

## 【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年 8 月14日
【報告者の名称】	株式会社ケアネット
【報告者の所在地】	東京都千代田区富士見一丁目 8 番19号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区富士見一丁目 8 番19号
【電話番号】	0 3 ( 5 2 1 4 ) 5 8 0 0 ( 代表 )
【事務連絡者氏名】	コーポレート本部長 佐藤 寿美
【縦覧に供する場所】	株式会社ケアネット 本社 ( 東京都千代田区富士見一丁目 8 番19号 ) 株式会社東京証券取引所 ( 東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号 )

- ( 注 1 ) 本書中の「当社」とは、株式会社ケアネットをいいます。
- ( 注 2 ) 本書中の「公開買付者」とは、Curie 1 株式会社をいいます。
- ( 注 3 ) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- ( 注 4 ) 本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- ( 注 5 ) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- ( 注 6 ) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- ( 注 7 ) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。
- ( 注 8 ) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- ( 注 9 ) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第 1 条第 1 項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- ( 注10 ) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 Curie 1 株式会社  
所在地 東京都港区麻布台 1 丁目 3 番 1 号 麻布台ヒルズ森JPタワー17階

## 2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

## 3【当該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、2025年8月13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、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、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「 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。

#### 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じた当社株式の取得等を目的として、2025年7月18日に設立された株式会社であるとのことです。公開買付者の発行済株式の全てを、日本法に基づき設立されたCurie 2 株式会社（以下「公開買付者親会社」といいます。）が所有し、公開買付者親会社の発行済株式の全てを香港法に基づき組成されたCurie Group Limited（以下「Curie」といいます。）が所有しているとのことです。また、ルクセンブルク法に基づき組成されたスペシャル・リミテッド・パートナーシップであるBPEA EQT Mid-Market Growth Partnership, SCSp（以下「MMG Fund」といいます。）が、Curieの発行済株式の全てを間接的に所有しているとのことです。MMG Fundは、EQT AB（以下「EQT」といいます。）の関係会社により、管理又はアドバイスの提供を受けているとのことです。2025年8月13日現在、公開買付者、公開買付者親会社、Curie、MMG Fund及びEQT（以下「公開買付者ら」と総称します。）は、当社株式を所有していないとのことです。

EQTは、スウェーデンに本社を置き、「企業を『Future-proof』（将来にわたり持続的に価値がある企業への変革）し、世の中にポジティブなインパクトをもたらす」というパーパスに基づく投資活動を行う、プライベート・エクイティ投資会社であるとのことです。2025年6月30日時点で、EQTは、Private Capital及びReal Assetsの2つの事業セグメントの下で、50を超えるアクティブファンドを通じて約2,660億ユーロ（約46兆円）の運用資産を有しているとのことです。また、EQTは、欧州、アジア、北米にわたる25ヶ国以上の国で事業を展開しており、1,900名以上の従業員と600名以上のアドバイザーのネットワークを有しているとのことです。EQTは、160年以上続く産業資本家であり起業家精神と長期的な目線での事業哲学を有するスウェーデンのワレンバーク家を出自としているとのことです。ワレンバーク家による「企業の野心的な成長を支援し、優れた組織を作り、責任あるかつ持続的な形で価値を創造する、世界で最も尊敬される投資会社であれ」という創業理念に基づきEQTは1994年に設立されたとのことです。その出自ゆえに、EQTは持続的な成長と長期的な価値創造に注力しており、投資家、企業の経営陣及び従業員並びに顧客を含むあらゆるステークホルダーに対して価値を提供することをその投資の根幹に据えているとのことです。

日本における投資という観点では、EQTは2006年の日本オフィス開設以来13件の投資の実績を重ねており、日本企業に対してもEQTが有するグローバルのプラットフォームを活用し、支援を提供してきた実績があるとのことです。近年の主要な投資実績としては、2018年12月に株式会社トライト、2019年3月にパイオニア株式会社、2023年12月に株式会社HR Brain、2024年3月に株式会社ベネッセホールディングスがあるとのことです。

今般、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。）プライム市場に上場している当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社を完全子会社かすることを目的とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、27,177,800株（所有割合（注1）：64.84%）を買付予定数の下限（注2）と設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計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わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全てを取得することにより、当社を完全子会社化することを企図しているため、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（27,177,800株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

- (注1) 「所有割合」とは、当社が2025年8月8日に提出した自己株券買付状況報告書に記載された2025年7月31日現在の当社の発行済株式総数(46,872,000株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(4,958,532株)(なお、当該自己株式数には、当社の「株式給付信託(BBT)」及び「株式給付信託(J-ESOP)」の信託財産として受託者であるみずほ信託銀行株式会社(以下「みずほ信託銀行」といいます。))が所有する当社株式(376,300株)(以下、当社の「株式給付信託(BBT)」の信託財産として受託者であるみずほ信託銀行が所有する当社株式を「BBT所有株式」といい、当社の「株式給付信託(J-ESOP)」の信託財産として受託者であるみずほ信託銀行が所有する当社株式を「J-ESOP所有株式」といいます。)を含めておりません。以下、当社が所有する自己株式数について同じです。)を控除した株式数(41,913,468株、以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。)をいいます。
- (注2) 買付予定数の下限(27,177,800株)については、本基準株式数(41,913,468株)からBBT所有株式(300,000株)(注3)を控除した株式数(41,613,468株)に係る議決権の数(416,134個)に3分の2を乗じた数(277,423個)(小数点以下を切り上げた数。)から、当社取締役が付与された譲渡制限付株式数(564,500株)(注4)に係る議決権の数5,645個を控除した数(271,778個)に当社の単元株式数(100株)を乗じた株式数(27,177,800株)としているとのことです。これは、本公開買付けにおいて、公開買付者は、当社株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社に対して、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)」に記載のとおり、本株式併合(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)」で定義します。以下同じです。)の手続を実施することを要請する予定であるところ、本株式併合の手続を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者及び本株式併合の手続に賛同すると見込まれる当社の取締役が当社の総株主の議決権数の3分の2以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものととのことです。
- (注3) BBT所有株式については、当社と株式給付信託の受託者であるみずほ信託銀行との間で締結されている株式給付信託契約書(当該信託に係る信託管理人が従うべき信託管理人ガイドラインを含みます。)において、本公開買付けのように当社取締役会が賛同の意見を表明した公開買付けの場合には、信託管理人は当該公開買付けに応募する旨の指示は行わない旨が規定されていることから、本公開買付けへの応募が想定されず、また、みずほ信託銀行は信託管理人の指図に基づき当該当社株式の議決権を一律不行使とする旨が規定されていることを踏まえ、本取引を確実に実施できるように設定したものととのことです。なお、J-ESOP所有株式に係る議決権については、当社と株式給付信託の受託者であるみずほ信託銀行との間で締結されている株式給付信託契約書(当該信託に係る信託管理人が従うべき信託管理人ガイドラインを含みます。)において、当社以外の者が当社株式の公開買付け(株式の上場維持を前提とする公開買付けを除きます。)を行うことが公表された場合には、みずほ信託銀行は、信託管理人の指図に基づき当該公開買付けに応じる方法により信託財産に属する株式を処分することが規定されており、そのためJ-ESOP所有株式については本公開買付けへの応募の可能性が排除されていないことから、本基準株式数に係る議決権数から控除していないとのことです。
- (注4) 譲渡制限付株式報酬として当社の取締役に付与された当社の譲渡制限付株式(以下「本譲渡制限付株式(取締役)」)といいます。)は、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ませんが、2025年8月13日開催の当社取締役会において、当社の完全子会社化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議しており、本公開買付けが成立した後、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)」において定義します。以下同じです。)において本株式併合に係る議案が付議された場合には、本公開買付けに賛同した当社の取締役は同議案への賛成の議決権行使を行う見込みであると考えているとのことです。買付予定数の下限を考慮するにあたって、当社の取締役が所有する本譲渡制限付株式(取締役)564,500株(所有割合:1.35%)に係る議決権の数を控除しているとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年8月13日付で、当社との間で本取引に関し、公開買付契約(以下「本公開買付契約」といいます。)を締結しているほか、( )当社の筆頭株主であるMIJヘルスケア1号投資事業有限責任組合(以下「MIJヘルスケア」といいます。)(所有株式数:6,736,000株、所有割合:16.07%、以下「応募合意株式(MIJヘルスケア)」)といいます。との間で、公開買付応募契約書(以下「本応募契約(MIJヘルスケア)」)を、( )当社の株主である株式会社ミレニアムパートナーズ(以下「ミレニアムパートナーズ」といいます。)(所有株式数:220,000株、所有割合:0.52%、以下「応募合意株式(ミレニアムパートナーズ)」)といいます。との間で、公開買付応募契約書(以下「本応募契約(ミレニアムパートナーズ)」)といいます。)を、並びに( )当社の株主であり、MIJヘルスケアの無限責任組合員である株式会社メディカルインキュベータージャパン(以下「MIJ」といいます。)の代表取締役会長及びミレニアムパートナーズの代表取締役である秦充洋氏(以下「秦充洋氏」といい、MIJヘルスケア、ミレニアムパートナーズ及び秦充洋氏を総称

して「本応募株主」といいます。) (所有株式数: 180,000株、所有割合: 0.43%、以下「応募合意株式(秦充洋氏)」)といっています。)との間で、公開買付応募契約書(以下「本応募契約(秦充洋氏)」)といい、本応募株主との間で締結した公開買付応募契約書を総称して、以下「本応募契約」といいます。)をそれぞれ締結しており、本公開買付けが開始された場合、本応募株主が所有する当社株式の全て(所有株式数の合計: 7,136,000株、所有割合の合計: 17.03%)について本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。なお、本公開買付契約及び本応募契約の概要については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本公開買付契約」及び「本応募契約」をご参照ください。

また、公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、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)」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者のみとし、当社を完全子会社化するための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、公開買付者親会社から本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに252億円を限度として出資を受けるとともに、株式会社三菱UFJ銀行から本公開買付けに係る決済の開始日の1営業日前までに240億円を上限として融資(以下「本銀行融資」といいます。)を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金に充当する予定とのことです。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、株式会社三菱UFJ銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めるとされているとのことです。本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者親会社が所有する公開買付者株式、公開買付者が本公開買付けにより取得する当社株式、及び当社若しくはその子会社の保有する重要な資産について担保が設定され、又は当社若しくはその子会社が連帯保証を提供する可能性があるとのことです。

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

( ) 当社を取り巻く事業環境

当社は、1996年に日本初の医師向け専門情報番組を提供する通信衛星放送事業を立ち上げることを目的として設立され、現在では、医師・医療従事者に教育コンテンツを提供するウェブサイト「CareNet.com」を運営しております。

また、当社株式については、2007年に東京証券取引所マザーズ市場に上場した後、2022年に行われた東京証券取引所の市場区分の再編に伴い、東京証券取引所グロース市場に市場を移行し、2023年には東京証券取引所プライム市場に市場区分を変更しました。2025年8月13日現在も東京証券取引所プライム市場に上場しております。

2025年8月13日現在、当社の企業グループは、当社、子会社10社及び関連会社2社(総称して、以下「当社グループ」といいます。)で構成されており、「知と情熱と行動力で、医療人を支え、医療の未来を動かす」というパーパスを掲げ、製薬企業向けの医薬DX事業、医師・医療従事者及び医療機関向けのメディカルプラットフォーム事業を主に展開しております。各事業の概要は以下のとおりです。なお、当社は、医療情報サイト「CareNet.com」を中心とする医師・医療従事者向け情報プラットフォームを運営しており、このプラットフォームに登録した医師を医師会員と位置づけ、同情報プラットフォームを経由して医師会員に情報を提供することが、事業の基本モデルとなっています。

