

公開買付説明書

2025年 9 月

株式会社 T M K R

(対象者：パラマウントベッドホールディングス株式会社)

公開買付説明書

本説明書により行う公開買付けは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）第二章の二第一節の規定の適用を受けるものであり、本説明書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	株式会社TMKR
【届出者の住所又は所在地】	東京都江東区東砂二丁目14番5号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業
【電話番号】	03-6884-3057
【事務連絡者氏名】	弁護士 戸倉 圭太／同 福田 淳／同 水本 啓太／同 岸 祥平
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社TMKR (東京都江東区東砂二丁目14番5号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社TMKRをいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、パラマウントベッドホールディングス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り捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注8) 本書中の記載において、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します。
- (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) 本書の提出に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、日本の金融商品取引法に定める手続及び情報開示基準に準拠して行われるものとし、その手続及び基準は、米国で適用される手続及び情報開示基準と必ずしも同一ではありません。特に、米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）（その後の改正を含みます。以下同じです。）第13条(e)又は第14条(d)及びこれらの条項に基づく規則は、本公開買付けには適用されず、本公開買付けは、これらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参考書類の中に含まれる財務情報は、日本の会計基準に基づいて作成されており、米国企業の財務諸表と必ずしも同等の内容ではありません。また、公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部が米国外の居住者であるため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利を行使又は要求することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人又はその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人及び当該法人の関係者（affiliate）又はその役員について米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- (注11) 公開買付者及び対象者の財務アドバイザー、公開買付代理人並びにそれらの関連会社は、その通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引法及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）規則14e-5(b)の要件に従い、対象者の普通株式（以下「対象者

株式」といいます。)を自己又は顧客の計算で、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付け期間」といいます。)中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格又は市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、米国においても同様の方法によって開示が行われます。

(注12) 本公開買付けに関する手続は、特段の記載がない限り、全て日本語で行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部は英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存在した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

(注13) 本書又は本書の参照書類の記載には、米国1933年証券法 (Securities Act of 1933) (その後の改正を含みます。)第27A条及び米国1934年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) 第21E条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知又は未知のリスク、不確実性又はその他の要因によって、実際の結果がこれらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された内容と大きく異なる可能性があります。公開買付者、対象者又はそれらの関係者 (affiliate) は、これらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された結果が達成されることを保証するものではありません。本書又は本書の参照書類の中の「将来に関する記述」は、本書の日付の時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、対象者及びそれらの関係者 (affiliate) は、将来の事象や状況を反映するためにその記述を変更又は修正する義務を負うものではありません。

目 次

	頁
第1 公開買付要項	1
1. 対象者名	1
2. 買付け等をする株券等の種類	1
3. 買付け等の目的	1
4. 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数	23
5. 買付け等を行った後における株券等所有割合	47
6. 株券等の取得に関する許可等	47
7. 応募及び契約の解除の方法	48
8. 買付け等に要する資金	51
9. 買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況	52
10. 決済の方法	53
11. その他買付け等の条件及び方法	53
第2 公開買付者の状況	55
1. 会社の場合	55
2. 会社以外の団体の場合	56
3. 個人の場合	56
第3 公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況	57
1. 株券等の所有状況	57
2. 株券等の取引状況	64
3. 当該株券等に関して締結されている重要な契約	65
4. 届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約	65
第4 公開買付者と対象者との取引等	65
1. 公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容	65
2. 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容	65
第5 対象者の状況	66
1. 最近3年間の損益状況等	66
2. 株価の状況	66
3. 株主の状況	66
4. 継続開示会社たる対象者に関する事項	67
5. 伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等	68
6. その他	68
対象者に係る主要な経営指標等の推移	69

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

パラマウントベッドホールディングス株式会社

2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じて株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）プライム市場に上場している対象者株式を取得及び所有することを主たる目的として、対象者の代表取締役社長である木村友彦氏（所有株式数（注1）：1,780,701株、所有割合（注2）：3.17%、対象者の第5位株主、以下「木村友彦氏」といいます。）により2025年8月29日付で設立された株式会社です。本書提出日現在、木村友彦氏の資産管理会社である株式会社シートック（所有株式数：4,266,300株、所有割合：7.61%、対象者の第2位株主、以下「シートック」といいます。）が、公開買付者の株式の全てを所有しており、木村友彦氏が、公開買付者の代表取締役を務めております。なお、本書提出日現在、公開買付者は対象者株式を所有しておりません。

（注1） 木村友彦氏の所有する対象者株式1,780,701株には、役職員向け譲渡制限付株式（以下に定義します。）31,803株が含まれております。また、木村友彦氏は、本書提出日現在、対象者の役員持株会（以下「対象者役員持株会」といいます。）を通じた持分に相当する対象者株式208株（小数点以下を切り捨てております。）を間接的に所有しておりますが、かかる対象者株式は、木村友彦氏が直接に所有するものではないため、木村友彦氏の所有株式には含まれておりません。以下、木村友彦氏の所有株式数において同じです。

（注2） 「所有割合」とは、対象者が2025年7月30日に提出した「2026年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2025年6月30日現在の発行済株式総数（57,598,692株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（1,533,017株。以下、対象者が所有する自己株式数について同じとします。）を控除した株式数（56,065,675株）に、対象者が2025年7月25日付で実施した自己株式処分の対象となる譲渡制限付株式（報酬）に係る株式数（23,237株）を加算した株式数（56,088,912株。以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下、所有割合の記載について同じです。

今般、公開買付者は、東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式を非公開化することを目的として、対象者株式の全て（但し、譲渡制限付株式（報酬）として対象者及びその子会社の役職員に付与された対象者の譲渡制限付株式（以下「役職員向け譲渡制限付株式」といいます。）及び譲渡制限付株式インセンティブとして対象者の従業員持株会（以下「対象者従業員持株会」といいます。）に付与された対象者の譲渡制限付株式（以下「対象者従業員持株会向け譲渡制限付株式」といい、役職員向け譲渡制限付株式と併せて「本譲渡制限付株式」といいます。）を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式（以下に定義します。）を除きます。）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、2025年9月24日に本公開買付けを実施することを決定しました。

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注3）に該当し、木村友彦氏及び木村友彦氏の親族であり、対象者の代表取締役副社長である木村陽祐氏（以下「木村陽祐氏」といいます。）は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しております。なお、本書提出日現在、公開買付者は、対象者のその他の役員との間で本公開買付け後の役員就任について何らの合意も行っておりません。本取引後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、本取引後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

（注3） 「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。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、①木村友彦氏（所有株式数：1,780,701株、所有割合：3.17%、対象者の第5位株主）並びに②シートック（所有株式数：4,266,300株、所有割合：7.61%、対象者の第2位株主）、③木村友彦氏の資産管理会社である株式会社ワイズライト（所有株式数：1,375,700株、所有割合：2.45%、以下「ワイズライト」といいます。）及び④木村友彦氏の資産管理会社である株式会社ラピスラズリ（所有株式数：1,375,700株、所有割合：2.45%、以下「ラピスラズリ」といいます。）並びに⑤木村友彦氏の親族である木村憲司氏（所有株式数（注4）：1,728,512株、所有割合：3.08%、対象者の第6位株主、以下「木村憲司

氏」といいます。)並びに⑥木村陽祐氏の資産管理会社である有限会社レッジウッド(所有株式数:4,146,000株、所有割合:7.39%、対象者の第3位株主、以下「レッジウッド」といいます。)及び⑦木村陽祐氏の資産管理会社である株式会社シオン(所有株式数:1,375,700株、所有割合:2.45%、以下「シオン」といいます。)との間で、2025年9月24日付で公開買付不応募契約(以下「本不応募契約」といいます。)をそれぞれ締結し、それぞれが所有する対象者株式の全て(所有株式数:合計16,048,613株、所有割合:合計28.61%)について本公開買付けに応募しない旨、本公開買付けが成立した場合には、本株主総会(下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に定義します。以下同じです。)において、対象者の株主を公開買付者、木村友彦氏、シートック、ワイズライト、ラピスラズリ及び木村憲司氏のみとし、対象者株式を非公開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。)に関連する各議案に賛成する旨を合意しております。また、木村友彦氏との間の本不応募契約においては、本公開買付けの決済完了後に、木村友彦氏が公開買付者に対して出資し、公開買付者の普通株式(注5)を取得することを、木村憲司氏との間の本不応募契約では、本公開買付けの決済完了後に、木村憲司氏が公開買付者に対して出資し、公開買付者のA種優先株式(注6)を取得すること(以下、総称して「本出資」といいます。)をそれぞれ合意しております。また、シートック、ワイズライト、ラピスラズリ、木村憲司氏、レッジウッド及びシオンとの間の本不応募契約においては、本スクイーズアウト手続として行われる会社法(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180条に基づく対象者株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)の効力発生前に公開買付者の要請があった場合には、木村友彦氏に対して、所有する対象者株式の全てを無償で貸し付ける(以下「本貸株取引」といいます。)旨をそれぞれ合意しております。また、レッジウッド及びシオン並びにシートック、ワイズライト及びラピスラズリとの間の本不応募契約においては、(本貸株取引を実施した場合には本株式併合の効力発生後本貸株取引を解消した上で)対象者がレッジウッド及びシオンそれぞれが所有する対象者株式の全て並びにシートックが所有する対象者株式のうち本株式併合の効力発生直前時の対象者株式1,088,930株に相当する株式数、ワイズライトが所有する対象者株式のうち本株式併合の効力発生直前時の対象者株式980,037株に相当する株式数及びラピスラズリが所有する対象者株式のうち本株式併合の効力発生直前時の対象者株式1,161,525株に相当する株式数を取得する(以下「本自己株式取得」といい、本自己株式取得に係る自己株式取得価格を「本自己株式取得価格」といいます。)旨(注7)をそれぞれ合意しております。

(注4) 木村憲司氏の所有する対象者株式1,728,512株には、役職員向け譲渡制限付株式12,118株が含まれており、本不応募合意株式(以下に定義します。)には含まれますが、譲渡制限が付されているため、本貸株取引の合意の対象としておりません。また、木村憲司氏は、本書提出日現在、対象者役員持株会を通じた持分に相当する対象者株式31株(小数点以下を切り捨てております。)を間接的に所有しておりますが、かかる対象者株式は、木村憲司氏が直接に所有するものではないため、木村憲司氏の所有株式には含まれておりません。以下、木村憲司氏の所有株式数において同じです。

(注5) 木村友彦氏が本出資により取得することを予定している普通株式の1株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の評価は、本公開買付けにおける対象者株式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。)と同一の価格である3,530円(但し、本スクイーズアウト手続として株式併合を実施する場合、株式併合における対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。)にする予定であり、ディスカウントした価格で発行する予定はありません。木村友彦氏による公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額は、実質的に本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないことから、公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項。以下同じです。)の趣旨に反するものではないと考えております。

(注6) 木村憲司氏が本出資により取得することを予定しているA種優先株式は、無議決権株式、かつ、普通株式に優先し剰余金の配当を受けられる旨の定めがある種類株式です。なお、公開買付者は、①A種優先株式においては普通株式に優先する順位で剰余金の配当を受けられる旨の定めが置かれる予定であるものの、当該配当の実施の有無は本取引の実施後における対象者の経営状況及び財務状況並びに市況等を踏まえて都度決定することが予定されているものであること、及び②A種優先株式の1株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の評価を本公開買付価格と同一の価格である3,530円(但し、本スクイーズアウト手続として株式併合を実施する場合、株式併合における対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。)にする予定であり、ディスカウントした価格で発行する予定はなく、木村憲司氏による公開買付者のA種優先株式1株当たりの払込価額は、実質的に本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないことから、公開買付価格の均一性規制の趣旨に反するものではないと考えております。

(注7) 本自己株式取得は、本株式併合の効力発生後、有価証券報告書提出義務免除承認前に実施する可能性があります。対象者株式の上場廃止後であり、上場廃止後の株式は自社株公開買付け(法第27条の22の2に定める公開買付けをいいます。以下同じです。)の対象となる「上場株券等」(法第24条の6第1項、令第4条の3)に該当しないため、公開買付者は、自社株公開買付けを実施しない予定です。ま

た、本自己株式取得価格は、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が仮にレジットウッド、シオン、シートック、ワイズライト及びラピスラズリが本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と同額以下となる金額として、本株式併合の効力発生前の対象者株式1株当たり2,755円を予定しています。本自己株式取得は、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させる観点から、公開買付者がレジットウッド、シオン、シートック、ワイズライト及びラピスラズリに提案したものです。

また、公開買付者は、①木村陽祐氏（所有株式数（注8）：753,378株、所有割合：1.34%）、②木村友彦氏の親族である木村恭介氏（所有株式数（注9）：1,724,802株、所有割合：3.08%、対象者の第7位株主、以下「木村恭介氏」といいます。）、③木村友彦氏の親族である木村知恵子氏（所有株式数：67,698株、所有割合：0.12%）、④木村友彦氏の親族である木村和恵氏（所有株式数：67,684株、所有割合：0.12%）、⑤木村友彦氏の親族である古賀麻衣子氏（所有株式数：234,800株、所有割合：0.42%）及び⑥古賀成憲氏（所有株式数：18,000株、所有割合：0.03%、以下、総称して「創業家応募合意株主」といいます。）との間で、2025年9月24日付で公開買付応募契約（以下「本応募契約（創業家応募合意株主）」といいます。）をそれぞれ締結し、それぞれが所有する対象者株式の全て（所有株式数：合計2,866,362株、所有割合：合計5.11%、以下「創業家応募合意株式」といいます。）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。

さらに、公開買付者は、①木村友彦氏の親族であり、対象者の特別顧問である木村通秀氏（所有株式数：1,718,232株、所有割合：3.06%、対象者の第8位株主、以下「木村通秀氏」といいます。）及び②木村通秀氏の資産管理会社である株式会社ラムーン（所有株式数：6,704株、所有割合：0.01%、以下「ラムーン」といいます。木村通秀氏と併せて「木村通秀氏関連株主」といいます。）との間で、2025年9月24日付で公開買付応募・不応募契約（以下「本応募・不応募契約」といいます。）をそれぞれ締結し、木村通秀氏関連株主の所有する対象者株式1,724,936株のうち904,484株（注10）（所有割合：1.61%）を本公開買付けに応募し、残りの820,452株（注11）（所有割合：1.46%、以下「木村通秀氏関連株主不応募株式」といいます。）は本公開買付けに応募しない旨及び本公開買付けが成立した場合には本株主総会において本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨を合意しております。なお、木村通秀氏関連株主不応募株式は、本スクイーズアウト手続として行われる本株式併合により1株に満たない端数となることが想定されています。

加えて、公開買付者は、公益財団法人木村看護教育振興財団（注12）（所有株式数：701,200株、所有割合：1.25%、以下「木村看護財団」といいます。）との間で、2025年9月24日付で公開買付応募契約（以下「本応募契約（木村看護財団）」といいます。）を締結し、その所有する対象者株式の全て（以下「木村看護財団応募合意株式」といいます。）について本公開買付けに応募する旨、及び本公開買付けの決済完了後に、木村看護財団が公開買付者に対して、本公開買付けに木村看護財団応募合意株式を応募することにより受領する対価の全額（但し、木村看護財団に適用ある税金及び費用が発生する場合、当該金額を除きます。）を再投資し、公開買付者の劣後特約付社債（注13）を引き受けること（以下「本財団再投資」といいます。）を合意しております。

（注8） 当該所有株式数753,378株（所有割合：1.34%）には、木村陽祐氏の所有する対象者株式775,022株（所有割合：1.38%）のうちの役職員向け譲渡制限付株式21,644株（所有割合：0.04%）は、譲渡制限が付されており本公開買付けに応募できないことから含まれておらず、創業家応募合意株式にも含まれておりません。また、木村陽祐氏は、本書提出日現在、対象者役員持株会を通じた持分に相当する対象者株式72株（小数点以下を切り捨てております。）を間接的に所有しておりますが、かかる対象者株式は、木村陽祐氏が直接に所有するものではないため、木村陽祐氏の所有株式には含まれておりません。

（注9） 木村恭介氏は、本書提出日現在、対象者役員持株会を通じた持分に相当する対象者株式31株（小数点以下を切り捨てております。）を間接的に所有しておりますが、かかる対象者株式は、木村恭介氏が直接に所有するものではないため、木村恭介氏の所有株式には含まれておりません。

（注10） 904,484株には、木村通秀氏が所有する897,832株（所有割合：1.60%）及びラムーンが所有する6,652株（所有割合：0.01%）が含まれております。

（注11） 820,452株には、木村通秀氏が所有する820,400株（所有割合：1.46%）及びラムーンが所有する52株（所有割合：0.00%）が含まれております。

（注12） 公益財団法人木村看護教育振興財団は、1991年3月に木村友彦氏の親族である木村隆輔氏によって設立され、2011年4月に公益財団法人化しており、本書提出日現在、木村憲司氏が代表理事を務めております。日本における医学・医療の高度化に伴い、看護教育及び看護実践の充実・向上を図るために必要な助成を行い、もって看護職者の育成に寄与することを目的としており、海外看護研修助成、看護研究助成、専門看護師奨学金助成及び看護に関する講演会の開催等を実施しております。

（注13） 木村看護財団が本財団再投資により取得することを予定している劣後特約付社債の条件は、木村看護財団が対象者から従前受領していた年間株式配当金額と同程度の利息を毎年受領することができる水準を基礎として、公開買付者及び木村看護財団が協議の上公開買付者が決定する予定です。

以上のとおり、公開買付者は本公開買付けに関して、(ア)木村友彦氏、シートック、ワイズライト、ラピスラズリ、木村憲司氏、レッジウッド、シオン及び木村通秀氏関連株主（以下、総称して「本不応募合意株主」といいます。）との間で、それぞれが所有する対象者株式の合計16,869,065株（所有割合：合計30.08%、以下「本不応募合意株式」といいます。）について本公開買付けに応募しない旨並びに(イ)創業家応募合意株主、木村通秀氏関連株主及び木村看護財団との間で、それぞれが所有する対象者株式の合計4,472,046株（所有割合：合計7.97%、以下「本応募合意株式」といいます。）について本公開買付けに応募する旨を合意しております。

本不応募契約、本応募契約（創業家応募合意株主）、本応募・不応募契約及び本不応募契約（木村看護財団）の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を20,486,500株（所有割合：36.53%）に設定しており、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。）の総数が買付予定数の下限（20,486,500株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方で、本公開買付けは対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得することにより、対象者株式の非公開化を目的としておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。買付予定数の下限は、本基準株式数に係る議決権数（560,889個）に3分の2を乗じた数（小数点以下を切り上げ。373,926個）から本譲渡制限付株式（注14）のうち対象者取締役（但し、重複計上を避けるため、本不応募合意株式を所有する本不応募合意株主に含まれる木村友彦氏を除きます。）が所有している株式数（合計37,145株、所有割合：0.07%）に係る議決権数の合計（371個）（注15）及び本不応募合意株式に係る議決権数（168,690個）を控除した議決権数（204,865個）に、対象者の単元株式数である100を乗じた数（20,486,500株）としております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本株式併合の手続を実施する際には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け成立後に公開買付者及び本不応募合意株主が対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。

(注14) 対象者従業員持株会向け譲渡制限付株式を本公開買付けに応募することを可能とするため、対象者は、2025年9月24日開催の対象者取締役会において、対象者従業員持株会向け譲渡制限付株式に関して対象者が対象者従業員持株会との間で締結した、2023年1月27日付け割当契約書及び2024年9月18日付け割当契約書につき、各契約で定められた譲渡制限期間中に対象者株式を対象とする公開買付けが開始された場合において、対象者が本公開買付けに賛同し株主に対して応募を推奨する旨の決議を行い、これが維持されている場合には、当該譲渡制限を解除する旨を含む、各割当契約書の変更契約を締結することを決議しております。したがって、本譲渡制限付株式のうち、対象者従業員持株会向け譲渡制限付株式については、本公開買付けへの応募が可能となる予定です。

(注15) 役職員向け譲渡制限付株式に関しては、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9月24日開催の対象者取締役会において、上場廃止を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議しており、当該決議に際しては、本譲渡制限付株式を割り当てられている取締役（該当する取締役4名のうち木村友彦氏及び木村陽祐氏を除く2名（所有株式数：合計15,501株、所有割合：合計0.03%））が賛成の議決権を行使していることから、本公開買付けが成立した場合には本スクイーズアウト手続に賛同することを見込んでおります（なお、対象者の取締役のうち、木村陽祐氏は、公開買付者との間で、対象者の株主総会において本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨を口頭で合意しております。）。したがって、買付予定数の下限を考慮するにあたって、対象者取締役の所有する本譲渡制限付株式に係る議決権の数を控除しております。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

また、公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「③ 届出日以後に借入れを予定している資金」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、決済の開始日の1営業日前までに、株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）からの合計141,626百万円を限度とした借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）を行うことにより本公開買付けに係る決済に要する資金を賄う予定です。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、みずほ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こととされておりますが、本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者が本取引により取得する対象者株式が担保に供されるほか、本スクイーズアウト手続の完了後は、対象者の一定の資産等が担保に供される予定です。なお、公開買付者は、株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）から、本銀行融資

