

2026年3月24日

各位

会社名 株式会社ソラスト
代表者名 代表取締役社長 CEO 野田 亨
(コード番号 6197 東証プライム)
問合わせ先 管理本部長 横田 諭
(TEL. 03-6890-8904)

MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、下記のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注)の一環として行われる MP-2605 株式会社(以下「公開買付者」といいます。)による当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)に対する金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。)及び関係法令に基づく公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)に関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することについて決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、上記当社取締役会における決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て、当社株式を非公開化することを企図していること並びに当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

(注)「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、一般に、買収対象者の経営陣が、買収資金の全部又は一部を共同で出資して、買収対象者の事業の継続を前提として買収対象者の株式を取得する取引をいいます。当社の代表取締役社長である野田亨氏(以下「野田氏」といいます。)が本公開買付け成立後も引き続き当社の事業成長に向けて経営全般に関わっていくことを予定しており、本取引(下記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」において定義します。)は公開買付者及び野田氏の合意に基づいて行われるものであることに加え、当社の従業員をその会員とする当社の従業員持株会(以下「当社従業員持株会」といいます。)に対し、本従業員持株会継続保有(下記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」において定義します。以下同じです。)を提案し、当社従業員持株会がこれに賛同した場合には、本スクイーズアウト手続(下記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」において定義します。以下同じです。)後に、当社従業員持株会は、MBK ファンド(下記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」において定義します。)、野田氏とともに、公開買付者祖父母会社(下記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」において定義します。)を通じた当社への出資を継続することとなることから、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当いたします。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	MP-2605 株式会社
(2) 所 在 地	東京都港区虎ノ門二丁目6番1号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 野田 亨
(4) 事 業 内 容	当社の株券等を取得及び所有し、当社の事業活動を支配及び管理すること
(5) 資 本 金	50,000 円
(6) 設 立 年 月 日	2026 年2月 10 日
(7) 大株主及び持株比率	MP-2604 株式会社 100.00%
(8) 上場会社と公開買付者の関係	
資 本 関 係	公開買付者と当社との間には記載すべき資本関係はありません。なお、公開買付者の代表取締役である野田氏は、本野田氏保有譲渡制限付株式(下記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に定義します。以下同じです。)として所有する 92,465 株及び当社の役員持株会を通じて間接的に所有する 24,121 株をあわせて当社株式を 116,586 株(所有割合(注):0.13%)所有しております。
人 的 関 係	本日現在、当社の代表取締役社長 CEO である野田氏は公開買付者の代表取締役を兼務しております。
取 引 関 係	該当事項はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。

(注)「所有割合」とは、当社が 2026 年3月 13 日に提出した自己株券買付状況報告書に記載された 2026 年 2月 28 日現在の当社の発行済株式総数(94,741,793 株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(4,050,569 株)を控除した株式数(90,691,224 株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。)をいいます。

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金 1,119 円(以下「本公開買付価格」といいます。)

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1)意見の内容

当社は、本日開催の当社取締役会において、下記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。

また、上記当社取締役会における決議は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けに関する意見及び根拠の理由のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、当社の代表取締役社長である野田氏が代表取締役を務めている、2026年2月10日に設立された株式会社であり(注1)、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)プライム市場に上場している当社株式を取得及び所有することにより、当社株式を非公開化することを目的とした一連の取引(以下「本取引」といいます。)を実施し、その後当社の事業を支配及び管理することを主たる目的としているとのことです。

本公開買付けは、以下に詳述するとおり、マネジメント・バイアウト(MBO)の一環として、当社取締役会の賛同のもと、友好的に当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式、不応募合意株式(以下に定義します。)、及び当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合における従業員持株会保有株式(以下に定義します。)を除きます。)を取得するために実施されるとのことです。なお、公開買付者は、本日現在、MBK パートナース又はその関係会社(以下「MBK パートナース」と総称します。)がサービスを提供するファンド(注2)(以下「MBK ファンド」といいます。)が発行済株式(自己株式を除きます。)50,000株のうち49,999株を、野田氏が1株を直接所有するMP-2603株式会社(注3)(以下「公開買付者祖父母会社」といいます。)の完全子会社であるMP-2604株式会社(以下「公開買付者親会社」といい、MBK パートナース、MBK ファンド、公開買付者祖父母会社及び公開買付者と併せて「公開買付者ら」と総称します。)の完全子会社であるとのことです。本日現在、公開買付者らは当社株式を所有していないとのことです。また、当社の代表取締役社長である野田氏は、本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定しており、本公開買付けに際し、MBK ファンドは、2026年3月23日付で、野田氏との間で、本取引後の当社の経営等に関して規定する経営委任契約(以下「本経営委任契約」といいます。)を締結しているとのことです。また、MBK ファンドは、2026年3月23日付で、野田氏との間で、公開買付者祖父母会社の株式に係る株主間契約(以下「本株主間契約」といいます。)を締結しており、MBK ファンド及び野田氏は、(i)野田氏がMBK ファンドの書面による同意なく公開買付者祖父母会社の株式の譲渡その他の処分ができないこと、(ii)MBK ファンドが所有する公開買付者祖父母会社の株式の全部を第三者に譲渡しようとする場合において、野田氏は所有する公開買付者祖父母会社の株式を当該第三者へMBK ファンドと同一の条件で売却できるようMBK ファンドに請求する権利を有すること及び(iii)上記の場合において、MBK ファンドは、野田氏に対して、所有する公開買付者祖父母会社の株式につき自らと同一の条件で当該第三者に売却するよう請求する権利を有することを合意しているとのことです。また、2026年3月24日付で野田氏が所有する、譲渡制限付株式報酬として野田氏に付与された当社の譲渡制限付株式92,465株(以下「本野田氏保有譲渡制限付株式」といいます。所有割合:0.10%)については、本野田氏保有譲渡制限付株式に係る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、割当契約書によって付与対象者に割り当てられた株式が1株に満たない端数のみとなる場合に限り、)を含む組織再編等が当社の株主総会で承認された場合には、割当契約書において指定される月から当該承認の日(以下「組織再編等承認日」といいます。)を含む月までの月数を36で除した数(但し、計算の結果1を超える場合には1とします。)に、組織再編等承認日において野田氏が所有する本野田氏保有譲渡制限付株式の数を乗じた数の本野田氏保有譲渡制限付株式について、組織再編等の効力発生日の前営業日の直前時をもって、これに係る譲渡制限を解除し、その場合、当社は、組織再編等の効力発生日の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本野田氏保有譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得することとされているとのことです。

(注1) 公開買付者は、野中多聞氏を設立時取締役かつ代表取締役として設立された会社ですが、その後2026年3月23日付で、同氏から代表取締役の辞任届の提出を受け(取締役としては留任)、また同日付で、野田氏、藤野俊一郎氏及び矢野雄大氏が公開買付者の代表取締役、取締役及び監査役にそれぞれ就任しております。さらに同日付で、公開買付者を取締役会設置会社かつ監査役設置会社とする旨の定款変更を行っており、上記の役員変更の旨と合わせて、本日現在、登記申請中とのことです。

(注2) MBK ファンドは、MBK パートナースがサービスを提供するファンドの1つであるとのことです。MBK パートナースは、2005年3月に設立された、日本、中華人民共和国及び大韓民国

の東アジア3カ国でのプライベート・エクイティ投資に特化した独立系プライベート・エクイティ・ファームであるとのことです。グローバルの企業、銀行、金融機関、ファミリー・オフィス、公的年金、財団、政府系ファンド、ファンド・オブ・ファンズの機関投資家を主とする投資家の支援を得て、本日現在、約 325 億米ドルの運用金額を有し、小売／消費財、通信／メディア／テクノロジー、金融サービス及びヘルスケアの分野を中心に大企業から中堅企業までを対象として投資を行っており、投資後においては、投資先企業に対して企業価値の最大化のための経営支援を積極的に行っているとのことです。2005 年3月の設立以来、東アジア諸国において 82 件の投資実績を有し、そのうち日本においては弥生株式会社、株式会社ユー・エス・ジェイ、株式会社インボイス、株式会社コメダ、TASAKI 株式会社(旧田崎真珠株式会社)、株式会社アコーディア・ゴルフ、黒田電気株式会社、オーキッド株式会社(旧ゴディバジャパン株式会社)、株式会社ツクイホールディングス、EPS ホールディングス株式会社、株式会社 SOYOKAZE(旧株式会社ユニマツ リタイアメント・コミュニティ)、HITOWA ホールディングス株式会社、ジャパンバストレスキューシステム株式会社、アリナミン製薬株式会社及び FICT 株式会社等、17 社・22 件の投資実績があるとのことです。投資実行後においては、個社ごとのバリューアップテーマに対して経営陣とともに中長期的に取り組んだ結果、売上高及び収益力の増加を実現しているとのことです。

(注3) 本取引後、野田氏は、本再出資(以下に定義します。以下同じです。)を通じて公開買付者祖父母会社の所有株式数を増加させる予定であるとのことです。なお、本再出資の具体的な条件は未定ですが、本再出資後における、野田氏の公開買付者祖父母会社に係る所有割合は 0.5%未満となる想定です。また、公開買付者は、当社従業員持株会についても本三角株式交換(以下に定義します。以下同じです。)を通じて公開買付者祖父母会社の(共同)株主となっただけのための一連の手續に係る提案を行う予定であるとのことです。詳細は後述いたします。

したがって、本取引においては、上記規定に従い、本株式併合(以下「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」において定義します。以下同じです。)の効力発生日の前営業日において譲渡制限が解除された本野田氏保有譲渡制限付株式については本株式併合の対象とされ、本株式併合の効力発生日の前営業日において譲渡制限が解除されていない本野田氏保有譲渡制限付株式については、本株式併合の効力発生日の前営業日をもって、当社により無償取得される予定であるとのことです。なお、譲渡制限付株式報酬として野田氏以外の当社の取締役・執行役員に付与された当社の譲渡制限付株式(92,413 株)(以下、本野田氏保有譲渡制限付株式と併せた合計 184,878 株を「本譲渡制限付株式」といいます。)についても、同様に取扱う予定とのことです(なお、公開買付者は、今後当社とも協議の上、当該無償取得に伴う代替措置について検討する予定とのことです。その内容は未定であるとのことです。)

さらに、MBK パートナースは、野田氏との間で、本スクイーズアウト手續後に、野田氏が公開買付者祖父母会社に対して、本スクイーズアウト手續を通じて取得した対価の範囲内で、その一部を出資すること(注4)(以下「本再出資」といいます。)に合意しているとのことです。本再出資の条件、時期等の詳細については、現時点では未定とのことです。また、本日現在、公開買付者と野田氏以外の当社の取締役との間には、本公開買付け後の役員就任や処遇についての合意はなく、本公開買付け成立後の当社の役員構成を含む経営体制については、本公開買付け成立後、当社と協議しながら決定していく予定であるとのことです。

以上より、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当します。

なお、公開買付者らは、以下に詳述するとおり、本日、当社の従業員をその会員とする当社従業員持株会に対し、本従業員持株会継続保有を提案する予定とのことです。当社従業員持株会がこれに賛同した場合には、本スクイーズアウト手續後に、当社従業員持株会は、MBK ファンド、野田氏とともに、公開買付者祖父母会社を通じた当社への出資を継続することとなるとのことです。

(注4) 本再出資における公開買付者祖父母会社の普通株式1株当たりの払込価額を決定する前提と

なる当社株式の評価は、本公開買付価格と同額(但し、本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定とのことです。)にする予定であり、本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているものではないとのことです。また、公開買付者祖父母会社が野田氏から本再出資を受ける理由は、野田氏は本取引後も当社の代表取締役社長として、当社の経営方針や資本政策等においても責任ある役割を担いながら、当社の長期的な成長に向けて経営全般を継続的に主導していくことが予定されており、このような立場の野田氏の公開買付者祖父母会社に対する所有割合を本日時点よりも増加させることで、本取引後も、当社の企業価値向上に向けた共通のインセンティブをより多く有してもらうことを企図したものであるとのことです。野田氏による再出資は、野田氏による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、公開買付価格の均一性規則(法第27条の2第3項)の趣旨に反するものではないと考えているとのことです。

また、本公開買付けに際し、公開買付者は、2026年3月24日付で、2025年9月30日現在において当社の筆頭株主である大東建託株式会社(以下「大東建託」といいます。)(所有株式数:31,805,100株、所有割合:35.07%)との間で、大東建託が所有する当社株式の全て(以下「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こと、本臨時株主総会(下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」において定義します。以下同じです。))において、大東建託が所有する全ての当社株式に関して、本株式併合に関する議題に賛成すること、また、本株式併合の効力発生後に当社が実施する本自己株式取得(以下に定義します。以下同じです。))に応じて大東建託が所有する不応募合意株式の全てを売却すること等を内容に含む取引合意書(以下「本取引合意」といいます。))を締結しているとのことです。

なお、本経営委任契約、本株主間契約及び本取引合意の詳細につきましては下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