(a) 医薬DX事業

医薬DX事業においては、さらなる生産性の向上が求められている製薬企業に対し、インターネットを介して医師に製薬企業からの情報を提供することによって、MRと呼ばれる製薬企業営業員の活動の生産性向上を支援するサービスを提供しております。また、グループ会社のCRO(医薬品開発業務受託機関/Contract Research Organization)やSMO(治験施設支援機関/Site Management Organization)により医薬品の臨床開発を、CSO(医薬品販売業務受託機関/Contract Sales Organization)により製薬企業の営業やマーケティングを支援するサービスを提供しております。

(b) メディカルプラットフォーム事業

メディカルプラットフォーム事業においては、医師・医療従事者に対し、当社の情報プラットフォームであるウェブサイト「CareNet.com」等を通じ医療教育コンテンツ「CareNeTV」や、医師の転職を支援するキャリア事業を展開しております。さらに、医師向けの当社の知名度を生かし、医療機関向け経営支援サービスも展開しております。

当社は医師会員数を順調に伸ばし、主力サービスであるeプロモーション(注1)を軸に成長を続けて参りました。特にコロナ禍で製薬企業のMRの活動が制限されたことがeプロモーションの成長を加速化させました。

(注1) 「eプロモーション」とは、デジタル技術を活用し、医療用医薬品の適正な使用と普及を図るために、医療関係者に医薬情報を提供・伝達する活動をいいます。

一方、製薬業界においては、医薬品の創薬・開発・販売の中心が、プライマリ領域の医薬品（降圧剤等生活習慣病の治療薬等に用いられる大量生産を目的とした低分子化合物医薬品）からスペシャリティ領域（注2）の医薬品（がんや希少疾患等の難治性疾患の治療に用いられるバイオ医薬品等の先進技術により開発された医薬品）にシフトしたことにより、効率化の問題が浮上してきました。プライマリ時代のコスト体質では、スペシャリティ医薬品（注3）の開発・販売においては高コストとなり、このことが日本での新薬の開発を妨げ、ドラッグ・ロス問題（注4）の原因の一つとなりました。新薬の開発の減速・低迷は医薬品市場の成長を阻害し、製薬業界のみならず、中長期的には新薬のプロモーションを支援することを主業とする当社の事業の成長の阻害要因にもなります。さらに、足元の問題として、医薬品のプロモーションを促進したい製薬企業とより効果的な医薬品を活用したい病院の利害相反やMRの過剰な訪問による医師の労働時間や医療サービスへの影響等を考慮しMRの訪問規制が強化されることとなったところ、その過程でコロナ禍が重なったことにより、スペシャリティ医薬品の販売・プロモーションが一層困難になりました。製薬業界では、ドラッグ・ロス問題やMRの生産性低下の問題等への対応に向けて、効率性の改善が重要な課題となっています。

(注2) 「スペシャリティ領域」とは、がん、免疫疾患、希少疾患等、専門性の高い疾患を扱う領域をいいます。

(注3) 「スペシャリティ医薬品」とは、がん、免疫疾患、希少疾患等、専門性の高い疾患を扱うスペシャリティ領域に使用される医薬品をいいます。

(注4) 「ドラッグ・ロス問題」とは、海外で承認・販売されている医薬品が、日本では開発や承認もされず利用できない状態をいいます。

当社はこうした製薬業界の課題の解決を商機と捉え、中期経営ビジョン（Vision2026）を定め、スペシャリティ医薬品の効率的な販売プロモーションを実現する新サービスの開発や日本での新薬（希少疾患や難治性疾患の治療薬）の開発・販売を低コストでスピーディに実現する新しいビジネスモデル（シードインキュベーション事業）の開発等を積極的に推進して参りました。スペシャリティ医薬品向けの新サービスモデル開発においては、当社の「CareNet.com」等の医師向けの情報プラットフォームや医学教育コンテンツの制作能力を軸にグループ全体のケイパビリティの統合を図っております。シードインキュベーション事業開発においては、MIJが出資し、シードインキュベーション事業を主業としている株式会社LinDo（以下「LinDo」といいます。）と日本に導入が難しい希少疾患や難病等の新薬開発と販売を行い、ドラッグ・ロス問題を解消するビジネスモデルの構築を目的として2023年11月に資本業務提携を結び、当社の既存リソースのみならず、開発を進めているスペシャリティ医薬品向けの総合マーケティング・サービスの提供も企図しています。こうした開発の取組みを一層推進していくためにも、今後も継続的な投資が必要であると考えております。

コロナ禍以降、医師によるインターネットを通じた情報収集活動は活発化しました。インターネットの情報ソースが拡大し、AIの進展により医師一人一人の専門性や関心に応じた情報の選別が進んでいます。当社の医師向け情報プラットフォームは当社の両事業モデル（医薬DX事業、メディカルプラットフォーム事業）の基盤であり、同プラットフォームの競争力の維持は、上述の事業開発の成功の要件でもあります。変化の激しい事業環境にあって、当社の医師向け情報プラットフォームの競争力を維持・向上させるためには、AI活用の促進、モバイル時代に応じたUI/UX（注5）の一層の改善等の取組みを強化する必要があります。

(注5) 「UI」とは、「User Interface」の略であり、ユーザーがサービスやプロダクトをスムーズに使えるように設計を行うことをいいます。また、「UX」とは、「User experience」の略であり、サービスやプロダクトを通じたユーザーの顧客体験のすべてをより良くするために設計を行うことをいいます。

当社は、上場企業として株主価値の最大化に向け、利益成長を確保することが求められております。上記のとおり、競争力向上に向けた十分な投資を行いつつ利益成長も実現することは、短期的には相反する事項であり、この点は当社経営の重要な課題となっております。

( ) 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

EQTは、グローバルでヘルスケア、テクノロジー、サービス、産業テクノロジー等の特定の業界と投資テーマに集中した投資を実施し、それぞれの領域における実績と業界の知見及びネットワークを蓄積することに注力しているとのことです。その中でも、ヘルスケア及びヘルスケア・テクノロジーの領域はEQTが最も注力する分野であり、グローバルに80件以上の投資実績を有し（なお、後述のEQT Life Sciencesの投資先を除きます。）、医薬品、医療機器、医薬品開発・プロモーション支援等の業界におけるグローバル企業での経験豊富な元経営人材（CxO）を含む幅広いネットワークを構築しているとのことです。さらに、EQTは、そのグループに、これまで約30年にわたって12ファンドで約35億ユーロ（約6,000億円）の資金を調達し、150社を超える企業への投資を実施してきた欧州を拠点とする大手バイオベンチャーキャピタル（VC）であるEQT Life Sciencesを擁し、欧米におけるバイオベンチャーとも幅広く接点を有し、投資実績を積み重ねているとのことです。

加えて、EQTは、投資先企業の長期的成長に向けた取組み（Future Proof）において、デジタル化・デジタル技術の活用を重要な柱の一つと位置付けており、その支援に向けた取組みにも注力しているとのことです。EQTは、社内に、Google社、Amazon社等のテック企業出身の50名以上のデジタル・エキスパートで構成される社内デジタル・チームを構築し、投資先企業のデジタル能力の実装、デジタル技術を活用した業務プロセスの変革、さらには、デジタル/ソフトウェア領域での収益拡大のための戦略の立案・遂行を支援しているとのことです。さらに、EQTグループの規模を活かした主要ITベンダー各社との契約によりコスト低減と高品質なサービス提供の両立を実現していると考えているとのことです。また、こうした取組みは、EQT独自のデータ活用・AI技術の活用にも発展し、2016年から独自のAIプラットフォーム（Motherbrain）の構築を進めるとともに、かかるAI/ML（注1）及びデータサイエンスの知見を活かし、投資先におけるデータの事業価値向上への利活用の支援に取り組んでいるとのことです。

（注1） 「AI」とは、「Artificial Intelligence」（人工知能）の略であり、コンピュータが蓄積されたデータを学習・分析し、推論や判断、課題解決等を行う技術をいいます。「ML」とは、「Machine Learning」（機械学習）の略であり、特定の分野データから学習して特定のタスクを自動的に実行できるようにするAIの一分野をいいます。

そのような中、EQTは、日本国内においてもヘルスケア及びヘルスケア・テクノロジーの領域に積極的な投資を進める方針の下、継続的に投資機会を調査していたとのことです。そうした調査の中で、製薬企業の営業（MR）による営業のオンラインプラットフォームを活用したデジタル化が急速に進む製薬プロモーション（注2）のデジタルトランスフォーメーション（DX）（注3）市場において、医師向けの良質な臨床教育コンテンツを提供するメディアの先駆けとして市場を開拓し、業界第2位の医師会員数（2025年6月3日時点において24万人超）を誇る当社への関心を持つに至ったとのことです。こうした中、EQTの投資先を通じて以前から接点を有し、EQT Life Sciencesによるバイオベンチャーへの投資との関連性も深いMIJとの間で、2023年6月に、当時MIJ及び当社が検討を開始していたシードインキュベーション事業の取組みを含む協議を行う面談を実施し、MIJから当社の紹介を受け、同年7月に当社の経営陣と面談して以降、当社に対してEQTの投資先企業のご紹介等を行ってきたとのことです。また、2025年2月下旬からは、当社に対し、EQTによる投資先企業に対する一般的な経営支援の内容、当社の事業に対する理解について説明を行うとともに、当社の経営戦略及び施策等について意見交換や協議を行ってきたとのことです。

（注2） 「製薬プロモーション」とは、医療用医薬品の適正な使用と普及を図るために、医療関係者に医薬品情報を提供・伝達する活動をいいます。

（注3） 「DX」とは、「Digital Transformation」の略であり、データやデジタル技術を活用し、新たなビジネスモデルの創出や既存ビジネスの変革を行うことをいいます。

こうした議論を通じて、EQTは、当社が、1996年の創業から約30年間にわたる事業と日本の医療教育・臨床医療への貢献を通じて構築された以下のような事業基盤が当社の今後の企業価値を支える重要な要であると考えたとのことです。

- (a) 医療専門メディアとして長年にわたる医師の臨床に役立つ価値の高い医療情報コンテンツの制作・配信と臨床教育への貢献を通じた医師・医療機関からの高い認知度及び当社の情報提供に対する信頼
- (b) かかるコンテンツ制作を通じて培われた日本全国にわたるKOL（注4）・AOL（注5）との関係性
- (c) 長期間を通じて獲得され、引き続き成長を続ける24万人を超える医師会員基盤
- (d) 国内・グローバル主要製薬会社や新興・有力バイオベンチャー企業を含む約100社に及ぶ顧客基盤

- (e) 祖業である教育及びプロモーションを超え、医療・医薬品業界により大きなインパクトをもたらすことを可能とする医療機関、医師、製薬会社に対する幅広いサービス及びソリューションによる当社グループとしての総合力

(注4) 「KOL」とは、「Key Opinion Leader」の略であり、医療業界において新薬の普及に強い影響力を持つ医師や専門家をいいます。

(注5) 「AOL」とは、「Area Opinion Leader」の略であり、特定の地域社会やコミュニティにおいて、人々の意見や行動、判断に影響を与える人物をいいます。