の初回実行後に本銀行融資に係る一部の債権及び契約上の地位を譲り受ける旨の、公開買付者及びみずほ銀行宛コミットメントレターを受領しております。これに伴い、三井住友銀行は本銀行融資に関するコ・アレンジャーに就任しております。

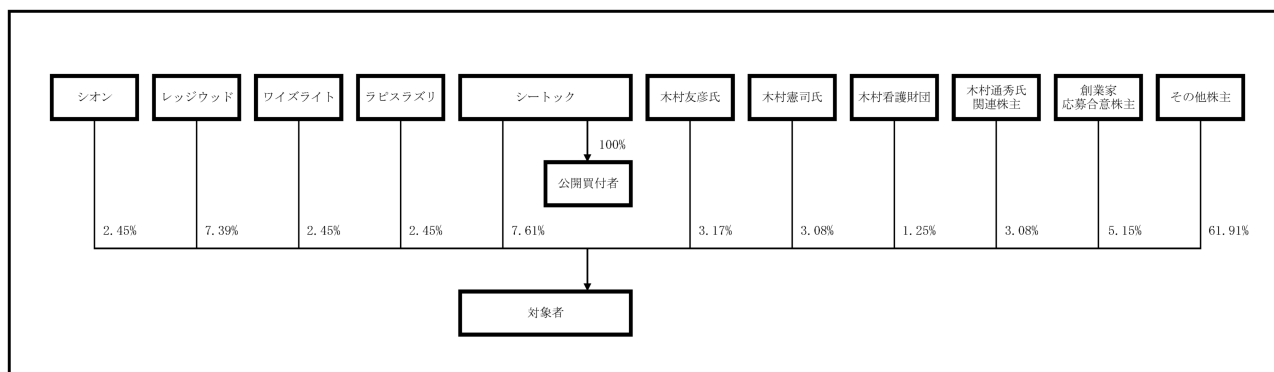
対象者が2025年9月24日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

上記対象者の取締役会決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」をご参照ください。

<本取引の概要及びストラクチャー図>

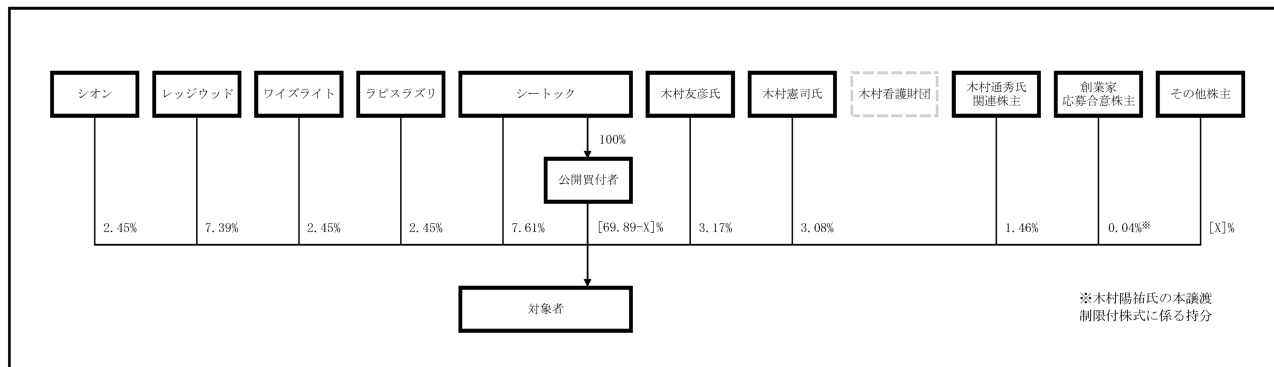
I. 本公開買付けの実行前（現状）

本書提出日現在において、本不応募合意株主（木村通秀氏関連株主を除きます。）が対象者株式16,048,613株（所有割合：28.61%）、創業家応募合意株主が対象者株式2,888,006株（所有割合：5.15%）、木村通秀氏関連株主が対象者株式1,724,936株（所有割合：3.08%）、木村看護財団が対象者株式701,200株（所有割合：1.25%）、その他の株主が残りの対象者株式34,726,157株（所有割合：61.91%）を所有しております。



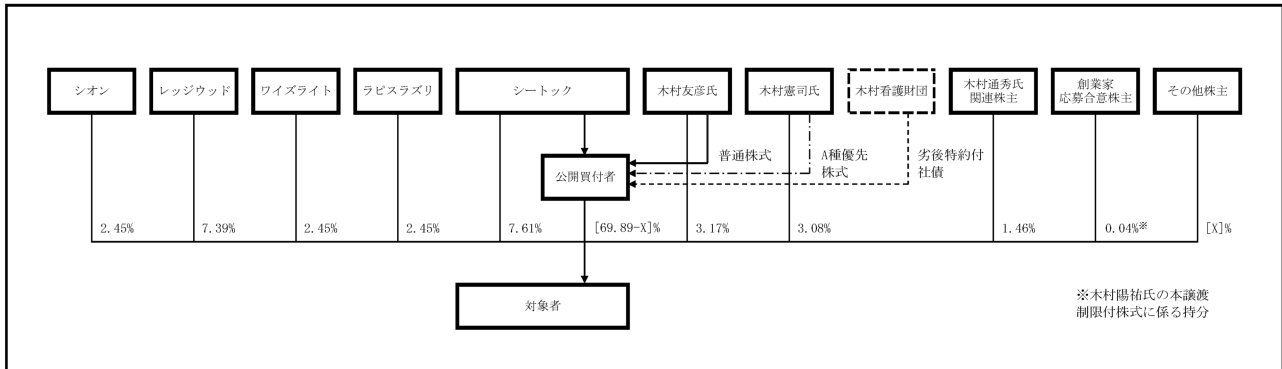
II. 本公開買付け

本公開買付けにおいては、公開買付者は、対象者株式を非公開化することを目的としているため、買付予定数の下限（20,486,500株）を設定しており、応募株券等の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。また、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全ての買付け等を行います。



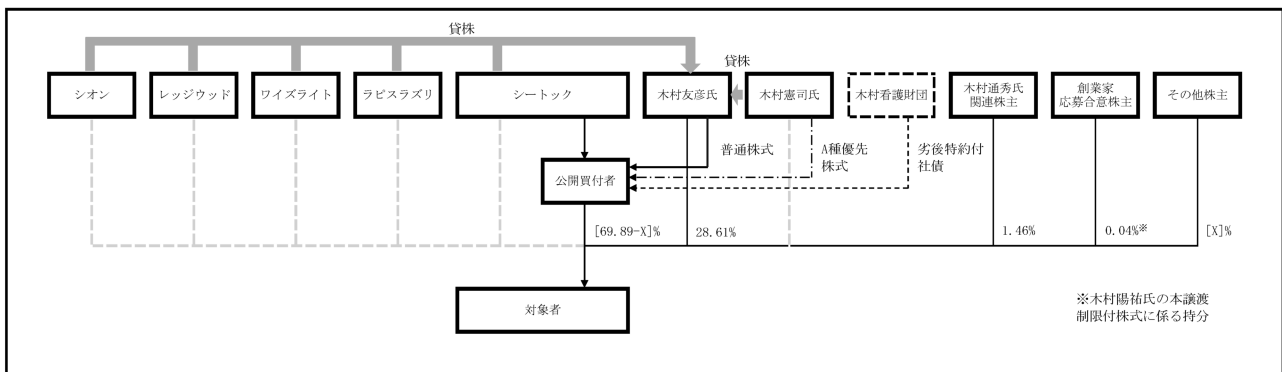
Ⅲ. 本出資・本財団再投資

本公開買付けに係る決済の完了後、木村友彦氏は公開買付者の普通株式を引き受けることにより、また、木村憲司氏は公開買付者のA種優先株式を引き受けることにより、公開買付者に出資することを予定しております。加えて、本公開買付けに係る決済の完了後に、木村看護財団が公開買付者の劣後特約付社債を引き受けることにより、公開買付者に再投資することを予定しております。



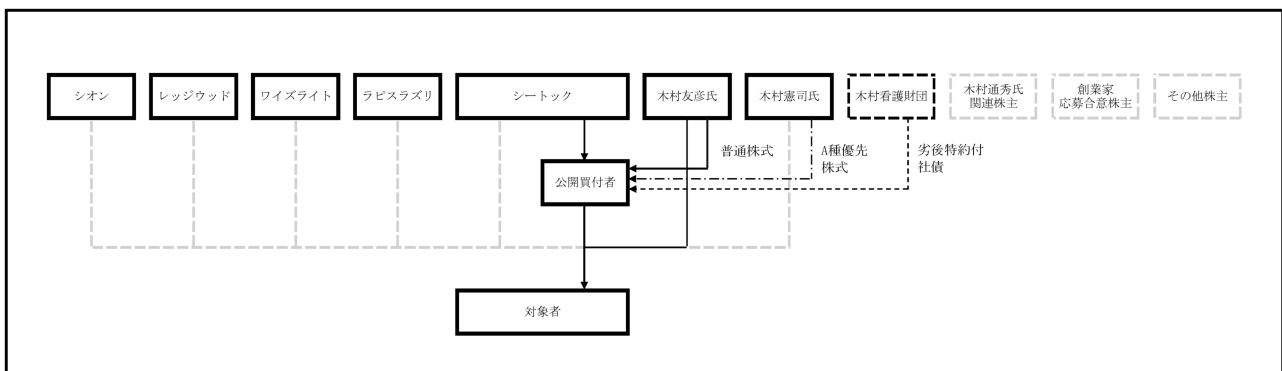
Ⅳ. 本貸株取引

本出資及び本財団再投資完了後、本株式併合の効力発生直前時において、公開買付者及び木村友彦氏以外に、公開買付者及び木村友彦氏がそれぞれ所有する対象者株式の数のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することを可及的に避け、本スクイーズアウト手続の安定性を高めるため、公開買付者が必要と判断した場合には、本株式併合の効力発生に先立ち、木村友彦氏は、本不応募合意株主（木村友彦氏及び木村通秀氏関連株主を除きます。）の所有する対象者株式の全てを無償で借り受ける可能性があります。



Ⅴ. 本株式併合の実施

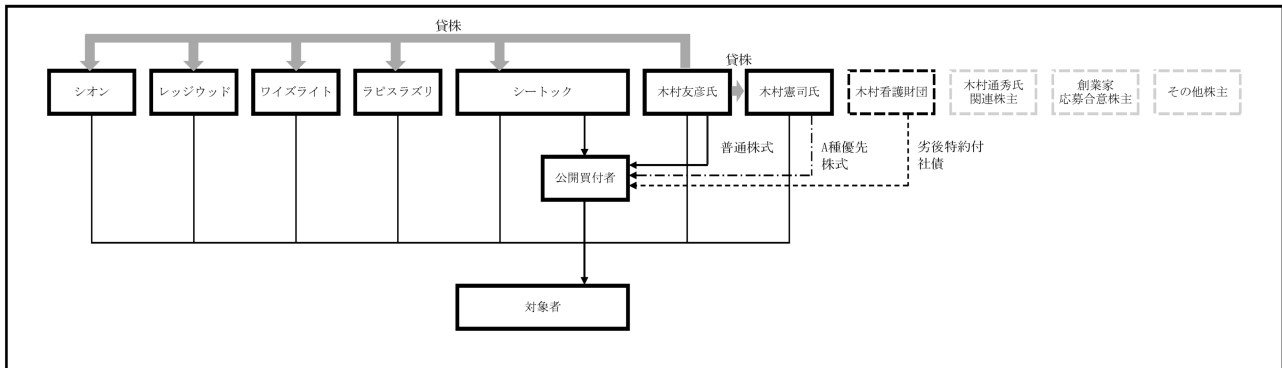
公開買付者は、本公開買付け成立後、対象者に対して本スクイーズアウト手続の実施を要請し、本貸株取引を実施した場合には本貸株取引の効力発生後、対象者の株主を公開買付者及び木村友彦氏のみとするための本株式併合を実施します。



VI. 本貸株取引の解消

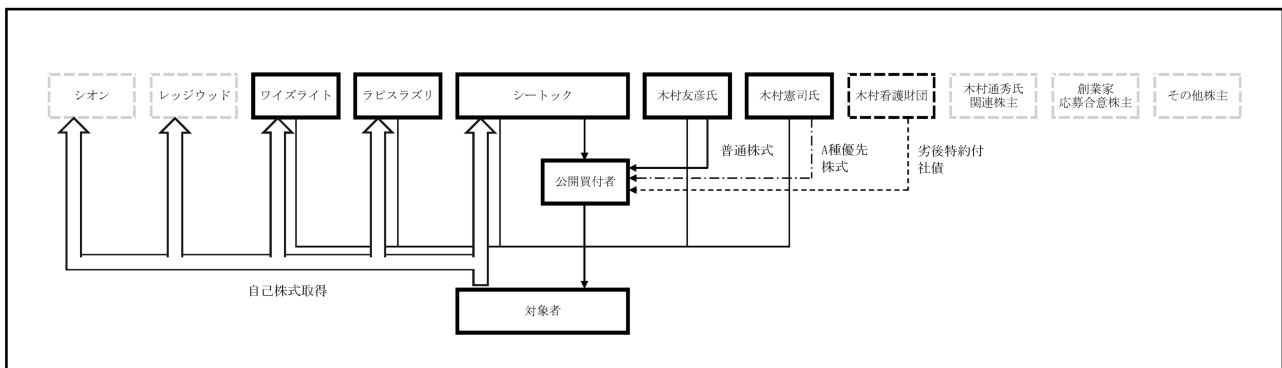
本貸株取引を実施した場合には、本株式併合の効力発生後、本貸株取引を解消し、本貸株取引における借主である木村友彦氏が、本不応募合意株主（木村友彦氏及び木村通秀氏関連株主を除きます。）に対して、借り受けた対象者株式の全てを返還する予定です。

また、木村友彦氏が、借り受けた対象者株式と同等の価値の対象者株式を返還できるようにするため、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者の別途指定する基準日及び割合をもって、対象者株式の分割を行うことを要請する予定ですが、具体的な条件及び日程等の詳細については本書提出日現在未定です。



VII. 本自己株式取得

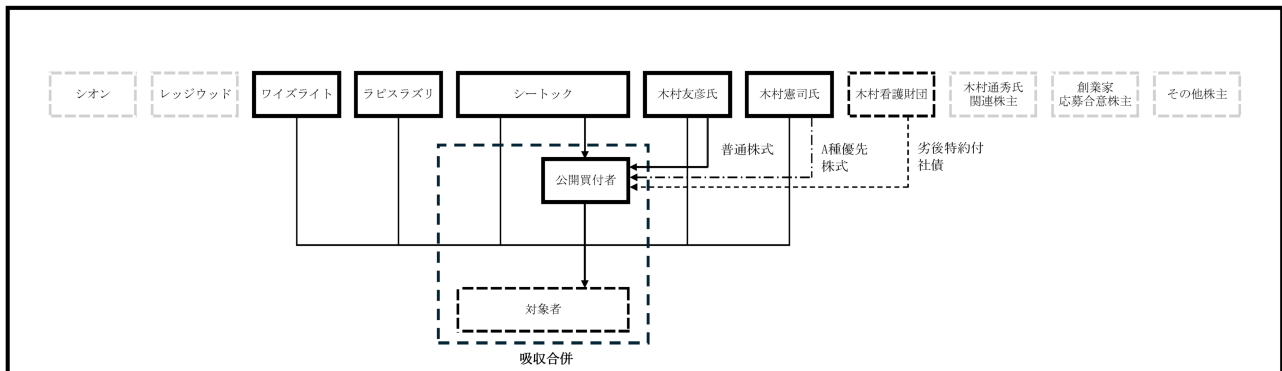
本貸株取引を実施した場合には本貸株取引の解消後、対象者がレッジウッド及びシオンそれぞれが所有する対象者株式の全て並びにシートックが所有する対象者株式のうち本株式併合の効力発生直前時の対象者株式1,088,930株に相当する株式数、ワイズライトが所有する対象者株式のうち本株式併合の効力発生直前時の対象者株式980,037株に相当する株式数及びラピスラズリが所有する対象者株式のうち本株式併合の効力発生直前時の対象者株式1,161,525株に相当する株式数を取得することを予定しております。



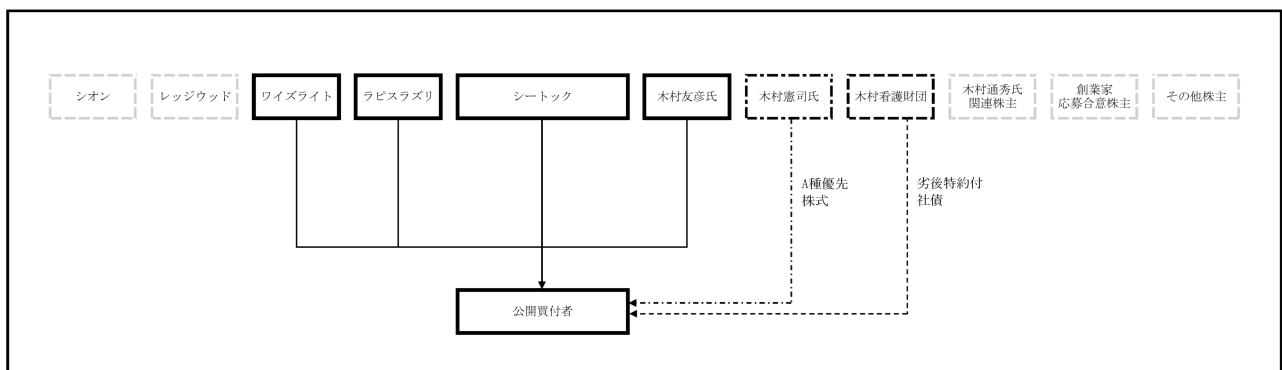
VIII. 本合併

公開買付者は、本自己株式取得の完了後速やかに、公開買付者を吸収合併存続会社、対象者を吸収合併消滅会社とする吸収合併（以下「本合併」といいます。）を行い、公開買付者の株主を木村友彦氏、シートック、ワイズライト、ラピスラズリ及び木村憲司氏のみとすることを予定しておりますが、その具体的な日程等の詳細については本書提出日現在未定です。なお、本合併前の対象者の株主のうち木村友彦氏、シートック、ワイズライト及びラピスラズリは本合併後に公開買付者の普通株式を所有し、木村憲司氏は本合併後に公開買付者のA種優先株式を所有することとなる予定です。

<本合併前>



<本合併後>



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

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

① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

対象者は、1947年5月、創業者である木村隆輔氏が個人で創業し、病院用ベッドの生産を開始したことを起源としているとのことです。対象者の完全子会社であるパラマウントベッド株式会社の前身である木村寝台工業株式会社の株式を管理することを目的として、1982年10月に木村興産株式会社として設立されたとのことです。また、木村寝台工業株式会社は、創業者である木村隆輔氏によって、病院用ベッドの生産・販売を目的として1950年5月に設立され、1987年3月、商号をパラマウントベッド株式会社に変更したとのことです。パラマウントベッド株式会社の株式については、1987年12月に東京店頭市場に登録され、1993年12月に東京証券取引所市場第二部に上場、1996年9月には東京証券取引所市場第一部に上場したとのことです。

その後、対象者の前身である木村興産株式会社は、2011年2月に商号を現社名であるパラマウントベッドホールディングス株式会社に変更し、対象者は、同年10月、パラマウントベッド株式会社との株式交換により、パラマウントベッド株式会社を完全子会社化するとともに、同月、対象者株式は東京証券取引所に上場したとのことです。今般の東京証券取引所における市場区分の見直しにより2022年4月4日から東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

本書提出日現在、対象者グループ（対象者並びにその子会社19社及び関連会社1社をいいます。以下同じです。）は、医療・介護用ベッド、マットレス、病室用家具、医療用器具備品等の製造及び販売を行うパラマウントベッド株式会社、ベッド・マットレスの点検・修理・消毒、メンテナンスリース等のサービスの提供するパラ

テクノ株式会社、パラマウントベッド製品をはじめとするさまざまな福祉用具を貸与事業者へ貸し出しする福祉用具レンタル卸事業を行うパラマウントケアサービス株式会社を中心に事業を展開しているとのこと。対象者グループは、2020年4月1日付で、2030年に向けた目指すべき姿「パラマウントビジョン2030」（以下「長期ビジョン」といいます。）を策定し、「医療・介護から健康まで、すべての人に笑顔を」を掲げ、医療・介護の分野で長年培ってきた技術や知見をもとに、健康の分野でも皆様に貢献することを目指しているとのこと。対象者グループの事業内容は以下のとおりとのこと。

