品開発や事業運営に活用していくには、新たな経営資源への投資が必要となっているとのことである。

・日本企業成長投資によれば、本取引により、①ヘルスケアテック領域等、ヘルスケアテック領域（ヘルスケアとデジタルを掛け合わせた領域）における深化及び再編型成長（M&A）の実現、②ＡＩ・テクノロジー活用による付加価値創出の加速、③持続的成長を支える次世代経営チームの構築・承継、④非公開化を通じた成長戦略の加速及び安定資本の提供並びに⑤戦略的パートナーの招聘によるシナジーの創出という取組みが可能と考えているとのことであり、当社によれば、これらの取組みは当社の中長期的な企業価値の向上に資するものであると考えているとのことである。その上で、当社及び日本企業成長投資に対するインタビューを踏まえて検討した結果、その説明内容に特段不合理な点は認められず、公開買付者らが提案する施策は、当社及び子会社４社（2026 年８月５日現在。以下、総称して「当社グループ」といいます。）の中長期的な企業価値の向上に資するとの判断には合理性があると思料する。

・本取引により当社株式が上場廃止となることに伴い想定され得るデメリットについて、当社及び公開買付者らに対するインタビュー等を通じて確認したところ、取引先に対する影響、今後の資金調達への影響、コンプライアンス体制への影響、今後の人材採用への影響及び既存従業員への影響等に関していずれも具体的に想定されないとのことである。これらの説明内容にはいずれも特段不合理な点は見受けられず、本取引によって期待されるメリットを上回るデメリットが生じる具体的な可能性は特段認められない。

（ⅱ）本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられる。

・本取引において、本公開買付けと同時に予定されている取引及び本公開買付け後に想定されている各手続としては、本並行買付け、本株式併合、本自社株公開買付け、本自己株式取得であるが、日本企業成長投資によれば、本並行買付け、本自社株公開買付け及び本自己株式取得は、本公開買付けと同時に本並行買付けを実施せず、本公開買付け後に本自社株公開買付け及び本自己株式取得を実施しない場合と比して、本公開買付価格をより高い価格に設定することを目的として実施するものであるとのことであり、これを前提とする限り、本取引において、本並行買付け、本自

社株公開買付け及び本自己株式取得を実施することは、①本公開買付けを通じて当社の一般株主により高い価格での売却機会を提供でき、②当社の一般株主の犠牲のもとに、光通信グループが不当に利益を得るものではないことから、本取引のスキームには不合理な点が認められず、妥当であると考えられる。

・AGS FAS による算定結果のうち、市場株価法による算定の内容に不合理な点は認められない。類似会社比較法による算定に関し、類似会社の選定が AGS FAS で検討された一定の選定プロセス（スクリーニング）に基づき行われており、恣意的に行われたと疑うべき事情は特に見受けられず、また、採用している倍率についても特段恣意的な採否はなく、否定すべき事情は見受けられないところ、一定の合理性があると考えられる。ＤＣＦ法による算定に関し、本事業計画をＤＣＦ法の算定の基礎として用いることは是認でき、採用した割引率や継続価値の算定方法について、いずれも現在の評価実務に照らして、その算定過程に是認し難い不合理な点は認められなかったため、一定の合理性があると思料する。AGS FAS による当社株式の株式価値の算定結果には一定の合理性があると考えられるところ、本公開買付価格は、AGS FAS による算定結果のうち、市場株価法①、類似会社比較法及びＤＣＦ法の算定結果のレンジの上限値を上回る価格であることが認められ、合理的な水準にあると評価できる。なお、本公開買付価格は、AGS FAS の算定結果のうち市場株価法②に基づく算定結果のレンジの上限を下回るが、本憶測報道の直後の期間における当社株式の株価の高騰及び本憶測報道から相当期間が経過した現在においても株価が高止まりしていることに鑑みれば、本憶測報道以降の当社株式の株価は、当社における資本政策に関する期待が過度に織り込まれたものであり、当社の事業や財務の変化を反映したものではないと考えることも不合理とはいえない。そのため、かかる事情をもってしても本公開買付価格の公正性・妥当性が否定されるものではないと考える。