加えて、EQTは、日本の医療用医薬品の営業・マーケティングが、2020年から2023年のコロナ禍における制約を受けた4年間に於いてリアルからデジタルへの大きなシフトを遂げた中、当社は、上記の事業基盤を活かし、かかる潮目を捉えて着実に成長し、また、その間に於いて、医師会員基盤と医療機関との関係という当社の強みを活かし、また補完する事業として、隣接する製薬会社向けのサービス市場及び病院向けサービス事業（病院経営支援、医師転職支援事業）にもM&Aや提携を通じて進出し、製薬・医療のバリューチェーン全体のさらなる効率化への挑戦を始めていると理解したとのことです。EQTは、「知と情熱と行動力で、医療人を支え、医療の未来を動かす」（サステナブルな製薬・医療業界を実現する）という当社のパーパスは、急速な少子高齢化を受けた構造的な医療財政上の課題が深刻さと複雑性を増す現在・未来において、ますます重要性をもつものと考えており、優れた企業の「Future Proof」の支援をパーパスとするEQTの投資理念とも高い親和性を有するものと考えたとのことです。また、当社が取り組む日本の製薬プロモーションの非効率性の解消（特にスペシャリティ領域）は、日本におけるいわゆるドラッグ・ロス問題の解決のための重要な施策の一つであり、今後の日本の製薬市場の発展において重要な役割を担うものと考えたとのことです。

一方で、コロナ禍を経て、当社が対峙する製薬・医療業界の置かれた環境や課題は大きな変曲点を迎え、また、社会そのものもデジタル技術を通じて非連続的な変化を迎えつつあり、当社の事業も以下の点から、医療業界及び製薬業界の変化に対応した新たな価値提供のあり方を積極的に追求するタイミングにきているものと考えたとのことです。

- (a) 厳しさを増す薬価制度、開発コスト増、円安等の逆風下でマーケティング予算が縮小傾向にある中、コロナ禍での実証も踏まえた製薬マーケティングのROI（投資利益率）への要求の上昇
- (b) 生活習慣病を中心としたプライマリ領域の医療ニーズの充足、疾患バイオロジー（病気の原因、発症メカニズム、進行、治療法を生物学的な視点から研究する分野）の解明の進展、多様な薬剤モダリティ（創薬基盤技術の方法や手段、又は各方法や手段に基づいて製造された医薬品の種別）の現実化等を背景とした、創薬の中心のプライマリ領域からがん・希少疾患等より個別化され複雑性の高いスペシャリティ領域への加速度的な移行
- (c) 上記に伴う多数の医師に対するコール・ディテール回数（SOV）（注6）中心のモデルから、スペシャリティ領域の特徴（地域中核病院を中心とした医療機関の専門医を中心とした症例ベースでの検討に基づく処方）に即した効果的・効率的なマーケティング・営業へのシフト
- (d) 2024年開始の医師の働き方改革（年間労働時間制限）を背景とした医師による情報収集の変化
- (e) 医師・看護師等の医療従事者の不足、人件費の上昇、病床稼働率の低下、コロナ禍を受けた衛生管理の強化等の要因による病院経営環境の継続的な悪化
- (f) 生成AIの急速な発展によるコンテンツ制作、メディア、情報収集の在り方の大きな変化
- (注6) 「コール・ディテール回数（SOV）」とは、製薬会社のMRが医療従事者に対して行う医薬品の情報提供活動における、医療従事者との面談（コール）と面談で説明した医薬品の種類（ディテール）それぞれの回数をいいます。

こうした製薬・医療業界や社会の環境変化は、eプロモーションの業界にも重要な変化をもたらすものであり、EQTとしては、医師会員に対する従来のようなコンテンツ（ディテール、講演会等）のウェブメディアを通じた大規模配信というビジネスモデルは成長の踊り場を迎えつつあり、当社やその競合を含む業績が下落局面（踊り場）を迎えている構造的な背景と理解しているとのことです。上記のような環境の変化を新たな成長機会とし、当社が将来にわたって持続的に成長をし、「医療の未来を動かす」ためには、当社のこれまでの事業基盤・強みに立脚しつつも、成長を目指す事業領域・戦略と必要とされる能力、人材、機能等を再定義し、新たなサービス及びソリューションを創出することが強く求められると考えたとのことです。

具体的には、EQTは、2025年2月下旬に、当社より連絡を受けて協議を開始し、以降、当社経営陣との継続的な意見交換や協議を踏まえ、成長領域であるスペシャリティ領域での新たな医師向けサービス及び製薬企業顧客向けの統合的なソリューションの開発、製薬企業向け営業体制の強化、プラットフォームの技術的基盤（テクノロジー及びデータ）の強化、当社グループ間のシナジーの実現及びさらなるM&Aや

業務提携等の取組みによる医師向けサービス及び製薬企業顧客向けのソリューションの拡大、及び 当社の関連会社であり資本業務提携先であるLinDoが行う世界のバイオベンチャー企業からの希少疾患等治療薬の導入・開発・上市を当社が効率的なプロモーションの観点から支援することによるドラッグ・ロスの解消とその事業化の取組みが特に重要であると考えたとのことです。

また、EQTは、全世界でヘルスケア及びヘルスケア・テクノロジーの領域において積極的な投資を行い、医薬品市場の動向や製薬プロモーションのデジタルトランスフォーメーション（DX）への理解を深め、日本及び全世界において経験豊富な人材ネットワークを構築し、また、EQTのデジタル・チームを通じた投資先企業のデジタル基盤の強化やデータ活用・AI技術の支援を行ってきた実績を有しており、EQTが有する豊富な人的リソースやグローバルネットワーク、資本的基盤を活用することで、上記のような当社の中長期的な成長施策を十分に支援できるとの考えに至ったとのことです。

他方、当社は、すでに、がん及び中枢神経におけるスペシャリティ領域に焦点を定め、医療専門メディアとして積み上げられた当社固有のブランド、ネットワークとデータに基づき、製薬プロモーションの個別化・最適化を実現し、その効果・効率を高める新たな医師向けサービスや製薬企業顧客向けソリューションの開発を進めているものの、こうした取組みは中長期的に見れば大きな成長が見込まれる機会であったとしても、先行的な費用・投資が必要となり、その効果の実現には不確実性が伴い、必ずしも早期に当社の利益に貢献するものではなく、むしろ短期的な収益性を圧迫することが見込まれる中、上場を維持した状態で上記のような取組みを加速することは困難であると考えたとのことです。また、スペシャリティ領域向けで当社が開発している新たなサービスについては競争環境上詳細な開示になじまず、また、利益レベルでの成長を四半期で求められる上場会社においては将来の成長のための投資について制約をかけられている部分があると考えたとのことです。

これらを踏まえ、EQTは、本取引を当社の1996年における創業とその後の成長に続く、「第二の創業」への挑戦であると位置づけており、この「第二の創業」を通じ、当社の医療専門メディアプラットフォームから日本の医療・製薬市場の持続的な成長に貢献するオンラインとオフライン（デジタルとリアル）を融合した統合テクノロジー・プラットフォームへの変革・飛躍ができるものと考えており、特に以下に注力することにより当社の企業価値向上を実現したいと考えているとのことです。

(a) 成長領域であるスペシャリティ領域での新たな医師向けサービス及び製薬企業顧客向けの統合的なソリューションの開発

主に開業医を含む広範な処方医を対象とするプライマリ領域と、主に病院勤務医を対象とし個別性の高い治療及び薬剤処方のアプローチが検討されるスペシャリティ領域では、医師の情報ニーズ及び製薬企業のプロモーションニーズも大きく異なります。EQTは、今後のeプロモーション市場においては、医師の関心や症例に応じたより精緻なターゲティングやオムニチャネル（注7）でのリーチ、より個別化・最適化された情報提供等による、付加価値の高い新たなソリューションが重要となり、今後の成長を牽引すると考えているとのことです。EQTは、EQTの有するネットワークも活用した人材採用の強化を通じ、個別化・最適化された医師向けのサービス構築や製薬企業向けソリューションの構築、これを支える医師ユーザーや症例に関するデータ基盤の強化への重点的な投資を実施し、より医師個人・製薬企業個社のニーズに沿った高付加価値なサービス及びソリューションの開発加速を支援するとのことです。

（注7） 「オムニチャネル」とは、医療従事者に対し、MR、Webサイト、メール等の複数のチャネルを組み合わせ、一貫した情報提供によるエンゲージメントを行う手法をいいます。

(b) 主要製薬企業向け営業力の強化

EQTは、コロナ禍を経て急速に拡大した当社の顧客基盤に対して当社の営業体制の強化が追いついておらず、営業リソースの不足に起因して顧客ニーズに応じて対応する営業活動が中心になっており、製薬企業個社のマーケティングニーズや予算サイクルに即したより能動的な課題解決型の営業力の点で改善余地があると考えているとのことです。EQTは、国内外の投資・バリューアップ支援で培った大企業向け営業に資する人的ネットワークやノウハウ、デジタルツールの活用推進の実績を活かし、提案型営業をリードできる営業人材の採用の強化及びシステムティックな営業KPI管理の強化を行っていく所存とのことです。



(c) プラットフォームの技術的基盤（テクノロジー及びデータ）の強化

EQTは、今後新たな医師向けサービスや製薬企業向けソリューションの拡大を支える医療情報プラットフォームとしての拡張可能性、医師個人の関心やニーズに応じた個別化の実現、統合的な医師データに基づくより価値の高い製薬企業のマーケティングの支援を実現するためには、プラットフォームの技術的基盤を強化する必要があると考えているとのことです。また、医師ユーザーの活用頻度をあげるためのUI/UXの向上・近代化も重要と考えているとのことです。EQTは独自の社内デジタル・チームを有しており、デジタルインフラ強化のための投資やデータの利活用の推進、さらにはそれを支える組織の構築、デジタルプロダクトの開発・改善をハンズオンで支援するとのことです。

(d) 当社グループ間のシナジーの実現及びさらなる非オーガニックな取組み

EQTは、当社が行うeプロモーション事業とMR派遣業を営む当社の子会社の株式会社ケアネット・パートナーズが行うMRを活用したサービスの共同展開、医師・医療従事者及び医療機関向けのメディカルプラットフォーム事業を構成する各事業（教育、医療機関向けコンサルティング、医師向けキャリアサービス等）のさらなる連携強化等を通じた当社が過去買収したグループ会社間の潜在的シナジーの余地は大きいと考えており、グループ会社の統合や協業の促進を支援することで、シナジー実現に積極的に取り組むとのことです。また、医師の臨床ワークフローの効率性に寄与するサービスや製薬企業向けのデータに基づくソリューション力の強化等の観点でシナジーを有する企業については、積極的なM&Aを通じた取込みを、資本面並びに取引及びその後の統合の執行面の双方で積極的に支援するとのことです。

(e) LinDoとの協働によるドラッグ・ロス解消の取組み

EQTは、LinDoがドラッグ・ロスの解消を目指すために取組む世界のバイオベンチャー企業からの有望な希少疾患治療薬等の導入及び日本における開発・承認取得・上市の取組みは、日本の製薬市場のさらなる発展とサステナブルな医療の向上の観点から非常に意義のある取組みであるとともに、当社グループが行う医薬品プロモーションの事業にとっても重要な成長機会であると考えているとのことです。EQTは、LinDoが開発・上市する製品の効率的・包括的な販売・プロモーションの受託を可能とする体制の強化（スペシャリティ領域におけるソリューションの強化やCSOである株式会社ケアネット・パートナーズを通じたMRの強化を含みます。）やこれに関する権利取得等を通じ、上記のようなLinDoの取組みの支援及び当社の成長機会の追及に積極的に取組んでいくとのことです。また、EQT Life Sciencesを含むEQTグループとして、EQT Life Sciencesの投資先企業を含む世界のバイオベンチャー企業とのネットワークや臨床的知見の提供、対象製品の評価等において当社及びLinDoに貢献可能であると考えているとのことです。