(a) 医療事業

救命救急やICUなどの高度急性期（注1）や、一般急性期（注2）、慢性期（注3）、回復期リハビリテーション（注4）などの医療の現場でご使用いただくベッドやマットレス、病室用家具、医療用器具備品等の製造販売のほか、販売した製品のメンテナンスサービスや製品をより安全にご使用いただくためのコンサルティングサービス等を展開しているとのこと。具体的なコンサルティングサービス等としては医療施設内の業務サポートサービスと患者満足度向上支援サービス（常駐サービス）を行っており、患者のバイタルサイン（注5）の記録や状況把握などを効率化して看護業務の負担軽減に寄与する「スマートベッドシステム」、医療従事者の作業をお手伝いする「看護助手業務（注6）」、「ベッドセンター業務（注7）」、「コンシェルジュ業務（注8）」、「医療機器保守管理業務（注9）」などを通じて病院経営を支援しているとのこと。

（注1） 「高度急性期」とは、急性期の患者に対し、状態の早期安定化に向けて、診療密度が特に高い医療を提供する環境のことをいうとのこと。

（注2） 「一般急性期」とは、急性期の患者に対し、状態の早期安定化に向けて、医療を提供する環境のことをいうとのこと。

（注3） 「慢性期」とは、長期にわたり療養する環境のことをいうとのこと。

（注4） 「回復期リハビリテーション」とは、急性期を経過した患者への在宅復帰に向けた医療やリハビリテーションを提供する環境のことをいうとのこと。

（注5） 「バイタルサイン」とは、生命徴候のことで、体温、脈拍、呼吸、血圧などの生命に関わる基本的な身体状態を表す指標のことをいうとのこと。

（注6） 「看護助手業務」とは、ベッド清掃・ベッドメイキングや食事の配膳・下膳、給茶、病棟内の備品点検等の業務のことをいうとのこと。

（注7） 「ベッドセンター業務」とは、ベッドや備品のメンテナンス、在庫の中央管理等の業務のことをいうとのこと。

（注8） 「コンシェルジュ業務」とは、特別室入院患者への病棟・病室のご案内、入院生活のお手伝い等の業務のことをいうとのこと。

（注9） 「医療機器保守管理業務」とは、医療機器の回収・清拭・点検や、国内外の医療機器メーカーの機器に対してのコールセンター業務・修理・定期点検などの業務受託のことをいうとのこと。

(b) 介護事業

特別養護老人ホームや老人保健施設、有料老人ホームなどの高齢者施設、在宅などで介護される際にご使用いただくベッドやマットレス、移乗用具等の製造販売のほか、福祉用具を貸与事業者にレンタルする事業、いわゆる福祉用具レンタル卸事業を展開しているとのこと。対象者が提供するクラウド型見守り支援システム「眠りCONNECT（注10）」及び同システムの主軸となる対象者の製品である体動センサー「眠りSCAN（注11）」の販売・レンタルをはじめ、介護施設の運営に必要な各種用具・備品・サービスの提供を通じて、利用者の療養環境の整備や人手不足が大きな課題である介護関連事業者の業務効率化に貢献しているとのこと。

（注10） 「眠りCONNECT」とは、被介護者の睡眠時間や心拍数、呼吸数、排せつなどの情報を一元管理でき、管理者やスタッフ間の共有が簡単な見守り支援システムのことをいうとのこと。

（注11） 「眠りSCAN」とは、マットレスの下に敷くだけで睡眠・覚醒・起き上がり・離床・呼吸数などが遠隔で確認でき、特に夜間の見守りなどにおいて、利用者の安全性を担保しつつ、介護従事者の負担を軽減する機器のことをいうとのこと。

(c) 健康事業

対象者グループは、長年にわたり、医療・介護用のベッドやマットレスの開発を中心に、パラマウントベッド睡眠研究所（注12）にて“睡眠”に関する様々な研究を積み上げてきた知見を活かして、よりよい睡眠を叶える電動ベッドやマットレス、枕などの製品を開発・販売し、健康的でその人らしい暮らしをサポートしているとのことです。また、今後は、テクノロジーを用いて睡眠の問題を解決する「スリープテック」サービスを拡充していくとのことです。

（注12） 「パラマウントベッド睡眠研究所」とは、パラマウントベッド株式会社が2009年に設立した睡眠に関する専門研究開発部門のことをいうとのことです。

(d) 海外展開

対象者グループは、上記(a)乃至(c)の各事業について、国内のみならず、インドネシア、タイ、ベトナム及びシンガポールを含めた東南アジア・中国・インドに現地拠点を構えて事業展開するとともに、シンガポールにはアジア地域統括会社であるパラマウントベッド アジア パシフィックを設立して、将来的な需要増加が見込めるアジア地域を有望な市場として注力しているとのことです。

対象者グループは、1947年5月の創業以来、医療・介護分野におきまして療養環境の向上のみならず、医療・介護従事者の業務改善等に資する製品・サービスを提供してきたとのことです。近年は福祉用具レンタル卸事業やメンテナンスサービス事業を展開するなど、社会の変化に対応し、事業の多角化を推進しながら、業容の拡大を図っているとのことです。また、現在対象者グループは、長期ビジョンにおける中期経営計画（以下「本中期経営計画」といいます。詳細は、2025年5月14日付で対象者が公表した「中期経営計画に関するお知らせ」をご参照ください。）の第Ⅱフェーズ（2024年3月期から2027年3月期）の重点施策である「リカーリングビジネスの拡大」、「健康事業の進化」、「アジア注力エリアでの飛躍」に注力しているとのことです。

対象者グループの関連する医療・介護分野の事業環境につきましては、日本では2025年に団塊世代の全てが75歳以上となり、高齢化が確実に進んでいるものの、社会保障費の伸びが課題となっており、政府の「病院から在宅へ」の基本方針の下、病院のベッド数自体は減少していくことが予想されると認識しているとのことです。また、国内において常態化する人手不足への対応や光熱費・資材価格の高止まりなど医療・高齢者施設経営にとって厳しい環境が続いていると考えているとのことです。一方、看護・介護スタッフの負担を軽減するための製品・システムや、高度急性期分野等への投資が拡大するものと見込まれるとのことです。在宅介護市場は、高齢化の進展を背景として、今後の市場拡大が期待されるとのことです。また、生産年齢人口の減少や働き方改革などを背景として企業や個人が一人一人の健康に配慮する傾向の高まりや、AI・ITやデータを活用したビジネスの増加によって、ヘルスケア産業でも新しい価値創造やイノベーションが加速されるという意味合いにおいて、今後も環境が大きく変化していくことが想定されるとのことです。

海外においては、アジア地域を中心として経済成長とともに医療インフラの充実が見込まれ、また、中国では将来的にはわが国よりも速いスピードで高齢化が進むと予想されると認識しているとのことです。

このような状況の下、対象者は、上記の事業環境・今後の市場の変化に合わせて、医療・介護用ベッド、マットレス等の売切りに依存する収益モデルを脱却し、レンタル・リースや、介護事業におけるクラウド型見守り支援システムのシステム利用料、医療事業においては医療施設における看護補助業務請負（上記(a)に記載の看護助手業務、ベッドセンター業務、コンシェルジュ業務及び医療機器保守管理業務）など、継続的に価値を提供するリカーリングビジネス（注13）をより一層拡大させ、顧客との関係性を強化していく必要があると考えているとのことです。健康事業では、今後、生産年齢人口の減少が避けられない日本において、健康寿命（注14）を延伸し、医療・介護を受ける方々の増加を抑制していくことが重要であり、社会貢献性の高いビジネスとして、対象者の医療・介護事業に続く第三の柱となるように取り組んでいるとのことです。一方で対象者は、医療・介護向けベッドメーカーとしての認知度は高いものの、健康事業関連製品の認知度が低いという課題があり、今後は、対象者製品・事業の認知度の向上や、一般個人の消費者の皆様へ訴求できる、より良い睡眠環境の構築に寄与する製品・サービスの開発が求められると考えているとのことです。

これらの施策を実施するには、製品の製造・販売だけではなく、リカーリングビジネス拡大のための投資、医療・介護現場において負担を減らせるよう、患者や入居者の情報を自動的に記録し状態を可視化する各種アプリケーションやソフトウェアの開発が不可欠であり、積極的なM&Aによるこれらのリソースの獲得等が重要であると認識しているとのことです。

また、海外展開においては、今後、少子高齢化が進行することが見込まれる中国や、医療水準が先進国並みに引きあがっていくことに伴う市場拡大が期待できるアジアを中心とした地域において、即戦力となるような専門人材を海外現地で獲得することなどにより、グローバルでの競争力のある組織作りをしていくことが求められていると考えているとのことです。

- (注13) 「リカーリングビジネス」とは、製品・サービスの販売によって取引が終了する売切り型のビジネスモデルとは異なり、特定の顧客・ユーザーへ継続的に価値を提供し対価をいただく収益モデルのことをいうとのことです。
- (注14) 「健康寿命」とは、健康上の問題で日常生活が制限されることなく生活できる期間のことをいうとのことです。

木村友彦氏は、これらの状況を踏まえ、対象者グループが既存の各事業をこれまで同様に発展させていくだけでは対象者グループの持続的な成長を実現していくことは困難であると考えており、具体的には以下の施策を実行することで、対象者グループの更なる企業価値向上を実現することが可能であると考えております。

(i) 医療・介護事業における投資拡大

看護・介護スタッフの負担を軽減するための製品・システムや、高度急性期分野等への投資が拡大するものと見込まれるとのことです。介護市場においては、眠りSCAN、眠りCONNECTのような、効率的に介護できるようなサービスやシステム関連の開発、福祉用具レンタル卸事業におけるメンテナンス拠点の整備などに一定程度の先行投資が必要になるものと考えております。また、リカーリングビジネスを進めていくことにより、顧客接点が増え製品開発につながっていくことも想定しているため積極的に投資をしていくことを考えております。さらに、国内では他業界への人材流出により人手不足が深刻化しているため、テクノロジーの活用やDX（注15）の推進をする必要があると考えております。

(注15) 「DX」とは、「Digital Transformation」の略で、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。

(ii) 健康事業・海外展開における製品開発やプロモーション強化によるブランド力の拡大

健康事業においては、現状、製品ラインナップが少なく、市場においては後発メーカーという位置づけとなるため、製品開発やサービスを一から作り上げる必要があると考えております。大きな設備投資等を見込んでいるわけではありませんが、製品開発やプロモーション強化によるブランド力の拡大に向けた投資が必要と考えております。現状は短期的なキャッシュ・フローや収益性の観点からはマイナスであるものの、今後、市場の拡大が見込まれると考えているため、注力していく必要があると考えております。

海外においてはアジア地域を中心として経済成長とともに医療インフラの充実が見込まれ、中国では将来的には日本よりも速いスピードで高齢化が進むと予想されることから、今後の市場成長が期待できる分野として、先行投資を行っていくことも含めて注力していきたいと考えております。

一方で、木村友彦氏は、対象者が上場を継続する限りは株主や市場を意識した経営が求められ、短期的な利益確保・分配への配慮が必要になることから、短期的なキャッシュ・フローや収益性の悪化を招くおそれがある先行投資や、抜本的な構造改革等を伴う中長期的な施策の実行が難しいと考えております。また、上記(i)～(ii)や本中期経営計画の第Ⅱフェーズ（2024年3月期から2027年3月期）の重点施策であるリカーリング型事業への転換や成長領域の育成等は直ちに収益に貢献するとは限らず、相応の時間と大きなリスクを伴うものであり、対象者株式の上場を維持したまま、対象者の株主に当該リスクを負担いただきつつ、施策の実行を全面的に支持いただくことは難しいと考えております。加えて、戦略的な対応施策の検討、及び当該施策を速やかに実行に移すための迅速な経営判断がこれまで以上に求められるものと考えております。

さらに、木村友彦氏は、上場を維持するために必要となる人的・経済的コスト及び株主や市場からの要求が年々増加する傾向にある中で、上場を維持することの必要性は見出しにくいと考えており、上場廃止により、継続的な情報開示に要する費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等の削減、意思決定の迅速化等が可能になると考えております。

また、木村友彦氏は、対象者グループが上場以来、社会的な信用の向上や知名度の向上による優秀な人材の確保等、上場会社としてのメリットを享受してきたと認識しております。他方で、木村友彦氏は、事業活動を行うために必要な資金が確保できている現在の対象者グループの財務状況に鑑みても、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の高くなく、また、対象者グループの社会的な信用やブランド力は、事業活動を通じて獲得してきたものと考えており、非公開化によって失われる性質のものではなく、非公開化後も引き続き社会的な信用やブランド力を維持することが可能であると見ており、今後も継続して対象者株式の上場を維持することの必要性を見出しにくい状況にあると考えております。

加えて、非公開化に伴う一般的なデメリットとして、対象者グループが上場会社として享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保並びに取引先の拡大等にマイナスの影響を及ぼす可能性が考えられますが、対象者グループの社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得される部分もあることや対象者グループがこれまで培ってきたブランド力や知名度によ

り、非公開化が人材確保に与える影響は大きくないと考えられることから、その程度は限定的であると考えております。

このようなことから、木村友彦氏は、対象者を非公開化することが対象者グループの企業価値向上のために最も有効な手段であるという考えに至りました。

以上の考えの下、木村友彦氏は、2025年2月上旬に、対象者株式の非公開化に関する初期的な検討を開始いたしました。そして、木村友彦氏は、本取引に関して検討するにあたり、2025年4月中旬に公開買付者、対象者、本不応募合意株主、創業家応募合意株主及び木村看護財団（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大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を、2025年5月上旬に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アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業を、2025年5月下旬に公開買付関連当事者から独立した財務・税務に関するデュー・ディリジェンスを担うアドバイザーとしてデロイトトーマツファイナンシャルアドバイザー合同会社及びデロイトトーマツ税理士法人をそれぞれ選任し、対象者株式の非公開化に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。

また、木村友彦氏は、対象者株式の非公開化に関する具体的な検討を進め、2025年6月12日、対象者に対し、木村友彦氏が本取引を申し入れた背景や目的、本取引に係るスキーム等を記載した法的拘束力を有しない意向表明書（以下「本提案書」といいます。）を提出いたしました。その後、木村友彦氏は、2025年6月20日、対象者から本取引の提案を検討するための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けました。

そして、木村友彦氏は、2025年7月上旬から2025年8月中旬まで、対象者グループに対して財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンス（以下「本デュー・ディリジェンス」といいます。）を実施し、本取引の諸条件等についてさらに具体的な検討を進めました。そして、本デュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務情報等及び対象者の株価の動向等を総合的に勘案し、2025年8月22日、本公開買付価格を3,000円（価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,660円に対して12.78%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,611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じです。）に対して14.90%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,560円に対して17.19%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,509円に対して19.57%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする旨の初回の価格提案書を提出いたしました。これに対して、木村友彦氏は、本特別委員会から、2025年8月27日、当該提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、提案内容の引上げの要請を受けました。これを受けて、木村友彦氏は、2025年8月28日、対象者の財務状況や直近の株価推移等を踏まえて、本公開買付価格を3,200円（同提案日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,626円に対して21.86%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,625円に対して21.90%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,572円に対して24.42%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,510円に対して27.49%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする旨の第2回目の価格提案書を提出いたしました。これに対して、木村友彦氏は、本特別委員会から、2025年9月1日、当該第2回提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、提案内容の引上げの要請を受けました。これを受けて、木村友彦氏は、2025年9月2日、対象者の財務状況や直近の株価推移等を踏まえて、本公開買付価格を3,350円（同提案日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,636円に対して27.09%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,640円に対して26.89%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,579円に対して29.90%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,511円に対して33.41%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする旨の第3回目の価格提案書を提出いたしました。これに対して、木村友彦氏は、本特別委員会から、2025年9月3日、当該第3回提案価格は、依然として本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、提案内容の引上げの要請を受けました。これを受けて、木村友彦氏は、2025年9月9日、対象者の財務状況や直近の株価推移等を踏まえて、本公開買付価格を3,450円（同提案日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,723円に

対して26.70%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,653円に対して30.04%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,587円に対して33.36%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,512円に対して37.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする旨の第4回目の価格提案書を提出いたしました。これに対して、木村友彦氏は、本特別委員会から、2025年9月10日、当該第4回提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、価格の引上げの要請を受けました。加えて、本特別委員会から、当該第4回提案価格の水準であれば、一般株主の利益を保護する観点から、本公開買付けにおける買付予定数の下限について、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)(以下「M o M」といいます。))の設定を検討されたいとの要請を受けました。これを受けて、木村友彦氏は、2025年9月12日、本特別委員会の意見を最大限尊重し、改めて対象者の財務状況や直近の株価推移等を十分に踏まえて、本公開買付け価格を3,500円(同提案日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,699円に対して29.68%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,660円に対して31.58%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,593円に対して34.98%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,515円に対して39.17%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とし、対象者の財務状況等を総合的に勘案するとこれ以上の提案価格の引上げは困難である旨の第5回目の価格提案書を提出いたしました。これに対して、木村友彦氏は、本特別委員会から、2025年9月12日、当該第5回提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、本公開買付け価格として3,800円を検討することを含む提案価格の引上げの要請を受けました。これを受けて、木村友彦氏は、2025年9月17日、本特別委員会が提示した価格を最大限考慮する観点から、本公開買付け価格を3,530円(同提案日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,706円に対して30.45%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,665円に対して32.46%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,597円に対して35.93%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,517円に対して40.25%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする旨、対象者の財務状況等を踏まえた本取引の実行後における金融機関からの借入れの返済負担等に鑑みれば、これ以上の公開買付け価格の引上げは現実的に想定できない旨の第6回目の価格提案書を提出いたしました。これに対して、木村友彦氏は、本特別委員会から、2025年9月17日、当該第6回提案価格について、本公開買付け価格として3,650円を検討することを含む提案価格の再度の引上げの要請を受けました。これを受けて、木村友彦氏は、2025年9月19日、対象者の財務状況等を踏まえた本取引実行後における金融機関からの借入れの返済負担等に鑑みた本件取引の現実的な実現可能性を検討した上で、当該第6回提案価格は対象者の一般株主の利益に最大限配慮した最終的な提案であり、引き続き本公開買付け価格を3,530円とする旨、本取引は、市場株価に相応のプレミアムを加えた公正な価格により対象者の一般株主に対象者株式の魅力的かつ十分な売却機会を提供するものである一方で、本取引が実行されずにかかる機会が失われることは、対象者の一般株主の利益にも資さないものと考えている旨の第7回目の価格提案書を提出いたしました。これに対して、木村友彦氏は、本特別委員会から、2025年9月19日、当該第7回提案価格の妥当性について確認し、本公開買付け価格を3,530円とすることについて応諾する旨の回答を受領いたしました。なお、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対象者の一般株主の利益に資さない可能性があるため、本公開買付けにおける買付予定数の下限についてM o Mは設定しないことについて、公開買付者と本特別委員会との間で合意に至っております。

以上の協議及び交渉を経て、公開買付者は、2025年9月24日、本公開買付け価格を3,530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いたしました。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

(i) 検討体制の構築の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2025年6月12日に木村友彦氏より、本提案書の提出を受けたことから、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載のとおり、本取引における対象者及び対象者取締役会の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保するために、2025年6月20日開催の対象者取締役会決議により、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、また、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TMI総合法律事務所を、それぞれ選任したとのことです。

さらに、対象者は、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、対象者又は対象者の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が存在するため、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年6月20日開催の対象者取締役会決議に基づき、対象者が本取引の提案を検討するための本特別委員会を設置し、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築したとのことです。

その後、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2025年7月7日開催の本特別委員会において、対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所並びに対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けたとのことです。加えて、対象者は、2025年6月12日付で木村友彦氏から本提案書を受領して以降、公開買付者、本不応募合意株主、創業家応募合意株主及び木村看護財団から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を対象者の社内に構築するとともに、2025年7月7日、かかる検討体制に独立性・公正性の観点から問題ないことについて本特別委員会の承認を受けたとのことです。さらに、2025年7月16日、本特別委員会は、株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス・コンサルティング」といいます。）について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、本特別委員会の独自の第三者算定機関として選任したとのことです。

(ii) 検討・交渉の経緯

対象者は、上記の体制の下、対象者の経営環境及び事業の状況等を踏まえ、本取引の是非や本公開買付け価格を含む本取引の諸条件の公正性について、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や本特別委員会からの意見・指示・要請等に基づき、TMI総合法律事務所及びみずほ証券からの助言を受けながら、公開買付者との間で継続的に協議及び交渉を行い、慎重に検討を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者は、2025年6月20日に本特別委員会を設置して以降、本特別委員会における検討・協議を進めたとのことです。本特別委員会は、2025年7月17日、木村友彦氏に対して本取引の背景・目的、公開買付者が本取引後に実施することを想定している施策及びその他本取引の諸条件等を含む書面による質問事項を送付し、2025年7月24日に書面による回答を受領したとのことです。本特別委員会は、当該回答内容を検討の上、2025年7月30日に木村友彦氏に対して本取引を実施するメリット及び公開買付者が本取引後に実施することを想定している施策等を含む書面による追加質問事項を送付し、2025年8月5日に書面による回答を受領したとのことです。さらに、本特別委員会は、2025年8月20日に木村友彦氏と直接面談を実施し、当該質問事項及び当該追加質問事項に対する回答を踏まえ、質疑応答を行ったとのことです。