・本公開買付価格である 1,650 円は、本憶測報道がなされる前の最後の取引日である 2026 年５月 14 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 1,199 円に対して 37.61%、また、2026 年５月 14 日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 1,192 円に対して 38.42%、2026 年５月 14 日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値 1,222 円に対して 35.02%、2026 年５月 14 日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値 1,145 円に対して 44.10%のプレミアムが加算された価格となる。そのため、本公開買付価格は、「公正なＭ＆Ａの在り方に関する指針」（以下「Ｍ＆Ａ指針」といいます。）が公表された 2019 年６月 28 日から 2026 年６月 19 日までの間に公表された非公開化を前提とする公開買付けの事例のうち、公開買付けが終了前又は不成立となった事例、対象会社がＲＥＩＴ又はＴＯＫＹＯ　ＰＲＯ　Ｍａｒｋｅｔに株式を上場していた事例、自社株公開買付けの事例、対象会社が買付者の子会社であった事例、二段階公開買付けの事例、マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）に該当する事例、対抗提案がなされた事例、案件公表前のＰＢＲが１倍未満の事例及び憶測報道のあった事例を除いた 71 件におけるプレミアムの中央値（公表日の前営業日の終値に対して 38.99%、公表日前営業日から過去１ヶ月間の終値単純平均値に対して 41.51%、公表日前営業日から過去３ヶ月間の終値単純平均値に対して 44.49%、公表日前営業日から過去６ヶ月間の終値単純平均値に対して 44.69%）と比較して、著

しく低い水準とはいえず、十分に合理性が認められると評価できる。また、本公開買付価格である 1,650 円は、本公開買付けの公表予定日の前営業日である 2026 年８月４日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,720円に対して4.07%、また、2026 年８月４日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 1,734 円に対して 4.84%、2026 年８月４日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値 1,668 円に対して 1.08%のディスカウントとなり、2026 年８月４日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値 1,456 円に対して 13.32%のプレミアムが加算された価格となる。この点、上記のとおり、本憶測報道がなされた直後の期間における当社株式の株価の高騰（なお、2026 年５月 14 日の当社株式の終値が 1,199 円だったものが、本憶測報道の翌営業日である同月 15 日の終値は 1,499 円、翌々営業日である５月 18 日の終値は 1,699 円と、それぞれ 2026 年５月 14 日の終値に対して 25.02%、41.7%もの顕著な上昇をしている。）及び本憶測報道から２ヶ月半以上の期間が経過した現在においても株価が高止まりしていることに鑑みれば、本憶測報道以降の当社の株価は、当社株式の非公開化に関する期待が過度に織り込まれたものであり、当社の事業や財務の変化を反映したものではないという評価も不合理ではないと考えられる。したがって、本公開買付価格が本公開買付けの公表予定日の前営業日を基準日とした場合に、基準日の終値、基準日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値及び基準日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値に対して、ディスカウントとなる金額であることをもって、本公開買付価格の公正性及び妥当性が否定されるものではないと考える。

・本公開買付価格は、当社決算短信に記載される予定の 2026 年６月 30 日現在の純資産額（8,687 百万円）並びに発行済株式総数（17,039,400 株）及び当社が所有する自己株式数（363,863 株）をもとに算出される１株当たり純資産額（520.94 円（小数点以下第三位を四捨五入））を上回っており、１株当たりの純資産額との比較においても、本公開買付価格の合理性を否定すべき事由は特段認められない。