さらに、公開買付者は、当社の従業員に対し、当社の企業価値向上に向けた共通のインセンティブをより多く有してもらうことを企図し、2025年9月30日現在において、第5位株主である当社従業員持株会(所有株式数:2,382,144株、所有割合:2.63%。なお、当社従業員持株会からの退会者が生じる等により、この所有割合は変動する可能性がございます。))に対し、本日、大要以下のとおり、当社株式(又は公開買付者祖父母会社の株式)の継続保有に係るアレンジメントを提案する予定であるとのことです。もっとも、本日現在では、当該アレンジメントについて、当社従業員持株会と未協議であるため、詳細は未定であるとのことです(以下、当該アレンジメントを「本従業員持株会継続保有」といいます。))。

- ・ 当社従業員持株会が所有する当社株式の全て(以下「従業員持株会保有株式」といいます。))について、本公開買付けに応募しないこと、並びに会員による拠出及び従業員持株会による定期買付が停止されること
- ・ 第2回株式併合(以下に定義します。))が実施される場合には、それに先立ち、本貸株(以下に定義します。))を実施すること
- ・ 本スクイズアウト手続後、本三角株式交換を実施すること

当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合、その旨及び関連する事項について、公開買付届出書に係る訂正届出書を提出する予定とのことです。当該提出の時期については、2026年4月中旬を見込んでいるとのことです。なお、仮に当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同しなかった場合、本三角株式交換は実施されない予定であるとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、本公開買付けに応じて応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。))の総数が買付予定数の下限(注5)(28,530,600株(所有割合:31.46%))に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

他方、上記のとおり、本公開買付けは、当社株式の非公開化を目的としておりますので、買付予定数

の上限は設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(28,530,600株)以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

(注5) 買付予定数の下限(28,530,600株)は、当社の議決権数(当社が2026年3月13日に提出した自己株券買付状況報告書に記載された2026年2月28日現在の当社の発行済株式総数(94,741,793株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(4,050,569株)を控除した株式数(90,691,224株)に係る議決権の数である(906,912個)に3分の2を乗じた数(604,608個)から不応募合意株式(31,805,100株)に係る議決権数(318,051個)及び当社の取締役に対して譲渡制限付株式報酬として付与された当社の本譲渡制限付株式(注6)(125,241株)に係る議決権数(1,251個)を控除した議決権数に100を乗じた数(28,530,600株)を設定しているとのことです。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいて、公開買付者は、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式、不応募合意株式及び当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合の従業員持株会保有株式を除きます。)を取得出来なかった場合には、本公開買付けの成立後、当社に対して、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者、大東建託及び当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合の当社従業員持株会(以下「残存予定株主」と総称します。)のみとするための一連の手続(以下「本スクイズアウト手続」といいます。)を実施することを要請する予定であるところ、本スクイズアウト手続として本株式併合の実施を想定しているため、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本スクイズアウト手続の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に残存予定株主が当社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あるとのことです。なお、買付予定数の下限の計算においては、本従業員持株会継続保有について当社従業員持株会と未協議であるため、従業員持株会保有株式に係る議決権数は控除していないとのことです。また、本株式併合後において、当社に残存予定株主以外の株主が存在する場合は(以下、当該株主を「多数保有株主」といいます。)、当社において有価証券報告書提出義務の免除を受けた後、また、本自己株式取得を行った上で、公開買付者及び当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合の当社従業員持株会は、本スクイズアウト手続の一環として、当社従業員持株会が貸主、公開買付者が借主となり、所有する当社株式の全てを公開買付者に貸し出した上で、再度当社株式の併合(以下「第2回株式併合」といいます。)を行い、第2回株式併合の効力発生後、公開買付者が当該借り受けた当社株式を当社従業員持株会に返還する取引(当該貸出し及び返還の取引を以下「本貸株」といいます。)を通じて、当社の株主を公開買付者及び当社従業員持株会のみとするための手続を実施することを予定しているとのことです。なお、貸株料等の本貸株の条件は本日現在未定とのことです。また、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する買付予定数の下限は設定していないとのことです。

(注6) 本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、本譲渡制限付株式の所有者たる当社の取締役のうち、(i)野田氏については、本取引の実施について公開買付者と合意していることから、(ii)野田氏以外については、2026年3月24日開催の当社取締役会において、当社はマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われる本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議していることから、本譲渡制限付株式の所有者のうち当社の取締役はいずれも、本公開買付けが成立した場合には本スクイズアウト手続に係る議案に賛同する見込みであると考えているとのことあり、買付予定数の下

限を考慮するにあたって、これらの当社の取締役が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いるとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合に、公開買付者親会社から 36,860,445 千円を限度とする出資を受けるとともに、株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。)、株式会社三菱UFJ銀行(以下「三菱UFJ銀行」といいます。)及び株式会社あおぞら銀行(以下みずほ銀行及び三菱UFJ銀行と併せて「本貸付人」と総称します。)から本公開買付けに係る決済の開始日(以下「本決済開始日」といいます。)の前営業日までに 72,401,000 千円を上限として借入(以下「本買収ローン」といいます。)を受け取るとを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定であるとのことです。本買収ローンに係る融資条件の詳細は、本貸付人と協議の上、本買収ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本買収ローンに係る融資契約では、公開買付者が本公開買付けにより取得する当社株式が担保に供されることが予定されているとのことです。

なお、公開買付者は、本株式併合の効力発生後に、本自己株式取得を実行するための資金を確保すること及び本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的とする、公開買付者から当社に対する本自己株式取得に係る対価に充てる資金の提供(公開買付者を引受人とする種類株式の第三者割当増資によることを予定しているとのことです。なお、種類株式による増資としているのは、本自己株式取得における法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。)に定めるみなし配当の計算に用いる資本金等の額には影響を及ぼさず、分配可能額を増やすことができる等、大東建託及び少数株主に最大限資するストラクチャーとするためとのことです。種類株式の内容は未定とのことです。以下「本資金提供」といいます。)並びに当社における会社法第447条第1項及び第448条第1項に基づく当社の資本金及び資本準備金の額の減少(以下「本減資等」といいます。(注7))を実施することを予定しているとのことです。

(注7) 本減資等においては、当社の資本金及び資本準備金の額を減少し、その他資本剰余金へ振り替える予定であるとのことです。

また、公開買付者は、本株式併合の効力発生、本資金提供及び本減資等後、当社が不応募合意株式の取得(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。)を実施することを予定しているとのことです。なお、仮に、第2回株式併合を行う場合であっても、本自己株式取得は、第2回株式併合より前の時期に実施される予定とのことです。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、仮に大東建託が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と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同額となる金額として、本株式併合前の当社株式1株当たり776円を予定しているとのことです。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する観点から MBK パートナーズから大東建託に提案したものであるとのことです。

最後に、当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合は、本スクイーズアウト手続及び本自己株式取得の完了を条件として、また、当社において有価証券報告書提出義務の免除を受けた上で、公開買付者及び当社従業員持株会は、当社従業員持株会が当社株式を公開買付者に譲渡し、その対価として、公開買付者祖父母会社の A 種種類株式(以下「本 A 種種類株式」といいます。)を受け取るとを目的とした三角株式交換(具体的には、公開買付者を株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とし、株式交換の対価を公開買付者が所有する本 A 種種類株式とした上で、これを株式交換の実施時点における当社の株主である当社従業員持株会に対して交付する株式交換を指します。以下「本三角株式交換」といいます。また、対価を種類株式としている理由は、当社従業員持株会が所有することになる公開買付者祖父母会社の株式に関しては、本三角株式交換の実施以降に当社従業員持株会からの退会者が生じた場合等に対応するために必要な取得条項等の内容を定めるために、普通株式とは異なる仕組みを設定する必要があることによるとのことです。)を実施し、当社従業員持株会と MBK ファンドとの間で公開買付者祖父母会社に係る株主間契約を締結する予定であるところ、その内容は本日現在未定であるとのことです。今後当社従業員持株会と協議しながら決定する予定であるとの

ことです。なお、本三角株式交換の具体的な日程については本日現在未定であるとのことです(注8)。さらに、本 A 種類株式の内容は本日現在未定であるとのことですが、基本的には普通株式と同じ内容とした上で、本三角株式交換の実施以降に当社従業員持株会からの退会者が生じた場合等に対応するために必要な取得条項等の内容を今後当社従業員持株会と協議しながら決定する予定であるとのことです。

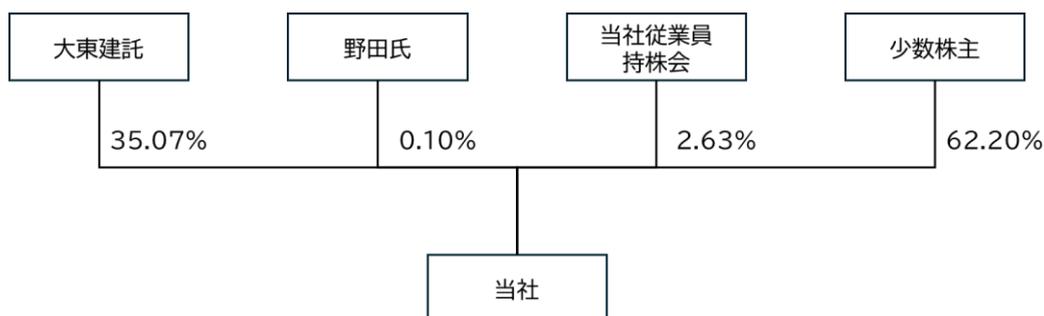
(注8) 本三角株式交換は、当社従業員持株会による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであり、本三角株式交換の株式交換比率を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性の趣旨に反しないよう、当社株式の価値は本公開買付価格を上回らない価格で評価(但し、本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定であるとのことです。)の上で、本公開買付価格よりも有利な条件とならない株式交換比率を設定するとのことです。なお、本三角株式交換は、当社従業員持株会として一体的に当社株式を継続保有することで、当社の従業員の中長期的な経営参画意識を維持・強化するとともに、マネジメント・バイアウト(MBO)後の事業運営の安定性を確保することを企図するものであるとのことです。また、野田氏による再出資の条件は本日現在未定であり、かつ、当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合であっても、当社従業員持株会から退会者が生じる等により、当社従業員持株会の当社株式の所有割合は変動する可能性があり、ひいては本三角株式交換実施時に当社従業員持株会が所有する公開買付者祖父母会社の株式数も変動し得ることから、本三角株式交換後の所有割合を特定することができず、以下のスキーム図等において、本三角株式交換後については、公開買付者祖父母会社の各株主に係る所有割合の記載を省略しているとのことです。

現在想定されている、本取引の各手続の概要は以下のとおりとのことです。

[本取引のスキーム図]

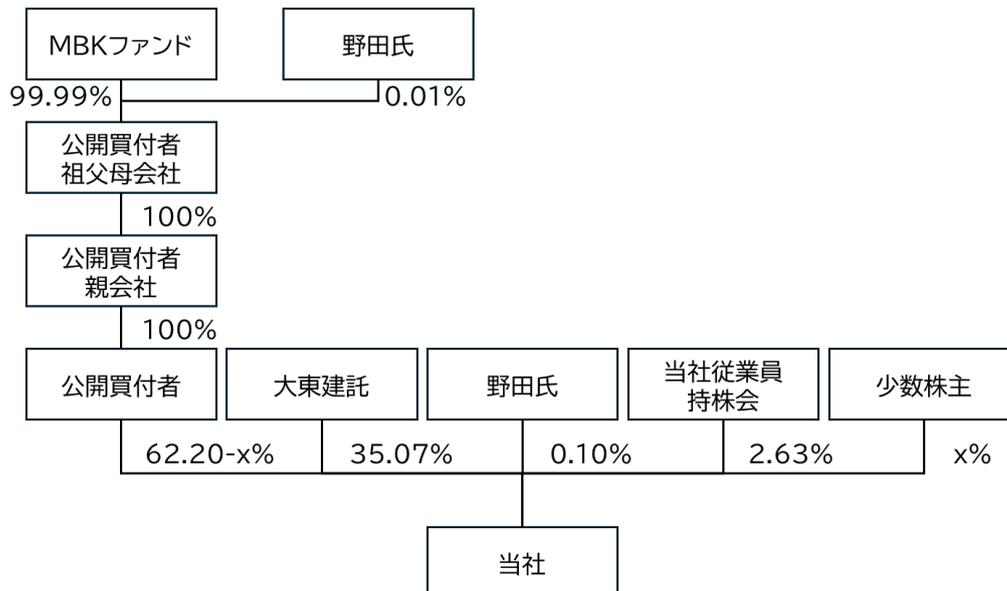
1 本公開買付けの実施前(本日現在)

2026年2月28日時点において、大東建託が当社株式31,805,100株(所有割合:35.07%)、野田氏が92,465株(所有割合:0.10%)、当社従業員持株会が2,382,144株(所有割合:2.63%)、少数株主が56,411,515株(所有割合:62.20%)を所有。



2 本公開買付けの成立後(2026年5月中旬)

公開買付者は、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式、不応募合意株式、当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合の従業員持株会保有株式を除きます。)を対象に本公開買付けを実施。本公開買付価格は1,119円。