また、本公開買付け価格については、対象者は、2025年8月22日に木村友彦氏から、対象者が2026年3月期の中間配当及び期末配当を行わないこと、並びに2026年3月期より株主優待制度を廃止することを前提として、本公開買付け価格を3,000円とする旨の提案を受けて以降、木村友彦氏及び公開買付者との間で上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、協議・検討を重ねてきたとのことです。

具体的には、2025年8月22日、木村友彦氏より、本公開買付け価格を3,000円（同提案日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,660円に対して12.78%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,611円に対して14.90%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,560円に対して17.19%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,509円に対して19.57%のプレミアムをそれぞれ加

えた価格であるとのことです。)とする旨の初回の価格提案書を受領したとのことです。これに対して、2025年8月27日、本特別委員会は、当該提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、提案価格の引上げを要請したとのことです。

その後、2025年8月28日、木村友彦氏より、対象者の財務状況や直近の株価推移等を踏まえて、本公開買付価格を3,200円(同提案日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値の2,626円に対して21.86%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,625円に対して21.90%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,572円に対して24.42%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,510円に対して27.49%のプレミアムが加えられた価格であるとのことです。)とする旨の第2回目の価格提案書を受領したとのことです。これに対して、本特別委員会は、2025年9月1日、当該第2回提案価格は、依然として本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、提案価格の引上げを要請したとのことです。

その後、2025年9月2日、木村友彦氏より、対象者の財務状況や直近の株価推移等を踏まえて、本公開買付価格を3,350円(同提案日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,636円に対して27.09%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,640円に対して26.89%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,579円に対して29.90%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,511円に対して33.41%のプレミアムが加えられた価格であるとのことです。)とする旨の第3回目の価格提案書を受領したとのことです。これに対して、本特別委員会は、2025年9月3日、当該第3回提案価格は、依然として本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、提案価格の引上げを要請したとのことです。

その後、2025年9月9日、木村友彦氏より、対象者の財務状況や直近の株価推移等を踏まえて、本公開買付価格を3,450円(同提案日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,723円に対して26.70%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,653円に対して30.04%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,587円に対して33.36%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,512円に対して37.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする旨の第4回目の価格提案書を受領したとのことです。これに対して、本特別委員会は、2025年9月10日、当該第4回提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、提案価格の引上げを要請したとのことです。加えて、本特別委員会は、当該第4回提案価格の水準であれば、一般株主の利益を保護する観点から、本公開買付けにおける買付予定数の下限について、M○Mの設定が必要である旨を返答したとのことです。

その後、2025年9月12日、木村友彦氏より、対象者の財務状況や直近の株価推移等を踏まえて、本公開買付価格を3,500円(同提案日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,699円に対して29.68%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,660円に対して31.58%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,593円に対して34.98%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,515円に対して39.17%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする旨及び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対象者の一般株主の利益に資さない可能性があるため、M○Mは設定しない予定である旨の第5回目の価格提案書を受領したとのことです。これに対して、本特別委員会は、2025年9月12日、当該第5回提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、本公開買付価格を3,800円とすることを検討することを含む提案価格の引上げを要請したとのことです。加えて、本特別委員会は、第5回提案価格の水準であれば、一般株主の利益を保護する観点から、本公開買付けにおける買付予定数の下限について、M○Mの設定が必要である旨を返答したとのことです。

その後、2025年9月17日、木村友彦氏より、本特別委員会が提示した価格を最大限考慮する観点から、本公開買付価格を3,530円(同提案日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,706円に対して30.45%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,665円に対して32.46%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,597円に対して35.93%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,517円に対して40.25%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする旨、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対象者の一般株主の利益に資さない可能性があるため、M○Mは設定しない予定である旨、及び対象者の財務状況等を踏まえた本取引の実行後における金融機関からの借入れの返済負担等に鑑みれば、これ以上の公開買付価格の引上げは現実的に想定できない旨の第6回目の価格提案書を受領したとのことです。これに対して、本特別委員会は、2025年9月17日、当該第6回提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適

切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、本公開買付価格を3,650円とすることを検討することを含む提案価格の引上げを要請したとのことです。加えて、本特別委員会は、提案価格の引上げ要請を真摯に検討してもらうことを条件に、MOMを設定しないことも許容する旨を返答したとのことです。

その後、2025年9月19日、木村友彦氏より、対象者の財務状況等を踏まえた本取引実行後における金融機関からの借入れの返済負担等に鑑みた本取引の現実的な実現可能性を検討した上で、当該第6回提案価格は対象者の一般株主の利益に最大限配慮した最終的な提案であり、引き続き本公開買付価格を3,530円とする旨、本取引は、市場株価に相応のプレミアムを加えた公正な価格により対象者の一般株主に対象者株式の魅力のかつ十分な売却機会を提供するものである一方で、本取引が実行されずにかかる機会が失われることは、対象者の一般株主の利益にも資さないものと考えている旨の第7回目の価格提案書を受領したとのことです。これに対して、本特別委員会は、3,530円という公開買付価格は一般株主にとって公正な価格であると最終的に判断したこと、及び、当該第7回提案価格は、累次に亘る本特別委員会の価格引上げ要請に応じて価格が引き上げられた末に、最終的に引上げ要請に応じられないとの回答に至ったものであるという交渉経緯を踏まえると、これ以上の価格引上げは難しいと考えられたことから、2025年9月19日、当該第7回提案価格に応諾する旨を返答したとのことです。

(iii) 判断の内容

以上の経緯の下、対象者は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者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2025年9月22日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

また、対象者は、みずほ証券から、2025年9月22日付で対象者株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（みずほ証券）」といいます。）の提供を受けているとのことです（本株式価値算定書（みずほ証券）の概要については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。）。

さらに、本特別委員会は、プルータス・コンサルティングから、2025年9月22日付で対象者株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（プルータス）」といいます。）及び本公開買付価格3,530円が対象者の一般株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）の提供もを受けているとのことです（本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオンの概要については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「④ 本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。）。

その上で、対象者は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言及びみずほ証券から取得した本株式価値算定書（みずほ証券）の内容、並びに本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は公正なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下の点等を踏まえると、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の公開買付者が企図する施策の内容は合理的であり、本取引を通じて対象者株式を非公開化することが、対象者の企業価値の向上に資するものであるとの判断に至ったとのことです。

(ア) 医療・介護事業における投資拡大

上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、日本では2025年に団塊世代の全てが75歳以上となるなど高齢化は確実に進むものの、政府の「病院

から在宅へ」の基本方針の下、病院のベッド数自体は減少していくことが予想されると認識しているとのことです。また、国内において常態化する人手不足への対応や光熱費・資材価格の高止まりなど医療・高齢者施設経営にとって厳しい環境が続いていると考えているとのことです。対象者としては、中長期的な事業価値の向上のためには高機能ベッドや看護・介護スタッフの負担を軽減する製品・サービスを売切りではなくリカーリングすることが、対象者と顧客との関係性を強化していくために重要であり、それらが対象者の中長期的な事業拡大に繋がるものと考えているとのことです。しかしながら、上記のリカーリングビジネスの拡大及び収益性の向上のためには、リカーリング資産への先行投資だけでなく、リカーリングの対象となる製品のメンテナンス拠点への投資等に加え、リカーリングビジネスの拡大に必要なテクノロジーの活用やDXの推進に向けて、アプリケーション及びソフトウェアの開発のための先行投資が必要となるとのことです。

したがって、リカーリングビジネスを対象者グループ全体の収益の柱としていくためには相当期間を要し、短期的なキャッシュ・フローや収益性の悪化を招くおそれがあることから、資本市場から十分な評価が得られない可能性があると考えているとのことです。

本取引を通じて、対象者株式を非公開化することで、短期的な利益にとらわれず、中長期的な企業価値向上の観点から大胆な先行投資を実行することが可能になることから、今まで以上にリカーリングビジネスの拡大に注力することが可能になる点でメリットがあると考えているとのことです。

(イ) 健康事業における製品開発やプロモーション強化によるブランド力の拡大

上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、中長期的な企業価値の向上のためには、今後、市場の拡大が見込まれる健康事業に注力し、医療・介護事業に続く第三の柱とすることを目指しているとのことです。現状、医療・介護向けのベッドメーカーとしての認知度は高いものの、健康事業関連製品については、一般個人の消費者の皆様には十分に認知されていない状況であると考えているとのことです。そのため、新たな製品開発や一般個人の消費者へ向けたプロモーション強化によるブランド力の拡大に向けた先行投資が必要な状況であるとのことです。これらの投資を収益に繋げていくためには相応の期間を要するため、短期的な目線での収益化との両立が困難な状況であるとのことです。

上記(ア)と同様に、本取引を通じて、対象者株式を非公開化することで、短期的な利益にとらわれず、中長期的な企業価値向上の観点から大胆な先行投資を実行することが可能になる点にメリットがあると考えているとのことです。

(ウ) 海外事業の拡大

海外事業においては、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、アジア地域を中心として経済成長とともに医療インフラの充実が見込まれることから、今後の市場成長が期待できる分野と認識しているとのことです。一方で、アジア地域における対象者の認知度は未だ十分であるとはいえず、今後認知度の向上に向けた先行投資や、各国の現地で即戦力となる人材を獲得していく必要があるとのことです。この点についても、上記(ア)及び(イ)と同様に、事業拡大や収益性の向上には期間を要するところ、本取引を通じて、対象者株式を非公開化することで、短期的な利益にとらわれず、中長期的な企業価値向上の観点から大胆な先行投資を実行することが可能になる点にメリットがあると考えているとのことです。

一方で、本取引を通じて対象者株式を非公開化することによるデメリットについても検討したとのことです。この点、本取引の実施により、対象者は上場を廃止することが企図されているところ、これにより、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用や知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の維持・拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられるとのことです。対象者は医療用・介護用ベッド業界において既に高い知名度・信用を有しており、一定のブランド力を確立できていると認識しているとのことです。したがって、取引先の維持・拡大に与える影響は限定的であると考えており、また、人材の確保については、対象者の業界内における高い知名度・信用・ブランド力に加えて、対象者への入社を希望する人材の多くは対象者の事業を通して社会貢献することに意義を見出していると認識しており、入社理由は必ずしも上場企業であることには限られないと考えられることも踏まえると、非公開化による影響は限定的であると考えているとのことです。

さらに、対象者株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなるものの、対象者の事業活動を行うために必要な資金が確保できている現在の財務状況等に鑑みると、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低いと考えているとのことです。

以上のことから、対象者は、2025年9月24日開催の対象者取締役会において、対象者株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断したとのことです。

また、対象者は、以下(i)乃至(vi)に記載の点から、本公開買付価格(3,530円)は対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保されたものであり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

- (i) 下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているみずほ証券による本株式価値算定書(みずほ証券)における対象者株式の株式価値算定結果によれば、本公開買付価格が、市場株価基準法及び類似企業比較法の上限値を上回り、かつ、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
- (ii) 下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「④ 本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、(a)プルータス・コンサルティングによる本株式価値算定書(プルータス)における対象者株式の株式価値算定結果によれば、本公開買付価格が、市場株価法の上限値を上回り、かつ、DCF法に基づく1株当たり株式価値レンジの範囲内であること、また、(b)プルータス・コンサルティングが、本公開買付価格が対象者の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンを表明していること
- (iii) 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9月22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対象者株式の基準日の終値2,687円に対して31.37%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,673円に対して32.06%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,605円に対して35.51%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,520円に対して40.08%のプレミアムが加算されたものであり、経済産業省が策定した「公正なM&Aの在り方に関する指針」の公表日である2019年6月28日以降に公表され、かつ2025年9月22日までに成立した、対象者が上場している市場である東京証券取引所プライム市場の上場会社(2022年4月4日に東京証券取引所にて市場区分が見直される以前に公表された事例においては、東京証券取引所市場第一部の上場会社)を対象としたマネジメント・バイアウト(MBO)による非公開化を企図した公開買付けの事例36件(但し、不成立となったものの、再度公開買付けを実施したことにより成立した事例を除く。)におけるプレミアムの中央値(公表前営業日の終値に対するプレミアムでは40.83%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは44.92%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは44.62%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは43.33%)との比較において、概ね遜色ない水準と考えられること、また、対象者株式の上場来最高値である2,960円(2018年2月1日のザラ場)に対して19.26%のプレミアムが付されていること
- (iv) 下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」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採られた上で決定された価格であり、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
- (v) 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、対象者と木村友彦氏及び公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること
- (vi) 下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会より取得した本答申書においても、本公開買付価格は公正なものであると考えられる旨の意見が示されていること

以上より、対象者は、2025年9月24日開催の対象者取締役会において対象者の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。なお、かかる対象者取締役会決議は、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続の実施に

より対象者株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものであるとのことです。

上記取締役会決議の詳細は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

なお、対象者の取締役のうち、(i)木村友彦氏は本取引の提案者であるとともに公開買付者の代表取締役であり、かつ、本取引終了後も継続して対象者の代表取締役として対象者の経営に関与することを予定していること、(ii)木村陽祐氏は、同氏が公開買付者との間で応募契約を、また同氏が取締役を務める同氏の資産管理会社であるレッジウッド及びシオンが公開買付者との間で本不応募契約を締結しており、かつ、本取引終了後も継続して対象者の代表取締役として対象者の経営に関与することを予定していることから、両氏は対象者取締役会における本公開買付けの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。また、岡ゆかり氏は、一身上の都合から上記の対象者取締役会を欠席いたしました。同氏については、上記の取締役会に先立ち、対象者取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことに賛同する旨を別途確認しているとのことです。

③ 本公開買付け及び本取引実施後の経営方針等

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、木村友彦氏及び木村陽祐氏は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しており、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の各経営施策を推進する予定です。なお、本書提出日現在において、公開買付者と対象者のその他の取締役との間には、本取引後の役員就任や処遇について何らの合意も行っておりません。本取引後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、現時点で決定・想定しているものではなく、本取引後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

また、従業員の方々については、現時点では具体的に決定している事項はございませんが、本取引後もこれまでと同等の水準の処遇を提供すべく、インセンティブ・プランや福利厚生制度の実施を検討してまいります。

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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付けの公正性の担保、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、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、公開買付者は、本公開買付けにおいて、M○M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対象者の少数株主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M○Mの買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、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として、以下の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

また、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

- ① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- ② 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得
- ④ 本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得及びフェアネス・オピニオンの取得
- ⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認
- ⑥ 対象者における独立した検討体制の構築
- ⑦ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者株式を非公開化する方針であり、本公開買付けにおいて、公開買付者が対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、対象者において以下のとおり、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

具体的には、公開買付者は、会社法第180条に基づく対象者株式に係る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含む臨時株主総会（以下「本株主総会」といいます。）の開催を対象者に要請する予定です。なお、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者及び本不応募合意株主は、本株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当該端数が生じた対象者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。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主の皆様（公開買付者、対象者及び本不応募合意株主を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者及び本不応募合意株主（木村通秀氏関連株主を除きます。以下、特記しない限り、本「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において同じです。）が対象者の発行済株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（公開買付者、対象者及び本不応募合意株主を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。対象者は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。なお、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本株式併合の効力発生直前時において、公開買付者及び木村友彦氏以外に、公開買付者及び木村友彦氏がそれぞれ所有する対象者株式の数のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することを可及的に避け、本スクイーズアウト手続の安定性を高めるため、公開買付者が必要と判断した場合には、本不応募合意株主（木村友彦氏及び木村通秀氏関連株主を除きます。）は、本株式併合の効力発生に先立ち、その所有する対象者株式の全てを無償で木村友彦氏に対して譲り渡す本貸株取引を実施する予定です。

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、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主の皆様（公開買付者、対象者及び本不応募合意株主を除きます。）は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（公開買付者、対象者及び本不応募合意株主を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、これらの申立てがなされた場合における、対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、本譲渡制限付株式のうち役職員向け譲渡制限付株式については、その割当契約書において、(a)譲渡制限期間中に、株式併合（当該株式併合により、付与対象者の有する本譲渡制限付株式が1株に満たない端数のみとなる場合に限り。）に関する事項が対象者の株主総会で承認された場合（但し、株式併合の効力発生日（以下「株式併合効力発生日」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、対象者取締役会の決議により、本譲渡制限付株式の払込期日を含む月から当該承認の日（以下「株式併合承認日」といいます。）を含む月までの月数を12で除した数（但し、1を超える場合は1とみなします。）に、株式併合承認日において付与対象者が所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、これに係る譲渡制限を解除され、(b)上記(a)に規定する場合、対象者は、株式併合効力発生日の前営業日をもって、株式併合効力発生日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得するとされており、本スクイーズアウト手続においては、上記割当契約書の(a)の規定に従い、株式併合承認日をもって譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、本株式併合の対象とし、上記割当契約書の(b)の規定に従い、株式併合効力発生日の前営業日をもって、株式併合効力発生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について、対象者において無償取得する予定です。また、対象者従業員持株会向け譲渡制限付株式については、その割当契約書において、譲渡制限

期間中に、株式併合（当該株式併合により、付与対象者の有する本譲渡制限付株式が1株に満たない端数のみとなる場合に限り。）に関する事項が対象者の株主総会で承認された場合（但し、株式併合効力発生日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、対象者取締役会の決議により、株式併合承認日において対象者従業員持株会向け譲渡制限付株式のうち各会員の有する持分に応じた数の本譲渡制限付株式の全てについて、これに係る譲渡制限を解除されることとされており、本スクイーズアウト手続においては、上記割当契約書の規定に従い、株式併合承認日をもって譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、本株式併合の対象とする予定です。

上記の手続については、関係法令の改正や関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の対象者株式の所有割合、公開買付者及び本不応募合意株主以外の対象者株主の対象者株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他方法に変更する可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者、対象者及び本不応募合意株主を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、決定次第、対象者が速やかに公表する予定ですが、本株主総会を開催する場合には2026年1月中旬を目途に開催されることを見込んでおります。

なお、本公開買付けは、本株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。加えて、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、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認くださいようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、対象者株式は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しておりますので、かかる手続が実行された場合には、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者株式が上場廃止となった後は、対象者株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに関する重要な合意

① 本不応募契約

公開買付者は、木村友彦氏、シートック、ワイズライト、ラピスラズリ、木村憲司氏、レッジウッド及びシオンとの間で、2025年9月24日付で本不応募契約をそれぞれ締結し、それぞれが所有する対象者株式について本公開買付けに応募しない旨及び本公開買付けが成立した場合には、本株主総会において本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨を合意しております。また、本自己株式取得完了までの間（木村友彦氏及び木村憲司氏については、本スクイーズアウト手続完了までの間）、それぞれが所有する対象者株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むが、これに限らない。）を行わず、また、対象者株式又は対象者株式に係る権利の取得を行わない旨を合意しております。また、木村友彦氏及び木村憲司氏との間の本不応募契約においては、本公開買付けの決済完了後に、木村友彦氏及び木村憲司氏が公開買付者に対してそれぞれ本出資を行って、公開買付者の普通株式及びA種優先株式を引き受けることを合意しております。また、シートック、ワイズライト、ラピスラズリ、木村憲司氏（注1）、レッジウッド及びシオンとの間の本不応募契約においては、本株式併合の効力発生前に公開買付者の要請があった場合には、木村友彦氏との間で本貸株取引を行う旨をそれぞれ合意しております。また、レッジウッド及びシオン並びにシートック、ワイズライト及びラピスラズリとの間の本不応募契約においては、（本貸株取引を実施した場合には本株式併合の効力発生後本貸株取引を解消した上で）対象者が各相手方との間で本自己株式取得を行う旨をそれぞれ合意しております。

（注1） 木村憲司氏の所有する対象者株式には、役職員向け譲渡制限付株式12,118株が含まれており、譲渡制限が付されているため、本貸株取引の合意の対象としておりません。

② 本応募契約（創業家応募合意株主）

公開買付者は、創業家応募合意株主との間で、2025年9月24日付で本応募契約（創業家応募合意株主）をそれぞれ締結し、それぞれが所有する創業家応募合意株式について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、公開買付者は、創業家応募合意株主との間で本応募契約（創業家応募合意株主）以外に合意しておらず、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、公開買付者から、創業家応募合意株主に対して供与される利益は存在しません。

③ 本応募・不応募契約

公開買付者は、木村通秀氏関連株主との間で、2025年9月24日付で本応募・不応募契約をそれぞれ締結し、木村通秀氏関連株主の所有する対象者株式について本公開買付けに応募する旨、又は応募しない旨及び本公開買付けが成立した場合には本株主総会において本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨を合意しております。また、本スクイーズアウト手続完了までの間、応募しない旨を合意した対象者株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むが、これに限らない。）を行わず、また、対象者株式又は対象者株式に係る権利の取得を行わない旨を合意しております。なお、公開買付者は、木村通秀氏関連株主との間で本応募・不応募契約以外に合意しておらず、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、公開買付者から、木村通秀氏関連株主に対して供与される利益は存在しません。