・本並行買付価格については、本取引成立の確度を高める観点から日本企業成長投資において杉本氏の間で協議を重ねた結果、ディスカウントにより生じる原資において本公開買付価格を引き上げることを目的として、本公開買付価格に比べて一定のディスカウントを受け入れることを了承し、設定された価格とのことである。また、本自社株公開買付け及び本自己株式取得は、本公開買付け後に本自社株公開買付け及び本自己株式取得を実施しない場合と比して、本公開買付価格をより高い価格に設定することを目的として実施するものであるとのことであり、また、日本企業成長投資によれば、光通信グループより、本公開買付価格を含む本取引の価格条件の引上げを要請され、その後、日本企業成長投資及び光通信グループの間で、公開買付者が合理的に設定した前提条件において法人株主が本自社株公開買付けに応募する場合の税務上の取扱いも踏まえ、本自社株公開買付価格を含む本取引の価格条件について協議を行い、合意に至ったものであり、また、光通信グループの所有割合に鑑み、光通信グループとの合意が得られない場合は当社株式の非公開化の実現可能性が相当程度低下し、少数株主の皆様に売却機会を提供することが困難となることから、日本企業成長投資よりかかる価格を提案したとのことである。この点、本並行買付価格、本自社株公開買付価格及び本自己株式取得価格は、いずれも当社１

株当たりの買付価格を本公開買付価格より低く設定するものであり、本公開買付けと同時に本並行買付けを実施し、本公開買付け後に本自社株公開買付け及び本自己株式取得を実施しない場合と比して、本公開買付けを通じて当社の一般株主により高い価格での売却機会を提供できるものであると認めることができる。また、光通信グループの所有割合（26.32%。信託譲渡対象株式を含む。）に鑑みれば、光通信グループが応諾しない場合は、本公開買付け及び本取引が成立する可能性が相当程度に低下するといえるところ、当社の一般株主により高い価格での売却機会を提供することを目的として、本公開買付価格を下回ることを前提に、日本企業成長投資及び光通信グループの間で協議をした結果、合意した金額で設定したことは、直ちに不合理であるとまではいえないと思料する。以上を総合的に考慮すると、本並行買付価格、本自社株公開買付価格及び本自己株式取得価格には、一定の合理性が認められる。

・本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定は予定されていない。この点については、たしかに、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限を設定することが、当社の一般株主の利益に資すると考える余地はあるものの、M&A指針においても、既に買収者の保有する対象会社の株式の割合が高い場合等においては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することにより、企業価値の向上に資するM&Aの成立を阻害してしまうおそれ等があるとの懸念もあり、常にかかる条件を設定することが望ましいとまでいうことは困難であるとされている。この点、本特別委員会としては、①公開買付者が、杉本氏との間で、本譲渡契約を、光通信グループとの間で本非公開化協力契約をそれぞれ締結する予定とのことであり、このような状況でマジョリティ・オブ・マイノリティ条件に相当する買付予定数の下限を設定した場合には、上記の懸念が相当程度当てはまると考えられること、②マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、かえって本公開買付けに応募した一般株主の利益を害する可能性があること、③他の公正性担保措置の実施状況に照らせば、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性は確保されていると評価できること等を総合的に考慮すると、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていなくとも、本取引の条件の公正性が否定されるものではないと思料する。

・本取引においては、本公開買付けが成立した場合、本自社株公開買付けの実施後、当社の株主を公開買付者及びＨＴＩＯのみとすることを目的として、本株式併合を実施することが予定されている。具体的には、公開買付者は、本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に本臨時株主総会を2026年11月中旬を目途に開催することを当社に要請し、公開買付者及び光通信グループは、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことである。本株式併合の割合は本答申書作成日現在において未定だが、公開買付者及びＨＴＩＯが当社株式の全て（ただし、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株主（ただし、公開買付者、光通信グループ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よう当社に要請する予定とのことである。株式併合は、本取引のような完全子会社化の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、本株式併合の条件についても、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、本株式併合は、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。かかる配慮がなされることを前提とすれば、本取引の条件の公正性との関係で不合理な点は認められない。