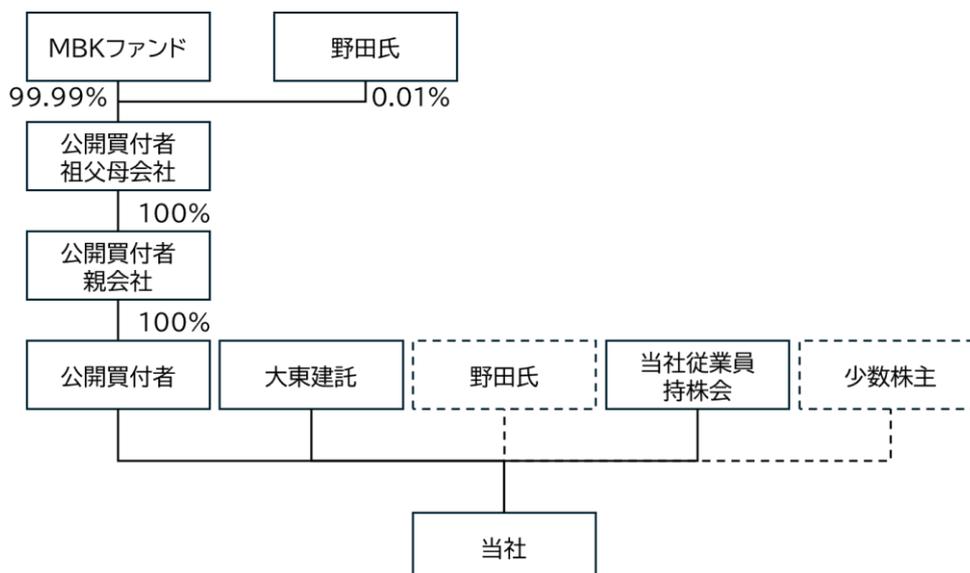


(注9) 公開買付者祖父母会社に係る MBK ファンドの所有割合は、小数点以下第三位を四捨五入した場合に 100.00%となりますが、便宜上 99.99%と表記しているとのことです。以下、「3本スクイズアウト手続(本株式併合後)(2026年8月上旬)(予定)」においても同じです。

(注10) 当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同しなかった場合、本スクイズアウト手続を経て、公開買付者と大東建託のみが当社の株主となる予定であるとのことです。その後、本自己株式取得により、公開買付者のみが当社の株主となり、本再出資は行われますが、本三角株式交換は実施しないとのことです。

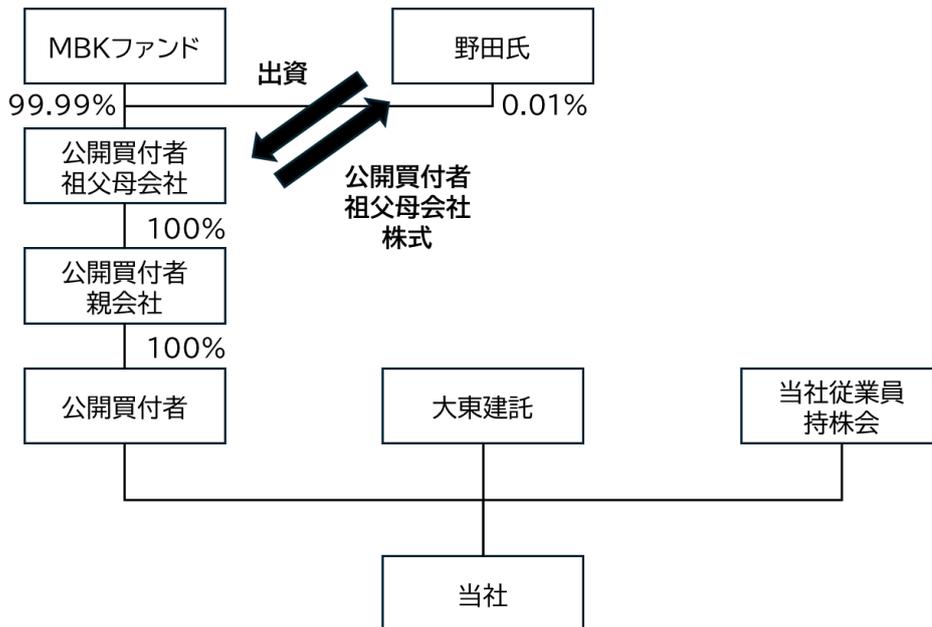
3 本スクイズアウト手続(本株式併合後)(2026年8月上旬)(予定)

公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式、不応募合意株式及び当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合の従業員持株会保有株式を除きます。)を取得できなかった場合は、本公開買付けの成立後、当社に対して本株式併合の手続の実行を要請し、当社の株主を残存予定株主のみとするための一連の手続を実施。



4 本再出資(未定)

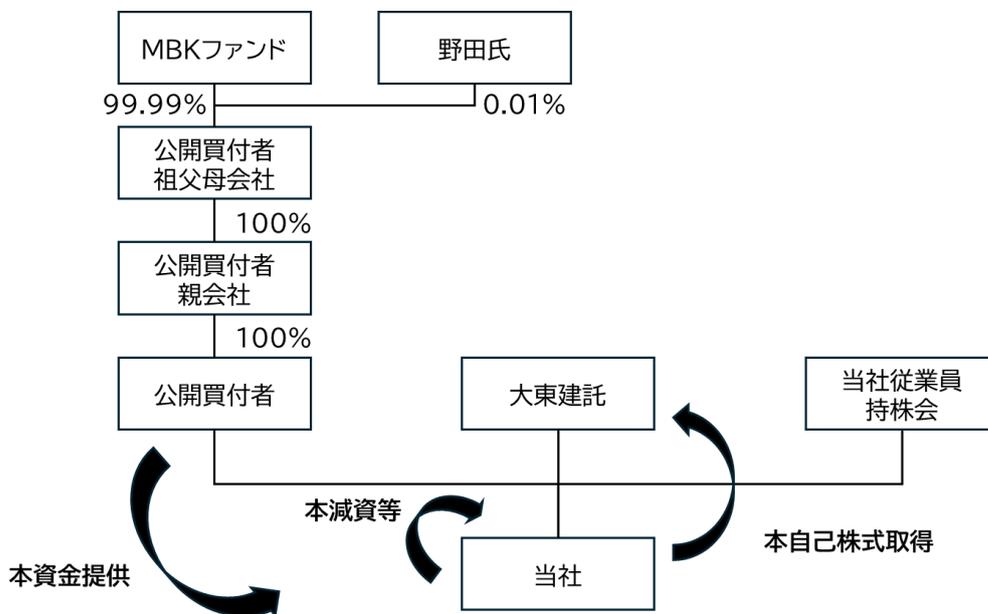
当社株式が上場廃止となり、本株式併合の効力発生後に、野田氏が公開買付者祖父母会社に対して、本スクイズアウト手続を通じて取得した対価の範囲内で、その一部を出資。



(注11) 本再出資後においても、公開買付者祖父母会社に係る MBK ファンドの所有割合は、99.5%以上 100%未満となることを想定しているとのことですが、便宜上 99.99%と表記しているとのこと。以下、本三角株式交換の実施前まで同じです。

5 本資金提供、本減資等、本自己株式取得(2026年8月上旬)(予定)

本自己株式取得を実行するための資金を確保すること及び本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的とする本資金提供及び本減資等の実施、並びに本公開買付けの成立及び本スクイズアウト手続の効力発生を条件として当社による不応募合意株式の取得を目的とした本自己株式取得の実施。なお、本貸株を行った上で、第2回株式併合を実施する場合、本株式併合の効力発生後に本資金提供、本減資等及び本自己株式取得を実施。



6 本三角株式交換(未定)

本スクイズアウト手続及び本自己株式取得の完了を条件として、公開買付者及び当社従業員持株会は、当社従業員持株会が当社株式を公開買付者に譲渡し、その対価として、公開買付者が所有する公開買付者祖父母会社の A 種種類株式を受け取ることを目的とした本三角株式交換の実施。

年12月には、東京証券取引所市場第二部に株式を上場しました。株式上場後においても、2003年4月に診療報酬事務技能の認定業務を営む株式会社技能認定振興協会を設立するとともに、2004年7月に医療関連受託事業を営む株式会社アイ・エム・ビー・センターの株式を取得し、子会社とする等、医療関連受託事業及び教育事業の基盤を強化しました。当社は、その主たる事業である医療関連受託事業を中心に強固な事業基盤を築いてきましたが、国民医療費の抑制を目的とした医療制度改革等の影響を含む医療関連受託事業に係る事業環境が大きく変動する中で、医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革を実施可能な組織体制に移行することを目的として、2011年9月に、米国に本社を有するプライベート・エクイティ投資会社であるカーライル・グループが100%出資するエヌ・シー・ホールディングス株式会社による当社株式及び新株予約権への公開買付け並びにスクイズアウト手続を経て、2012年2月に東京証券取引所市場第二部の上場を廃止しました。その後、2012年4月に当社を存続会社、エヌ・シー・ホールディングス株式会社を消滅会社とする吸収合併を行い、2012年10月に株式会社ソラストへ商号を変更しました。当社株式の非公開化後はカーライル・グループとの協働により、中長期的に競争力を維持させるための医療関連受託事業のビジネスモデル変革、介護事業の積極投資、創業事業である教育事業の見直しによるキャリアセンターの設置、経営組織の大幅な見直しによる経営管理体制の高度化等の施策を次々と実施しました。その結果、利益率の改善、資産効率の改善及び財務基盤の見直しが行われ、連結の自己資本利益率(注1)、売上高当期純利益率(注2)、売上高総資産回転率(注3)は、当社株式の非公開化前の2011年3月期においてそれぞれ6.1%、1.9%、2.2回であったのに対して、当社株式の非公開化後、東京証券取引所市場第一部への再上場前の2016年3月期は23.4%、3.2%、2.7回と、強固かつ収益性の高い事業基盤を構築いたしました。その後、当社はさらなる成長を実現するためには、優秀な人材をより多く確保すること、M&Aも活用した事業拡大を積極的に推進できる財務柔軟性(エクイティ・ファイナンスや社債発行、買収対価としての株式の活用)を備える必要があるとの考えに至り、2016年6月に東京証券取引所市場第一部に上場を果たし、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しております。

(注1) 自己資本利益率とは、連結当期純利益を期首自己資本と期末自己資本の平均値で除した比率を指します。

(注2) 売上高当期純利益率とは、連結当期純利益を連結売上高で除した比率を指します。

(注3) 売上高総資産回転率とは、連結売上高を期首連結総資産と期末連結総資産の平均値で除した比率を指します。

当社グループ(当社、連結子会社17社、非連結子会社2社の計20社(本日現在)により構成される企業グループをいいます。以下同じです。)は、「私たちは、人とテクノロジーの融合により、「安心して暮らせる地域社会」を支え続けます」を企業理念に掲げ、人とテクノロジーを融合した新たなビジネスの創出と既存ビジネスの改革、事業を通じた社会課題解決への貢献と価値あるサービスを提供し続けることを目指し、医療事業、介護事業及びこども事業を中心に事業を展開しております。

当社グループの事業内容は、それぞれ以下のとおりです。

(ア)医療事業

約1,300の医療機関を対象に全国で医療事務関連業務、医事周辺業務、病院経営支援業務等を、業務受託及び人材派遣によって提供しています。

(イ)介護事業

主に関東圏・中京圏・関西圏で通所介護(デイサービス)や訪問介護(ホームヘルプサービス)等の在宅介護サービスを核に、認知症対応型共同生活介護(グループホーム)、居宅介護支援、短期入所生活介護(ショートステイ)、特定施設入居者生活介護(介護付有料老人ホーム)、都市型軽費老人ホーム(ケアハウス)、住宅型有料老人ホーム、サービス付き高齢者向け住宅等の多様な介護サービスの提供を行っています。

(ウ)こども事業

認可保育所を中心に、認証保育所、小規模保育所、病後児保育室等の保育サービスの提供等を行っています。

当社グループは、2016年の再上場以来、医療事業、介護事業、及びこども事業を柱に売上高・営業利益ともに成長を遂げてまいりました。他方、近年のヘルスケア業界を取り巻く状況は著しく変化しており、当社グループが将来にわたって持続的な成長を維持するための課題も顕在化してまいりました。具体的には、資材や光熱費の高騰に加え、継続的な人件費の上昇により、当社グループの医療事業における主要顧客である医療機関の経営が圧迫される中、医療事業においては、人件費上昇に伴う適切な処遇改善原資の創出と、将来の労働人口減少を見据えた従来の労働集約型ビジネスからの脱却が喫緊の課題となっております。また、介護事業においては、業界全体の人材不足への対応が求められる一方、当社においては、過去に実施したM&A案件に係る事業所の着実なPMI(注4)の遂行、具体的には収益性が低迷していた一部の事業所の統廃合の実施や運営体制の刷新、稼働率の引き上げが必要な状況にありました。こども事業においても、公定価格の改定による増収の一方で、処遇改善の実施や認証保育園から認可保育園への移行に伴う施設修繕費用増を適切に管理し、質の高いサービスと利益成長を両立させることが求められてまいりました。このような環境変化を的確に捉え、当社グループは、2025年5月12日に公表した中期経営計画(以下「本中期経営計画」といいます。)において、人的資本経営の強化及びテクノロジーの活用を一層進めていくことを重点戦略とし、医療事業においては次世代アウトソーシング事業(注5)育成、ソリューションビジネス(注6)の進化、品質の向上、介護事業においては介護BPR(注7)による収益性改善、サービス稼働率・入居率の改善、こども事業においては保育の質の向上と差別化戦略に取り組んでおります。

(注4) 「PMI」とは、Post Merger Integration(ポスト・マージャー・インテグレーション)の略称で、M&A(合併・買収)成立後に、その効果を最大化するための必要なプロセスのことをいいます。