④ 本応募契約（木村看護財団）

公開買付者は、木村看護財団との間で、2025年9月24日付で本応募契約（木村看護財団）を締結し、その所有する木村看護財団応募合意株式について本公開買付けに応募する旨、及び本公開買付けの決済完了後に、木村看護財団が公開買付者に対して本財団再投資を行って、公開買付者の劣後特約付社債を引き受けることを合意しております。なお、公開買付者は、木村看護財団との間で本応募契約（木村看護財団）以外に合意しておらず、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、公開買付者から、木村看護財団に対して供与される利益は存在しません。

4【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1)【買付け等の期間】

①【届出当初の期間】

買付け等の期間	2025年9月25日（木曜日）から2025年11月17日（月曜日）まで（36営業日）
公告日	2025年9月25日（木曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載いたします。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

②【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

③【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2)【買付け等の価格】

株券	普通株式1株につき金3,530円
新株予約権証券	—
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
算定の基礎	公開買付者は、本デュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務情報等及び対象者の株価の動向、対象者及び本特別委員会との協議及び交渉の結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けへの応募の見通し等を総合的に勘案して、2025年9月24日、本公開買付価格を3,530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いたしました。 なお、公開買付者は、上記のとおり財務情報等の客観的な資料を参考にする等、対象者株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉を踏まえて本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの算定書及びフェアネス・オピニオン等は取得しておりません。本公開買付価格3,530円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年9月22日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における終値2,687円に対して31.37%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,673円に対して32.06%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,605円に対して35.51%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,520円に対して40.08%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本公開買付価格3,530円は、本書提出日の前営業日である2025年9月24日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における終値2,671円に対して32.16%のプレミアムを加えた価格となります。
算定の経緯	(本公開買付価格の決定に至る経緯) 上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 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」に記載のとおりです。 (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) 公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、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、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、公開買付者は、本公開買付けにおいて、M o M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対象者の少数株主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M o Mの買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

また、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付け価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券に対象者株式の価値算定を依頼し、2025年9月22日付で本株式価値算定書（みずほ証券）を取得したとのことです。なお、対象者は、本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が講じられており、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、みずほ証券から本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。また、みずほ証券は、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記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。なお、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、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とのことです。また、本特別委員会において、みずほ証券を対象者の第三者算定機関とすることについて承認しているとのことです。

みずほ証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所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基準法を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法を、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値算定を行ったとのことです。

みずほ証券によれば、上記の手法に基づいて算定した対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価基準法：2,520円から2,687円

類似企業比較法：2,038円から2,406円

DCF法：2,149円から4,225円

市場株価基準法では、算定基準日を2025年9月22日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値2,687円、過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,673円、過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,605円及び過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,520円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,520円から2,687円までと算定しているとのことです。

類似企業比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場企業として、株式会社トーカイ、フランスベッドホールディングス株式会社、株式会社日本ケアサプライ及び株式会社幸和製作所を選定した上で、EBITDAマルチプルを用いて、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を2,038円から2,406円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が足元の収益環境及び対象者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3月期から2029年3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。）における財務予測、対象者の2026年3月期第1四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2026年3月期第2四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,149円から4,225円までと算定しているとのことです。割引率は加重平均資本コストとし、5.9%～7.3%を採用しているとのことです。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長法及びEXITマルチプル法を採用しているとのことです。永久成長法では永久成長率を、外部環境等を総合的に勘案の上、0.0%～1.4%とし、継続価値を133,140百万円から195,676百万円と算定しております。EXITマルチプル法では企業価値に対するEBITDAの倍率を、類似企業比較法で選定した上場企業の水準を勘案の上、3.2倍～4.0倍とし、継続価値の範囲を78,496百万円から100,504百万円までと算定しているとのことです。

また、非事業用資産として、投資有価証券を対象者の企業価値に加算しているとのことです。

みずほ証券がDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。当該財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2027年3月期においては、設備投資の増加及び売上高増に伴う運転資本の増加により、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおり、2028年3月期においては、運転資本の増加幅の減少により、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。2029年3月期においては、設備投資額減少の影響により、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。

なお、本事業計画は、本取引の取引条件の公正性を検討することを目的として、対象者の足元の事業状況や事業環境等に関して、物価高・賃金上昇等の経済環境の変化が与える影響を踏まえて作成したものであり、公開買付者、木村友彦氏及び木村陽祐氏はその作成過程に一切関与していないとのことです。

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、反映していないとのことです。

（単位：百万円）

	2026年 3月期 (9ヶ月)	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期
売上高	90,742	121,698	128,933	136,470
営業利益	12,714	14,022	14,940	16,097
EBITDA	22,313	27,479	29,378	31,517
フリー・キャッシュ・フロー	4,010	111	3,202	7,072

（注） みずほ証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。

② 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するために、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TMI総合法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する諸手続を含む対象者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ているとのことです。なお、TMI総合法律事務所は、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記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、本特別委員会において、TMI総合法律事務所を対象者のリーガル・アドバイザーとすることについて承認しているとのことです。また、TMI総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

対象者は、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、対象者又は対象者の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が典型的に存在するため、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年6月20日開催の対象者取締役会決議に基づき、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した委員である後藤芳一氏（対象者社外取締役（監査等委員）、株式会社ソディック社外取締役）及び岡ゆかり氏（弁護士、対象者社外取締役（監査等委員））の2名によって構成される特別委員会を設置したとのことです。

その後、第1回特別委員会が開催される前である2025年7月1日に、本特別委員会は、2025年6月27日開催の対象者定時株主総会で対象者の社外取締役（監査等委員）に選任された白井あれい氏（株式会社ベネッセコーポレーション大学・社会人カンパニーDE&I事業開発部部長）及び播磨奈央子氏（公認会計士）の2名を、本特別委員会の委員として追加選任したとのことです。白井あれい氏及び播磨奈央子氏は、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立しているとのことです。

なお、対象者は、対象者の社外取締役（監査等委員）である高橋一夫氏については、2023年3月31日まで、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券の顧問であったことから、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の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避を徹底するべく、本特別委員会の委員として選任していないとのことです。

その後、岡ゆかり氏は、一身上の都合により、本特別委員会の審理に十分に参加できない可能性があることから、第4回特別委員会後の2025年8月18日付で、同氏の意向により、本特別委員会の委員を辞任したとのことです。なお、同氏の辞任の他に委員は変更されていないとのことです。

なお、本特別委員会の互選により、後藤芳一氏を本特別委員会の委員長として選定したとのことです。また、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定の報酬を支払うものとしているとのことです。

そして、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(a)本取引の是非（本取引が対象者企業価値の向上に資するかを含みます。）に関する事項、(b)本取引の取引条件の公正性（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引条件が公正なものとなっているかを含みます。）に関する事項、(c)本取引の手続の公正性（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いるかを含みます。）に関する事項、及び、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、本取引が一般株主にとって公正であるか否か（以下(a)乃至(d)の事項を「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対象者に提出することを委嘱したとのことです。

また、本特別委員会への諮問にあたり、対象者取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の意見を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこととし、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は本取引を行う旨の意思決定を行わないこととする旨を決議したとのことです。併せて、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a)本特別委員会自ら公開買付者と協議・交渉することができる権限、(b)本特別委員会の判断により、対象者の役職員（利益相反のおそれがないものに限り。）をして、上記協議・交渉に関与させることができる権限及び公開買付者との交渉を対象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、(c)本特別委員会が必要と認めるときは、対象者の費用負担の下、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る権限、並びに、本取引に係る対象者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、対象者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、(d)本特別委員会が必要と認めるときは、木村友彦氏及び本取引の成否から独立した社外取締役又は社外有識者を特別委員会の委員として選任することができる権限をそれぞれ付与したとのことです。

本特別委員会は、2025年7月7日から2025年9月22日まで合計11回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。

具体的には、本特別委員会は、まず、2025年7月7日、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のみずほ証券、並びにリーガル・アドバイザーとしてのTMI総合法律事務所について、公開買付関連当事者からの独立性及び専門性に問題がないことを確認し、それぞれを対象者のアドバイザーとして選任することを承認したとのことです。また、本特別委員会は、必要に応じて対象者のアドバイザー等から専門的助言を得ることとし、複数の第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等が問題ないことを確認し、2025年7月16日、ブルータス・コンサルティングを本特別委員会独自の算定機関として選任し、対象者株式の価値算定及びフェアネス・オピニオンの表明を依頼することを決定したとのことです。さらに、本特別委員会は、対象者が社内に構築した本取引の検討体制についても、対象者から説明を受けた上で、独立性・公正性の観点から問題がないことを確認し、承認したとのことです。

本特別委員会は、TMI総合法律事務所から、特別委員会の設置が求められる背景、特別委員会の役割等についての説明を受け、本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意事項等についての法的助言を踏まえ、本取引における手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行ったとのことです。また、本特別委員会は、木村友彦氏及び公開買付者並びに対象者より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討を行うとともに、木村友彦氏に対して本取引の背景・目的、公開買付者が本取引後に実施することを想定している施策及びその他本取引の諸条件等を含む質問事項を送付し、回答を受けたとのことです。その後、木村友彦氏に対して本取引を実施するメリット及び公開買付者が本取引後に実施することを想定している施策等を含む追加質問事項を送付し、回答を受けた上で、対象者に対して本取引の背景・目的、本取引を行うことを必要と考える理由、本取引実施後の経営体制及び実施予定の施策等の対象者としての認識についてインタビューを実施したとのことです。

その上で、本特別委員会は、木村友彦氏と直接面談をして、当該質問事項及び当該追加質問事項を踏まえた本取引の内容、背景、意義・目的、本取引後に検討している施策の内容について、説明を受けたとのことです。

また、本特別委員会は、本事業計画について、公開買付者、本不応募合意株主、創業家応募合意株主及び木村看護財団から独立した者によって作成されていることを確認するとともに、対象者から重要な前提条件について説明を受け、最終的な本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認し、承認したとのことです。

その上で、みずほ証券から本株式価値算定書（みずほ証券）について、また、ブルータス・コンサルティングから本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオンについて、それぞれ説明を受け、対象者株式価値算定の前提等に関するヒアリング調査を行ったとのことです。

	また、本特別委員会は、対象者が、2025年8月22日に木村友彦氏から本公開買付価格を3,000円とする提案を受領して以降、対象者の第三者算定機関であるみずほ証券及び本特別委員会独自の第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングによる対象者株式の価値算定の結果並びに本フェアネス・オピニオンや公開買付者との交渉方針等を含めた助言、また、TMI 総合法律事務所からの特別委員会の意義・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の助言を踏まえ、公開買付者の影響を排除した公正な手続によって本公開買付価格の検討を重ね、みずほ証券を通じて、取引条件に関する公開買付者との交渉過程に実質的に関与してきたとのことです。 本特別委員会は、以上のような経緯の下、本諮問事項について慎重に協議・検討した結果、2025年9月22日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。 (i) 答申内容 (a) 本取引は対象者の企業価値向上に資すると認められる（本取引の目的は「是」である。）。 (b) 本取引の取引条件は公正である。 (c) 本取引に係る手続は公正である。 (d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、本取引は、対象者の一般株主にとって公正である。 (ii) 答申理由 (a) 本取引の是非（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）に関する事項について (ア) 本取引の目的等の概要 本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容等について、本取引の提案者であり、公開買付者の代表取締役を務める木村友彦氏及び対象者に対して書面での質疑応答及びヒアリングを行った。それらの内容をまとめると、大要、以下のとおりである。 ア 本取引の目的等に関する木村友彦氏の認識 ー 対象者グループは、現在、医療・介護用ベッド、マットレス、病室用家具、医療用器具備品等の製造及び販売を行うパラマウントベッド株式会社、ベッド・マットレスの点検・修理・消毒、メンテナンスリース等のサービスを提供するパラテクノ株式会社、パラマウントベッド製品をはじめとするさまざまな福祉用具を貸与事業者へ貸し出しする福祉用具レンタル卸事業を行うパラマウントケアサービス株式会社を中心に、医療・介護分野において療養環境の向上のみならず、医療・介護従事者の業務改善等に資する製品・サービスを提供してきた。近年は福祉用具レンタル卸事業やメンテナンスサービス事業を展開するなど、社会の変化に対応し、事業の多角化を推進しながら、業容の拡大を図っている。また、対象者グループは、2020年4月1日付で、長期ビジョンを策定し、「医療・介護から健康まで、すべての人に笑顔を」を掲げ、医療・介護の分野で長年培ってきた技術や知見をもとに、健康の分野でも皆様に貢献することを目指しており、現在は、本中期経営計画の第Ⅱフェーズ（2024年3月期から2027年3月期）の重点施策である「リカーリングビジネスの拡大」、「健康事業の進化」、「アジア注力エリアでの飛躍」に注力している。
--	--

	- ー 対象者は、対象者グループの関連する医療・介護分野の事業環境においては、日本では2025年に団塊世代の全てが75歳以上となり、高齢化が確実に進んでいるものの、社会保障費の伸びが課題となっており、政府の「病院から在宅へ」の基本方針の下、病院のベッド数自体は減少していくことが予想されると認識しており、国内において常態化する人手不足への対応や光熱費・資材価格の高止まりなど医療・高齢者施設経営にとって厳しい環境が続いていると考えている。一方で、看護・介護スタッフの負担を軽減するための製品・システムや、高度急性期分野等への投資が拡大するものと見込まれ、在宅介護市場は、高齢化の進展を背景として、今後の市場拡大が期待されると考えている。また、生産年齢人口の減少や働き方改革などを背景として、企業や個人が一人一人の健康に配慮する傾向の高まりや、AI・ITやデータを活用したビジネスの増加によって、ヘルスケア産業でも新しい価値創造やイノベーションが加速されるという意味合いにおいて、今後も環境が大きく変化していくことが想定される。海外においては、アジア地域を中心として経済成長とともに医療インフラの充実が見込まれ、中国では将来的にはわが国よりも速いスピードで高齢化が進むと予想されると認識している。 - ー このような状況の下、対象者は、上記の事業環境・今後の市場の変化に合わせて、医療・介護用ベッド、マットレス等の売り切りに依存する収益モデルを脱却し、レンタル・リースや、介護事業におけるクラウド型見守り支援システムのシステム利用料、医療事業においては医療施設における看護補助業務請負（看護助手業務、ベッドセンター業務、コンシェルジュ業務及び医療機器保守管理業務）など、継続的に価値を提供するリカーリングビジネスをより一層拡大させ、顧客との関係性を強化していく必要があると考えている。健康事業では、今後、生産年齢人口の減少が避けられない日本において、健康寿命を延伸し、医療・介護を受ける方々の増加を抑制していくことが重要であり、社会貢献性の高いビジネスとして、対象者の医療・介護事業に続く第三の柱となるように取り組んでいる。一方で対象者は医療・介護向けベッドメーカーとしての認知度は高いものの、健康事業関連製品の認知度が低いという課題があり、今後は、対象者製品・事業の認知度の向上や、一般個人の消費者の皆様に訴求できる、より良い睡眠環境の構築に寄与する製品・サービスの開発が求められると考えている。 - ー これらの施策を実施するには、製品の製造・販売だけではなく、リカーリングビジネス拡大のための投資、医療・介護現場において負担を減らせるよう、患者や入居者の情報を自動的に記録し状態を可視化する各種アプリケーションやソフトウェアの開発が不可欠であり、積極的なM&Aによるこれらのリソースの獲得等が重要であると考えている。また、海外展開においては、今後、少子高齢化が進行することが見込まれる中国や、医療水準が先進国並みに引きあがっていくに伴う市場拡大が期待できるアジアを中心とした地域において、即戦力となるような専門人材を海外現地で獲得することなどにより、グローバルでの競争力のある組織作りをしていくことが求められていると考えている。
--	--

	－ 木村友彦氏は、これらの状況を踏まえ、対象者グループが既存の各事業をこれまで同様に発展させていくだけでは対象者グループの持続的な成長を実現していくことは困難であると考えており、具体的には以下の施策を実行することで、対象者グループの更なる企業価値向上を実現することが可能であると考えている。 （i）医療・介護事業における投資拡大 看護・介護スタッフの負担を軽減するための製品・システムや、高度急性期分野等への投資が拡大するものと見込まれる。介護市場においては、眠りSCAN、眠りCONNECTのような、効率的に介護できるようなサービスやシステム関連の開発や、福祉用具レンタル卸事業における、メンテナンス拠点の整備などに一定程度の先行投資が必要になるものと考えている。また、リカーリングビジネスを進めていくことにより、顧客接点が増え製品開発につながっていくことも想定しているため積極的に投資をしていくことを考えている。さらに、国内では他業界への人材流出により人手不足が深刻化しているため、テクノロジーの活用やDXの推進をする必要があると考えている。 （ii）健康事業・海外展開における製品開発やプロモーション強化によるブランド力の拡大 健康事業においては、現状、製品ラインナップが少なく、市場においては後発メーカーという位置づけとなるため、製品開発やサービスを一から作り上げる必要があると考えている。大きな設備投資等を見込んでいるわけではないものの、製品開発やプロモーション強化によるブランド力の拡大に向けた投資が必要と考えている。現状は短期的なキャッシュ・フローや収益性の観点からはマイナスであるものの、今後、市場の拡大が見込まれると考えているため、注力していく必要があると考えている。海外においてはアジア地域を中心として経済成長とともに医療インフラの充実が見込まれ、中国では将来的には日本よりも速いスピードで高齢化が進むと予想されることから、今後の市場成長が期待できる分野として、先行投資を行っていくことも含めて注力していきたいと考えている。 － 一方で、木村友彦氏は、対象者が上場を継続する限りは株主や市場を意識した経営が求められ、短期的な利益確保・分配への配慮が必要になることから、短期的なキャッシュ・フローや収益性の悪化を招くおそれがある先行投資や、抜本的な構造改革等を伴う中長期的な施策の実行が難しいと考えている。また、上記「（i）医療・介護事業における投資拡大」及び「（ii）健康事業・海外展開における製品開発やプロモーション強化によるブランド力の拡大」や本中期経営計画の第Ⅱフェーズ（2024年3月期から2027年3月期）の重点施策であるリカーリング型事業への転換や成長領域の育成等は直ちに収益に貢献するとは限らず、相応の時間と大きなリスクを伴うものであり、対象者株式の上場を維持したまま、対象者の株主に当該リスクを負担いただきつつ、施策の実行を全面的に支持いただくことは難しいと考えている。加えて、戦略的な対応施策の検討、及び当該施策を速やかに実行に移すための迅速な経営判断がこれまで以上に求められるものと考えている。 － さらに、木村友彦氏は、上場を維持するために必要となる人的・経済的コスト及び株主や市場からの要求が年々増加する傾向にある中で、上場を維持することの必要性は見出しにくいと考えており、上場廃止により、継続的な情報開示に要する費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等の削減、意思決定の迅速化等が可能になると考えている。
--	---

	- ー また、木村友彦氏は、対象者グループが上場以来、社会的な信用の向上や知名度の向上による優秀な人材の確保等、上場会社としてのメリットを享受してきたと認識している。他方で、木村友彦氏は、事業活動を行うために必要な資金が確保できている現在の対象者グループの財務状況に鑑みても、当面はエクイティ・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く、また、対象者グループの社会的な信用やブランド力は、事業活動を通じて獲得してきたものと考えており、非公開化によって失われる性質のものではなく、非公開化後も引き続き社会的な信用やブランド力を維持することが可能であり、今後も継続して対象者株式の上場を維持することの必要性を見出しにくい状況にあると考えている。 - ー 加えて、非公開化に伴う一般的なデメリットとして、対象者グループが上場会社として享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保並びに取引先の拡大等にマイナスの影響を及ぼす可能性が考えられるが、対象者グループの社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得される部分もあることや対象者グループがこれまで培ってきたブランド力や知名度により、非公開化が人材確保に与える影響は大きくないと考えられることから、その程度は限定的であると考えている。 イ 本取引の目的等に関する対象者の認識 - ー 本特別委員会が対象者から書面での質疑応答及びヒアリングしたところによれば、対象者としても、以下の点等を踏まえると、公開買付者が企図する施策の内容は合理的であり、本取引を通じて対象者株式を非公開化することが、対象者の企業価値向上に資するものであると判断している。 (i) 医療・介護事業における投資拡大 日本では2025年に団塊世代の全てが75歳以上となるなど高齢化は確実に進むものの、政府の「病院から在宅へ」の基本方針の下、病院のベッド数自体は減少していくことが予想されると認識している。また、国内において常態化する人手不足への対応や光熱費・資材価格の高止まりなど医療・高齢者施設経営にとって厳しい環境が続いていると考えている。対象者としては、中長期的な事業価値の向上のためには高機能ベッドや看護・介護スタッフの負担を軽減する製品・サービスを売切りではなくリカーリングすることが、対象者と顧客との関係性を強化していくために重要であり、それらが対象者の中長期的な事業拡大に繋がるものと考えている。しかしながら、上記のリカーリングビジネスの拡大及び収益性の向上のためには、リカーリング資産への先行投資だけでなく、リカーリングの対象となる製品のメンテナンス拠点への投資等に加え、リカーリングビジネスの拡大に必要なテクノロジーの活用やDXの推進に向けて、アプリケーション及びソフトウェアの開発のための先行投資が必要となる。 したがって、リカーリングビジネスを対象者グループ全体の収益の柱としていくためには相当期間を要し、短期的なキャッシュ・フローや収益性の悪化を招くおそれがあることから、資本市場から十分な評価が得られない可能性があると考えている。 本取引を通じて、対象者株式を非公開化することで、短期的な利益にとらわれず、中長期的な企業価値向上の観点から大胆な先行投資を実行することが可能になることから、今まで以上にリカーリングビジネスの拡大に注力することが可能になる点でメリットがあると考えている。
--	---