・当社は、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者との間で本取引基本契約を締結する予定であり、当該契約を締結することにより他の買収者による買収提案が行われるよう積極的に働きかけることはできないこととなるが、①本取引基本契約においていわゆるフィデュシャリー・アウト条項が規定され、一定の場合には当社が賛同意見表明の変更又は撤回を行う余地が認められる予定である（なお、本取引基本契約において、当社がかかる賛同意見表明の変更又は撤回を行ったことにより損害賠償義務、違約金の支払義務その他名目の如何を問わず何らかの義務、負担又は条件を課される旨の定めは規定されない予定である。）こと、②本入札プロセスを実施し、既に積極的なマーケット・チェックを通じて幅広く当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保してきたことに鑑みると、本取引基本契約の締結後に当社から積極的に対抗提案について勧誘や交渉等を行うことが制限されることによって他の買収者による買収提案の機会の減殺に繋がる可能性は限定的であると考えられること、③独立当事者間における真摯な交渉の結果合意された条件については、特段の事情がない限り一方当事者に特に有利な条件ではないと考えることが合理的であるところ、本取引基本契約の当事者である当社及び公開買付者は独立当事者であり、一方当事者に特に有利な条件となるような交渉が行われた等の事情は伺われず、かかる内容が独立当事者間における真摯な交渉の結果合意された内容であると認められることに鑑みれば、本取引基本契約の内容については、一定の合理性を認めることができると考える。

・本公開買付価格は、当社において、当社のアドバイザー及び本特別委員会の助言を踏まえて、当社と公開買付者らとの間の真摯な価格交渉の結果、決定されており、これらの当社と公開買付者らの交渉の経緯には、不合理な点は認められない。したがって、当社と公開買付者らとの交渉過程は、独立した当事者間の交渉と認められる公正なものであり、一般株主にとってできる限り有利な取引条件となることを目指した合理的な努力が行われたものと評価できる。

（ⅲ）本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に至る手続の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。

・当社は、本取引の検討に当たり、当社の意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、公正性担保措置の一環として本特別委員会を設置して

いる。本特別委員会は、当社が、2026 年４月上旬に本入札プロセスを開始し、複数のプライベート・エクイティファンド及び事業会社を本入札プロセスに招聘した直後の2026年４月20日の当社取締役会決議に基づき設置されており、また、各委員の独立性を疑うべき事由は認められない。当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対し、①本特別委員会が自ら候補者と交渉を行うことができる権限のほか、候補者との交渉を当社の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、②必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は当社が負担するものとされている。）のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含む。）する権限、③答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与している。これを受けて、本特別委員会は、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーにつき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを当社のアドバイザー等として承認した。さらに、当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する取締役会においては、本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しており、本特別委員会の判断内容の実効性の確保に配慮がなされている。以上のとおり、本特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られた上で、本特別委員会は、企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、本取引の是非や取引条件の妥当性、手続の公正性について検討・判断を行った。

・当社は、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、独立した第三者算定機関である AGS FAS から本株式価値算定書を取得しているほか、独立したファイナンシャル・アドバイザーである三井住友銀行企業情報部から、本公開買付けを含む本取引の手続及び過程、並びに本公開買付価格に関する助言を受け、独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所から本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けている。なお、当社は、AGS FAS から、本公開買付価格が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）までは取得していないが、我が国においては、フェアネス・オピニオンの公正性担保措置としての有効性は事案により一様ではないと解されている中、本取引の検討過程に照らした結果、本取引の是非を検討するために、フェアネス・オピニオンの取得が必須であると考えるべき事情までは認められず、フェアネス・オピニオンを取得しなくとも、本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に至る手続の公正性が否定されるものではないと思料する。

・本特別委員会は、公開買付者らとの本公開買付価格に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、交渉の方針等について協議を行い、当社に意