(注5) 「次世代アウトソーシング事業」とは、従来当社が主力としていた医事業務受託を超えて、医療機関の運営に必要な機能(人事、用度、経営企画等の診療行為を除く運営機能)に対象業務を拡大していくビジネスモデルのことです。本中期経営計画において、当社が有する専門的なノウハウを活用し、医療機関の経営改善を支援する新たな事業領域として確立を目指すものです。

(注6) 「ソリューションビジネス」とは、医療機関の経営課題に対し、経営コンサルティングやツールを活用した業務プロセスの改善、開業後の医療機関に対する増患・人材育成支援等を通じて、課題解決のためのサービスを提供するビジネス領域のことをいいます。

(注7) 「介護BPR」とは、介護事業における Business Process Re-engineering(ビジネス・プロセス・リエンジニアリング)の略称で、業務プロセス全体の最適化により効率的な介護オペレーションを確立することをいいます。

当社の主要株主である大東建託は、当社の再上場前の2015年11月に、当時の当社の株主であるシーエイピー・エヌ・シー・ホールディングス・エル・ピーより当社株式の一部を取得し、当社と大東建託は介護事業の収益拡大の加速化を目的に、2015年11月16日付で、資本業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といいます。)を締結いたしました。本資本業務提携契約の締結以降、当社は、当該契約に基づき、大東建託が建築する高齢者住宅・介護施設等に対する介護サービスの提供等による大東建託グループとの協業や、両グループが保有するリレーションシップ、物件情報、介護・教育・採用のノウハウの共有等について、検討を重ねてまいりましたが、足元でその効果は限定的なものにとどまっていると考えております。

かかる状況の中、2025年10月上旬、当社は、大東建託から、当社及び大東建託を宛先とする、MBK パートナーズ並びに投資ファンド1社及び事業会社1社のコンソーシアムの2陣営(以下「先行候補

先」といいます。)から、大東建託が所有する当社株式の取得及び当社株式の非公開化に関する法的拘束力を有しない意向表明書(以下「第一次意向表明書(先行候補先)」)といえます。)を受領した旨の伝達並びにかかる第一次意向表明書(先行候補先)の共有を受けました。また、2025年10月14日付で、当社と大東建託との間で行われた面談において、大東建託として所有する当社株式の第三者への売却について大東建託及び当社それぞれの企業価値や株主の共同の利益の確保及び向上の観点で検討したい意向が示されました。

当社は、第一次意向表明書(先行候補先)の内容及び2025年10月下旬に実施された先行候補先との面談を踏まえ、第一次意向表明書(先行候補先)からの提案内容をいずれも真摯に検討すべき提案内容であると考え、当社の資本政策に関して当社株式の非公開化を含む幅広い選択肢を検討するため、2025年10月下旬に当社、先行候補先及び大東建託から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業(以下「西村あさひ法律事務所」といいます。)を、ファイナンシャル・アドバイザーとして野村証券株式会社(以下「野村証券」といいます。)を選任いたしました。その後、本特別委員会(下記「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(i) 検討体制の構築の経緯」において定義します。以下同じです。)において、当社の資本政策に関して検討を行うに際して、公正なプロセスの設計が重要であることや既に提案のあった先行候補先の他により一般株主の利益に資する候補先が存在する可能性について積極的に確認するべきとの意見が形成されたことを踏まえ、当社が協業の可能性があると想定し、かつ当社の事業に関心を示した事業会社4社及び投資ファンド6社を候補先として、当社の資本政策に関して入札プロセス(以下「本入札プロセス」といいます。)を開始し、その後、2025年12月29日に、候補先のうち1社(以下「追加候補先」といいます。)より当社株式の非公開化を前提とした法的拘束力を持たない意向表明書(以下「第一次意向表明書(追加候補先)」)といえます。)を受領いたしました。

上記の本入札プロセスと並行して、当社は先行候補先に対して、2025年11月中旬から2026年1月中旬までの間、当社へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供するとともに、2025年11月17日、当社の資本政策に関して法的拘束力を有する最終意向表明書を提出するように要請いたしました。その後、当社は2026年1月16日に、MBK パートナーズを含む先行候補先2陣営より当社株式の非公開化を前提とした最終意向表明書(以下「本最終意向表明書」といいます。)の提出をそれぞれ受けました。

当社は、追加候補先からの第一次意向表明書(追加候補先)に記載の当社株式の取得価格が、先行候補先の提出した第一次意向表明書(先行候補先)に記載の当社株式の取得価格と比較して高い金額であったことから、追加候補先からも法的拘束力のある最終意向表明書を提出させることが当社の一般株主の利益に資する可能性があるとの考えのもと、追加候補先に対してもデュー・ディリジェンスの機会を提供する旨の連絡をしたものの、2026年1月28日、追加候補先から最終意向表明書の提出に向けた検討を中止する旨の連絡を受領いたしました。

かかる連絡及び先行候補先から提出された本最終意向表明書の内容を踏まえ、当社は最終候補者の選定の検討に入りましたが、MBK パートナーズが提出した本最終意向表明書(以下「1月16日付意向表明書」といいます。)の内容が、野田氏が再出資をし、買付者としての立場を有する前提のいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の提案であったところ、1月16日付意向表明書の提出に際して MBK パートナーズと野田氏との間で提案内容に係る具体的な協議が行われていなかったため、当社として野田氏に対して1月16日付意向表明書に記載のマネジメント・バイアウト(MBO)への関与に対する具体的な想定を確認した上で、野田氏の意向も反映された最終意向表明書を提出させる必要があるとの判断に至りました。その後、当社は、プロセスの公正性を担保する観点から、2026年2月10日、MBK パートナーズを含む先行候補先2陣営に再度最終意向表明書を提出するよう依頼し、2026年2月17日、当社は先行候補先2陣営から最終意向表明書の再提出をそれぞれ受けました。なお、MBK パートナーズが同日提出した最終意向表明書には、野田氏がマネジメント・バイアウト(MBO)への参画に合意した旨が明記されていました。また、並行して本特別委員会は、2026年2月13日、1月16日付意向表明書の内容をもとに、MBK パートナーズに対してインタビューを実施いたしました。その後、当社は、本特別委員会との協議も踏まえ、2026年2月19日、最終候補者を MBK パートナーズとして本取引

について検討を進める旨を MBK パートナーズに伝達いたしました。

(ii) 公開買付者と当社、野田氏及び大東建託との協議、公開買付者らによる意思決定の過程

MBK パートナーズは、日本のプライベート・エクイティ投資(上場企業の非公開化取引を含みます。)を中国・韓国の投資と同列に注力分野として考えており、特に成長性の見込める優良企業の更なる企業価値向上を推し進めることを目的に、従前より国内における有力な投資先を選定していたとのことです。このような中、MBK パートナーズは、本プロセス(以下に定義します。)開始前の 2021 年 11 月中旬以降から、当社の成長性・収益性を公開情報及び独自の分析により検討し、当社の経営陣や当社の株主である大東建託と情報交換を重ねてきたとのことです。

その後、MBK パートナーズは、当社株式の非公開化の可能性を含む真摯な提案に対しては大東建託として検討を行う考えがあることを大東建託に口頭で確認したため、2025 年 10 月上旬に当社及び大東建託に対して、当社株式の企業価値向上の為の資本提携に向けた意向表明書を書面で提出し、提案内容について口頭でも説明をしたとのことです。

その後、2025 年 11 月上旬、MBK パートナーズは、大東建託のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(以下「MUMSS」といいます。)より第一次意向表明書(先行候補先)に関して大東建託としては引き続き大東建託及び当社それぞれの企業価値や株主の共同の利益の確保及び向上の観点で検討したい意向がある旨の連絡を受け、また、当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券より当社の資本の一部又は全部の取得に関する最終候補者の選定プロセス(以下「本プロセス」といいます。)を正式に開始する旨の案内を受け、本プロセスに参加する旨を回答したとのことです。

上記本プロセス開始の案内及び本プロセスに参加する旨の回答をしたことを踏まえ、MBK パートナーズは、2025 年 11 月上旬、公開買付者ら、当社、大東建託から独立したリーガル・アドバイザーとして、長島・大野・常松法律事務所を、2025 年 11 月中旬にファイナンシャル・アドバイザーとして、EY ストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社(以下「EY」といいます。)を選任し、2025 年 11 月中旬から 2026 年 1 月中旬まで、当社より開示を受けた情報や公表情報に基づき、当社に対する事業・財務・税務・法務等に関するデュー・ディリジェンスや当社経営陣との面談を実施し、それらの過程で取得した情報を踏まえて、本取引の意義、ストラクチャー、本取引の実現可能性、本取引実施後の経営方針等について、さらなる分析及び検討を進めてきたとのことです。

その後、MBK パートナーズは、2025 年 11 月中旬以降も当社の企業価値向上に資する最適なストラクチャーの検討を継続して行っていたとのことです。かかる検討の中で、MBK パートナーズは、当社の企業価値向上のためには、これまでの当社の事業運営の連続性を確保しつつ当社株式を非公開化する必要があり、そのためには、当社の代表取締役社長であり、当社の経営について最も深く理解している野田氏が継続して経営を行うこと、及び所有と経営を一致させ、柔軟かつ機動的な経営判断を行うことが必要であり、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法が最適な手段であると考えたとのことです。そして、2025 年 12 月上旬、野田氏との間で、現経営陣が買付者となる、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)が、当該時点では当社の企業価値向上に資する最適なストラクチャーであると考えている旨を口頭で説明の上、ストラクチャーについての意見交換を行ったとのことです。

上記の検討や協議を踏まえ、MBK パートナーズは、当社株式を非公開化した上で、下記「(iii)本公開買付け後の経営方針」に記載の各種施策を実施することこそが、当社の経営課題の克服と中長期的な成長、更なる企業価値向上に資するとの判断に至り、2026 年 1 月 16 日、当社に対して、下記「(iii)本公開買付け後の経営方針」に記載の各種施策や、①本公開買付け価格を 1,052 円、本自己株式取得価格を 729 円とすること、②大東建託が不応募合意株式の全てについて本公開買付けに応募しないこと、③大東建託が不応募合意株式の全てを、本自己株式取得を通じて本自己株式取得価格で当社に売却すること、④野田氏が本取引を通じて得た金銭を原資として、公開買付者祖父母会社に出資すること、⑤当社従業員持株会が従業員持株会保有株式の全てについて、本公開買付けに応募せず、公開買付者及び公開買付者祖父母会社との間で本三角株式交換を実施することを含めた、本取引に係る諸条件を含む法的拘束力のある本取引に関する 1 月 16 日付意向表明書を提出したとのことです。

2026年2月4日、MBK パートナースは、1月16日付意向表明書に記載の内容を踏まえ、当社との間で、当社の企業価値向上に資する本取引実施後の経営方針等を議論したとのことです。また、同日、MBK パートナースは、野田氏との間で、当社の企業価値向上に資する最適なストラクチャーに関する協議を行い、現経営陣が買付者となり買収資金の全部又は一部を公開買付者と共同で出資した上で当社の事業運営を行っていくマネジメント・バイアウト(MBO)こそが当社の企業価値最大化に繋がると考えている旨を説明の上で議論したとのことです。

2026年2月10日、上記の議論を行う中で、MBK パートナースは、当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券より、マネジメント・バイアウト(MBO)への関与についての野田氏の意向も反映された意向表明書の再提出をすることを要請されたとのことです。

なお、MBK パートナースは、1月16日付意向表明書の提出前である2025年12月22日、本特別委員会より、本取引に関する質問状(以下「本特別委員会質問状」といいます。)を受領しており、2026年2月13日にMBK パートナースより本特別委員会に対して1月16日付意向表明書を基に本特別委員会質問状に対して回答を行っているとのことです。

MBK パートナースと野田氏は、2026年2月4日以降も当社の企業価値向上に資する最適なストラクチャーに関する議論を継続して行ったとのことです。かかる議論を踏まえ、MBK パートナースと野田氏は、2026年2月16日に、所有と経営を一致させることにより柔軟かつ機動的な経営判断を可能とするマネジメント・バイアウト(MBO)こそが、当社の企業価値向上に資する最適なストラクチャーであるとの判断に至り、野田氏が本公開買付けにおける公開買付者の代表取締役となってマネジメント・バイアウト(MBO)を実施することについて合意したとのことです。

そこで、2026年2月17日、MBK パートナースは、2026年3月期の期末配当を無配とする前提で、本公開買付価格を1,119円、本自己株式取得価格を776円とする旨を含む法的拘束力のある本取引に関する最終意向表明書(以下「2月17日付意向表明書」といいます。)を提出したとのことです。なお、MBK パートナースが提出した2月17日付意向表明書には、野田氏がマネジメント・バイアウト(MBO)への参画に合意した旨を明記しているとのことです。

2026年2月19日、MBK パートナースは、当社から野村證券を通じて、最終候補者をMBK パートナースとして本取引について検討を進める旨の連絡を受領したとのことです。その後、MBK パートナースは、2026年3月12日付で大東建託と、2026年3月18日付で当社と、それぞれ独占交渉権に関する覚書を締結しているとのことです(以下前者を「独占交渉権に関する覚書(大東建託)」、後者を「独占交渉権に関する覚書(当社)」といいます。)。なお、独占交渉権に関する覚書(大東建託)及び独占交渉権に関する覚書(当社)の内容につきましては下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