	(ii) 健康事業における製品開発やプロモーション強化によるブランド力の拡大 対象者は、中長期的な企業価値の向上のために、今後、市場の拡大が見込まれる健康事業に注力し、医療・介護事業に続く第三の柱とすることを目指しているが、現状、医療・介護向けのベッドメーカーとしての認知度は高いものの、健康事業関連製品については、一般個人の消費者の皆様には十分に認知されていない状況であると考えている。そのため、新たな製品開発や一般個人の消費者へ向けたプロモーション強化によるブランド力の拡大に向けた先行投資が必要な状況である。これらの投資を収益に繋げていくためには相応の期間を要するため、短期的な目線での収益化との両立が困難な状況である。 上記(i)と同様に、本取引を通じて、対象者株式を非公開化することで、短期的な利益にとらわれず、中長期的な企業価値向上の観点から大胆な先行投資を実行することが可能になる点にメリットがあると考えている。 (iii) 海外事業の拡大 海外事業においては、アジア地域を中心として経済成長とともに医療インフラの充実が見込まれることから、今後の市場成長が期待できる分野と認識している。一方で、アジア地域における対象者の認知度は未だ十分であるとはいえず、今後認知度の向上に向けた先行投資や、各国の現地で即戦力となる人材を獲得していく必要がある。この点についても、上記(i)「医療・介護事業における投資拡大」及び(ii)「健康事業における製品開発やプロモーション強化によるブランド力の拡大」と同様に、事業拡大や収益性の向上には期間を要するところ、本取引を通じて、対象者株式を非公開化することで、短期的な利益にとらわれず、中長期的な企業価値向上の観点から大胆な先行投資を実行することが可能になる点にメリットがあると考えている。 － その他、本取引の実施により、対象者は上場を廃止することが企図されているところ、これにより、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用や知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の維持・拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられるが、対象者は、医療用・介護用ベッド業界において既に高い知名度・信用を有しており、一定のブランド力を確立できていると認識しており、したがって、取引先の維持・拡大に与える影響は限定的であると考えている。 － また、人材の確保については、対象者の業界内における高い知名度・信用・ブランド力に加えて、対象者グループへの入社を希望する人材の多くは対象者の事業を通して社会貢献をすることに意義を見出していると認識しており、入社理由は必ずしも上場企業であることには限られないと考えられることも踏まえると、非公開化による影響は限定的であると考えている。 － また、対象者株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなるものの、対象者の事業活動を行うために必要な資金が確保できている現在の財務状況等に鑑みると、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低いと考えている。
--	--

(イ) 論点と評価

ア 対象者が置かれた経営環境の認識について

木村友彦氏は、対象者グループが属する医療・介護分野の事業環境として、①医療・高齢者施設経営にとって厳しい環境が続いている一方、在宅介護市場は、高齢化の進展を背景として、今後の市場拡大が期待される、②ヘルスケア産業でも新しい価値創造やイノベーションが加速されるという意味合いにおいて、今後も環境が大きく変化していくことが想定される、③海外においては、アジア地域を中心として経済成長とともに医療インフラの充実が見込まれる、といった認識を有しているところ、これらの認識は、本特別委員会が対象者からヒアリングした内容とも概ね一致しており、特に不合理な点は認められない。

イ 木村友彦氏が構想する企業価値向上に向けた施策案について

木村友彦氏が想定している医療・介護事業における投資拡大、健康事業・海外展開における製品開発やプロモーション強化によるブランド力の拡大といった施策の内容は、上記の対象者の経営環境を十分に踏まえたものであるとともに、具体的かつ実践的であり、また、本特別委員会が対象者からヒアリングした内容とも整合的であり、不合理なものではないと考えられる。

ウ 本取引の実施がもたらす対象者の事業上のメリットについて

非上場化により、短期的なキャッシュ・フローや収益性の悪化を招く恐れがある先行投資や、抜本的な構造改革等を伴う中長期的な施策を実行しやすくなること、また、戦略的な対応施策の検討、及び当該施策を速やかに実行に移すための迅速な経営判断が実現しやすくなるといったメリットがあると考えられ、これらによって、上記の企業価値向上に向けた施策案が実施しやすくなると考えられるため、これらの点は本取引の実施がもたらすメリットであると考えられる。

また、上場廃止により、継続的な情報開示に要する費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等の削減が見込まれるとの認識にも不合理な点は認められない。

エ 本取引の実施がもたらす対象者の事業上のデメリットについて

本取引により対象者は非上場会社になるところ、一般的に上場のメリットとしては、社会的信用や知名度の向上による取引先の拡大や人材の確保に対する好影響、資本市場からの資金調達が可能であることなどが挙げられるが、対象者は、医療用・介護用ベッド業界において既に高い知名度・信用を有しており、一定のブランド力を確立できており、取引先の維持・拡大に与える影響は限定的であると考えているとの木村友彦氏及び対象者の認識、並びに、対象者グループへの入社を希望する人材の多くは対象者の事業を通して社会貢献することに意義を見出しており、非公開化による影響は限定的であるとの対象者の認識は、いずれも首肯できるものであり、不合理ではないと考えられる。また、現状において、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が低いとの説明にも不合理な点は認められない。

(ウ) 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、本取引は対象者の企業価値向上に資すると認められる（本取引は「是」である。）と判断するに至った。

(b) 本取引の取引条件の公正性（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているか否かを含む。）に関する事項について

(ア) みずほ証券による株式価値算定書

対象者が、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みずほ証券から2025年9月22日付で取得した本株式価値算定書（みずほ証券）によれば、対象者株式の1株当たりの株式価値は、市場株価基準法によると2,520円～2,687円、類似企業比較法によると2,038円～2,406円、DCF法によると2,149円～4,225円とされている。

	本特別委員会は、みずほ証券から株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、みずほ証券及び対象者から、評価手法の選択、DCF法の算定の基礎となる対象者の事業計画の作成経緯及び財務予測・前提条件等の内容・合理性（フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれている理由、背景及び合理性を含む。）、割引率の算定根拠（リスクプレミアムを考慮していないことの確認を含む。）、継続価値の算定根拠等に関する説明を受けて質疑応答を行った上で検討した結果、DCF法の算定の基礎となる対象者の事業計画の作成経緯及び財務予測・前提条件等の内容に不合理な点はなく、また、その他の点についても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。 そして、本公開買付価格は、本株式価値算定書（みずほ証券）の市場株価基準法及び類似企業比較法による算定結果のレンジの上限値を超える金額であり、また、DCF法による算定結果のレンジの中央値を超える金額である。 (イ) ブルータス・コンサルティングによる株式価値算定書 本特別委員会が、公開買付関連当事者から独立した特別委員会独自の第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングから2025年9月22日付で取得した本株式価値算定書（ブルータス）によれば、対象者株式の1株当たりの株式価値は、市場株価法によると2,520円～2,687円、DCF法によると3,291円～3,935円とされている。 本特別委員会は、ブルータス・コンサルティングから株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、ブルータス・コンサルティング及び対象者から、評価手法の選択、DCF法の算定の基礎となる対象者の事業計画の作成経緯及び財務予測・前提条件等の内容・合理性（フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれている理由、背景及び合理性を含む。）、割引率の算定根拠（リスクプレミアムを考慮していないことの確認を含む。）、継続価値の算定根拠等に関する説明を受けて質疑応答を行った上で検討した結果、DCF法の算定の基礎となる対象者の事業計画の作成経緯及び財務予測・前提条件等の内容に不合理な点はなく、また、その他の点についても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。 そして、本公開買付価格は、本株式価値算定書（ブルータス）の市場株価法による算定結果のレンジの上限値を超える金額であり、また、DCF法による算定結果のレンジの範囲内の金額であり、同レンジの中央値に近い水準の金額である。 (ウ) 過去の市場株価・同種案件に対するプレミアム水準の妥当性 本公開買付価格（3,530円）は、本取引の公表予定日の前営業日（2025年9月22日）の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,687円に対して31.37%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、市場株価に対するプレミアムの数値（%）において同様とする。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,673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32.06%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,605円に対して35.51%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,520円に対して40.08%のプレミアムをそれぞれ加えた金額である。
--	---

かかるプレミアム水準は、経済産業省が策定した「公正なM&Aの在り方に関する指針」の公表日である2019年6月28日以降に公表され、かつ2025年9月22日までに成立した、対象者が上場している市場である東京証券取引所プライム市場の上場会社（2022年4月4日に東京証券取引所にて市場区分が見直される以前に公表された事例においては、東京証券取引所市場第一部の上場会社）を対象としたマネジメント・バイアウト（MBO）による非公開化を企図した公開買付けの事例36件（但し、不成立となったものの、再度公開買付けを実施したことにより成立した事例を除く。）におけるプレミアムの中央値（公表前営業日の終値に対するプレミアムでは40.83%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは44.92%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは44.62%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは43.33%）との比較において、遜色ない水準と考えられること、また、対象者株式の上場来最高値である2,960円（2018年2月1日のザラ場）に対して19.26%のプレミアムが付されていることから、本公開買付価格には合理的かつ妥当なプレミアムが付されているものと評価できる。

（エ）特別委員会による交渉を通じた公開買付価格の引上げ

ア 公開買付者との協議・交渉の過程

本特別委員会は、本公開買付価格について、一般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、本取引の提案者であり、公開買付者の代表取締役を務める木村友彦氏との間で累次に亘って行っている。

具体的には、2025年8月22日、木村友彦氏より、本公開買付価格を3,000円（価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,660円に対して12.78%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,611円に対して14.90%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,560円に対して17.19%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,509円に対して19.57%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。）とする旨の初回の価格提案書を受領した。これに対して、本特別委員会は、2025年8月27日、当該提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、提案価格の引上げを要請した。

その後、2025年8月28日、木村友彦氏より、対象者の財務状況や直近の株価推移等を踏まえて、本公開買付価格を3,200円（第2回価格提案提出日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,626円に対して21.86%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均2,625円に対して21.90%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均2,572円に対して24.42%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均2,510円に対して27.49%のプレミアムが加えられた価格である。）とする旨の第2回目の価格提案書を受領した。これに対して、本特別委員会は、2025年9月1日、当該第2回提案価格は、依然として本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、提案価格の引上げを要請した。

その後、2025年9月2日、木村友彦氏より、対象者の財務状況や直近の株価推移等を踏まえて、本公開買付価格を3,350円（第3回価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,636円に対して27.09%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均2,640円に対して26.89%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均2,579円に対して29.90%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均2,511円に対して33.41%のプレミアムが加えられた価格である。）とする旨の第3回目の価格提案書を受領した。これに対して、本特別委員会は、2025年9月3日、当該第3回提案価格は、依然として本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、提案価格の引上げを要請した。

	その後、2025年9月9日、木村友彦氏より、対象者の財務状況や直近の株価推移等を踏まえて、本公開買付価格を3,450円（価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,723円に対して26.70%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,653円に対して30.04%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,587円に対して33.36%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,512円に対して37.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。）とする旨の第4回目の価格提案書を受領した。これに対して、本特別委員会は、2025年9月10日、第4回提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、提案価格の引上げを要請した。加えて、本特別委員会は、第4回提案価格の水準であれば、一般株主の利益を保護する観点から、本公開買付けにおける買付予定数の下限について、いわゆるM○Mの設定が必要である旨を返答した。 その後、2025年9月12日、木村友彦氏より、対象者の財務状況や直近の株価推移等を踏まえて、本公開買付価格を3,500円（価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,699円に対して29.68%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,660円に対して31.58%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,593円に対して34.98%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,515円に対して39.17%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。）とする旨及び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対象者の一般株主の利益に資さない可能性があるため、M○Mは設定しない予定である旨の第5回目の価格提案書を受領した。これに対して、本特別委員会は、2025年9月12日、第5回提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、本公開買付価格を3,800円とすることを検討することを含む提案価格の引上げを要請した。加えて、本特別委員会は、第5回提案価格の水準であれば、一般株主の利益を保護する観点から、本公開買付けにおける買付予定数の下限について、M○Mの設定が必要である旨を返答した。 その後、2025年9月17日、木村友彦氏より、本公開買付価格を3,530円（価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,706円に対して30.45%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,665円に対して32.46%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,597円に対して35.93%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,517円に対して40.25%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。）とする旨、本取引の実行後における対象者の財務状況等に鑑みれば、これ以上の公開買付価格の引上げは現実的に想定できないこと及び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対象者の一般株主の利益に資さない可能性があるため、M○Mは設定しない予定である旨の「最終提案書」と題する第6回目の価格提案書を受領した。これに対して、本特別委員会は、2025年9月17日、第6回提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえないとして、本公開買付価格を3,650円とすることを検討することを含む提案価格の引上げを要請した。加えて、本特別委員会は、提案価格の引上げ要請を真摯に検討することを条件に、M○Mを設定しないことも許容する旨を返答した。
--	---

その後、2025年9月19日、木村友彦氏より、第6回提案価格は対象者の一般株主の利益に最大限配慮した最終的な提案であり、引き続き本公開買付価格を3,530円とする旨、本取引は、市場株価に相応のプレミアムを加えた公正な価格により対象者の一般株主に対象者株式の魅力的かつ十分な売却機会を提供するものである一方で、本取引が実行されずにかかる機会が失われることは、対象者の一般株主の利益にも資さないものと考えている旨の第7回目の価格提案書を受領した。これに対して、本特別委員会は、3,530円という公開買付価格は一般株主にとって公正な価格であると最終的に判断したこと、及び、第7回提案価格は、累次に亘る本特別委員会の価格引上げ要請に応じて価格が引き上げられた末に、最終的に引上げ要請に応じられないとの回答に至ったものであるという交渉経緯を踏まえると、これ以上の価格引上げは難しいと考えられたことから、2025年9月19日、第7回提案価格に応諾する旨を返答した。（なお、当該交渉の結果として、MoMは設定されないこととなったが、これについての本特別委員会としての考え方は、後述(c) (ク)「MoM」に記載のとおりである。）

イ 交渉過程についての評価

(i) 交渉の回数

上記のとおり、本特別委員会は、公開買付者からの公開買付価格の提案に対して、6度に亘り公開買付価格の引上げを求めて交渉しており、結果的に、5回に亘って公開買付価格を引き上げることに成功している。この点、過去5年間に於ける非公開化を目的としたマネジメント・バイアウト(MBO)事例における公開買付者と対象会社側における公開買付価格の提案とそれに対する回答のやり取りの回数の平均は5回であるところ、このことと比較しても、本特別委員会は公開買付者と通常以上の回数の交渉を行っているといえる。

このように、本特別委員会は、公開買付者に対する一切の忖度なく、一般株主にとってできるだけ有利な取引条件で本取引が行われるための努力を尽くした交渉をしたといえる。

(ii) 交渉の方法

本特別委員会は、上記の交渉の過程において、第4回提案価格に対する回答までは、敢えて具体的な価格を提示することなく提案価格の引上げを要請した。これは、交渉の前半の段階においては、敢えて本特別委員会の具体的な考え方を明らかにしない方が交渉を有利にし、一般株主にとってより有利な取引条件を引き出すことできる可能性があると考えたためである。

こうした方針のもとで、本特別委員会は、第5回提案価格に対しては3,800円、第6回提案価格に対しては3,650円との具体的な価格を提示して、提案価格の引上げを要請した。これは、公開買付者からの提案価格の引上げ幅が第2回提案価格において200円、第3回提案価格において150円、第4回提案価格において100円と縮小してきているところ、そのような状況下において一般株主にとってより有利な取引条件を引き出すためには、具体的な価格を提示した方が、その可能性を高めることができると考えたためである。

また、本特別委員会は、本特別委員会から具体的な価格を提示する時点において本特別委員会が第三者算定機関（みずほ証券及びブルータス・コンサルティング）から説明を受けていた株式価値算定の状況（中間報告）を参照した。具体的には、公開買付者からの第5回提案価格や第6回提案価格は、その時点におけるみずほ証券（対象者選任の第三者算定機関）のDCF法に基づく算定のレンジの中央値を超え、また、ブルータス・コンサルティング（本特別委員会選任の第三者算定機関）のDCF法に基づく算定のレンジと比較しても、その中央値に近い水準にあったことから、最終的には、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格と言い得る水準を確保しているとの認識を持ちつつ、敢えて「本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準であるとはいえない」と公開買付者に伝達することにより、一般株主にとってより有利な取引条件を引き出すことを試みた。そして、提示する具体的な価格の検討にあたっては、その時点における第三者算定機関（本特別委員会が独自に依頼した算定機関であるブルータス・コンサルティング）によるDCF法に基づく算定結果のレンジの第3四分位数（注）に近い数字（第5回提案価格に対する回答として提示した3,800円）、又は、中央値を超える数字（第6回提案価格に対する回答として提示した3,650円）を提示することが、本特別委員会からの提示価格に一定の根拠を与え、一般株主にとってより有利な取引条件を引き出すことに資すると考えた。

（注） 第3四分位数とは、レンジの下限から75%に位置する数を意味する。

さらに、本特別委員会は、いわゆるMOMについても、一般株主にとってより有利な公開買付価格を引き出すための交渉の手段と位置付け、交渉を行った。すなわち、本特別委員会は、第5回提案価格に際して、公開買付者から、MOMに相当する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対象者の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考えていることから、同条件の設定をしていないとの説明を受け、かかる理由には一定の合理性が認められ、本取引においてMOMを設定することは必須ではないと考えるに至った。そこで、本特別委員会は、MOMを、一般株主にとってより有利な公開買付価格を引き出すための交渉の手段と位置付け、上記のとおり、第5回提案価格に対する回答において、公開買付者に対し、敢えて「第5回提案価格の水準であれば、一般株主の利益を保護する観点から、本公開買付けにおける買付予定数の下限について、MOMの設定が必要である」と伝達した。かかる交渉により、本特別委員会は、結果的に、第6回提案価格において3,500円（第5回提案価格）から3,530円の価格引上げに成功した。

このように、本特別委員会は、専門的見地からのアドバイザーの助言も踏まえながら、極めて戦略的に公開買付者との交渉を行った。

（iii）交渉の結果

上記の交渉の結果として、3,530円という本公開買付価格の決定に至るまでには、対象者株式1株当たり3,000円とする木村友彦氏の当初の提案より、530円の価格引上げを実現している。

ウ 交渉過程の手続の公正性

本取引においては、木村友彦氏の影響を受けることなく対象者の一般株主にとってより有利な取引条件を目指した交渉を行うべく、本特別委員会に交渉権限が付与され、本特別委員会を主体として公開買付者との間の公開買付価格に関する交渉が行われた。

そして、本特別委員会は、公開買付者から価格提案を受けるたびに、特別委員会において専門家の助言を受けながら協議して交渉方針を決定し、公開買付者と交渉した。

したがって、交渉過程の手続は公正であるといえる。

	エ 小括 以上から、本公開買付価格を含む本取引の取引条件は、本特別委員会による、独立当事者間の取引と実質的に同等の、適切かつ十分な交渉の結果として決定されたものといえる。 (オ) 本公開買付け後の手続において交付される対価 本公開買付けに応募しなかった一般株主は、本公開買付けの後に実施される予定の非公開化の手続において、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対象者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。 また、本スクイーズアウト手続としては株式併合が予定されているところ、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されている。 以上のとおり、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少数株主の利益に配慮がなされているといえ、当該スクイーズアウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。 (カ) 自己株式取得価格 本株式併合の効力発生後、対象者が、本自己株式取得を行うことが予定されているところ、本自己株式取得の取得価格（本株式併合前の対象者株式1株当たり2,755円）は、(i)法人税法（昭和40年法律第34号、その後の改正を含む。）に定めるみなし配当の益金不算入制度が適用される法人であるレジットウッド、シオン、シートック、ワイズライト及びラピスラズリが本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にレジットウッド、シオン、シートック、ワイズライト及びラピスラズリが本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額として計算される金額と同額以下となるよう設定される予定であり、レジットウッド、シオン、シートック、ワイズライト及びラピスラズリと対象者の一般株主との間で不平等は生じない。 (キ) 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ー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。 (ク) 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、買取対価の水準、買取の方法及び買取対価の種類等を含む、本取引の取引条件は公正であると判断するに至った。 (c) 本取引の手続の公正性（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いるかを含む。）に関する事項について (ア) 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得 対象者は、本公開買付けに関する意見表明に向けて、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券に対象者株式の価値算定を依頼し、2025年9月22日付で本株式価値算定書（みずほ証券）を取得した。なお、みずほ証券は、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記載すべき重要な利害関係を有していない。また、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、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。
--	--