見する等して、その交渉過程に実質的に関与しており、かかる交渉過程に関して、当社の一般株主の利益に配慮すべき観点から特段不合理な点は見当たらない。

・当社取締役 10 名のうち、杉本氏は、本公開買付けに際し、公開買付者との間で本譲渡契約を締結する予定であること、また、浅見英徳氏（以下「浅見氏」といいます。）は、当社株式の非公開化の方針について前向きに受け止めて、本自社株公開買付けへの応募に係る契約の締結に向けて、公開買付者との間で協議を継続している当社の第３位株主であるＮＥＣの使用人であることから、利益相反のおそれを回避する観点により、当該２名については 2026 年８月５日開催予定の取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案に関する審議及び決議には参加しないことが予定されている。また、当該２名は、当社の立場において候補者との協議及び交渉にも一切関与していないとのことであり、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、公開買付者らからの独立性に疑義がある者が当社の意思決定に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。なお、当社によれば、新里雅則氏は、ＮＥＣ出身者であるものの、ＮＥＣを 2007 年 10 月に退職してから 18 年以上経過しており、かつ、その後はＮＥＣとの間で利害関係を有していないこと、田口常仁氏は、ＮＥＣ出身者であるものの、ＮＥＣを 2009 年７月に退職してから 16 年以上経過しており、かつ、その後はＮＥＣとの間で利害関係を有していないことから、両氏については、いずれも利益相反のおそれはないと判断しているとのことであるが、当該判断に不合理な点は見受けられない。

・積極的マーケット・チェックとして、当社は、本入札プロセスを実施し、複数の企業を本入札プロセスへ招聘した上で、本第一次入札プロセス及び本最終入札プロセスを経た上で、最終意向表明書を提出した日本企業成長投資を本非公開化パートナーとして決定している。公開買付者は、公開買付期間について、法令で定められた最短期間が 20 営業日であるところ、公開買付期間を 30 営業日に設定しており、公開買付期間を法令に定められた最短期間と比較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の機会を確保し、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ある。

・公開買付者及び当社によれば、本独占交渉期間、当社が、直接又は間接に、①日本企業成長投資以外の者との間で、本取引と実質的に競合、矛盾もしくは抵触すると客観的かつ合理的に認められる一切の取引（公開買付け、組織再編その他方法を問わず、以下「本競合取引」という。）に関連する合意（当該取引に対する賛同又は応募推奨の意見表明を含む。）を行わず、②日本企業成長投資以外の者に対し、本競合取引に関連して当社及びその子会社・関連会社に関する情報その他の情報を提供せず、かつ③かかる本競合取引の提案、勧誘、申込もしくは協議申入れ又はかかる本競合取引に関するいかなる協議もしくは交渉も行わないことに同意しているとのことである。ただし、当社が日本企業成長投資以外の第三者から、当社の非公開化を前提とした本競合取引に関する「真摯な買収提案」に該当すると合理的に判断する提案（なお、買収対価等について具体性を欠く場合であっても、提案内容全体を考慮して「真摯な買収提案」に該当すると合理的に判断できるときには、真摯な買収提案に該当すると判断することを妨げられず、以下「本第三者提案」という。）を受

領した場合において、誠実協議の結果も踏まえて、かつ、本第三者提案における企業価値の向上施策の内容、非公開化の成立時期、実現可能性の程度その他の事情を総合的に考慮して、当該協議時点における本取引に関する日本企業成長投資による提案に本第三者提案が優越する蓋然性が高いと合理的に判断した場合には、この限りではないこととされており、日本企業成長投資を含む公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、当社が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを過度に制限するような合意は行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないように配慮しているとのことである。なお、本公開買付けの公表日において、本独占交渉期間は終了する予定である。また、上記のとおり、本取引基本契約においても、いわゆるフィデュシャリー・アウト条項が規定され、一定の場合には当社が賛同意見表明の変更又は撤回を行う余地が認められる予定である。かかる点に鑑みれば、日本企業成長投資を含む公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、対抗的な買付け等の機会を妨げないように一定の配慮がなされていると評価することができる。

・本取引においては、上記（ⅱ）のとおり、強圧性の排除に資する本株式併合が選択されることが想定されており、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった一般株主の利益に配慮がなされており、強圧性は生じないと認められる。