EQTは、2025年3月12日、当社との間で実施した面談において、当社の事業及び成長戦略に関する理解を持ち、当社の描く成長戦略の方向性について協議したとのことです。その後、EQTは、2025年4月中旬から下旬にかけて当社との間で複数回の面談を実施し、その過程において、当社より、EQTが当社の資本政策のパートナーとして適しており、EQTからさらに詳細な提案を受けたいことから、当社の資本政策に関して正式な提案の要請を受け、当該提案のための検討を開始したとのことです。

以上の経緯により、EQTは、2025年5月19日、当社に対して、本公開買付け及びその後のスクイーズアウト手続を通じた当社の完全子会社化に関する初期的な提案（以下「本提案」といいます。）を行ったとのことです。

そして、EQTは、本取引の検討を進めるにあたり、2025年6月上旬、公開買付者ら及び当社のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業を、また、2025年6月上旬、公開買付者ら及び当社のいずれからも独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてみずほ証券株式会社をそれぞれ選任したとのことです。

その後、EQTは、2025年6月中旬から同年7月下旬まで、当社に対する事業・テクノロジー、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスを実施したとのことです。EQTは、デュー・ディリジェンスの状況等を踏まえ、重大な問題点が検出されなかったことから、2025年7月23日に、当社に対して、当社が2025年12月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を930円（提案日の前営業日である2025年7月22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715円に対して30.07%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値696円（円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して33.62%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値693円に対して34.20%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値678円に対して37.17%のプレミアム）とする旨の提案を含む当社の「非公開化に関する提案書」を提出したとのことです。これに対して、EQTは、2025年7月24日に、本特別委員会（下記「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、当該提案価格は、当社

が事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値が適切に反映された水準とはいえず、過去の非公開化事例におけるプレミアムの水準を踏まえても、当社の少数株主保護の観点から妥当な水準とはいえないとして、本公開買付価格の引上げを要請する旨の回答を受けたとのことです。これを受けて、EQTは、2025年7月28日に、本特別委員会に対して、本公開買付価格を1,010円（提案日の前営業日である2025年7月25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752円に対して34.31%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値701円に対して44.08%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値693円に対して45.74%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値682円に対して48.09%のプレミアム）とする2回目の提案を行ったとのことです。これに対して、EQTは、2025年7月28日に、本特別委員会より、当該提案価格は、引き続き、当社が事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値が適切に反映された水準とはいえず、当社の少数株主保護の観点から妥当な水準とはいえないとして、本公開買付価格の引上げを要請する旨の回答を受けたとのことです。当社からの要請を受けて、EQTは、2025年7月31日に、本特別委員会に対して、本公開買付価格を1,060円（提案日の前営業日である2025年7月30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759円に対して39.66%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値710円に対して49.30%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値695円に対して52.52%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値687円に対して54.29%のプレミアム）とする3回目の提案を行ったとのことです。これに対して、EQTは、2025年8月4日に、本特別委員会より、当該提案価格は、引き続き、当社が事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値が適切に反映された水準とはいえず、当社の少数株主保護の観点から妥当な水準とはいえないとして、本公開買付価格の引上げを要請する旨の回答を受けたとのことです。これを受けて、EQTは、2025年8月7日に、本特別委員会に対して、本公開買付価格を1,130円（提案日の前営業日である2025年8月6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745円に対して51.68%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値725円に対して55.86%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値699円に対して61.66%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値694円に対して62.82%のプレミアム）とする最終的な提案を行ったとのことです。これに対して、EQTは、2025年8月12日に、本特別委員会より、最終的な意思決定は、本特別委員会の答申を踏まえた上で当社取締役会の決議を経てなされるという前提の下、本公開買付価格を1,130円とする提案について応諾する旨の回答を受けたとのことです。

以上の経緯を経て、公開買付者は、2025年8月13日、本公開買付価格を1,130円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

（ ）本公開買付け後の経営方針

EQTは、本公開買付け後の経営方針について、本取引により当社を完全子会社化した後は、上記「（ ）公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の取組みを通じて、当社の企業価値の最大化を実現するための施策を支援していく予定とのことです。

EQTは、本取引成立後における当社の経営方針として、当社に取締役を数名派遣することを検討しているとのことです。現在の経営体制を原則維持することを予定しており、現経営陣に引き続き当社グループの運営に主導的な役割を果たしてもらうことを想定しているとのことです。外部人材の招聘及び要否については、当社の現経営陣と協議の上、今後の当社の成長に資すると判断する場合には、EQTのグローバルネットワークを活用して適切な人材を紹介することを想定しているとのことです。また、EQTは、当社の役職員に対して、当社の企業価値向上の成果の適切な共有を通じ、公開買付者及び当社の役職員が一丸となって、当社の中長期的な成長と企業価値向上を図る体制を構築する予定ですが、具体的な内容及び導入時期は未定とのことです。その他の経営体制、経営方針等については現時点で決定・想定しているものはなく、本公開買付けの成立後に、公開買付者及び当社との間で協議・検討していく予定とのことです。

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

一方で、当社は、当社のさらなる成長及び企業価値向上を実現するためには、上記「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」の「（ ）公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の当社の経営課題を解決するためのより抜本的な施策の検討が必要であると考えようになり、2024年2月頃から、EQTから、EQTの投資先企業のご紹介を受けてまいりました。その後、当社が上記に挙げる抜本的な対応策を実行した際には、中長期的に見れば当社の企業価値向上が期待できるものの、多額の初期投資や継続的な投資が必要となることに加え、新たなビジネスを創造する上では、計画通りに事業が展開しない事業遂行上の不確定リスクも存在するため、短期的には当社グループの収益及びキャッシュ・フローに悪影響を与える可能性があるとの考えに至りました。かかる対応策を、当社が上場を維持したまま実施すれば、短期的には資本市場から十分な評価が得られず、当社株式の市場価格の下落といったマイナスの影響を及ぼし、少数株主に対して不利益を与える可能性を否定できないと考えたことから、当社株式を非公開化した上で、上記の経営課題に取り組むことが有力な選択肢ではないかと考えるようになりました。そして、当社は、企業としての独立性を維持しながら上記の経営課題を解決するための抜本的な対応策を実行していくためには、当社グループの経営資源のみでは人材やノウハウの面で一定の限界があり、当社独自の経営努力に加えて、外部の経営資源の活用が有益であると考えたことから、ヘルスケア業界での実績が高くAI・テクノロジー等の分野にも強みを持つプライベート・エクイティ・ファンドによる完全子会社化が、当社株式を非公開化した上で抜本的な対応策を実行するのには最善の方法であるという考えに至りました。当社は、2023年7月に、シードインキュベーション事業を通してEQTと接点のあったMIJからEQTの紹介を受けておりましたが、EQTが治験事業も含めヘルスケア業界に高い識見を有している世界有数のプライベート・エクイティ・ファンドであると考えていたことから、2025年2月下旬に改めて接点を持ち、EQTによる投資先企業に対する一般的な経営支援の内容、当社の事業に対する理解について説明を受けるとともに、当社の経営戦略及び施策等について意見交換や協議を行いました。かかる議論の中で、当社は、EQTは北欧発の世界有数のプライベート・エクイティ・ファンドで、グローバルに長期的かつ持続的な成長を支援しており、特にヘルスケア分野における豊富な投資実績により蓄積された知見及びノウハウを活用することができると考えられること、EQTの欧米・アジアにまたがる巨大なネットワークと人材・資本力を活用し、AIやデジタル技術を取り入れたハンズオン支援が受けられると考えられること、並びにEQTは面談時から当社の事業及び成長戦略に関する理解が深く、当社の描く成長戦略の方向性についても見解が一致しており、当社の企業価値向上に向けた経営課題への対処に最大限協力し、十分なサポートが期待できると考えられることから、EQTが、当社の資本政策のパートナーとして適しており、さらに詳細な提案を受けたいと考えるに至りました。そこで、当社は、2025年2月下旬から2025年4月11日にかけてEQTとの間で複数回の面談を行い、その過程において当社の資本政策に関して正式な提案をすることをEQTに要請いたしました。その後、当社は、2025年5月19日にEQTより、本提案を受けたことから、公開買付者らとの間で協議を開始することや本取引の実施の是非等を含めて検討を開始するため、2025年5月21日開催の取締役会において、公開買付者ら及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてフーリハン・ローキー株式会社（以下「フーリハン・ローキー」といいます。）をそれぞれ選任しました。また、当社は、公開買付者の連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、本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ことから、TMI総合法律事務所の助言を踏まえ、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、また、その公正性を担保する観点から、2025年5月21日付の取締役会決議に基づき、当社の独立社外取締役である樋口陽介氏（弁護士、TMI総合法律事務所パートナー）、伊藤嘉規氏（ルミナス・ビー・ジャパン株式会社代表取締役社長）、山田恵子氏（医師、埼玉県立大学保健医療福祉学部）及び当社の独立社外監査役である永井徳人氏（弁護士、光和総合法律事務所パートナー）の4名によって構成される、公開買付者ら及び当社のいずれからも独立した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し（本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「(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「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。）、本取引に係る提案を検討するための体制を構築いたしました。

その後、当社は、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、TMI総合法律事務所及びフーリハン・ローキーの助言を受けながら、本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容等を踏まえ、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、公開買付者らとの間で複数回に亘る協議・交渉を行いました。

具体的には、当社は、2025年7月23日に、EQTから本公開買付価格を930円とする旨の提案を受領いたしました。これに対して、本特別委員会は、2025年7月24日に、当該提案価格は当社の公正な株式価値に関する財務アドバイザーの初期的な分析等を考慮すると、当社が事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値が適切に反映された水準とはいえず、過去の非公開化事例におけるプレミアムの水準を踏まえても、少数株主保護の観点から妥当な水準とはいえないとして、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。その後、当社及び本特別委員会は、2025年7月28日に、EQTから本公開買付価格を1,010円とする旨の提案を受領いたしました。これに対して、本特別委員会は、2025年7月28日に、当該提案価格は当社の公正な株式価値に関する財務アドバイザーの

初期的な分析等を考慮すると、当社が事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値が適切に反映された水準とはいえ、少数株主保護の観点から妥当な水準とはいえないとして、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。その後、当社及び本特別委員会は、2025年7月31日に、EQTから本公開買付価格を1,060円とする旨の提案を受領いたしました。これに対して、本特別委員会は、2025年8月4日に、当該提案価格は当社の公正な株式価値に関する財務アドバイザーの初期的な分析等を考慮すると、引き続き、当社が事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値が適切に反映された水準とはいえず、少数株主保護の観点から妥当な水準とはいえないとして、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。その後、当社及び本特別委員会は、2025年8月7日に、EQTから本公開買付価格を1,130円とする旨の提案を受領いたしました。これに対して、本特別委員会は、2025年8月12日に、最終的な意思決定は、本特別委員会の答申を踏まえた上で当社取締役会の決議を経てなされるという前提の下、本公開買付価格を1,130円とする提案について応諾する旨の回答を行いました。

以上の経緯のもとで、当社は2025年8月12日に、フリーハン・ローキーから2025年8月12日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた2025年8月12日付の答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら（本答申書の概要については、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「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。）、本取引について、企業価値向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は公正なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