(イ) 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するために、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TMI 総合法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する諸手続を含む対象者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ている。なお、TMI 総合法律事務所は、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記載すべき重要な利害関係を有していない。また、TMI 総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。

(ウ) 特別委員会の設置

対象者は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、対象者又は対象者の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が典型的に存在するため、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年6月20日開催の対象者取締役会決議に基づき、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれから独立した委員である後藤芳一（対象者社外取締役（監査等委員））及び岡ゆかり（対象者社外取締役（監査等委員））の2名によって構成される特別委員会を設置している。

その後、第1回特別委員会が開催される前である2025年7月1日に、本特別委員会は、2025年6月27日開催の対象者定時株主総会で対象者の社外取締役（監査等委員）に選任された白井あれい及び播磨奈央子の2名を、本特別委員会の委員として追加選任している。なお、岡ゆかりは、一身上の都合により、本特別委員会の審理に十分に参加できない可能性があることから、第4回特別委員会後の2025年8月18日付で、同氏の意向により、本特別委員会の委員を辞任したが、同氏の辞任の他に委員を変更した事実はない。

そして、対象者は、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について公正でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定は行わないこととしている。

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いない。

(エ) 本特別委員会による協議・交渉への関与

本特別委員会は、対象者取締役会から本取引の提案者及び公開買付者と直接協議・交渉を行う権限を付与され、当該権限に基づき、みずほ証券及びTMI 総合法律事務所の助言を受けながら、上記(b)(エ)アのとおり、本取引の提案者であり、公開買付者の代表取締役である木村友彦氏との間で複数回に亘る価格交渉を行っており、協議・交渉は、本特別委員会が交渉過程に実際に関与する形で行われている。

(オ) 本特別委員会による、本特別委員会独自の第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、公開買付関連当事者から独立した独自の第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングに対して、対象者株式の価値算定及びフェアネス・オピニオンの表明を依頼し、2025年9月22日付で、本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオンを取得した。

本フェアネス・オピニオンは、本事業計画に基づく対象者普通株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格3,530円が、対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものである。

なお、ブルータス・コンサルティングは、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記載すべき重要な利害関係を有していない。また、本取引に関するブルータス・コンサルティングに対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれていない。

(カ) 本取引の交渉過程における特別利害関係人の不関与

対象者を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者、木村友彦氏その他の本取引に特別な利害関係を有する者が対象者側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しない。

(キ) 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（20営業日）よりも長期である36営業日に設定している。公開買付期間を法定の最短期間と比較して長期に設定することにより、対象者の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保している。

また、公開買付者と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っていない。

このように、公開買付者及び対象者は、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。

なお、本取引においては、積極的なマーケット・チェックが実施されていないものの、情報管理の観点に加え、現時点における不応募合意株式及び応募合意株式の合計所有割合（38.05%）を踏まえると、公開買付者による買収提案に対する対抗提案がなされるとは考えにくいことから、積極的なマーケット・チェックを実施する意義が大きいとはいえない。したがって、積極的なマーケット・チェックが採用されていないことのみをもって、本公開買付けにおける公正性の担保として不十分であることにはならないと考えられ、これを実施しなくても全体として取引条件の公正さが手続的に担保されているといえる。

(ク) M o M

本公開買付けにおいては、いわゆるM o Mに相当する買付予定数の下限は設定されていない。M o Mに相当する買付予定数の下限の設定は、公開買付けの強圧性を排除し、一般株主の判断機会を重視するための制度として有益と評価される。もっとも、本取引の提案者であり、公開買付者の代表取締役である木村友彦氏によれば、M o Mに相当する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対象者の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考えていることから、同条件の設定をしていないとのことであり、かかる理由には一定の合理性が認められる。加えて、上記(ア)乃至(キ)及び下記(ケ)に記載のとおり、本取引においては、他の公正性担保措置が講じられており、公正な手続を通じて対象者の一般株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられていることに照らせば、本公開買付けにおいて、同条件が設定されていなくても、本取引の条件の公正性が否定されるものではないと考えられる。

(ケ) 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、本株式併合について、公開買付者が提出する公開買付届出書、対象者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。

株式併合は、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であり、本株式併合を行うにあたり、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう本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。

(コ) 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、本取引の手続は公正であると判断するに至った。

(d) 上記を踏まえ、本取引が一般株主にとって公正であるか否かについて

上記(a)乃至(c)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対象者の一般株主にとって公正でないと考えられる事情は特段見当たらない。

上記を踏まえ、本取引が対象者の一般株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、本取引は、対象者の一般株主にとって公正であると判断するに至った。

④ 本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得及びフェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付価格を含む取引条件の公正性を担保するために、公開買付関連当事者及び本公開買付けを含む本取引から独立した独自の第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングに対して、対象者株式の価値算定及び本公開買付価格の財務的観点からの公正性についての意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、2025年9月22日付で、本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオンを取得したとのことです。

なお、ブルータス・コンサルティングは、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記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に関するブルータス・コンサルティングに対する報酬は、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に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

ブルータス・コンサルティングは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値算定を行ったとのことです。

ブルータス・コンサルティングによれば、上記の手法に基づいて算定した対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法：2,520円から2,687円

DCF法：3,291円から3,935円

市場株価法では、算定基準日を2025年9月22日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値2,687円、過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,673円、過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,605円及び過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,520円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,520円から2,687円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が足元の収益環境及び対象者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本事業計画における財務予測、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2026年3月期第2四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を3,291円から3,935円までと算定しているとのことです。割引率は加重平均資本コストとし、6.10%～7.53%を採用しているとのことです。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長法を採用し、永久成長率を理論上想定される長期的な経済環境等を踏まえ0%とし、継続価値の範囲を157,282百万円から194,037百万円までと算定しているとのことです。

また、非事業用資産として、余剰現預金（対象者の現預金から、過去の資金繰り実績等を総合的に考慮し推計した事業用現預金を控除して算出しております。）を加算するとともに、対象者の保有する投資有価証券についても加算しているとのことです。

ブルータス・コンサルティングがDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。当該財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれませんが、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2026年3月期においては、運転資本の増加により、フリー・キャッシュ・フローのマイナスを見込んでおり、2027年3月期においては、設備投資の増加及び売上高の増加に伴う運転資本の増加により、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおり、2028年3月期においては、運転資本の増加幅の減少の影響により、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおり、2029年3月期においては、設備投資額減少の影響により、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。

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、反映していないとのことです。

(単位：百万円)

	2026年 3月期 (9ヶ月)	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期
売上高	90,742	121,698	128,933	136,470
営業利益	12,714	14,022	14,940	16,097
EBITDA	22,134	27,252	29,150	31,290
フリー・キャッシュ・フロー	▲1,544	63	2,426	6,318

(注) ブルータス・コンサルティングは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。

本特別委員会は、2025年9月22日付で、ブルータス・コンサルティングから、本公開買付価格3,530円が対象者の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンを取得したとのことです（注）。本フェアネス・オピニオンは、本事業計画に基づく対象者株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格3,530円が、対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものであるとのことです。なお、本フェアネス・オピニオンは、ブルータス・コンサルティングが、対象者から、対象者グループの事業の現状、事業見通し等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した対象者株式の価値算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る対象者との質疑応答、ブルータス・コンサルティングが必要と認めた範囲内での対象者グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにブルータス・コンサルティングにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されているとのことです。

(注) ブルータス・コンサルティングは、本フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、対象者から提供され又は対象者と協議した情報及び基礎資料、一般に公開されている資料について、それらが正確かつ完全であること、対象者株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でブルータス・コンサルティングに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っていないとのことです。

	ブルータス・コンサルティングが、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた対象者の事業見通しその他の資料は、対象者の経営陣により当該時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、ブルータス・コンサルティングはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明していないとのことです。 ブルータス・コンサルティングは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、対象者及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提供も受けていないとのことです。従って、ブルータス・コンサルティングは対象者及びその関係会社の支払い能力についての評価も行っていないとのことです。ブルータス・コンサルティングは、法律、会計又は税務の専門機関ではないとのことです。従って、ブルータス・コンサルティングは本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものではないとのことです。 本フェアネス・オピニオンは、対象者が本公開買付けに関する意見を表明するに際しての検討に供する目的で、本公開買付け価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものであるとのことです。したがって、本フェアネス・オピニオンは、本公開買付けの代替的な選択肢となり得る取引との優劣、本公開買付けの実施によりもたらされる便益、及び本公開買付け実行の是非について、何らの意見を述べるものではないとのことです。 本フェアネス・オピニオンは、対象者の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見も述べるものではないとのことです。したがって、ブルータス・コンサルティングは本フェアネス・オピニオンに依拠した株主及び第三者の皆様に対して何らの責任も負わないとのことです。 ブルータス・コンサルティングは、対象者への投資等を勧誘するものではなく、その権限も有していないとのことです。したがって、本フェアネス・オピニオンは株主の皆様に対して本公開買付けに関する応募その他のいかなる行動も推奨するものではないとのことです。 本フェアネス・オピニオンは、本公開買付け価格が、対象者の一般株主にとって財務的見地から公正か否かについて、本フェアネス・オピニオンの提出日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、同日までにブルータス・コンサルティングに供され又はブルータス・コンサルティングが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を述べたものであるとのことです。今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、ブルータス・コンサルティングはその意見を修正、変更又は補足する義務を負わないとのことです。 本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではないとのことです。
--	---

⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認

対象者は、TMI 総合法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から取得した本株式価値算定書（みずほ証券）、ブルータス・コンサルティングから取得した本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討したとのことです。

その結果、対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者取締役会は、本公開買付けについて、本公開買付けを含む本取引により対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって公正であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年9月24日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者取締役（木村友彦氏及び木村陽祐氏並びに岡ゆかり氏を除く7名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、(i)木村友彦氏は本取引の提案者であるとともに公開買付者の代表取締役であり、かつ、本取引終了後も継続して対象者の代表取締役として対象者の経営に関与することを予定していること、また、(ii)木村陽祐氏は、同氏が公開買付者との間で応募契約を、また同氏が取締役を務める同氏の資産管理会社であるレッジウッド及びシオンが公開買付者との間で本不応募契約を締結しており、かつ、本取引終了後も継続して対象者の代表取締役として対象者の経営に関与することを予定していることから、両氏は対象者取締役会における本公開買付けの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。なお、(iii)岡ゆかり氏は、一身上の都合から上記の対象者取締役会を欠席いたしました。同氏については、上記の取締役会に先立ち、対象者取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことに賛同する旨を別途確認しているとのことです。

⑥ 対象者における独立した検討体制の構築

対象者は構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者、本不応募合意株主、創業家応募合意株主及び木村看護財団から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者の取締役のうち、(i)木村友彦氏は本取引の提案者であるとともに公開買付者の代表取締役であり、かつ、本取引終了後も継続して対象者の代表取締役として対象者の経営に関与することを予定していること、また、(ii)木村陽祐氏は、同氏が公開買付者との間で応募契約を、また同氏が取締役を務める同氏の資産管理会社であるレッジウッド及びシオンが公開買付者との間で本不応募契約を締結しており、かつ、本取引終了後も継続して対象者の代表取締役として対象者の経営に関与することを予定していることから、両氏は本取引に関する対象者取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。当該検討体制は、全て公開買付者、本不応募合意株主、創業家応募合意株主及び木村看護財団から独立性の認められる役職員（八田俊之取締役及び対象者従業員12名）のみで構成することとし、本書提出日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。

また、対象者の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

	⑦ 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、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けにおいては、当該期間よりも長期の36営業日に設定しております。このように、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図しております。 また、公開買付者と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、間接的なマーケット・チェックを行い、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。なお、本取引においては、積極的なマーケット・チェックが実施されていないものの、情報管理の観点に加え、現時点における本不応募合意株式及び本応募合意株式の合計所有割合（38.05%）を踏まえると、公開買付者による買収提案に対する対抗提案がなされるとは考えにくいことから、積極的なマーケット・チェックを実施する意義が大きいとはいえ、積極的なマーケット・チェックが採用されていないことのみをもって、本公開買付けにおける公正性の担保として不十分であることはならないと考えております。
--	--

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	39,219,847（株）	20,486,500（株）	—（株）
合計	39,219,847（株）	20,486,500（株）	—（株）

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（20,486,500株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（20,486,500株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する可能性のある対象者の株券等の最大数（39,219,847株）を記載しております。これは、本基準株式数から本不応募合意株式（16,869,065株）を控除した株式数（39,219,847株）です。
- (注3) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。
- (注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数（個）（a）	392,198
aのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（b）	—
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（c）	—
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数（2025年9月25日現在）（個）（d）	—
dのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（e）	—
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（f）	—
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2025年9月25日現在）（個）（g）	177,735
gのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（h）	—
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（i）	—
対象者の総株主等の議決権の数（2025年3月31日現在）（個）（j）	558,770
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合（a/j）（%）	70.19
買付け等を行った後における株券等所有割合 $((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i))) \times 100$ （%）	100.00

- （注1） 「買付予定の株券等に係る議決権の数（個）（a）」は、本公開買付けにおける買付予定数（39,219,847株）に係る議決権の数です。
- （注2） 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2025年9月25日現在）（個）（g）」は、各特別関係者が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等（本不応募合意株式を除きます。）についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2025年9月25日現在）（個）（g）」のうち本不応募合意株式（16,869,065株）に係る議決権数のみを分子に加算しております。
- （注3） 「対象者の総株主等の議決権の数（2025年3月31日現在）（個）（j）」は、対象者が2025年6月26日に提出した「第43期有価証券報告書」に記載された2025年3月31日現在の総株主の議決権の数（1単元の株式数を100株として記載されたもの）です。但し、単元未満株式（但し、対象者が所有する単元未満の自己株式を除きます。）についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、本基準株式数に係る議決権の数（560,889個）を分母として計算しております。
- （注4） 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7 【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

① 公開買付代理人

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

- ② 本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は全国各支店（以下、公開買付代理人にて既に口座をお持ちの場合には、お取引支店といたします。）において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の16時までに応募してください。但し、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、予めご確認の上、応募してください。

- (1) オンライントレード（公開買付代理人に口座をお持ちのお客さま専用のオンラインサービス）にて公開買付期間末日の16時までに手続を行ってください。

なお、オンライントレードによる応募（<https://www.daiwa.jp/onlinetrade/>）には、応募株主等が公開買付代理人に設定した応募株主等名義の口座（以下「応募株主口座」といいます。）におけるオンライントレードのご利用申込（注）が必要です。

なお、オンライントレードによる応募は個人の場合に限り、法人の場合はご利用いただけません。また、オンライントレードでは単元株式のみ申込可能です。単元未満株式を含めてお申込みの場合は、お取引支店での受付になります。

（注） オンライントレードのご利用には、お申込みが必要です。

- ・ダイワ・カードをお持ちの場合：オンライントレードのログイン画面より新規申込を受付しております。お申込日の翌営業日からご利用いただけます。
- ・ダイワ・カードをお持ちでない場合：お取引支店又は大和証券コンタクトセンターまでご連絡ください。

- (2) 郵送若しくは公開買付代理人の本店又は全国各支店での応募受付をご希望される場合（オンライントレードによる応募をご利用できない場合を含みます。）においては、所定の公開買付応募申込書に所要事項を記載し、公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込書を郵送又は来店の上、公開買付期間末日の16時までに応募してください。但し、郵送の場合は、公開買付応募申込書が公開買付期間末日の16時までに到達することを条件とします。また、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、予めご確認の上、応募してください。

※公開買付代理人では、サービス品質向上のため、ご来店の際は事前のご予約をお願いしております。詳しくは、公開買付代理人のホームページ（<https://www.daiwa.jp/doc/230313.html>）をご確認ください。

- ③ 本公開買付けに係る普通株式の応募に際しては、応募株主口座に、応募する予定の株券等が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記載又は記録されている場合（対象者の株主名簿管理人である三井住友信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した応募株主口座への振替手続を完了していただく必要があります。なお、本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。

- ④ 応募の際に個人番号（法人の場合は法人番号）及び本人確認書類が必要となる場合があります。（注1）（注2）

- ⑤ 外国の居住者である株主等（法人の株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。

- ⑥ 個人の株主等の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費との差額は、株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。（注3）

- ⑦ 対象者の株主名簿管理人である三井住友信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている株券等を応募する場合の具体的な振替手続（応募株主口座への振替手続）については、公開買付代理人にご相談いただくか、又は口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社にお問い合わせください。（注4）

(注1) 本人確認書類について

公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、次の個人番号及び本人確認書類の原本のご提示が必要になります（法人の場合は、法人番号及び法人本人の本人確認書類に加え、「現に取引に当たる担当者（取引担当者）」についての本人確認書類及び取引担当者が当該法人のために取引の任にあっていることの確認が必要になります。）。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・個人の場合

下記、A～Cいずれかの書類をご提出ください。（店頭での口座開設の場合は、本人確認書類の原本のご提示が必要になります。郵送での口座開設の場合は、本人確認書類のコピー（但し、「住民票の写し」は原本）をご提出ください。）

	個人番号確認書類	本人確認書類
A	個人番号カード（裏）	個人番号カード（表） ※郵送又はオンライン経由での口座開設の場合は、「個人番号カード（表）」に加えて、a又はbのうち、いずれか1種類
B	通知カード	aのいずれか1種類、又はbのうち2種類 （但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。） ※郵送又はオンライン経由での口座開設の場合はa又はbのうち、いずれか2種類（但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。）
C	個人番号記載のある住民票の写し 又は住民票の記載事項証明書	a又はbのうち、「住民票の写し」「住民票の記載事項証明書」以外の1種類

a 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

パスポート（住所記載欄のない新型パスポート（2020年2月4日以降に発給申請し交付されたパスポート）は、本人確認書類としてご利用いただけません。別途本人確認書類のご用意をお願いいたします。）、運転免許証、運転経歴証明書、各種福祉手帳、在留カード、特別永住者証明書

b 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要
住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑証明書

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

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

・法人の場合

下記A～Cの確認書類をご提出ください。

A	法人番号確認書類	・法人番号指定通知書又は ・法人番号印刷書類
B	法人のお客さまの本人確認書類	・登記事項証明書又は ・官公庁から発行された書類等 （名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容を確認できるもの）
C	お取引担当者の本人確認書類	・個人番号カード（表）又は ・前記個人の場合の本人確認書類（aのいずれか1種類、又はbのうち2種類）

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

日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの等（自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるものに、法人の場合は、名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容の記載のあるものに限ります。）

(注2) 取引関係書類の郵送について

本人確認を行ったことをお知らせするために、当該本人確認書類に記載された住所地に取引関係書類を郵送させていただきます。

- (注3) 株式等の譲渡所得等に対する申告分離課税について（個人の株主等の場合）
個人の株主等の方につきましては、株式等の譲渡には、申告分離課税が適用されます。税務上の具体的な質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。
- (注4) 特別口座からの振替手続
上記③に記載のとおり、応募に際しては、特別口座で記載又は記録されている株券等は、公開買付代理人に開設した応募株主口座への振替手続をお取りいただく必要があります。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の16時までに、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(4) 応募株主等の契約の解除権についての事項」に従って、以下の①又は②の手続により、契約の解除を行ってください。

① オンライントレード上の操作により契約を解除する場合は、当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の16時までに解除手続を行ってください。

なお、オンライントレード取扱銘柄については、お取引支店で応募された契約の解除も、オンライントレード上の操作による解除手続を行うことが可能です。但し、単元未満株を含めて契約の解除をお申込みの場合は、お取引支店での受付になります。

② 郵送若しくは公開買付代理人の本店又は全国各支店で契約を解除する場合は、所定の解除書面に所要事項を記載し、応募受付をした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面を郵送又は来店の上、公開買付期間末日の16時までに契約を解除してください。但し、郵送の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時までに到達することを条件とします。また、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、予めご確認の上、解除してください。なお、オンライントレードで応募された契約の解除も、解除書面の郵送又は来店による解除手続を行うことが可能です。

※公開買付代理人では、サービス品質向上のため、ご来店の際は事前のご予約をお願いしております。詳しくは、公開買付代理人のホームページ (<https://www.daiwa.jp/doc/230313.html>) をご確認ください。

解除書面を受領する権限を有する者：

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
(その他の大和証券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