・本取引に係るプレスリリースにおいては、本特別委員会に関する情報、当社株式の株式価値の算定結果の内容に関する情報、本取引を実施するに至った背景、目的等に関する情報、当社と公開買付者との間で行われた取引条件に関する協議・交渉の具体的な経緯に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、当社の株主による取引条件の妥当性についての判断のために相当な情報が開示される予定であることが認められる。

（ⅳ）本取引の決定（本公開買付けに賛同の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、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。）が当社の少数株主にとって不利益なものでないといえるか

以上のとおり、本取引の決定は、当社取締役会が本公開買付けに対して賛同する意見を表明すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含めて、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。なお、本取引の公表予定日の前営業日の終値との比較で本公開買付価格がディスカウントになる可能性が高いという当社株価の状況を踏まえると、本公開買付けに応募するか否かは当社の株主の皆様の判断に委ねることとし、当社取締役会が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については、中立の立場をとることが相当であると思われる。

（ⅴ）上記（ⅰ）から（ⅳ）を踏まえ、当社取締役会が本公開買付けに賛同の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（ⅰ）から（ⅳ）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の意見を表明することは、相当であると考えられる。他方で、当社取締役会が当社の株

主に対して本公開買付けへの応募を推奨することについては、本取引の公表予定日の前営業日の終値との比較で本公開買付価格がディスカウントになる可能性が高いという当社株価の状況を踏まえて、当社取締役会は中立の立場をとった上で、本公開買付けに応募するか否かは当社の株主の皆様の判断に委ねることが相当であると考える。

⑤　当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

当社は、AGS FAS から取得した本株式価値算定書、及びシティユーワ法律事務所からの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尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に協議及び検討を行いました。その結果、当社は、上記「（１）株式併合を行う理由」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引により当社グループの企業価値の向上が見込まれるとともに、本公開買付価格を含む本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、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し、2026 年８月５日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場をとり、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、杉本氏は、本公開買付けに際し、公開買付者との間で本譲渡契約を締結していること、また、浅見氏は、当社株式の非公開化の方針について前向きに受け止めて、本自社株公開買付けへの応募に係る契約の締結に向けて、公開買付者との間で協議を継続している当社の第３位株主であるＮＥＣの使用人であることから、利益相反のおそれを回避する観点により、上記取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案については、当社の取締役 10 名のうち杉本氏及び浅見氏を除く８名の取締役が審議し、その全員の賛成により決議を行っております。また、新里雅則氏は、ＮＥＣ出身者であるものの、ＮＥＣを 2007 年 10 月に退職してから 18 年以上経過しており、かつ、その後はＮＥＣとの間で利害関係を有していないこと、田口常仁氏は、ＮＥＣ出身者であるものの、ＮＥＣを 2009 年７月に退職してから 16 年以上経過しており、かつ、その後はＮＥＣとの間で利害関係を有していないことから、両氏については、いずれも利益相反のおそれはないと判断しております。

⑥　他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、法令で定められた最短期間が 20 営業日であるところ、公開買付期間を 30 営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を法令に定められた最短期間と比較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の機会を確保し、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、公開買付者及び当社は、本独占交渉期間、当社が、直接又は間接に、（ⅰ）日本企業成長投資以外の者との間で、本競合取引に関連する合意（当該取引に対する賛同又は応募推奨の意見表明を含みます。）を行わず、（ⅱ）日本企業成長投資以外の者に対し、本競合取引に関連して当社及びその子会社・関連会社に関する情報その他の情報を提供せず、かつ（ⅲ）かかる本競合取引の提案、勧誘、申込もしくは協議申入れ又はかかる本競合取引に関するいかなる協議もしくは交渉も行わないことに書面にて同意しております。ただし、当社が日本