当社では、上記「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」の「（ ）公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、製薬業界のスペシャリティ医薬品に対応した営業体制の構築や日本のドラッグ・ロス問題等の課題に対し、スペシャリティ医薬品の効率的な販売プロモーションを実現する新サービスの開発や日本での新薬（希少疾患や難治性疾患の治療薬）の開発・販売を低コストでスピーディに実現する新しいビジネスモデル（シードインキュベーション事業）の開発等、これまでに無い新たなソリューションの提供が必要であると考え、加えて、当社の事業基盤となる医師向け情報プラットフォームの競争力を維持・向上させるためには、AI活用の促進、モバイル時代に応じたUI/UXの一層の改善等の取組みを迅速に強化する必要があると強く認識するに至りました。

その認識の下、当社は、上記の対応策を「中期経営ビジョン2026」の下で推し進めて参りましたが、それらを十分に実現・実行するためには、より多額の初期投資や継続的な投資が必要になると考えております。一方で、これらの取組みは、売上貢献までに一定期間を要するものも含まれており、かつ実際の投資実行する過程での事業環境の変化等により収益化までの期間が想定以上に長くなる等の今後の収益に不確実性を伴うものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化、有利子負債の増加等による財務状況の悪化が予測され、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、短期的には資本市場から十分な評価を得ることができず、その結果、当社の株価の下落を招き、当社の株主の皆様に対して悪影響を与える可能性を否定できないものと考えております。他方でこれらの施策を縮小又は先延ばしにすることは、中長期的な当社の競争力・収益力を弱めることにつながると考えております。短期的に堅調な収益を維持することに重点を置き投資費用を抑制することも考えられるものの、その場合、必要な投資が十分にできず、中長期的な企業価値向上が困難となり、中長期的な観点からはかえって株主の皆様にも不利益を被らせることになるとの認識を有しております。

加えて、当社においては、通常の事業活動を行うために必要な資金は現時点において確保できていること、当面は当社グループにおけるエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は高くないこと、及び当社グループのブランド力や社会的な信用も事業活動を通じて維持・獲得される部分がより大きくなっていることから、非公開化によるデメリットは限定的と考えられます。

以上を踏まえ、当社の株主の皆様に対して発生するおそれがある株価の下落等の悪影響を回避し、前述の施策を迅速かつ果敢に実行していくためには、当社株式を非公開化し、柔軟かつ機動的な経営体制を構築し、また公開買付者らによる経営支援を最大限活用することが、当社の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断いたしました。

また、当社は、本公開買付価格について、( )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」の「 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」に記載されているフリーハン・ローキーによる本株式価値算定書における当社株式の株式価値算定結果によれば、市場株価平均法の上限値を上回り、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく1株当たり株式価値レンジの中央値を上回っていること、( )本公開買付価格が、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8月12日を基準日として、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の終値768円に対して47.14%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値741円に対して52.50%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値700円に対して61.43%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値698円に対して61.89%のプレミアムが加算されたものであり、経済産業省が「公正なM & Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表され、2025年7月31日までに成立した国内上場企業の非公開化を目的とする公開買付けのうち、親会社・その他の関係会社による子会社・関連会社に対する公開買付け及びマネジメント・バイアウト（MBO）（注）事例を除く案件117件におけるプレミアムの 平均値及び 中央値（公表日の前営業日を基準日として、基準日に対して 53.91%、 42.50%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して 54.78%、 41.50%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して 57.77%、 45.00%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して 59.02%、 49.70%）と比較して、いずれも上回る又は遜色ない水準のプレミアムが付された価格であること、( )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けの公正性を担保するための措置が採られたうえで決定された価格であること、( )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「 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、本答申書においても、本取引の実施方法、対価の種類その他の取引の条件を含む本取引の取引条件は公正であると判断されていること等を踏まえ、本公開買付価格は公正性を有し、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。

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

以上より、当社は、2025年8月13日開催の取締役会において当社の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨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「 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

#### 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、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性及び客観性を担保するための措置として、フリーハン・ローキーに対して、当社株式の価値の算定を依頼しました。フリーハン・ローキーは、公開買付者ら及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であり、公開買付者ら及び当社の関連当事者に該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

なお、当社は、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置（具体的な内容については、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」をご参照ください。）を実施していることから、フリーハン・ローキーから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

また、本取引に係るフリーハン・ローキーに対する報酬には、本取引の成立等を条件に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や、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれない報酬体系の場合、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、かえって当社の不利益になる可能性があり、そのような不利益を低減させる報酬体系を選択することは不自然又は不合理ではないこと、及び、全ての報酬が本取引が成立した場合に限って支払われることとされているわけではないこと等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件として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の下、上記の報酬体系によりフリーハン・ローキーを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。また、本特別委員会において、フリーハン・ローキーの独立性に問題がないことが確認されております。

#### 算定の概要

フリーハン・ローキーは、複数の算定手法の中から当社株式の価値算定に当たり採用すべき算定手法を検討の上、当社株式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平均法を用い、また、当社の将来の事業活動の状況に基づく本源的価値を反映させるためにDCF法を用いて当社の株式価値の分析を行い、当社は、2025年8月12日付でフリーハン・ローキーより本株式価値算定書を取得いたしました。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。

市場株価平均法：698円から768円  
DCF法：932円から1,313円

市場株価平均法では、基準日を2025年8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基準日終値768円、直近1ヶ月間の終値単純平均値741円、直近3ヶ月間の終値単純平均値700円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値698円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を698円から768円までと算定しております。

DCF法では、当社が今回作成した2025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。）における収益予測及び投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、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企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を932円から1,313円までと算定しております。

なお、本事業計画には大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映しておりません。

フリーハン・ローキーは、当社株式の価値算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報について、その正確性、妥当性、完全性に関する検証を行っておらず、また、当社グループの個別の資産及び負債（簿外資産及び負債を含むとのことです。）に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、それらに関し適切な鑑定書や評価書も取得していないとのことです。さらに、フリーハン・ローキーは、当社の株式価値の算定に影響を与える未開示の重要事実が存在しないこと、及び当社の財務予測（本事業計画その他の情報を含むとのことです。）が、当社の経営陣によって現時点において得られ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いるとのことです。

#### （4）上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、2025年8月13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、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は当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、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）」に記載の本スクイズアウト手続が実施された場合には、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ります。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「（2）意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて、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。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、本スクイズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

##### 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して株式売渡請求の承認を求める予定とのことです。当社がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する当社株式の全部を取得するとのことです。この場合、公開買付者は、売渡株主がそれぞれ所有していた当社株式1株当たりの対価として、各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。

なお、（ ）本譲渡制限付株式（取締役）については、その割当契約書において、譲渡制限期間中に、(a)当社株式を対象とする株式売渡請求に関する事項が当社取締役会で承認された場合（但し、売渡請求の取得日（以下



「スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）」といいます。）が譲渡制限期間の満了時より前に到来するときに限ります。）には、本譲渡制限付株式（取締役）の払込期日を含む月から当該承認の日（以下「売渡請求承認日」といいます。）を含む月までの月数を38（2022年に割り当てられた譲渡制限付株式）又は29（2024年に割り当てられた譲渡制限付株式）で除した数（但し、計算の結果1を超える場合は、1とします。）に、（ ）譲渡制限付株式報酬として当社の執行役員及び従業員に付与された当社の譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式（従業員等）」といい、本譲渡制限付株式（取締役）と総称して、以下「本譲渡制限付株式」といいます。）については、その割当契約書において、譲渡制限期間中に、上記(a)に規定する場合には、本譲渡制限付株式（従業員等）の払込期日を含む月から売渡請求承認日を含む月までの月数を38で除した数（但し、計算の結果1を超える場合は、1とします。）に、売渡請求承認日において付与対象者が保有する本譲渡制限付株式の数を乗じた数（但し、計算の結果1株未満の端数が生ずる場合には、これを切り捨てます。）の本譲渡制限付株式について、当社取締役会の決議により、スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）の前営業日の直前時をもって、これに係る譲渡制限を解除するとされており、(b)上記(a)に規定する場合、当社は、スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得するとされており、そのため、本スクイーズアウト手続においては、上記割当契約書の(a)の規定に従い、スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）の前営業日の直前時において譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、株式売渡請求の対象とし、上記割当契約書の(b)の規定に従い、スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）の前営業日をもって譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、当社において無償取得される予定です。

なお、当社は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社取締役会において上記株式売渡請求を承認する予定です。

株式売渡請求に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

#### 本株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第180条に基づき、当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、当社に要請する予定とのことです。本臨時株主総会の開催時期は、本公開買付けの成立時期により異なるものの、現時点では、2025年11月下旬を予定しているとのことです。当社は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の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、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）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等によって得られる金銭が交付されることになるとのことです。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されなかった当社の株主の皆様（ただし、公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け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、当社株式の併合の割合は、2025年8月13日現在において未定とのことです。公開買付者は、当社に対して、公開買付けのみが当社株式の全て（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されなかった当社の株主の皆様（ただし、公開買付者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するよう要請する予定とのことです。当社は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（ただし、公開買付者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て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の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、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になります。

なお、（ ）本譲渡制限付株式（取締役）については、その割当契約書において、譲渡制限期間中に、(a)本株式併合（本株式併合により、付与対象者の有する本譲渡制限付株式（取締役）が1株に満たない端数のみとなる

場合に限り、)に関する事項が当社の株主総会で承認された場合(但し、本株式併合の効力発生日(以下「スクイズアウト効力発生日(本株式併合)」といいます。))が譲渡制限期間の満了時より前に到来するとき)に限り、)には、本譲渡制限付株式(取締役)の払込期日を含む月から当該承認の日(以下「株式併合承認日」といいます。))を含む月までの月数を38(2022年に割り当てられた譲渡制限付株式)又は29(2024年に割り当てられた譲渡制限付株式)で除した数(但し、計算の結果1を超える場合は、1とします。))に、( )本譲渡制限付株式(従業員等)については、その割当契約書において、譲渡制限期間中に、上記(a)に規定する場合には、本譲渡制限付株式(従業員等)の払込期日を含む月から株式併合承認日を含む月までの月数を38で除した数(但し、計算の結果1を超える場合は、1とします。))に、本株式併合承認日において付与対象者が保有する本譲渡制限付株式の数を乗じた数(但し、計算の結果1株未満の端数が生ずる場合には、これを切り捨てます。))の本譲渡制限付株式について、当社取締役会の決議により、スクイズアウト効力発生日(株式併合)の前営業日の直前時をもって、これに係る譲渡制限を解除するとされており、(b)上記(a)に規定する場合、当社は、スクイズアウト効力発生日(本株式併合)の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得するとされております。そのため、本スクイズアウト手続においては、上記割当契約書の(a)の規定に従い、スクイズアウト効力発生日(本株式併合)の前営業日の直前時において譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、株式併合の対象とし、上記割当契約書の(b)の規定に従い、スクイズアウト効力発生日(本株式併合)の前営業日をもって譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、当社において無償取得される予定です。

上記の 及び の各手続については、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ります。ただし、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(ただし、公開買付者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が採用される予定であり、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、本公開買付け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ありません。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、当社の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。



(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

2025年8月13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も予定されておらず、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）に該当いたしません。もっとも、本公開買付けが当社を完全子会社化することを目的とする本取引の一環として実施されることを踏まえ、公開買付者及び当社は、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定に慎重を期し、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置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くものです。

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

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性及び客観性を担保するための措置として、フリーハン・ローキーに対して、当社株式の価値の算定を依頼し、2025年8月12日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。なお、フリーハン・ローキーは、公開買付者ら及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であり、公開買付者ら及び当社の関連当事者に該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。なお、当社は、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、フリーハン・ローキーから、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