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

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

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

8【買付け等に要する資金】

(1)【買付け等に要する資金等】

買付代金（円）(a)	138, 446, 059, 910
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料（円）(b)	400, 000, 000
その他（円）(c)	8, 000, 000
合計（円）(a) + (b) + (c)	138, 854, 059, 910

(注1) 「買付代金（円）(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数（39,219,847株）に、1株当たりの買付価格（3,530円）を乗じた金額を記載しています。

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

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

(注4) 上記金額には、消費税等は含まれていません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2)【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

①【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額（千円）
—	—
計(a)	—

②【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
1	—	—	—	—
2	—	—	—	—
計				—

ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
	—	—	—	—
	—	—	—	—
計				—

③【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
1	—	—	—	—
2	銀行	株式会社みずほ銀行 （東京都千代田区大手町一丁目5番5号）	買付け等に要する資金に充当するための借入れ（注） (1) タームローンA 借入期間：7年（分割弁済） 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンB 借入期間：7年（期限一括返済） 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (3)ブリッジローンA 借入期間：2年（期限一括返済） 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 39,600,000 (2) タームローンB 86,726,000 (3)ブリッジローンA 15,300,000
計(b)				141,626,000

（注） 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、みずほ銀行から、141,626,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の証明書を2025年9月24日付で取得しています。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが当該融資に係る契約書において定められる予定です。

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
—	—	—	—
計(c)			—

④【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
—	—
計(d)	—

⑤【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

141,626,000千円（(a) + (b) + (c) + (d)）

（3）【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10【決済の方法】

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

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

(2)【決済の開始日】

2025年11月25日（火曜日）

(3)【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等の住所又は所在地（外国人株主等の場合はその常任代理人の住所）宛に郵送します。

買付け等は、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主等の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金するか（送金手数料がかかる場合があります。）、公開買付代理人の応募受付をした応募株主等の口座へお支払いします。

(4)【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき株券等の全部の買付け等を行わないこととなった場合には、返還することが必要な株券等は、公開買付期間末日の翌々営業日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以降遅滞なく、応募が行われた時の公開買付代理人に開設した応募株主等口座の状態に戻すことにより返還します。

11【その他買付け等の条件及び方法】

(1)【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限（20,486,500株）に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（20,486,500株）以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行います。

(2)【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める同号「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び、②対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

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

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準に従い買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金を応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容につき、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

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

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

①【会社の沿革】

年月	概要
2025年8月	商号を株式会社TMKR、本店所在地を東京都中央区日本橋室町四丁目3番9号、資本金を50,000円とする株式会社として設立
2025年9月	東京都江東区東砂二丁目14番5号に本店移転

(注) 2025年9月17日現在の公開買付者の所在地は東京都中央区日本橋室町四丁目3番9号であるところ、2025年9月18日、東京都江東区東砂二丁目14番5号に本店を移転しており、本書提出日現在、当該所在地の変更について登記申請手続中です。

②【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

1. 株式、社債等の有価証券への投資、保有及び運用
2. 前号に付帯関連する一切の業務

(事業の内容)

公開買付者は、対象者株式を取得及び所有することを主たる事業の内容としております。

③【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年9月25日現在

資本金の額	発行済株式の総数
50,000円	1,000株

④【大株主】

2025年9月25日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己 株式を除く。)の 総数に対する所有 株式の数の割合 (%)
株式会社シートック	東京都港区西麻布四丁目20番6号	1,000	100.00
計	—	1,000	100.00

⑤【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年9月25日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (千株)
代表取締役	—	木村 友彦	1977年7月17日	2008年4月 パラマウントベッド株式会社入社 2010年6月 同社執行役員事業戦略本部副本部長 2011年4月 同社執行役員国際事業本部長 2011年10月 対象者執行役員 2014年6月 対象者上席執行役員 2015年6月 パラマウントベッド株式会社取締役就任 2016年4月 同社常務取締役就任 2018年6月 対象者常務取締役就任 2019年6月 対象者専務取締役就任 2019年6月 パラマウントベッド株式会社専務取締役就任 2020年4月 対象者代表取締役社長就任（現任） 2020年4月 パラマウントベッド株式会社代表取締役社長就任 2024年4月 同社代表取締役 社長執行役員就任（現任） 2025年9月 公開買付者代表取締役就任（現任）	—
計					—

（注） 公開買付者は、野口直子氏を設立時取締役として設立された会社ですが、その後2025年9月18日付で、野口直子氏から取締役の辞任届の提出を受け、木村友彦氏が公開買付者の代表取締役に就任しております。本書提出日現在、当該代表取締役の変更について登記申請手続中です。

（2）【経理の状況】

公開買付者は、2025年8月29日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておられません。

（3）【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

①【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【半期報告書】

ハ【訂正報告書】

②【上記書類を縦覧に供している場所】

2【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3【個人の場合】

該当事項はありません。

第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1【株券等の所有状況】

(1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2025年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	177,735 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	177,735	—	—
所有株券等の合計数	177,735	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注1) 特別関係者である対象者は、2025年6月30日現在、対象者株式1,533,017株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(注2) 上記の「所有する株券等の数」には、特別関係者が対象者役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式に係る議決権の数2個が含まれております。

(注3) 上記の「所有する株券等の数」には、特別関係者が所有する本譲渡制限付株式に係る議決権の数439個が含まれております。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3)【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2025年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	177,735 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	177,735	—	—
所有株券等の合計数	177,735	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注1) 上記の「所有する株券等の数」には、特別関係者が対象者役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式に係る議決権の数2個が含まれております。

(注2) 上記の「所有する株券等の数」には、特別関係者が所有する本譲渡制限付株式に係る議決権の数439個が含まれております。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

① 【特別関係者】

(2025年9月25日現在)

氏名又は名称	木村 友彦
住所又は所在地	東京都港区西麻布四丁目20番6号（シートック所在地）
職業又は事業の内容	公開買付者 代表取締役 対象者 代表取締役社長 シートック 代表取締役
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 戸倉 圭太／同 福田 淳／同 水本 啓太／同 岸 祥平 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03-6884-3057
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者に対して特別資本関係を有する法人の役員 本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年9月25日現在)

氏名又は名称	木村 憲司
住所又は所在地	東京都港区西麻布四丁目20番6号（シートック所在地）
職業又は事業の内容	シートック 取締役
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 戸倉 圭太／同 福田 淳／同 水本 啓太／同 岸 祥平 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03-6884-3057
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する法人の役員 本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年9月25日現在)

氏名又は名称	木村 通秀
住所又は所在地	東京都江東区東砂二丁目14番5号（対象者所在地）
職業又は事業の内容	対象者 特別顧問
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 戸倉 圭太／同 福田 淳／同 水本 啓太／同 岸 祥平 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03-6884-3057
公開買付者との関係	本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年9月25日現在)

氏名又は名称	株式会社シー トック
住所又は所在地	東京都港区西麻布四丁目20番6号
職業又は事業の内容	資産管理
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 戸倉 圭太/同 福田 淳/同 水本 啓太/同 岸 祥平 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03-6884-3057
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する法人 本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年9月25日現在)

氏名又は名称	株式会社ワイズライト
住所又は所在地	東京都港区西麻布四丁目20番6号
職業又は事業の内容	資産管理
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 戸倉 圭太/同 福田 淳/同 水本 啓太/同 岸 祥平 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03-6884-3057
公開買付者との関係	本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年9月25日現在)

氏名又は名称	株式会社ラビスラブリ
住所又は所在地	東京都港区西麻布四丁目20番6号
職業又は事業の内容	資産管理
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 戸倉 圭太/同 福田 淳/同 水本 啓太/同 岸 祥平 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03-6884-3057
公開買付者との関係	本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年9月25日現在)

氏名又は名称	有限会社レッジウッド
住所又は所在地	東京都港区西麻布四丁目9番22号
職業又は事業の内容	資産管理
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 戸倉 圭太/同 福田 淳/同 水本 啓太/同 岸 祥平 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03-6884-3057
公開買付者との関係	本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年9月25日現在)

氏名又は名称	株式会社シオン
住所又は所在地	東京都港区南青山一丁目1番1号
職業又は事業の内容	資産管理
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 戸倉 圭太／同 福田 淳／同 水本 啓太／同 岸 祥平 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03-6884-3057
公開買付者との関係	本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年9月25日現在)

氏名又は名称	株式会社ラムーン
住所又は所在地	東京都港区赤坂一丁目14番5-N811号
職業又は事業の内容	資産管理
連絡先	連絡者 アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士 戸倉 圭太／同 福田 淳／同 水本 啓太／同 岸 祥平 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング 電話番号 03-6884-3057
公開買付者との関係	本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年9月25日現在)

氏名又は名称	パラマウントベッドホールディングス株式会社
住所又は所在地	東京都江東区東砂二丁目14番5号
職業又は事業の内容	有価証券の保有及び運用
連絡先	連絡者 パラマウントベッドホールディングス株式会社 取締役 八田 俊之 連絡場所 東京都江東区東砂二丁目14番5号 電話番号 03-3648-1100 (代表)
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株式を取得することを合意している者

②【所有株券等の数】

木村 友彦

(2025年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	17,808 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	17,808	—	—
所有株券等の合計数	17,808	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

(注1) 上記の「所有する株券等の数」には、本譲渡制限付株式31,803株に係る議決権の数318個が含まれております。

(注2) 上記の「所有する株券等の数」には、木村友彦氏が対象者役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式208株（小数点以下を切り捨てております。）に係る議決権の数2個が含まれております。

木村 憲司

(2025年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	17,284 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	17,284	—	—
所有株券等の合計数	17,284	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

(注1) 上記の「所有する株券等の数」には、本譲渡制限付株式12,118株に係る議決権の数121個が含まれております。

(注2) 木村憲司氏は、木村憲司氏が対象者役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式31株（小数点以下を切り捨てております。）を所有しておりますが、議決権の数が1個に満たないため、上記の「所有する株券等の数」には含めておりません。

(2025年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	17,182 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	17,182	—	—
所有株券等の合計数	17,182	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

株式会社シートック

(2025年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	42,663 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	42,663	—	—
所有株券等の合計数	42,663	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

株式会社ワイズライト

(2025年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	13,757 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	13,757	—	—
所有株券等の合計数	13,757	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

株式会社ラピスラズリ

(2025年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	13,757 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	13,757	—	—
所有株券等の合計数	13,757	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

有限会社レッジウッド

(2025年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	41,460 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	41,460	—	—
所有株券等の合計数	41,460	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

株式会社シオン

(2025年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	13,757 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	13,757	—	—
所有株券等の合計数	13,757	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(2025年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	67 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	67	—	—
所有株券等の合計数	67	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

パラマウントベッドホールディングス株式会社 (対象者)

(2025年9月25日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	0 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	0	—	—
所有株券等の合計数	0	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注1) 対象者は、2025年6月30日現在、対象者株式1,533,017株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

2【株券等の取引状況】**(1)【届出日前60日間の取引状況】**

氏名又は名称	株券等の種類	増加数	減少数	差引
木村 友彦	普通株式	16株	—	16株増加
木村 憲司	普通株式	3株	—	3株増加

(注1) 木村友彦氏は、対象者役員持株会を通じた買付けにより、2025年8月25日に16株（小数点以下を切り捨てております。）を取得しております。

(注2) 木村憲司氏は、対象者役員持株会を通じた買付けにより、2025年8月25日に3株（小数点以下を切り捨てております。）を取得しております。

3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

(1) 本不応募契約

公開買付者は、2025年9月24日付で、木村友彦氏、シートック、ワイズライト、ラピスラズリ、木村憲司氏、レッジウッド及びシオンとの間で、それぞれが所有する対象者株式について本公開買付けに応募しない旨を定めた本不応募契約を締結しております。

本不応募契約の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「① 本不応募契約」をご参照ください。

(2) 本応募契約（創業家応募合意株主）

公開買付者は、2025年9月24日付で、創業家応募合意株主との間で、創業家応募合意株式について本公開買付けに応募する旨の本応募契約（創業家応募合意株主）を締結しております。

本応募契約（創業家応募合意株主）の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「② 本応募契約（創業家応募合意株主）」をご参照ください。

(3) 本応募・不応募契約

公開買付者は、2025年9月24日付で、木村通秀氏関連株主との間で、木村通秀氏関連株主の所有する対象者株式について本公開買付けに応募する旨、又は応募しない旨の本応募・不応募契約を締結しております。

本応募・不応募契約の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「③ 本応募・不応募契約」をご参照ください。

(4) 本応募契約（木村看護財団）

公開買付者は、2025年9月24日付で、木村看護財団との間で、木村看護財団応募合意株式について本公開買付けに応募する旨の本応募契約（木村看護財団）を締結しております。

本応募契約（木村看護財団）の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「④ 本応募契約（木村看護財団）」をご参照ください。

4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4【公開買付者と対象者との取引等】

1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年9月24日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。

なお、これら対象者の意思決定の過程に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」をご参照ください。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者は、2025年9月24日付で、木村友彦氏との間で、本不応募合意株式について本公開買付けに応募しない旨の本不応募契約を、木村陽祐氏との間で、創業家応募合意株式について本公開買付けに応募する旨の本応募契約（創業家応募合意株主）を締結しております。

なお、本不応募契約及び本応募契約（創業家応募合意株主）の概要については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「① 本不応募契約」及び「② 本応募契約（創業家応募合意株主）」をご参照ください。

- (3) 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
上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。
- (4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置
上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

決算年月	—	—	—
売上高	—	—	—
売上原価	—	—	—
販売費及び一般管理費	—	—	—
営業外収益	—	—	—
営業外費用	—	—	—
当期純利益（当期純損失）	—	—	—

(2)【1株当たりの状況】

決算年月	—	—	—
1株当たり当期純損益	—	—	—
1株当たり配当額	—	—	—
1株当たり純資産額	—	—	—

2【株価の状況】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 プライム市場（注）						
月別	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月
最高株価（円）	2,682	2,513	2,515	2,639	2,611	2,688	2,748
最低株価（円）	2,475	2,120	2,275	2,490	2,447	2,514	2,613

（注） 2025年9月については、9月24日までの株価です。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況（1単元の株式数 株）							単元未満株式の状況 （株）	
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他		計
					個人以外	個人			
株主数（人）	－	－	－	－	－	－	－	－	－
所有株式数 （単位）	－	－	－	－	－	－	－	－	－
所有株式数の割合（％）	－	－	－	－	－	－	－	－	－

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式（自己 株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

② 【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式（自己 株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
計	—	—	—	—

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第42期（自 2023年4月1日 至 2024年3月31日） 2024年6月27日 関東財務局長に提出
事業年度 第43期（自 2024年4月1日 至 2025年3月31日） 2025年6月26日 関東財務局長に提出

② 【半期報告書】

該当事項はありません。

③ 【臨時報告書】

法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号（代表取締役の異動）の規定に基づき、臨時報告書を2025年6月30日に関東財務局長に提出

④ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

パラマウントベッドホールディングス株式会社
（東京都江東区東砂二丁目14番5号）
株式会社東京証券取引所
（東京都中央区日本橋兜町2番1号）

5【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6【その他】

(1) 「2026年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」の公表

対象者は、2025年7月30日付で「2026年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」を公表しており、当該公表の概要は以下のとおりです。なお、当該公表の内容については、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の四半期レビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

① 損益の状況（連結）

会計期間	2026年3月期（第1四半期連結累計期間）
売上高	22,257百万円
営業利益	1,086百万円
経常利益	1,148百万円
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,085百万円

② 1株当たりの状況（連結）

会計期間	2026年3月期（第1四半期連結累計期間）
1株当たり四半期純利益	19.36円
1株当たり配当額	—円

(2) 「業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年9月24日付で「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(3) 「2026年3月期配当予想の修正（無配）及び株主優待制度廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年9月24日開催の対象者取締役会において、2026年3月期の配当予想を修正し、2026年3月期の中間配当を行わないこと、並びに、本公開買付けが成立することを条件に2026年3月期の期末配当を行わないこと、及び2026年3月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細については、対象者が2025年9月24日付で公表した「2026年3月期配当予想の修正（無配）及び株主優待制度廃止に関するお知らせ」をご参照ください。

(4) 「（変更）「従業員持株会向け譲渡制限付株式インセンティブとしての自己株式の処分に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年9月24日付で、「（変更）2022年10月31日付「従業員持株会向け譲渡制限付株式インセンティブとしての自己株式の処分に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ」及び「（変更）2024年6月27日付「従業員持株会向け譲渡制限付株式インセンティブとしての自己株式の処分に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ」を公表したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

【主要な経営指標等の推移】

(1) 連結経営指標等

回次	第39期	第40期	第41期	第42期	第43期
決算年月	2021年 3 月	2022年 3 月	2023年 3 月	2024年 3 月	2025年 3 月
売上高 (百万円)	87,171	90,352	99,009	106,016	108,583
経常利益 (百万円)	13,461	13,543	14,139	15,920	12,846
親会社株主に帰属する当期純利益 (百万円)	8,611	9,092	9,215	10,622	9,083
包括利益 (百万円)	9,664	10,809	9,432	13,252	9,597
純資産額 (百万円)	113,822	121,675	128,697	136,016	137,284
総資産額 (百万円)	154,358	164,281	172,293	180,020	183,027
1株当たり純資産額 (円)	1,958.23	2,092.47	2,207.86	2,368.78	2,448.54
1株当たり当期純利益 (円)	148.15	156.39	158.37	182.61	159.24
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	73.74	74.06	74.70	75.56	75.01
自己資本利益率 (%)	7.80	7.72	7.36	8.03	6.65
株価収益率 (倍)	15.88	12.76	14.89	14.26	15.60
営業活動によるキャッシュ・フロー (百万円)	10,279	7,822	9,151	7,521	10,045
投資活動によるキャッシュ・フロー (百万円)	△1,541	△220	△6,332	△8,163	264
財務活動によるキャッシュ・フロー (百万円)	△3,044	△3,365	△3,232	△5,969	△8,804
現金及び現金同等物の期末残高 (百万円)	40,756	45,462	45,663	39,740	41,437
従業員数 (名)	3,614	3,682	3,946	4,126	4,360
(外、平均臨時雇用者数)	(1,547)	(1,596)	(1,710)	(1,815)	(1,960)

- (注) 1. 第39期以降の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、希薄化効果を有している潜在株式が存在しないため記載しておりません。
2. 対象者は、2021年4月1日を効力発生日として、普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行っております。第39期の期首に当該株式分割が行われたと仮定し、1株当たり純資産額、1株当たり当期純利益及び潜在株式調整後1株当たり当期純利益を算定しております。
3. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第40期の期首より適用しており、第40期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。

(2) 対象者の経営指標等

回次	第39期	第40期	第41期	第42期	第43期
決算年月	2021年 3 月	2022年 3 月	2023年 3 月	2024年 3 月	2025年 3 月
営業収益 (百万円)	4,903	5,873	5,820	6,542	5,814
経常利益 (百万円)	4,878	5,459	4,391	5,298	4,529
当期純利益 (百万円)	4,689	5,048	4,191	4,943	4,356
資本金 (百万円)	4,207	4,207	4,207	4,207	4,207
発行済株式総数 (株)	30,877,487	61,754,974	61,754,974	61,754,974	57,598,692
純資産額 (百万円)	90,787	93,263	94,399	94,220	90,099
総資産額 (百万円)	91,565	94,413	95,758	95,186	92,064
1株当たり純資産額 (円)	1,561.92	1,603.88	1,619.48	1,640.90	1,606.98
1株当たり配当額 (円)	103	55	59	65	97
(うち1株当たり中間配当額)	(50)	(26)	(28)	(31)	(48)
1株当たり当期純利益 (円)	80.68	86.82	72.03	84.98	76.36
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	99.15	98.78	98.58	98.99	97.87
自己資本利益率 (%)	5.23	5.49	4.47	5.24	4.73
株価収益率 (倍)	29.16	22.98	32.73	30.64	32.53
配当性向 (%)	63.83	63.35	81.90	76.49	127.03
従業員数 (名)	11	12	13	16	14
株主総利回り (%)	107.5	93.9	112.8	126.7	125.7
(比較指標：配当込みTOPIX) (%)	(142.1)	(145.0)	(153.4)	(216.8)	(213.4)
最高株価 (円)	4,995 (2,402)	2,390	2,757	2,870	2,944
最低株価 (円)	3,975 (2,336)	1,853	1,936	2,173	2,226

- (注) 1. 最高株価及び最低株価は、2022年4月4日より東京証券取引所プライム市場におけるものであり、それ以前については東京証券取引所市場第一部におけるものです。
2. 第39期以降の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、希薄化効果を有している潜在株式が存在しないため記載しておりません。
3. 対象者は、2021年4月1日を効力発生日として、普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行っております。第39期の期首に当該株式分割が行われたと仮定し、1株当たり純資産額、1株当たり当期純利益及び潜在株式調整後1株当たり当期純利益を算定しております。
4. 最高・最低株価欄の(外書)は、2021年4月1日を効力発生日として行った株式分割による権利落後の最高・最低株価を示しております。
5. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第40期の期首より適用しており、第40期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。