企業成長投資以外の第三者から、本第三者提案を受領した場合において、誠実協議の結果も踏まえて、かつ、本第三者提案における企業価値の向上施策の内容、非公開化の成立時期、実現可能性の程度その他の事情を総合的に考慮して、当該協議時点における本取引に関する日本企業成長投資による提案に本第三者提案が優越する蓋然性が高いと合理的に判断した場合には、この限りではないこととされており、日本企業成長投資を含む公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、当社が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを過度に制限するような合意は行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないように配慮しております。なお、本公開買付けの公表日である 2026 年８月５日において独占交渉期間は終了します。

（３）１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項

① 会社法第235条第１項又は同条第２項において準用する同法第234条第２項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「（１）株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者及びＨＴＩＯ以外の株主の皆様の所有する当社株式の数は、１株に満たない端数となる予定です。本株式併合の結果生じる１株未満の端数については、その合計数（会社法第 235 条第１項の規定により、その合計数に１株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を、会社法第 235 条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様に交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が、本取引の一環として、当社の株主を公開買付者及びＨＴＩＯのみとすることを目的とするものであること、また、当社株式が2027年１月13日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法第235条第２項の準用する同法第234条第２項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、公開買付者に売却することを予定しております。この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である 1,650 円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様に交付できるような価格に設定する予定です。

② 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称

SK-03 株式会社

③ 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本株式併合の結果生じる１株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の取得に要する資金について、SK-02 株式会社から出資（以下「本出資」といいます。）を受けるとともに、三井住友銀行及び株式会社三菱ＵＦＪ銀行からの借入れ（以下「本買収ローン」といいます。）により賄うことを予定しているとのことです。

当社は、公開買付者が 2026 年８月６日に提出した公開買付届出書及び同書に添付された本出資に係る出資証明書及び本買収ローンに係る融資証明書を確認することによって、公開買

付者における資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本公開買付けの開始以降、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことです。

したがって、当社は、公開買付者による本株式併合の結果生じる１株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は、相当であると判断しております。

④　売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、本株式併合の効力発生後、2027 年２月頃を目処に、会社法第 235 条第２項の準用する同法第 234 条第２項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる１株に満たない端数の合計数に相当する当社株式を公開買付者に売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動しますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2027 年３月頃を目処に当社株式を公開買付者へ売却し、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様に交付するために必要な準備を行った上で、2027 年４月頃を目処に、当該代金を株主の皆様に交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手続に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる１株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却により得られた代金の株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。

（４）端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額は、上記「（３）１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項」の「①　会社法第235条第１項又は同条第２項において準用する同法第234条第２項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由」に記載のとおり、株主の皆様の所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である1,650円を乗じた金額となる予定です。

当社は、以下の点から、本公開買付価格（1,650 円）は、当社株式の本源的価値が相応に反映されていると合理的に評価可能な妥当な価格であり、本公開買付価格を含む本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して合理的な当社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。

（ア）本公開買付価格が、上記「（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」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の取得」に記載の AGS FAS による当社株式の価値算定結果のうち、算定基準日を2026年５月14日とする市場株価法、類似会社比較法及びＤＣＦ法の算定結果のレンジの上限値を上回る価格であることから、当該算定結果に照らして、一定の合理的な水準にあると評価できること

（イ）本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年８月４日の東京証券

取引所スタンダード市場における当社株式の終値 1,720 円に対して 4.07%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 1,734 円に対して 4.84%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値 1,668 円に対して 1.08%のディスカウントが、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値 1,456 円に対して 13.32%のプレミアムが加えられた価格であり、いずれのプレミアム水準も近時の他社事例におけるプレミアム水準（注）を下回るものの、本憶測報道がなされているところ、本公開買付価格は、本憶測報道がなされる直前の 2026 年５月 14 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 1,199 円に対して 37.61%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 1,192 円に対して 38.42%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値 1,222 円に対して 35.02%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値 1,145 円に対して 44.10%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、近時の他社事例におけるプレミアム水準と比較して、著しく低い水準とはいえず、十分に合理性が認められること