MBK パートナースは、2025年11月中旬から2026年1月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果や当社株式の株式価値に関する諸要素を総合的に勘案した結果、並びに当社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1,119円としており、本公開買付価格は、2月17日付意向表明書の提出日の前営業日である2026年2月16日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値(896円)に対して24.89%(小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、プレミアム率の計算について他に取扱いを定めない限り同じです。)のプレミアム、直近1ヶ月間(2026年1月17日から2026年2月16日まで)の終値の単純平均値915円(円未満を四捨五入しています。以下、終値の単純平均値の計算について他に取扱いを定めない限り同じです。)に対して22.30%のプレミアム、直近3ヶ月間(2025年11月17日から2026年2月16日まで)の終値の単純平均値786円に対して42.37%のプレミアム、直近6ヶ月間(2025年8月17日から2026年2月16日まで)の終値の単純平均値640円に対して74.84%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。MBK パートナースは、本公開買付価格に係るプレミアム水準について、2025年12月9日及び2026年2月27日の立会時間終了後に当社株式の譲渡に関する一部情報配信会社による憶測報道(以下「憶測報道」といいます。)がなされており、これにより、当社株式の市場株価は本プロセスに関する期待値等の影響を相当程度受けている見方も不合理ではないと認識しており、当社株式の市場株価変動のきっかけとなった初回の憶測報道がなされる直前の2025年12月9日の東京証券取引所プラ

イム市場における当社株式の終値(557円)を基準に検討することに合理性があると考えているとのことです。その観点から、本公開買付価格である1,119円は、初回の憶測報道がなされる直前の2025年12月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値(557円)に対して100.90%のプレミアム、直近1ヶ月間(2025年11月10日から2025年12月9日まで)の終値の単純平均値537円に対して108.38%のプレミアム、直近3ヶ月間(2025年9月10日から2025年12月9日まで)の終値の単純平均値512円に対して118.55%のプレミアム、直近6ヶ月間(2025年6月10日から2025年12月9日まで)の終値の単純平均値476円に対して135.08%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。なお、MBKパートナーズの本公開買付価格及び本自己株式取得価格の考え方といたしましては、大東建託にみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることから、このような大東建託の税務メリットの享受を活かし、当社の少数株主の皆様の利益が最大化されることを目的として、本公開買付価格を高く、本自己株式取得価格を低い価格に設定しているとのことです。具体的には、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、本自己株式取得価格を減額し、同額を大東建託を除く当社の少数株主の売却対価総額の増額に充当するとともに、(i)大東建託が本公開買付価格にて本公開買付価格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)大東建託が本自己株式取得価格に応じた場合に得られる手取り金額と同等になる価格として、MBKパートナーズのアドバイザーと協議の上、独自に設定しているとのことです。

(iii)本公開買付け後の経営方針

本取引は、上記「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、当社の代表取締役社長である野田氏が本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定しているとのことです。

本公開買付け成立後の当社の役員構成を含む経営体制については、その過半数にMBKファンドが指名するMBKファンド関係者を選任することを検討しているとのことですが、現在の経営体制を原則維持することとし、日々のオペレーションについては現経営陣に一任する予定であるとのことですが、詳細は本日現在未定であり、本公開買付け成立後、当社と協議しながら決定していく予定であるとのことです。公開買付者と野田氏並びにその他の取締役及び監査役との間において、現時点において、本公開買付け成立後の野田氏を除く役員就任についての具体的な合意はないとのことです。野田氏が今後も当社の役職員として経営に携わることを前提に、公開買付者祖父母会社への再出資を行うことで、所有と経営を一致させ、当社の企業価値の向上に対して一層前向きに取り組んでいただくことが想定されているとのことです。

MBKパートナーズは、当社の行う医療事業・介護事業・こども事業について、社会福祉の基盤を担う景気耐性の強い安定したビジネスであるとともに、今後の成長余地を十分に有する魅力的な事業であると考えているとのことです。他方で、「(i)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等」に記載の背景等を踏まえ、下記の経営方針により、当社のさらなる成長を最大限実現していくことを想定しているとのことです。

(ア)医療事業

当社が長年築き上げてきた医療事務受託事業は、日本の医療インフラを支える事業であると同時に、専門性の高い「人」の力に支えられた労働集約的なビジネスモデルを基盤としています。しかしながら、昨今の労働需給の逼迫や賃金水準の上昇に伴い、人件費負担の増加は避けられない構造的課題となっております。この環境変化を前提として、医療事業が持続的に成長し、さらに飛躍するためには、デジタルツールやデータ活用、システム連携等のテクノロジーを積極的に導入し、医療事務業務の品質向上と同時に、現場負荷の軽減と収益性の向上を図っていきます。これにより、限られた人員でも安定したサービス提供が可能な体制を構築し、従業員がより付加価値の高い業務に注力できる環境を整備していきます。

(イ)介護事業

日本の介護市場は、介護ニーズが最も高まる後期高齢者、とりわけ85歳以上の人口増加が今後加速する見通しにあり、長期的かつ確実な需要の拡大が見込まれる成長市場です。この旺盛な需要を確実に捉え、社会に不可欠な介護インフラとしての役割をさらに強化してまいります。またMBKパートナーズがこれまでの投資活動を通じて蓄積してきた介護領域における深い知見・ノウハウを生かし、人材育成や現場マネジメントの高度化を通じてサービス品質の更なる向上を図ります。同時に、業務プロセスの標準化、データ活用やテクノロジー導入を推進し、生産性改善と職員の負担軽減を実現することで、安定供給体制の強化と企業価値向上を目指します。

(ウ)こども事業

こども事業の更なる成長に向けては、安定的な運営基盤の確立と、保護者から選ばれる園づくりの両輪を強化する方針です。保育士の定着施策を一段と強化し、保育サービスの差別化を通じて稼働率の改善を図ることが重要と考えています。その実現に向け、園運営の要である園長層を中心にマネジメント研修の導入等を行い、組織力と現場マネジメントの更なる強化を進めます。加えて、立地ごとの認知獲得の強化、現場人材の育成、業務運用の見直しによる運営品質向上と保護者からの信頼形成、さらにはサービス及び独自コンテンツの追加・拡充が、選ばれる園となるための主要要素であると捉えています。本取引実施後は、優先的に取り組むテーマを明確化した上で、順次改善施策を実行し、持続的な成長と提供価値の向上を実現していきます。

さらに、本取引実施後の従業員の雇用等については、当社の役職員の報酬水準は、基本的には現在と同等の雇用条件下での継続を考えており、今後の企業価値向上を見据え、業績に応じて役職員に成果が還元される報酬設計を盛り込むことで、役職員のモチベーション維持・向上につなげたいと考えているとのことですが、詳細は本日現在未定であるとのことです。また、上記に加え、役職員へのインセンティブ・プランとして、出資機会の提供やストック・オプションの付与を想定しており、当該ストック・オプションは、既存の役職員のみならず、外部のプロフェッショナル人材採用時にも付与することで、投資後における採用力の強化も図ることを想定しているとのことですが、詳細は本日現在未定であるとのことです。

また、公開買付者は、本スクイーズアウト手続の完了を条件として、本再出資及び本三角株式交換を順次実施することを予定しているとのことですが(但し、本再出資及び本三角株式交換の実施時期及び具体的な条件の詳細については、本日現在において未定であるとのことです。)

③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

(i) 検討体制の構築の経緯

上記「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、当社は、2025年10月上旬に、大東建託から、先行候補先2陣営から第一次意向表明書(先行候補先)を受領した旨の伝達及び第一次意向表明書(先行候補先)の共有を受けました。また、2025年10月14日付で、当社と大東建託との間で行われた面談において、大東建託として所有する当社株式の第三者への売却について大東建託及び当社それぞれの企業価値や株主の共同の利益の確保及び向上の観点で検討したい意向が示されたこと、また、2025年10月下旬に実施された先行候補先との面談の実施を踏まえ、当社は、当社の中長期的な企業価値向上の観点から、当社の資本政策に関して、当社がとるべき選択肢を、第一次意向表明書(先行候補先)の内容を含め、真摯に検討する必要があると判断しました。

そこで、当社は、2025年10月下旬に、本公開買付価格の公正性その他の本取引の公正性を担保すべく、当社、先行候補先及び大東建託から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を、当社、先行候補先及び大東建託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野村證券をそれぞれ選任するとともに、野村證券に対して当社株式の株式価値の算定を依頼いたしました。

また、当社は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するた

めの措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本取引の是非を審議・決議するに先立ち、第一次意向表明書(先行候補先)に記載の提案内容に当社株式を非公開化することを目的に行われる取引が含まれていること、また、当社株式の非公開化については実現可能性の観点から大東建託の意向が重要であり、大東建託と当社の少数株主(一般株主)との間で一定の利益相反のおそれがあり得ることから、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除しつつ、本取引に係る手続及び条件の公正性を確保し、もって取締役の善管注意義務の適切な履行を確保する観点から、2025年10月27日、当社、先行候補先(MBKパートナーズを含みます。)及び大東建託からの独立性を有し、特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスが確保された特別委員会を構成するべく、当社の独立社外取締役である田中美穂氏(芝・田中経営法律事務所パートナー、マリモ地方創生リート投資法人監督役員(非常勤)、地主プライベートリート投資法人監督役員(非常勤)、東京センチュリー株式会社 社外取締役)、知識賢治氏(石井食品株式会社社外取締役、株式会社ティーガイア代表取締役副社長 CSO)、光成美樹氏(株式会社FINEV代表取締役、公益財団法人日本適合性認定協会理事(非常勤)、株式会社ヤマダホールディングス社外取締役、ユアサ商事株式会社 社外取締役)の3名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置し、本特別委員会に対し、(i)(a)上場維持を前提とする企業価値向上策と(b)非公開化を前提とする企業価値向上策それぞれの合理性(実現可能性を含みます。)の検討、(ii)当社の企業価値については株主共同の利益を確保し又は向上させる観点からの、(a)上場維持を前提とする企業価値向上策と(b)非公開化を前提とする企業価値向上策の比較検討及び望ましい施策の検討、(iii)(a)上場維持を前提とする企業価値向上策よりも(b)非公開化を前提とする企業価値向上策の方が望ましいと判断される場合における、各非公開化提案の比較検討(各非公開化提案の目的の正当性・合理性、取引条件の公正性・妥当性、手続の公正性等の観点からの検討を含みます。)、(iv)その他当社が特に諮問する事項(以下「本諮問事項」と総称します。)について諮問いたしました。なお、第一次意向表明書(先行候補先)に記載の提案内容のうち、MBK パートナーズのものには、MBK パートナーズと野田氏との共同出資、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われる可能性も示されていたものの、同時点では MBK パートナーズと野田氏との間で提案内容に係る具体的な協議は行われておらず、MBK パートナーズが一方向的にマネジメント・バイアウト(MBO)の実施を希望していたものに過ぎなかったため、当該提案の受領時点では、当社と野田氏との間での構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれは生じておらず、当社と野田氏との間の構造的な利益相反の可能性が生じたのは、野田氏が MBK パートナーズのマネジメント・バイアウト(MBO)提案に応じる意向を示した 2026 年2月4日時点です。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(i)本取引の実施に関する当社取締役会の意思決定は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、(ii)本特別委員会が本取引の実施又は条件が妥当でないとは判断した場合には、その実施を承認しないこととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、(i)当社のファイナンシャル・アドバイザー、第三者評価機関、リーガル・アドバイザーその他のアドバイザー(以下「アドバイザー等」といいます。)を指名又は承認(事後承認を含みます。)する権限、(ii)本特別委員会のアドバイザー等を選任する権限(特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的費用は当社の負担とします。なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がない等、特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができる)と判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができることを含みます。、(iii)当社の取締役、従業員その他本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、並びに(iv)当社が、上場維持を前提とする企業価値向上策であるか各非公開化提案を含む非公開化を前提とする企業価値向上策であるかを問わず、各買収提案者その他の関係者との間で行う協議・交渉過程に際して、事前の方針を確認し、適時に報告を受け、必要に応じて意見・要請を行う権限を付与することを決議いたしました。また、本特別委員会は、下記「(3)算定に関する事項」の「① 当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「(i)算定機関の名称並びに上場会社及び公開買付者との関係」及び下記「(6)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「② 当社における独立した法律事務所からの助言」

に記載のとおり、野村證券及び西村あさひ法律事務所について、当社、先行候補先(MBK パートナーズを含みます。)及び大東建託からの独立性に問題がないことを確認いたしました。

(ii) 検討・交渉の経緯

当社は、上記「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、2025年10月14日、当社と大東建託との間で今後の両社の資本政策及び業務提携の在り方について協議をする目的で面談を実施し、その中で、大東建託から、当社及び大東建託宛に MBK パートナーズを含む先行候補先から第一次意向表明書(先行候補先)を受領した旨の伝達並びにかかる提案書の共有を受けました。また同時に、大東建託として所有する当社株式の第三者への売却について大東建託及び当社それぞれの企業価値や株主の共同の利益の確保及び向上の観点で検討したい意向が示されました。