なお、本取引に係るフリーハン・ローキーに対する報酬には、本取引の成立等を条件に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や、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれない報酬体系の場合、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、かえって当社の不利益になる可能性があり、そのような不利益を低減させる報酬体系を選択することは不自然又は不合理ではないこと、及び、全ての報酬が本取引が成立した場合に限って支払われることとされているわけではないこと等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件として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のもと、上記の報酬体系によりフリーハン・ローキーを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。また、本特別委員会において、フリーハン・ローキーの独立性に問題がないことが確認されております。

本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「算定の概要」をご参照ください。

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、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、また、その公正性を担保することを目的として、2025年5月21日に、当社の独立社外取締役である樋口陽介氏（弁護士、TMI総合法律事務所パートナー）、伊藤嘉規氏（ルミナス・ビー・ジャパン株式会社代表取締役社長）、山田恵子氏（医師、埼玉県立大学保健医療福祉学部）及び当社の独立社外監査役である永井徳人氏（弁護士、光和総合法律事務所パートナー）の4名によって構成される公開買付者ら及び当社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、本特別委員会の委員の報酬については、固定額となっており、成功報酬は採用しておりません。また、当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの4名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。

当社取締役会は、本特別委員会設置の決定に際し、本特別委員会に対し、( )本取引の目的の合理性（本取引が当社企業価値の向上に資するかを含みます。）に関する事項、( )本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類等が公正なものとなっているかを含みます。）に関する事項、( )本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含みます。）に関する事項、( )上記( )乃至( )及びその他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含みます。）を決定することが少数株主に不利益か否か（以下「本諮問事項」と総称します。）について諮問いたしました。さらに、当社取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して、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の条件等について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議しております。

加えて、当社取締役会は、本特別委員会に対し、( )当社の費用負担の下、本取引に係る調査（本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含みます。）を行うことができる権限、( )当社に対し、(a) 本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者らに伝達すること、及び(b) 本特別委員会自ら公開買付者ら（本取引に係る公開買付者らのアドバイザーを含みます。）と協議・交渉する機会の設定を求めることができ、また、本特別委員会が当該機会の設定を求めない場合であっても、当社は、公開買付者らと協議・交渉を行った場合にはその内容を速やかに本特別委員会に報告し、本特別委員会は、当該内容を踏まえ、公開買付者との協議・交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行うことができる権

限、( )必要と認めるときは、当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができ、また、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限を付与いたしました。これを受けて、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるフーリハン・ローキーにつき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、当社のリーガル・アドバイザー、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認し、また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いたしました。

本特別委員会は、2025年5月29日より2025年8月12日までの間に合計12回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。具体的には、本特別委員会は、( )公開買付者らに対する、本取引の目的・背景、本取引の条件及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、( )当社に対する、フーリハン・ローキーによる当社株式の株式価値算定の前提とした事業計画の内容及び策定方法、並びに公開買付者の提案内容及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、並びに( )フーリハン・ローキーに対する、当社株式の株式価値算定に関する事項のヒアリング等を行っております。

本特別委員会は、以上の経緯で本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2025年8月12日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

#### (a) 答申内容

本取引は当社の企業価値向上に資すると認められる(すなわち「是」である。 )。

本取引の実施方法、対価の種類その他の取引の条件を含む本取引の取引条件は公正である。

本取引においては取引条件の公正さを担保するための十分な公正性担保措置が講じられており、本取引の手続きは公正である。

上記乃至を踏まえ、当社の取締役会が本取引の実施(本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨することを含む。)を決定することは、当社の少数株主にとって不利益ではない。

#### (b) 答申理由

・本取引の是非(本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項について

##### (a) 本取引の目的等

本特別委員会は、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「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」及び「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」に記載の本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的な内容等について、公開買付者ら及び当社に対してヒアリング等を行った。

##### (b) 検討

本特別委員会は、上記の当社を巡る経営環境その他の事項を踏まえた本取引の目的の具体的な内容の当否・合理性、本取引が当社の従業員や取引先等に与える影響、及びこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、詳細な検討を実施した。具体的には、本特別委員会は、現在の当社グループが置かれた経営環境の中、公開買付者らがいかなる企業価値向上の施策案を構想し、それがどの程度具体的に実践的か、それを実行に移すために本取引を実施する必要性はあるのか、本取引の実施が当社の事業上どのようなメリットをもたらす、他方でデメリットの有無、程度はどのように想定されるか等を含めて、総合的に検証を行った。

その結果、本特別委員会として、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「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」及び「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」に記載の当社及び公開買付者らが想定している本公開買付けを含む本取引の意義及び目的には、著しく不合理な点はなく、また本特別委員会の委員の中で当社の社外役員を務める者がこれまで取締役会等において当社の経営陣と議論を積み重ねてきた当社の経営課題や今後の企業価値向上の施策の方向性等とも軌を一にするものであって、合理的な検討の結果と認められると考える。

したがって、本特別委員会は、本取引が当社の企業価値向上を目的として行われるものといえ、当社が、本取引の実施後に想定している各施策を実現する必要があるとの当社の判断には、従前の当社の開示内容等と照らしても矛盾はなく、特段不合理な点は認められないと判断するに至った。

一方で、当社株式の非公開化を行った際には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力や知名度の向上を通じた人材確保や、取引先をはじめとするステークホルダーに影響を及ぼす可能性が考えられる。しかしながら、当社の現在の財務状況に鑑みると当面の間エクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資

金調達の必要性は見込まれないこと、当社の社会的な信用力及び知名度は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が多いこと等を踏まえると、上場を維持する必要性及び非上場化によるデメリットは限定的であると考えられる。

(c) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社の企業価値向上に資すると認められる（すなわち「是」である。）と判断するに至った。

・本取引の取引条件の公正性（本取引の実施方法や対価の種類等が公正なものとなっているかを含む。）に関する事項について

(a) フーリハン・ローキーによる株式価値算定書

当社が、公開買付者ら及び当社から独立した第三者算定機関であるフーリハン・ローキーから取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価平均法によると698円から768円、DCF法によると932円から1,313円とされているところ、本公開買付価格である1,130円は、市場株価平均法による算定結果の上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果の中央値を上回る金額である。

そして、本特別委員会は、フーリハン・ローキーから株式価値算定に用いられた算定方法等について、フーリハン・ローキー及び当社から、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる当社の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。

加えて、本公開買付価格は、当社株式の2025年8月12日の東京証券取引所プライム市場における終値768円に対して47.14%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値741円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同様とする。）に対して52.50%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値700円に対して61.43%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値698円に対して61.89%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表され、2025年7月31日までに成立した国内上場企業の非公開化を目的とする公開買付けのうち、親会社・その他の関係会社による子会社・関連会社に対する公開買付け及びマネジメント・バイアウト（MBO）事例を除く案件117件におけるプレミアムの平均値及び中央値（公表日の前営業日を基準日として、基準日に対して 53.91%、42.50%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して 54.78%、41.50%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して 57.77%、45.00%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して 59.02%、49.70%）と比較して、いずれも上回る又は遜色ない水準のプレミアムが付された価格である。

(b) 交渉過程の手の公正性

下記「本取引の手の公正性」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

また、実際に、交渉の結果として、当社株式1株当たり1,130円とする公開買付者の当初の提案より、合計で200円の価格引上げを引き出している。

(c) 本公開買付け後の手の合理性

本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主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される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められる。

(d) 本取引の対価の種類の公正性

本取引の対価は、本公開買付け及びその後に実施される予定の本スクイズアウト手続を通じて、現金であることが予定されているところ、公開買付者が非上場会社であることを踏まえると、本取引において、流動性が乏しい公開買付者の株式を対価とするのではなく、金銭を対価とすることは公正であるといえる。

(e) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の実施方法や対価の種類を含む本取引の取引条件は公正であると判断するに至った。

・ 本取引の手続の公正性

(a) 特別委員会の設置

当社は、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、また、その公正性を担保することを目的として、2025年5月21日に、当社の独立社外取締役である樋口陽介（弁護士、T M I 総合法律事務所パートナー）、伊藤嘉規（ルミナス・ピー・ジャパン株式会社代表取締役社長）、山田恵子（医師、埼玉県立大学保健医療福祉学部）及び当社の独立社外監査役である永井徳人（弁護士、光和総合法律事務所パートナー）の4名から構成される公開買付者ら及び当社のいずれからも独立した本特別委員会を設置している。また、当社は、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の条件等について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととしている。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。また、本特別委員会の各委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していない。

(b) 当社による検討方法

当社が本取引について検討するにあたっては、公開買付者ら及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるフリーハン・ローキー及びリーガル・アドバイザーであるT M I 総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上及び株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の公正性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

なお、本特別委員会は、フリーハン・ローキー及びT M I 総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社のファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーとして承認している。

本取引に係るフリーハン・ローキーに対する報酬には、本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているが、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負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件として支払われる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではない。

また、T M I 総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていない。

(c) 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会から事前に助言を受けた交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者らとの間で複数回にわたって行っている。具体的には、当社はフリーハン・ローキーを通じて、複数回にわたり本特別委員会での質疑応答及び意見交換の内容を尊重した上で、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券株式会社を介して価格交渉を実施した。当社が協議・交渉を行うにあたっては、価格の公正性についての考え方や公開買付者らに対する回答の仕方についても、同様に、本特別委員会での質疑応答及び意見交換の内容を尊重している。

そして、その交渉の結果として、1株当たり1,130円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり930円とする公開買付者らの当初の提案より、合計で200円の価格引上げを引き出している。

(d) 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の取得

当社は、本取引に関し、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ための措置の一環として、公開買付者ら及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてT M I 総合法律事務所を選任し、同事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けている。

なお、T M I 総合法律事務所は、公開買付者、公開買付者ら及び当社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。

(e) 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、31営業日に設定している。公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主が本取引の是非や本公開買付価格の公正性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付価格の公正性を担保することを企図している。

また、当社は、2025年8月13日付で公開買付者との間で本公開買付契約を締結しているところ、当社が第三者に対して、又は、第三者との間において、直接又は間接に、当社の株式等を対象とする公開買付けの実施その他の本取引と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、若しくは本取引の実行を困難にし若しくは本取引の実行に重大な悪影響を与え、又はそれらのおそれのある取引に関する提案等を行うことを禁止する取引保護条項を含む合意が定められているものの、本公開買付契約には、当社（その子会社その他の関係会社及びそれらの役職員を含む。）の勧誘又は提案によらず、（ ）第三者が、対抗買付け（下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」で定義します。以下、同じです。）を開始した場合、又は（ ）実現可能性が合理的に認められる真摯な内容及び条件の法的拘束力のある提案がなされた場合、当社は、当該第三者の対抗買付けの目的や条件等を判断するために合理的に必要な範囲で当該第三者との提案等を行うことができる旨の例外が設けられており、本公開買付契約の上記合意内容は、当社の株主にとってより望ましい内容の対抗提案が行われる機会を過度に阻害するとまではいえないと考えられる。

このように、公開買付者及び当社は、上記公開買付期間の設定と併せ、他の買収者による対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保している。

(f) 適切な情報開示及び強圧性の排除

本取引においては、本公開買付けが成立した場合に、その後に実施される予定の本スクイズアウト手続について、公開買付者が提出する公開買付届出書、当社が公表するプレスリリース等において、十分な開示がなされることが予定されている。