（注）経済産業省がM&A指針を公表した 2019 年６月 28 日以降、2026 年６月 19 日までの間に公表された非公開化を前提とする公開買付けの事例のうち、公開買付けが終了前又は不成立となった事例、対象会社がＲＥＩＴ又はＴＯＫＹＯ　ＰＲＯ　Ｍａｒｋｅｔに株式を上場していた事例、自社株公開買付けの事例、対象会社が買付者の子会社であった事例、二段階公開買付けの事例、マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）に該当する事例、対抗提案がなされた事例、案件公表前のＰＢＲが１倍未満の事例及び憶測報道のあった事例を除いた 71 件におけるプレミアム割合を参照した結果、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近１ヶ月間、直近３ヶ月間及び直近６ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値は、順に 38.99%、41.51%、44.49%、44.69%です。

（ウ）本公開買付価格は、本憶測報道がなされた直後の期間における当社株式の株価の高騰（なお、2026 年５月 14 日の当社株式の終値が 1,199 円だったものが、本憶測報道の翌営業日である同月 15 日の終値は 1,499 円、翌々営業日である５月 18 日の終値は 1,699 円と、それぞれ 2026 年５月 14 日の終値に対して 25.02%、41.70%もの顕著な上昇をしている。）及び本憶測報道から２ヶ月半以上の期間が経過した現在においても株価が高止まりしていることに鑑みれば、本憶測報道以降の当社の株価は、当社株式の非公開化に関する期待が過度に織り込まれたものであり、当社の事業や財務の変化を反映したものではないという評価も不合理ではないと考えられ、本公開買付価格が本公開買付けの公表予定日の前営業日を基準日とした場合に、基準日の終値、基準日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値及び基準日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値に対して、ディスカウントとなる金額であることをもって、本公開買付価格の公正性及び妥当性が否定されるものではないと考えられること

（エ）本公開買付価格は、当社の 2026 年６月 30 日現在の純資産額（8,687 百万円）並びに発行済株式総数（17,039,400 株）及び当社が所有する自己株式数（363,863 株）をもとに算出される１株当たり純資産額（520.94 円（小数点以下第三位を四捨五入））を大きく上回るものであること

（オ）本公開買付価格が、当社において、上記「（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」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、本特別委員会の実質的な関与の下、当社と公開買付者との間で合意された価格であること

（カ）上記「（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「④　当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会が、本答申書において、本取引の取引条件には公正性が認められる旨の意見を示していること

（キ）上記「（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載のとおり、本公開買付けの公正性を担保するための措置が取られており、当社の一般株主の利益への配慮がなされていると認められること

また、当社は、2026 年８月５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、本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場をとり、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議した後、本臨時株主総会の招集を決定した2026年10月９日開催の取締役会における決議時点に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上により、当社は、端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

３．当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

①　本公開買付けの成立

上記「２．会社法第 180 条第２項第１号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項」の「（１）株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者は、2026年８月６日から2026年９月17日までを公開買付期間とする本公開買付けを行い、本公開買付け及び本並行買付けの結果、本公開買付けの決済の開始日である 2026 年９月 29 日付で、当社株式9,075,502株（所有割合：54.42%）を所有するに至りました。

②　配当の不実施

当社は、2026 年８月５日付「2026 年９月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、同日開催の取締役会において、2026 年９月期の期末配当予想を修正し、2026 年９月期の期末配当を行わないことを決議しております。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

③　本自社株公開買付けの開始（予定）

当社は、本自社株公開買付け開始予定プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、本臨時株主総会における本株式併合に関する決議が承認されることを条件として、2026年11月中旬を目途に本自社株公開買付けを開始する予定です。

④　自己株式の消却

当社は、2026 年 10 月９日開催の取締役会において、2027 年１月 14 日付で当社が保有する

自己株式の全部を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決されること及び本自社株公開買付けが実施され成立することを条件としております。

⑤　営業収益の計上

当社は、2026 年９月 18 日付で公表した「連結子会社からの受取配当金計上に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、連結子会社からの剰余金の配当に伴い 29 億円を営業収益に計上いたしました。

以　上