当社は、第一次意向表明書(先行候補先)の内容を踏まえ、真摯に検討すべき提案内容であるとの考えのもと、当社の資本政策に関して非公開化を含む幅広い選択肢を検討するため、2025年10月下旬に当社、先行候補先、大東建託から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を、ファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券を選任いたしました。その後、本特別委員会において、当社の資本政策に関して検討を行うに際して、公正なプロセスの設計が重要であることや先行候補先の他により一般株主の利益に資する候補先が存在する可能性について積極的に確認するべきとの意見が示されたことを踏まえ、当社が協業の可能性がある想定し、かつ当社の事業に関心を示した複数社を対象として、当社の資本政策に関して本入札プロセスを開始し、その後、2025年12月29日に、追加候補先より第一次意向表明書(追加候補先)を受領いたしました。

上記の本入札プロセスと並行して、当社は先行候補先に対して、当社へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供するとともに、本最終意向表明書を提出するように要請いたしました。その後、当社は2026年1月16日に、MBK パートナーズを含む先行候補先2陣営より当社株式の非公開化を前提とした本最終意向表明書の提出をそれぞれ受けました。

当社は、追加候補先からの第一次意向表明書(追加候補先)に記載の当社株式の取得価格が、先行候補先の提出した第一次意向表明書(先行候補先)に記載の当社株式の取得価格と比較して高い金額であったことから、追加候補先から法的拘束力のある最終意向表明書を提出させることが当社の一般株主の利益に資する可能性があるとの考えのもと、当社は追加候補先に対してもデュー・ディリジェンスの機会を提供する旨の連絡をしたものの、2026年1月28日、追加候補先から最終意向表明書の提出に向けた検討を中止する旨の連絡を受領いたしました。

かかる連絡及び先行候補先から提出された本最終意向表明書の内容を踏まえ、当社は最終候補者の選定の検討に入りました。もっとも、MBK パートナーズの提出した1月16日付意向表明書の内容が、野田氏が本再出資をし、買付者としての立場を有する前提のいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の提案であったところ、1月16日付意向表明書の提出に際して MBK パートナーズと野田氏との間で具体的な協議が行われていなかったため、当社として野田氏に対して1月16日付意向表明書に記載のマネジメント・バイアウト(MBO)への関与に対する具体的な想定を確認した上で、野田氏の意向も反映された最終意向表明書を提出いただく必要があるとの判断に至りました。当社はかかる判断に基づき、2026年2月4日に、野田氏に対して MBK パートナーズのマネジメント・バイアウト(MBO)提案に応じる意向を確認したところ、野田氏から初めて、かかるマネジメント・バイアウト(MBO)提案に応じる意向を示されました。これにより、当社と野田氏との間で構造的な利益相反の可能性が生じたため、同日以降、野田氏は、本取引に関する当社の立場としての検討には一切参加しておらず、関与していません。なお、本特別委員会の各委員並びに野村證券及び西村あさひ法律事務所は、野田氏からも独立しているため、検討体制の独立性に疑義は生じておりません。その後、当社は、プロセスの公正性を担保する観点から MBK パートナーズを含む先行候補先2陣営に再度最終意向表明書の提出を依頼し、2026年2月17日、当社は先行候補先2陣営から最終意向表明書の再提出をそれぞれ受けました。なお、MBK パートナーズが同日提出した最終意向表明書には、野田氏がマネジメント・バイアウト(MBO)への参画に合意した旨が明記されていました。また、並行して本特別委員会は、2026年2月13日、1月16日付意向表明書の内容をもとに、MBK パートナーズに対してインタビューを実施いたしました。その後、

当社は本特別委員会との協議も踏まえ、2026年2月19日、最終候補者をMBKパートナーズとして本取引について検討を進める旨をMBKパートナーズに伝達いたしました。

そして、本特別委員会は、上記の本プロセスに関する情報の共有、公開買付者らとの協議・交渉の結果、野村證券及び西村あさひ法律事務所から受けた助言並びに2026年3月23日付で野村證券から取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。詳細は、下記「(3)算定に関する事項」の「①当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「(ii)算定の概要」をご参照ください。)の内容を踏まえて、本諮問事項について検討し、2026年3月24日、当社取締役会が、本取引の一環として行われる本公開買付けに関して、賛同意見を表明すること、及び当社の株主に対しては本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うことは妥当であると考えられる旨、及び、当社取締役会が本取引の実施に関する決定を行うことは当社の少数株主(一般株主)にとって公正であると考えられる旨の答申書(以下「本答申書」といいます。)を当社に提出いたしました(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動等については、下記「(6)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当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」及び別紙1をご参照ください。)

(iii)判断の内容

以上の経緯の下で、当社は、本日開催の取締役会において、野村證券から受けた財務的見地からの助言及び2026年3月23日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する本株式価値算定書の内容並びに西村あさひ法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は以下の理由により、本取引が当社の企業価値向上に資するとの結論に至りました。

上記「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i)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等」に記載のとおり、当社グループは、2016年の再上場以来、医療事業、介護事業、及びこども事業を柱に売上高・営業利益ともに成長を遂げてまいりました。他方、近年のヘルスケア業界を取り巻く状況は著しく変化しており、当社グループが将来にわたって持続的な成長を維持するための課題も顕在化してまいりました。具体的には、資材や光熱費の高騰に加え、継続的な人件費の上昇により、当社グループの医療事業における主要顧客である医療機関の経営が圧迫される中、医療事業においては、人件費上昇に伴う適切な処遇改善原資の創出と、将来の労働人口減少を見据えた従来の労働集約型ビジネスからの脱却が喫緊の課題となっております。また、介護事業においては、業界全体の人材不足への対応が求められる一方、当社においては、過去に実施したM&A案件に係る事業所の着実なPMIの遂行、具体的には収益性が低迷していた一部の事業所の統廃合の実施や運営体制の刷新、稼働率の引き上げが必要な状況にありました。こども事業においても、公定価格の改定による増収の一方で、処遇改善の実施や認証保育園から認可保育園への移行に伴う施設修繕費用増を適切に管理し、質の高いサービスと利益成長を両立させることが求められてまいりました。

当社グループは、「私たちは、人とテクノロジーの融合により、「安心して暮らせる地域社会」を支え続けます」を企業理念に掲げ、人とテクノロジーを融合した新たなビジネスの創出と既存ビジネスの改革、事業を通じた社会課題解決への貢献と価値あるサービスを提供し続けることを目指し、医療事業、介護事業及びこども事業を中心に事業を展開しておりますが、このような環境変化を的確に捉え、本中期経営計画において、人的資本経営の強化及びテクノロジーの活用を一層進めていくことを重点戦略とし、医療事業においては次世代アウトソーシング事業育成、ソリューションビジネスの進化、品質の向上、介護事業においては介護BPRによる収益性改善、サービス稼働率・入居率の改善、こども事業においては保育の質の向上と差別化戦略に取り組んでいくことが必要との考えに至りました。具体的には、上記「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公

開買付け後の経営方針」の「(iii)本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、MBK パートナースは、(ア)医療事業が持続的に成長し、さらに飛躍するために、デジタルツールやデータ活用、システム連携等のテクノロジーを積極的に導入、医療事務業務の品質向上と同時に、現場負荷の軽減と収益性の向上、(イ)介護事業に関し、社会に不可欠な介護インフラとしての役割をさらに強化、MBK パートナースがこれまでの投資活動を通じて蓄積してきた介護領域における深い知見・ノウハウを生かし、人材育成や現場マネジメントの高度化を通じてサービス品質の更なる向上、同時に、業務プロセスの標準化、データ活用やテクノロジー導入を推進し、生産性改善と職員の負担軽減を実現することで、安定供給体制の強化と企業価値向上、(ウ)こども事業の更なる成長実現に向け、園運営の要である園長層を中心にマネジメント研修の導入等を行い、組織力と現場マネジメントの更なる強化、立地ごとの認知獲得の強化、現場人材の育成、業務運用の見直しによる運営品質向上と保護者からの信頼形成、サービス及び独自コンテンツの追加・拡充といった施策を想定しているとのことであるところ、当社としても、いずれの施策も、現行の経営体制や戦略との相違はあるものの親和性が高く、経営陣、従業員、関係者が同一の方向性を共有しやすいと評価できること、また、公開買付者らによる経営支援を通じた企業価値向上の可能性が見込まれること、さらに、現時点における当社の経営状況及びこれまでの戦略を踏まえると、現場視点を重視する現行戦略との整合性、及び価格条件を含めた総合的な観点から優れた内容の企業価値向上施策と考えられ、当社の中長期的な企業価値向上のために積極的に推進していくべきものであると認識しております。

なお、一般論として、非公開化が行われた場合には、①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こと、②上場会社として享受できる社会的な信用力や知名度が一定程度喪失することにより、新規又は既存の取引先との間の関係性構築又は強化の観点から一定程度の不利益が生じ得ること、③同様の理由により従業員の会社への帰属意識及びロイヤルティや新規採用人材の獲得においても悪影響があり得ること、といったデメリットが生じる可能性も否定できません。

しかしながら、上記①の点について、当社の現在の財務状況に鑑みると、当面の間エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込まれていないこと、金融機関との長期的な取引により良好な関係を築けており、また昨今の良好な資金調達環境に鑑みても、間接金融を通じて必要に応じた資金調達を行うことが可能であると想定されることから、非公開化に伴う資金調達面でのデメリットは限定的であると考えております。

また、上記②の点について、介護事業者においては、経営の持続性・安定性という観点が評価されており、上場・非上場については必ずしも重要な要素でないことや、現在、比較的規模の大きい介護事業者においても非上場の企業が多いことから、デメリットは限定的であると考えております。医療事業についても、市場における有力なプレイヤーの面々を踏まえると、顧客である医療機関は取引先が上場会社であることを重要な判断要件とはしていないと考えております。加えて、本取引により、当社と大東建託との間の資本関係は失われますが、上記「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i)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等」に記載のとおり、当社と大東建託との資本業務提携は、足元でその効果は限定的なものにとどまっており、当社と大東建託との資本関係が失われることによって、当社の取引面等に与える特筆すべきデメリットはないと考えております。

さらに、上記③の点について、本取引は経営陣及び希望する従業員も投資主体となり得るストラクチャーであり、既存従業員は日々の給与に加えて、自らの努力により会社の価値向上を自らの果実として得られるという経済的インセンティブを有することから、当社に対する当事者意識とロイヤルティの一段の向上が期待されると考えております。新規採用における影響については未知数であるが、非上場の介護事業者が多いことに鑑みれば、その影響は限定的であると考えております。加えて、公開買付者らは、本取引後の当社の役員構成を含む経営体制については、その過半数に MBK ファンドが指名する MBK ファンド関係者を選任することを検討するものの、現在の経営体制を原則維持することとし、日々のオペレーションについては現在の経営陣に一任する予定であるとのことであり、以上を踏まえると、従業員、取引先等のステークホルダーへの悪影響の可能性も限定的であると考えております。

加えて、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化により、株式上場を維持するために必要な人的・金銭的コストは増加を続けており、これらのコストが当社の経営推進上の大きな負担となる可能性も否定できないと考えております。年々これらの上場維持のコストは増えているが、当社が本取引に伴い非公開化することにより、上場維持コストが削減されれば、長期的な視点での企業価値の向上にも資するものと考えております。

また、当社は、以下の点等から、本公開買付価格である1株当たり 1,119 円は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般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当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 本公開買付価格(1,119 円)は、下記「(3)算定に関する事項」の「① 当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている野村證券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定結果のレンジ内であり、かつ、当該算定結果の中央値を上回る価格であること
- (b) 本公開買付価格(1,119 円)は、本取引の公表予定日の前営業日(2026 年3月 23 日)の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 931 円に対して 20.19%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値 979 円に対して 14.30%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値 921 円に対して 21.50%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値 735 円に対して 52.24%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、憶測報道がなされた2025年12月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値(557 円)に対して 100.90%のプレミアム、直近1ヶ月間(2025年11月10日から2025年12月9日まで)の終値の単純平均値 537 円に対して 108.38%のプレミアム、直近3ヶ月間(2025年9月10日から2025年12月9日まで)の終値の単純平均値 512 円に対して 118.55%のプレミアム、直近6ヶ月間(2025年6月10日から2025年12月9日まで)の終値の単純平均値 476 円に対して 135.08%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であること。また、直近のプレミアムの傾向を参照する観点から2023年1月1日以降に公表され、かつ2026年3月23日までに成立し、決済の開始日が到来している、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 65 件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 44.13%、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 47.79%、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 47.69%、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 50.37%)と比較すると、本公開買付けの公表日の前営業日を基準とした本公開買付価格のプレミアムの水準は、過去6ヶ月間の終値単純平均値では上回っているものの、その他については下回っているが、当社株価の推移を踏まえると非公開化プロセスに関する憶測報道の影響は軽視すべきでなく、憶測報道日を基準とした本公開買付価格のプレミアムは、上記同種事例におけるプレミアムの中央値を大きく上回るものであり、また当該類似事例の中にはプレミアム中央値を下回る事例も相当数存在するといった事情を踏まえ、本公開買付価格に付されたプレミアムは当該類似事例と特段異なる水準あるいは不合理な水準を提示しているものとは考えられず、当該類似事例と特段の遜色のない、合理的といえる水準と考えられること
- (c) 下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を回避するための措置が採られていること等、当社の一般株主の利益への配慮がなされていると認められること
- (d) 上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議と同等の協議が行われ、より具体的には、当社において、本特別委員会との協議、野村證券による当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や財務的見地からの助言及び西村あさひ法律事務所から受けた法的助言等を踏まえて、公開買付者との間で真摯かつ継続