また、本スクイズアウト手続は、株式売渡請求又は株式併合によって行われる予定であり、本取引に反対する株主に対する株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されるスキームとなっているところ、本公開買付け後に本スクイズアウト手続を行うにあたり、本公開買付けに応募しなかった当社の株主に交付される金銭の額が、株式売渡請求の場合においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を交付することを定める予定である旨が、株式併合の場合においては、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数乗じた価格と同一となるよう株式併合により生じる端数の合計数の売却代金が算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められ、本公開買付けに応募することの強圧性が低減される適切な措置が採られているといえる。

(g) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

・上記を踏まえ、当社の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益ではないことについて

上記 乃至 その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、上記 乃至 までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考えられる事情は特段見当たらず、したがって当社の取締役会が、本公開買付けへの賛同意見の表明及び当社の株主に対して応募推奨することを含め、本取引の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

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、公開買付者ら及び当社のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、T M I 総合法律事務所を選任し、本公開買付け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。

なお、T M I 総合法律事務所は、公開買付者ら及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、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、T M I 総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。また、本特別委員会は、T M I 総合法律事務所の専門性・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承認しております。

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

当社取締役会は、T M I 総合法律事務所から受けた法的助言及びフリーハン・ローキーからの本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関して、当社の企業価値向上、本取引に関する諸条件の公正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、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 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、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するとともに、本公開買付価格は公正性を有し、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、2025年8月13日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役全8名の全員一致により、本公開買付けに関し、賛同する意見を表明するとともに、当社株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。また、上記の当社取締役会において、審議に参加した監査役全3名全員が上記の決議について異議がない旨の意見を述べております。

#### 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本公開買付契約」に記載のとおり、本公開買付契約においては、当社が第三者に対して、又は、第三者との間において競合取引（下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」で定義します。）に関する提案等を行うことを禁止する取引保護条項を含む合意が定められているものの、( ) 第三者が対抗買付けを開始した場合、又は( ) 適格対抗提案（下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」で定義します。以下、同じです。）がなされた場合、当社は、当該第三者の対抗買付けの目的や条件等を判断するために合理的に必要な範囲で当該第三者との提案等を行うことができる旨の例外が設けられており、本公開買付契約の上記合意内容は、当社の株主の皆様にとってより望ましい内容の対抗提案が行われる機会を過度に阻害するとまではいえないと考えております。なお、本公開買付契約の概要については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本公開買付契約」をご参照ください。

また、公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日より長い31営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様の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にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本公開買付契約

本公開買付契約において、公開買付者及び当社は、本公開買付けを含む本取引を実施することを合意しております。

本公開買付契約において、当社は、( )本公開買付契約締結日において、本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の取締役会決議（以下「本賛同表明決議」といいます。）を行い、その旨を公表する義務、並びに、( )本公開買付契約締結日以降、公開買付期間の末日までの間、本公開買付契約に明示的に規定される場合を除き、本賛同表明決議を維持し、これを撤回又は変更しない義務を負っています。

また、( )本公開買付契約において、当社は、本公開買付契約締結日以降、いかなる第三者に対しても、又はいかなる第三者との間においても、直接又は間接に、当社の株式等を対象とする公開買付けの実施その他の本取引と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、若しくは本取引の実行を困難にし若しくは本取引の実行に重大な悪影響を与え、又はそれらのおそれのある取引（以下「競合取引」といいます。）に関する提案、勧誘、情報提供（当社グループ各社に関する情報を提供することを含みますが、これに限られません。）、協議、合意等を一切行わないことに合意しております。なお、当社は、公開買付者以外の者から競合取引の提案を受け、又はかかる提案が存在することを知った場合には、速やかに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知し、その対応について公開買付者との間で誠実に協議する義務を負っております。

もっとも、本公開買付契約において、当社（その子会社その他の関係会社及びそれらの役職員を含みます。）の勧誘又は提案によらず、( )第三者が、当社株式の全てを対象とし、本公開買付けを上回る価格で当社の非公開化を目的とする公開買付け（但し、前段落記載の当社の義務の違反がない場合に限り、以下「対抗買付け」といいます。）を開始した場合、又は、( )第三者から適格対抗提案（注1）がなされた場合、当社が、公開買付者との間で誠実に協議を行った上で、当社が本賛同表明決議を維持することが当社の取締役の善管注意義務に反するおそれがあると客観的かつ合理的に認められる場合は、当社は、前段落記載の当社の義務の違反がない場合に限り、本賛同表明決議を撤回することを妨げられないものとされております（以下「賛同意見撤回条項」といいます。）。

また、本公開買付契約において、( )第三者が対抗買付けを開始した場合、又は( )適格対抗提案がなされた場合、当社は、当該第三者の対抗買付けの目的や条件その他賛同意見撤回条項の適用を判断するために合理的に必要な範囲で当該第三者との提案、勧誘、情報提供、協議等を行うことができ、賛同意見撤回条項に基づき本賛同表明決議が撤回された場合には、合意等を行うことができるものとされています。

また、上記のほか、本公開買付契約においては、表明保証条項（注2）（注3）、公開買付者の義務（注4）、当社の義務（注5）、補償条項、契約の終了・解除事由（注6）、一般条項が規定されております。

（注1） 第三者からの対抗買付けに係る、実現可能性が合理的に認められる真摯な内容及び条件の法的拘束力のある提案（但し、当該提案において、当該提案に係る取引を開始するための法令等上の許認可等の取得その他の客観的な前提条件（デュー・ディリジェンスの実施はこれに該当しません。）が明確かつ具体的に示されており、かつ、合理的期間内に当該許認可等の取得その他当該前提条件の全てが充足される蓋然性が高いと客観的かつ合理的に認められること、及び、当社株式の非公開化を適法に完了させるために必要となる資金の全額について、借入を除く部分について、現在の貸借対照表上の資産又は法第27条の2に従って公開買付けを開始するために十分かつ確実性のある法的拘束力のあるエクイティ・コミットメントにより調達可能であり、かつ、借入に係る部分につき、法第2条第11項柱書に定める登録金融機関又は外国法上のこれと同等の金融機関から資金調達の確実性のあるベース（certain fund basis）での法的拘束力のあるコミットメントにより裏付けられていることを要します。）をいいます。以下、同じです。

（注2） 本公開買付契約において、公開買付者は、設立及び存続の有効性、本公開買付契約の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、本公開買付契約の有効性及び強制執行可能性、本公開買付契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、本公開買付契約の締結及び履行に関して必要となる司法・行政機関等からの許認可の取得等、倒産手続等の不存在、反社会的勢力に該当しないこと及び反社会的勢力との関係の不存在、本公開買付け及び本スクイズアウト手続を完了するに足る資金の保有又はその取得の見込み等について表明及び保証を行っています。

（注3） 本公開買付契約において、当社は、設立及び存続の有効性、本公開買付契約の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、本公開買付契約の有効性及び強制執行可能性、本公開買付契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、本公開買付契約の締結及び履行に関して必要となる司法・行政機関等からの許認可の取得等、倒産手続等の不存在、反社会的勢力に該当しないこと及び反社会的勢力との関係の不存在、当社株式等に関する事項、法定開示書類の正確性等、計算書類の正確性等、重要な変更の不存在、不動産、知的財産権、動産、ITシステム等、債権、その他資産、契約、法令遵守・許認可等、労働関係、公租公課、保険、訴訟等、制裁、腐敗防止法、AML / CFT法、アドバイザーフィー等の不存在、情報開示の正確性等、並びに 未公表の重要事実について表明及び保証を行っています。かかる表明保証について、そ



の違反より公開買付者が被った損害については、当社の意図的な隠ぺい、詐欺又は詐欺的行為に基づく当社の表明及び保証の違反の場合を除き、表明保証保険による保険者に対してのみ補償請求をすることができる旨が定められています。

- (注4) 本公開買付契約において、公開買付者は、自らの表明保証違反又はそのおそれが生じた場合の通知義務、本スクイズアウト手続として本株式併合が行われる場合、本株式併合に係る株主総会において、本株式併合の承認決議を得られるように当社と相互に協力する義務、本公開買付けの決済の開始日(以下「本決済日」といいます。)以降2年間、原則として、当社グループが、本決済日時点で当社グループに在籍する従業員全員の雇用を継続し、当社グループが本決済日時点において当該従業員に適用している労働条件と同等以上の条件を維持し、これらの変更を行わない努力義務(但し、( )自らの意思により退任若しくは退職し又は任用条件若しくは雇用条件の維持を希望しない場合、( )労働関連の法令等及び当社グループ各社における就業規則その他適用ある内部規則に基づく終了事由により任用又は雇用が終了する場合、( )法令等で認められる範囲内で当該就業規則その他適用ある内部規則に基づき行われる懲戒、降格その他の処分に伴い当該従業員の任用条件又は労働条件の変更が行われる場合、並びに( )当社グループ各社の経営環境、財務状況及びこれらの見通しを踏まえて合理的に必要な場合は除きます。)、本決済日以降2年間、原則として、当社の子会社・関連会社各社の異動を伴う一切の行為を行わない義務(但し、当社グループ内の組織再編並びに当社グループ各社の経営環境、財務状況及びこれらの見通しを踏まえて合理的に必要な場合は除きます。)を負担しています。
- (注5) 本公開買付契約において、当社は、大要、公開買付者以外の者から競合取引の提案を受け、又はかかる提案が存在することを知った場合には、速やかに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知し、その対応について公開買付者との間で誠実に協議する義務、本取引完了までの当社グループの事業運営等に関する義務、本公開買付けにおいて本株式の全て(BBT所有株式300,000株及び本譲渡制限付株式(取締役)564,500株を除く。)について応募を得る努力義務、契約締結日以降、本決済日の前日までに、当社グループ各社が締結している契約等のうち重要な契約(以下「本件対象契約等」といいます。)について、本取引の全部又は一部の実行につき当該契約等の相手方の承諾を要する旨の規定を含む本件対象契約等の相手方から、当該契約等において必要な承諾を取得する努力義務、本スクイズアウト手続として本株式併合が行われる場合、本株式併合に係る株主総会において、本株式併合の承認決議を得られるように公開買付者と相互に協力する義務(当社の取締役をして、法令等に違反しない限りでその保有する譲渡制限付株式について賛同の議決権を行使させるよう働きかけを行うことを含みます。)、公開買付者による資金調達への協力義務、公開買付者に対する情報提供義務、表明保証違反又はそのおそれが生じた場合の通知義務を負担しています。
- (注6) 本公開買付契約は、以下のいずれかの場合に終了するものとされています。
- 公開買付者及び当社が書面により合意した場合
- 本公開買付けが開始されたが、本公開買付けが成立しなかった場合(本公開買付けが撤回された場合を含みます。)
- 当社が賛同意見撤回条項に基づき、本賛同表明決議を撤回した場合であって、かつ、当社が本契約の終了を求めた場合。但し、その後に当社が本公開買付けに関して再度本賛同表明決議を行った場合には、本公開買付契約は将来に向かって再度効力を生じるものとされています。

#### 本応募契約

- ( ) 本応募契約(MIJヘルスケア)

公開買付者は、2025年8月13日付で、MIJヘルスケアとの間で、本応募契約(MIJヘルスケア)を締結し、以下の内容を含む、MIJヘルスケアが応募合意株式(MIJヘルスケア)の全て(6,736,000株、所有割合:16.07%)を本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。

- (ア) 本応募契約(MIJヘルスケア)において、MIJヘルスケアは、MIJヘルスケアの勧誘又は提案によらずに、第三者が、当社株式の全てを対象とし、本公開買付けを上回る価格で当社の完全子会社化を目的とする公開買付け(以下「対抗公開買付け(MIJヘルスケア)」という。)を開始した場合で、かつ、対抗公開買付け(MIJヘルスケア)に付された条件及び資金調達の確実性並びにMIJヘルスケア又はその関連当事者(MIJヘルスケアが支配し、又はMIJヘルスケアを支配し又はMIJヘルスケアと直接又は間接に共通の支配下にある会社、組合、投資事業有限責任組合、パートナーシップ、リミテッドパートナーシップその他の事業体及びこれらの者の組合員その他の構成員をいう。)と当社又はその関連当事者(当社が支配し、又は当社を支配し又は当社と直接又は間接に共通の支配下にある会社、組合、投資事業有限責任組合、パートナーシップ、リミテッドパートナーシップその他の事業体及びこれらの者の組合員その他の構成員をいう。)との現在又は将来の取引関係の維持又は構築等への影響その他の事情を総合的に勘案して、応募義務の履行がMIJヘルスケアの無限責任組合員の信任義務に反するおそれがあると客観的かつ合理的に認められる場合、MIJヘルスケアは応募義務を免れるものとされているとのことです(以下「応募義務免除条項」といいます。))。



(イ) 本応募契約（MIJヘルスケア）において、MIJヘルスケアは、本応募契約（MIJヘルスケア）締結日後本公開買付けの決済開始日の前の日を基準日として開催される当社の株主総会において、当該株主総会における本公開買付けにより買い付けられた当社株式に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の選択に従い、( ) 公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は( ) 公開買付者の指示に従って議決権を行使することとします。また、MIJヘルスケアは、上記( ) の場合、公開買付者が合理的に指定する日までに、かかる包括的な代理権を授与する旨の権限ある者による委任状に記名押印し、かかる委任状を公開買付者に交付し、かつ、MIJヘルスケアはかかる代理権の授与をいかなる場合であっても撤回しないものとし、上記( ) の場合、当該株主総会等における当社株式に係る議決権その他の一切の権利行使を、公開買付者の指示に従って行うものとし、かかる権利行使に公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置を取るとされているとのことです。

(ウ) 本応募契約（MIJヘルスケア）において、MIJヘルスケアは、直接であるか間接であるか又は自己の計算であるか他人の計算であるかを問わず、本応募契約（MIJヘルスケア）締結後から本公開買付けの決済の開始日までの間、応募合意株式会社（MIJヘルスケア）の譲渡、担保設定その他の処分その他本公開買付けと実質的に抵触し又は本公開買付けの実行を困難にする取引及びそれらに関する合意を行わず、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わない義務を負っており、MIJヘルスケアは、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、公開買付者に対して通知する義務を負っているとのことです。また、第三者が対抗公開買付けを開始した場合、MIJヘルスケアは、当該第三者の対抗公開買付けの目的や条件その他応募義務免除条項の適用を判断するために合理的に必要な範囲で当該第三者との協議を行うことができるとされているとのことです。

また、上記のほか、本応募契約（MIJヘルスケア）においては、表明保証条項（注１）（注２）、補償条項及び契約の解除事由（注３）が規定されております。なお、本応募契約（MIJヘルスケア）以外に、公開買付者とMIJヘルスケアの間で本公開買付けに関する合意は存在せず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に、本公開買付けに関して公開買付者からMIJヘルスケアに対して供される対価は存在しません。

(注１) 本応募契約（MIJヘルスケア）において、公開買付者は、設立及び存続の有効性、本応募契約（MIJヘルスケア）の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、本応募契約（MIJヘルスケア）の有効性及び強制執行可能性、本応募契約（MIJヘルスケア）の締結及び履行に必要な許認可等の取得又は履践、本応募契約（MIJヘルスケア）の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、並びに反社会的勢力に該当しないこと及び反社会的勢力との関係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。

(注２) 本応募契約（MIJヘルスケア）において、MIJヘルスケアは、設立及び存続の有効性、本応募契約（MIJヘルスケア）の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、本応募契約（MIJヘルスケア）の有効性及び強制執行可能性、本応募契約（MIJヘルスケア）の締結及び履行に必要な許認可等の取得又は履践、本応募契約（MIJヘルスケア）の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、反社会的勢力に該当しないこと及び反社会的勢力との関係の不存在、MIJヘルスケアが保有する当社株式に対する権利について表明及び保証を行っているとのことです。

(注３) 本応募契約（MIJヘルスケア）の当事者は、以下のいずれかの場合に、相手方当事者に書面で通知することにより解除することができるものとされているとのことです。

本応募契約（MIJヘルスケア）の相手方当事者に本応募契約（MIJヘルスケア）の締結日における表明及び保証の重大な違反が存在する場合  
本応募契約（MIJヘルスケア）に規定される相手方当事者の重大な義務の違反が存在する場合

( ) 本応募契約（ミレニアムパートナーズ）

公開買付者は、2025年8月13日付で、ミレニアムパートナーズとの間で、本応募契約（ミレニアムパートナーズ）を締結し、以下の内容を含む、ミレニアムパートナーズが応募合意株式（ミレニアムパートナーズ）の全て（220,000株、所有割合：0.52%）を本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。但し、本応募契約（MIJヘルスケア）に基づき、MIJヘルスケアに応募義務免除条項が適用される場合には、ミレニアムパートナーズも本公開買付けへの応募義務を負わないものとされているとのことです。

(ア) 本応募契約（ミレニアムパートナーズ）において、ミレニアムパートナーズは、本応募契約（ミレニアムパートナーズ）締結日後本公開買付けの決済開始日の前の日を基準日として開催される当社の株主総会において、当該株主総会における本公開買付けにより買い付けられた当社株式に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の選択に従い、( ) 公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は( ) 公開買付者の指示に従って議決権を行使するとのことです。また、ミレニアムパートナーズは、上記( ) の場合、公開買付者が合理的に指定する日までに、かかる包括的な代理権を授与する旨の権限ある者による委任状に記名押印し、かかる委任状を公開買付者に交付し、かつ、ミレニアムパートナーズはかかる代理権の授与をいかなる場合であっても撤回しないものとし、上記( ) の場合、当該株主総会等における当社株式に係る議決権その他の一切の権利行使を、公開買付者の指示に従って行うものとし、かかる権利行使に公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置を取るとされているとのことです。

(イ) 本応募契約（ミレニアムパートナーズ）において、ミレニアムパートナーズは、直接であるか間接であるか又は自己の計算であるか他人の計算であるかを問わず、本応募契約（ミレニアムパートナーズ）締結後から本公開買付けの決済の開始日までの間、応募合意株式（ミレニアムパートナーズ）の譲渡、担保設定その他の処分その他本公開買付けと実質的に抵触し又は本公開買付けの実行を困難にする取引及びそれらに関する合意を行わず、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わない義務を負っており、また、ミレニアムパートナーズは、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、公開買付者に対して通知する義務を負っているとのことです。また、第三者が本公開買付けを上回る価格で当社の非公開化を目的とする公開買付けを開始した場合、ミレニアムパートナーズは、当該第三者による公開買付けの目的や条件その他MIJヘルスケアに応募義務免除条項が適用されるか否かを判断するために合理的に必要な範囲で当該第三者との協議を行うことができるものとされているとのことです。

また、上記のほか、本応募契約（ミレニアムパートナーズ）においては、上記「( ) 本応募契約（MIJヘルスケア）」に記載の内容と同様の表明保証条項、補償条項及び契約の解除事由が規定されているとのことです。なお、本応募契約（ミレニアムパートナーズ）以外に、公開買付者とミレニアムパートナーズの間で本公開買付けに関する合意は存在せず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に、本公開買付けに関して公開買付者からミレニアムパートナーズに対して供される対価は存在しないとのことです。

( ) 本応募契約（秦充洋氏）

公開買付者は、2025年8月13日付で、秦充洋氏との間で、本応募契約（秦充洋氏）を締結し、以下の内容を含む、秦充洋氏が応募合意株式（秦充洋氏）の全て（180,000株、所有割合：0.43%）を本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。但し、本応募契約（MIJヘルスケア）に基づき、MIJヘルスケアに応募義務免除条項が適用される場合には、秦充洋氏も本公開買付けへの応募義務を負わないものとされているとのことです。

(ア) 本応募契約（秦充洋氏）において、秦充洋氏は、本応募契約（秦充洋氏）締結日後本公開買付けの決済開始日の前の日を基準日として開催される当社の株主総会において、当該株主総会における本公開買付けにより買い付けられた当社株式に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の選択に従い、( ) 公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は( ) 公開買付者の指示に従って議決権を行使するとのことです。また、秦充洋氏は、上記( ) の場合、公開買付者が合理的に指定する日までに、かかる包括的な代理権を授与する旨の委任状に記名押印し、かかる委任状を公開買付者に交付し、かつ、秦充洋氏はかかる代理権の授与をいかなる場合であっても撤回しないものとし、上記( ) の場合、当該株主総会等における当社株式に係る議決権その他の一切の権利行使を、公開買付者の指示に従って行うものとし、かかる権利行使に公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置を取るとされているとのことです。

(イ) 本応募契約（秦充洋氏）において、秦充洋氏は、直接であるか間接であるか又は自己の計算であるか他人の計算であるかを問わず、本応募契約（秦充洋氏）締結後から本公開買付けの決済の開始日までの間、応募合意株式（秦充洋氏）の譲渡、担保設定その他の処分その他本公開買付けと実質的に抵触し又は本公開買付けの実行を困難にする取引及びそれらに関する合意を行わず、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わない義務を負っており、また、秦充洋氏は、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、公開買付者に対して通知する

義務を負っているとのことです。また、第三者が本公開買付けを上回る価格で当社の非公開化を目的とする公開買付けを開始した場合、秦充洋氏は、当該第三者による対抗公開買付けの目的や条件その他MIJヘルスケアに応募義務免除条項が適用されるかを判断するために合理的に必要な範囲で当該第三者との協議を行うことができるものとされているとのことです。

また、上記のほか、本応募契約（秦充洋氏）においては、上記「（ ）本応募契約（MIJヘルスケア）」に記載の内容と同様の表明保証条項、補償条項及び契約の解除事由が規定されているとのことです。なお、本応募契約（秦充洋氏）以外に、公開買付者と秦充洋氏の間で本公開買付けに関する合意は存在せず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に、本公開買付けに関して公開買付者から秦充洋氏に対して供される対価は存在しないとのことです。

#### 4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数（株）	議決権の数（個）
藤井 勝博	代表取締役	社長 最高経営責任者（CEO）	390,700	3,907
大野 元泰	取締役	会長	1,015,600	10,156
藤井 寛治	代表取締役	最高財務責任者（CFO）	814,200	8,142
遠山 峰輝	取締役	-	-	-
鹿目 泰	取締役	-	8,700	87
樋口 陽介	取締役	-	-	-
伊藤 嘉規	取締役	-	-	-
山田 恵子	取締役	-	-	-
諸橋 吉郎	監査役（常勤）	-	-	-
高橋 幸定	監査役（常勤）	-	-	-
永井 徳人	監査役	-	-	-
計	-	-	2,229,200	22,292

（注１） 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

（注２） 取締役樋口陽介、伊藤嘉規、山田恵子は、社外取締役であります。

（注３） 監査役高橋幸定、永井徳人は、社外監査役であります。

（注４） 当社は、法令の定める監査役の員数を欠くことになる場合に備え、会社法第329条第３項に定める補欠監査役１名を選任しております。補欠監査役の所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数は次のとおりであります。

氏名	役名	職名	所有株式数（株）	議決権の数（個）
西谷 剛史	補欠監査役	-	-	-

#### 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。

以 上