的に協議が行われ、また、市場における潜在的な買収者の有無の調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックが実施された上で決定された価格であること

- (e) 本特別委員会が、事前に協議方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、意見、指示、要請等を行った上で、本公開買付価格を含む本取引の条件について妥当である旨の意見を述べていること

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

当該取締役会における決議の方法については、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(3)算定に関する事項

- ① 当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
(i) 算定機関の名称並びに上場会社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社、公開買付者ら、野田氏及び大東建託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野村證券に対して、当社株式の株式価値算定を依頼し、2026年3月23日付で、本株式価値算定書を取得しました。なお、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社及び公開買付者において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることを踏まえると、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、当社は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。また、野村證券は、当社、公開買付者ら、野田氏及び大東建託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おりません。

なお、本取引に係る野村證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が含まれております。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系により野村證券を当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。

(ii)算定の概要

野村證券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定方法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社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、当社が東京証券取引所プライム市場に上場していることから株式の市場株価の動向を勘案した市場株価平均法を、当社と類似する事業を営む上場会社が複数存在し、類似会社との比較による当社の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、当社の株式価値の算定を行いました。

本株式価値算定書において、上記各算定方法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法①： 476円～557円

市場株価平均法②:	735 円～979 円
類似会社比較法 :	395 円～579 円
DCF法 :	611 円～1,407 円

市場株価平均法①では、一部報道機関による憶測報道(2025 年 12 月9日の引け後)による株価への影響を排除するため、かかる報道がなされる前の取引である 2025 年 12 月9日を基準日(以下「基準日1」といいます。)として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日1の終値 557 円、直近5営業日の終値単純平均値 554 円、直近1ヶ月間の終値単純平均値 537 円、直近3ヶ月間の終値単純平均値 512 円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値 476 円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を 476 円から 557 円と算定しております。また、市場株価平均法②では、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年3月 23 日を基準日(以下「基準日2」といいます。)として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日2の終値 931 円、直近5営業日の終値単純平均値 978 円、直近1ヶ月間の終値単純平均値 979 円、直近3ヶ月間の終値単純平均値 921 円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値 735 円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を 735 円から 979 円と算定しております。

類似会社比較法では、当社グループの医療事業、介護事業及びこども事業が提供しているサービスの特徴は相互に異なることから、各事業の特徴を適切に算定に反映させるため、当社の各事業を分類して算定を行うサム・オブ・ザ・パーツ分析を実施しております。医療事業については、シップヘルスケアホールディングス株式会社を相対的に類似する事業を手掛ける上場会社として選定しております。介護事業については、株式会社アズパートナーズ、株式会社ウチヤマホールディングス、株式会社チャーム・ケア・コーポレーション、株式会社リビングプラットフォーム及び株式会社学研ホールディングスを相対的に類似する事業を手掛ける上場会社として選定しております。こども事業については、ライク株式会社、株式会社JPホールディングス、株式会社グローバルキッズCOMPANY、株式会社テノ・ホールディングス、株式会社 QLS ホールディングス及び株式会社さくらさくプラスを相対的に類似する事業を手掛ける上場会社として選定しております。その上で、医療事業、介護事業及びこども事業のそれぞれにおいて、企業価値に対する償却前営業利益(以下「EBITDA」といいます。)の倍率(以下「EBITDAマルチプル」といいます。)及び企業価値に対する営業利益の倍率を用いて、当社の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を 395 円から 579 円と算定しております。

DCF法では、野村證券がDCF法による算定の前提とした事業計画に含まれる当社の財務予測は、医療事業、介護事業及びこども事業等において、直近までの業績及び将来成長のための各施策を勘案の上で当社が作成したものであり、合理的に将来予測が可能な期間として、2026 年3月期から 2030 年3月期までを予測期間としております。野村證券は、当社が作成した事業計画(以下「本事業計画」といいます。)を基に、2026 年3月期から 2030 年3月期までの5期分の事業計画における収支予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が 2026 年3月期第4四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて、当社企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を 611 円から 1,407 円と算定しております。なお、割引率は加重平均資本コスト(WACC:Weighted Average Cost of Capital)とし、6.50%から 7.00%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及びマルチプル法に基づき 60,263 百万円から 132,519 百万円と算定しております。永久成長率法においては、当社を取り巻く長期的な経済見通し等を踏まえて永久成長率 0.00%から 0.50%、マルチプル法においては、M&Aにおける算定実務において一般的であるEBITDAマルチプルを採用し、当社の直近及び過去のEBITDAマルチプルの水準及び業界各社の水準等を踏まえ 5.0 倍から 7.0 倍としております。なお、継続価値の算定にあたっては、事業計画の最終事業年度に発生する一時的な支出である医療分野、介護分野及び新規領域での事業投資の増加を控除した数値を使用しております。

野村證券が、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です。なお、本事業計画は、本取引の検討開始前に公表された、本中期経営計画をベースに策定されており、本取引の検討開始後、2025 年 11 月 20 日に先行候補先に本事業計画を開示するまでの間に修正が加えられ

ているものの、当該修正は野田氏が MBK パートナーズのマネジメント・バイアウト(MBO)提案に応じる意向を示した 2026 年2月4日以前に行われたため構造的な利益相反がある状況ではなく、また、当該修正は 2026 年3月期の上半期に係る業績の実績を反映するために修正され、その結果、当初の事業計画よりも上方修正されており、その策定過程に公正性を疑わせる事情は見当たらず、その内容についても不合理な点は認められないと判断しております。また、当該財務予測については、その内容及び重要な前提条件並びに策定経緯等について当社から本特別委員会及び野村證券に対して詳細な説明を行い、質疑応答を行った上で、これらの合理性について本特別委員会の確認及び承認を受けております。また、当該財務予測においては、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ものの、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おります。具体的には、2029 年3月期において、医療分野、介護分野及び新規領域での事業投資の増加に伴い、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおります。なお、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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当社の事業計画には加味されておられません。

(単位:百万円)

	2026 年 3月期 (3ヶ月)	2027 年 3月期	2028 年 3月期	2029 年 3月期	2030 年 3月期
売上高	35,123	141,918	144,714	159,862	175,596
営業利益	1,211	6,714	7,271	8,845	10,000
EBITDA	1,946	9,814	10,253	12,988	15,437
フリー・キャッシュ・フロー	2,168	6,492	6,913	▲5,571	▲4,514

(注) 野村證券は、当社株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び当社から提供を受けた一切の情報が正確かつ完全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についての検証は行っておりません。野村證券は、当社及びその関係会社の資産又は負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定依頼も行っておりません。当社の事業計画は、算定時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は 2026 年3月 23 日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、当社取締役会が当社の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

② 公開買付者による算定手法

公開買付者は、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の財務情報等及び当社の株価の動向、当社及び本特別委員会との協議及び交渉の結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否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、2026 年3月 24 日、本公開買付価格を 1,119 円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

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と、当社株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、当社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いないとのことです。本公開買付価格 1,119 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年3月 23 日の当社株式の東京証券取引所プライム市場における終値(931 円)に対して 20.19%のプレミアム、直近1ヶ月間(2026 年2月 24 日から 2026 年3月 23 日まで)の終値の単純平均値 979 円に対して 14.30%のプレミアム、直近3ヶ月間(2025 年12 月 24 日から 2026 年3月 23 日まで)の終値の単純平均値 921 円に対して 21.50%のプレミアム、直近6ヶ月間(2025 年9月 24 日から 2026 年3月 23 日まで)の終値の単純平均値 735 円に対して 52.24%のプレミアムをそれぞれ加えた価格

となるとのことです。

なお、本公開買付価格は、当社株式の譲渡に関する一部情報配信会社による初回の情報配信がなされた2025年12月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値(557円)に対して100.90%のプレミアム、直近1ヶ月間(2025年11月10日から2025年12月9日まで)の終値の単純平均値537円に対して108.38%のプレミアム、直近3ヶ月間(2025年9月10日から2025年12月9日まで)の終値の単純平均値512円に対して118.55%のプレミアム、直近6ヶ月間(2025年6月10日から2025年12月9日まで)の終値の単純平均値476円に対して135.08%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

(4) 上場廃止となる見込み及びその理由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる予定であるとのことです。

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、本公開買付けが成立した後、公開買付者は、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の手續を含む一連の手續に従って当社の株主を残存予定株主のみとすることを予定しておりますので、その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となるとのことです。なお、当社株式が上場廃止となった後は、当社株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできないとのことです。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社株式を非公開化する方針であり、本公開買付けにおいて、公開買付者が当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式、不応募合意株式及び当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合の従業員持株会保有株式を除くとのことです。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社において以下の手續の実施を要請する予定であるとのことです。

具体的には、会社法第180条に基づく当社株式に係る株式併合(以下「本株式併合」といいます。)及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)の開催を当社に要請する予定であるとのことです。公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本決済開始日の近接する日(本日現在において、2026年5月中旬を予定しているとのことです。)が本臨時株主総会の基準日となるように、基準日設定公告を行うことを要請する予定であるとのことです。当社は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定です。なお、公開買付者及び大東建託は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定であるとのことです。また、本日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2026年7月上旬を予定しているとのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなるとのことです。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手續に従い、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るとのことです。)に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなるとのことです。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主の皆様(当社及び残存予定株主を除くとのことです。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定であるとのことです。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定であるとのことです。残存予定株主の所有する当社株式の数がそれぞれ1株以上となるように決定される予定であるとのことです。

(注)。

(注) 本株式併合後において、多数保有株主が存在する場合は、当社において有価証券報告書提出義務の免除を受けた後、また、本自己株式取得を行った上で、公開買付者及び当社従業員持株会は、本スクイズアウト手続の一環として、本貸株を行った上で、第2回株式併合を行うことを含む、当社の株主を公開買付者及び当社従業員持株会のみとするための手続を実施することを予定しているとのことです。なお、第2回株式併合においては、多数保有株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該多数保有株主が所有していた当社株式の数(但し、本株式併合における当社株式の併合の割合に基づく形式的な調整を行う予定であるとのことです。また、本株式併合により端数となった部分を除くとのことです。)を乗じた価格と同一となるよう算定する予定であるとのことです。

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、当社の株主の皆様(当社及び残存予定株主を除くとのことです。)は、当社に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められているとのことです。したがって、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(残存予定株主を除くとのことです。)のうち、本株式併合において、その所有する株式が1株に満たない端数となり、本株式併合に反対する当社の株主は、上記申立てを行うことができることになる予定であるとのことです。なお、これらの申立てがなされた場合における、当社株式の買取価格は、最終的に裁判所が判断することになるとのことです。

上記各手続については、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当社株式の所有割合及び公開買付者以外の当社株主の当社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るとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主の皆様(残存予定株主を除きます。)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の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定であるとのことです。

なお、本譲渡制限付株式については、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、割当契約書によって付与対象者に割り当てられた株式が1株に満たない端数のみとなる場合に限りま)を含む組織再編等が当社の株主総会で承認された場合には、割当契約書において指定される月から組織再編等承認日を含む月までの月数を36で除した数(但し、計算の結果1を超える場合には1とします。)に、組織再編等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の本譲渡制限付株式について、組織再編等の効力発生日の前営業日の直前時をもって、これに係る譲渡制限を解除し、その場合、当社は、組織再編等の効力発生日の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得することとされているとのことです。そのため、本取引においては、上記規定に従い、本株式併合の効力発生日の前営業日において譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については本株式併合の対象とされ、本株式併合の効力発生日の前営業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については、本株式併合の効力発生日の前営業日をもって、当社により無償取得される予定とのことです(なお、公開買付者は、今後当社とも協議の上、当該無償取得に伴う代替措置について検討する予定とのことです。その内容は未定とのことです。)

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、決定次第、当社が速やかに公表する予定であるとのことです。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様へ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、当社の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

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

公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、少数株主と野田氏との間に構造的な利益相反状態が生じること、及び本取引合意を締結する大東建託と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあること等を踏まえ、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、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する買付予定数の下限は設定していませんが、公開買付者としては、公開買付者及び当社において以下の措置を講じていることから、当社の一般株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

また、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づいて記載しております。

① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、公開買付者ら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、当社、公開買付者ら、野田氏及び大東建託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、野村證券に当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年3月23日付で本株式価値算定書を取得しました。野村證券は、当社、公開買付者ら、野田氏及び大東建託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おりません。なお、当社は、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。本取引に係る野村證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が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系により野村證券を当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。また、本特別委員会において、野村證券の独立性及び適格性に問題がないことを確認した上で、当社の第三者算定機関とすることについて承認しております。

本株式価値算定書の概要は、上記「(3)算定に関する事項」の「①当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、当社、公開買付者ら、野田氏及び大東建託から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的見地からの助言を受けております。西村あさひ法律事務所は、当社、公開買付者ら、野田氏及び大東建託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おりません。また、本特別委員会において、西村あさひ法律事務所の独立性及び適格性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとすることについて承認しております。また、西村あさひ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おりません。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

第一次意向表明書(先行候補先)に記載の提案内容に当社株式を非公開化することを目的に行われる取引が含まれていること、また、当社株式の非公開化については実現可能性の観点から大東建託の意向が重要であり、大東建託と当社の少数株主(一般株主)との間で一定の利益相反のおそれがあり得ることから、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除しつつ、先行候補先により第一次意向表明書(先行候補先)に基づき提案された取引(以下「本提案取引」といいます。)に係る手続及び条件の公正性を確保し、もって取締役の善管注意義務の適切な履行を確保することを目的として、2025年10月27日開催の当社取締役会決議に基づき、当社グループ、公開買付者ら、大東建託、他の先行候補先、EY及びMUMSS並びに本取引の成否から独立しており、本取引に関して一般株主と異なる重要な利害関係を有していない、当社の独立社外取締役である、田中美穂氏(芝・田中経営法律事務所パートナー、マリモ地方創生リート投資法人監督役員(非常勤)、地主プライベートリート投資法人監督役員(非常勤)、東京センチュリー株式会社 社外取締役)、知識賢治氏(石井食品株式会社社外取締役、株式会社ティーガイア代表取締役副社長 CSO)、光成美樹氏(株式会社FINEV代表取締役、公益財団法人日本適合性認定協会理事(非常勤)、株式会社ヤマダホールディングス社外取締役、ユアサ商事株式会社 社外取締役)の3名によって構成される本特別委員会を設置いたしました。また、当社は、当初から当該3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の委員の互選により、田中美穂氏が本特別委員会の委員長に就任しております。本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず固定額の報酬を支払うものとされ、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、①(a)上場維持を前提とする企業価値向上策と(b)非公開化を前提とする企業価値向上策それぞれの合理性(実現可能性を含みます。)の検討、②当社の企業価値については株主共同の利益を確保し又は向上させる観点からの、(a)上場維持を前提とする企業価値向上策と(b)非公開化を前提とする企業価値向上策の比較検討及び望ましい施策の検討、③(a)上場維持を前提とする企業価値向上策よりも(b)非公開化を前提とする企業価値向上策の方が望ましいと判断される場合における、各非公開化提案の比較検討(各非公開化提案の目的の正当性・合理性、取引条件の公正性・妥当性、手続の公正性等の観点からの検討を含みます。)、④その他当社が特に諮問する事項について諮問しております。

また、当社は、上記取締役会決議において、当社取締役会において本取引に関する決定(本公開買付けに係る当社の意見表明を含みます。)を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないこととする旨を決議しております。併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、①当社のアドバイザー等を指名又は承認(事後承認を含みます。)する権限、②本特別委員会独自のアドバイザー等を選任する権限(本特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的費用は当社の負担とします。なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がない等、本特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものとします。)③当社の取締役、従業員その他本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、並びに④当社が、上場維持を前提とする企業価値向上策であるか各非公開化提案を含む非公開化を前提とする企業価値向上策であるかを問わず、各買収提案者その他の関係者との間で行う協議・交渉過程に際して、事前に方針を確認し、適時に報告を受け、必要に応じて意見・要請を行う権限をそれぞれ付与しております。

本特別委員会は、2025年10月27日より本日まで合計14回、合計約14時間に亘って開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。

具体的には、本特別委員会は、まず、2025年10月27日、当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。また、本特別

委員会は、必要に応じ当社のアドバイザー等から専門的助言を得ることとし、本特別委員会として独自にアドバイザー等を選任しないことを確認しております。

その上で、本特別委員会は、西村あさひ法律事務所及び野村證券から受けた説明を踏まえ、本提案取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

本特別委員会は、当社から、当社の事業の内容、野村證券による株式価値算定の前提とした本事業計画の内容、先行候補先が本提案取引を検討するに至った経緯、先行候補先の提案内容等に関する事項等の説明を受け、質疑応答を実施しております。また、先行候補先から、本提案取引の背景・意義・目的、本提案取引により想定される影響、本提案取引のストラクチャー・条件、本提案取引後の当社の経営体制・経営方針について説明を受け、質疑応答を実施しております。さらに、先行候補先と当社との間における本提案取引に係る協議・交渉について、当社からその経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、先行候補先との間において、先行候補先のファイナンシャル・アドバイザー及び当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券を介して、先行候補先との価格を含む本提案取引の取引条件の協議・交渉過程に実質的に関与いたしました。加えて、野村證券から当社株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受け、当該算定方法の前提、内容及び結果等について財務的見地から質疑応答を行い、その合理性を検証した他、西村あさひ法律事務所から本提案取引において利益相反を軽減又は防止するために採られている措置及び本提案取引に関する説明を受け、公正性担保措置の一般的意義・概念及び本提案取引における当該措置の十分性等に関して質疑応答を行うとともに、当社から本提案取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、先行候補先から提案された本公開買付価格に、当社が実現しうる本源的価値が適切に反映されているか等についての質疑応答を実施いたしました。これらの内容を踏まえ、本特別委員会は本諮問事項について慎重に協議・検討を行っております。

また、本特別委員会は、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、公開買付者が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容について、西村あさひ法律事務所及び野村證券の説明を受け、公開買付者及び当社が、それぞれのファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーの助言を得て充実した情報開示を行う予定であることを確認しております。

本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、本日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項についての答申書(以下「本答申書」といいます。)を提出しております。本答申書の詳細については、別紙1をご参照ください。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、西村あさひ法律事務所から受けた法的見地からの助言及び野村證券から受けた財務的見地からの助言、並びに本株式価値算定書を総合的に考慮しつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が公正なものか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより一般株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本公開買付けについて、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けを含む本取引に係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役(取締役合計5名のうち、野田氏を除く4名)の全員一致で、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。上記取締役会には、当社の監査役4名のうち大東建託の取締役を兼任する岡本司氏を除く3名(西野政巳氏、

横手宏典氏及び福島かなえ氏)が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

⑤ 当社における独立した検討体制の構築

上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、公開買付者ら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当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2025年10月上旬、大東建託から第一次意向表明書(先行候補先)の共有を受け、2025年10月14日に、大東建託より大東建託として所有する当社株式の第三者への売却について大東建託及び当社それぞれの企業価値や株主の共同の利益の確保及び向上の観点で検討したい意向が示されて以降、その後の当社における本取引の検討・交渉を進めるにあたり、当時、公開買付者ら、大東建託、他の先行候補先、EY及びMUMSS並びに本取引の成否から独立性の認められた取締役2名(野田氏及び増原一博氏、)並びに従業員9名の総勢11名(野田氏がMBKパートナーズのマネジメント・バイアウト(MBO)提案に応じる意向を示した2026年2月4日以降は、野田氏を除く10名)のみで構成される検討体制を構築し、本特別委員会とともに、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程及び本事業計画の作成過程に関与してまいりました。同年2月4日に野田氏がMBKパートナーズのマネジメント・バイアウト(MBO)提案に応じる意向を示し構造的な利益相反の可能性が生じて以降は、野田氏は、本取引に関する検討に一切参加しておらず、関与していません。なお、本事業計画は、本取引の検討開始前に公表された、本中期経営計画をベースに策定されています。本取引の検討開始後、2025年11月20日に先行候補先に本事業計画を開示するまでの間に修正が加えられております。もっとも、当該修正は野田氏がMBKパートナーズのマネジメント・バイアウト(MBO)提案に応じる意向を示した2026年2月4日以前に行われたため構造的な利益相反がある状況ではなく、また、当該修正は2026年3月期の上半期に係る業績の実績を反映するために修正され、その結果、当初の事業計画よりも上方修正されており、その策定過程に公正性を疑わせる事情は見当たらず、その内容についても不合理な点は認められません。

かかる取扱いを含めて、当社の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社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、本特別委員会の確認を得ております。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しているとのことです。このように公開買付期間を法令に定められた最短期間より比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の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いるとのことです。

また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は本日現在行っておらず(なお、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「(5)独占交渉権に関する覚書(当社)」のとおり、MBKパートナーズは、当社との間で、2026年3月18日付で締結した「独占交渉権に関する覚書(当社)」に基づき、同日以降、本取引と実質的に抵触し若しくは競合する取引等に関する対抗的買収提案者との接触を制限する旨合意しておりましたが、当該覚書の有効期間は本取引が公表された時点で満了しております。)、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととし、これをもって、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しています。

加えて、当社は、いわゆる積極的なマーケット・チェック(本取引の公表前における入札手続等を含みます。)を実施し、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討することで、本公開買付けの公正性の担保に配慮しています。

4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

(1) 本株主間契約

MBK ファンドは、野田氏との間で、2026 年3月 23 日付で、本株主間契約を締結し、MBK ファンド及び野田氏は、(i)野田氏が MBK ファンドの書面による同意なく公開買付者祖父母会社の株式の譲渡その他の処分ができないこと、(ii)MBK ファンドが所有する公開買付者祖父母会社の株式の全部を第三者に譲渡しようとする場合において、野田氏は所有する公開買付者祖父母会社の株式を当該第三者へ MBK ファンドと同一の条件で売却できるよう MBK ファンドに請求する権利を有すること及び(iii)上記の場合において、MBK ファンドは、野田氏に対して、所有する公開買付者祖父母会社の株式につき自らと同一の条件で当該第三者に売却するよう請求する権利を有することを合意しているとのことです。

(2) 本経営委任契約

MBK ファンドは、野田氏との間で、2026 年3月 23 日付で、本経営委任契約を締結し、野田氏に対し、当社の代表取締役社長等としての職務を委任することを合意しているとのことです。なお、当該職務執行の対価については、本経営委任契約の締結時点と同等のものとすることを合意しているとのことです。

(3) 本取引合意

本公開買付けに際し、公開買付者は、大東建託との間で、2026 年3月24 日付で本取引合意を締結し、以下 A から E を前提条件として(但し、大東建託は、その任意の裁量により、かかる事由の全部又は一部を放棄して当該義務の全部又は一部を履行することができるかとされています。)、大東建託が所有する不応募合意株式(31,805,100 株)について本公開買付けに応募しないことに合意しているとのことです。

- A) 当社の取締役会により、本取引に賛同し、かつ、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明に係る決議(以下「本賛同決議」といいます。)がなされ、本賛同決議が法令等に従って公表されており、かつ、本賛同決議が変更又は撤回されていないこと
- B) 本特別委員会より、当社に対して、当社の取締役会が、本賛同決議を行うことについて肯定的な内容の答申がなされ、かつ、当該答申が変更又は撤回されていないこと
- C) 当社株式を非公開化し、本自己株式取得を実施するための一連の取引のいずれかを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされておらず、かつ、その具体的なおそれがないこと
- D) 本取引合意に規定する公開買付者の義務が重要な点において全て履行又は遵守されていること
- E) 本取引合意に規定する公開買付者の表明及び保証(注1)が重要な点において全て真実かつ正確であること

但し、本取引合意において、大東建託は、公開買付者以外の者から、大東建託が、当社株式を非公開化し、本自己株式取得を実施するための一連の取引により得られる経済的利益を超える金額の経済的利益を得ることができる取得対価(金銭、株式その他種類を問いません。)により不応募合意株式を取得(公開買付け、組織再編その他の方法を問いません。)する取引の公表、開始又は法的拘束力ある提案(以下「対抗提案」といいます。)がなされた場合で、かつ、対抗提案に応じないことが大東建託の取締役の善管注意義務に違反すると合理的に認められる場合には、大東建託は、当社株式を非公開化し、本自己株式取得を実施するための一連の取引を実施する義務を一切負わず、かつ、対抗提案に応じることができるとされているとのことです。

また、大東建託は、本自己株式取得の実行日までの間、本取引合意に定める場合のほか、①公開買付者以外の者との間で、不応募合意株式の譲渡、担保設定、その他本公開買付けと実質的に抵触し若しくは本公開買付けの成立を困難にする取引を行わないこと、②かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わないこと(但し、大東建託が本取引合意に定める義務に違反することなく、(i)対抗提案があった場合、及び(ii)公開買付者以外の者から、対抗提案に至る合理的な可能性がある真摯な提案を受領した場合は除きます。)、③第三者から上記①に定める取引の情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに(遅くとも3営業日以内に)、公開買付者に対して、かかる事実及び内容を書面で通知することを合意しているとのことです。

(注1) 本取引合意において、公開買付者は、①設立及び存続の有効性、②必要な権限及び権能の保有、③強制執行可能性、④許認可等の取得、⑤法令等との抵触の不存在、⑥倒産手続等の不存在、⑦反社

会的勢力との関係の不存在、⑧本公開買付けの決済及び本自己株式取得を行うための資金の確保について表明及び保証を行っております。

このほか、本取引合意において、公開買付者は、大東建託との間で大要以下の内容について合意しているとのことです。

(I)本スクイーズアウト手続

本公開買付けの決済完了後、実務上可能な限り速やかに、本スクイーズアウトの一環として、適法かつ有効に、(i)本臨時株主総会を開催することを当社に対して要請するとともに、(ii)当社の株主として、本臨時株主総会において、当該議案について、自らが有する議決権の全てにつき賛成の議決権を行使し、本株式併合の効力を、本公開買付けの決済完了後、実務上可能な限り速やかに発生させる旨合意しているとのことです。

(II)本増減資等及び本資金提供

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合において、本自己株式取得を適法に実施するために必要となる分配可能額が当社において不足するときは、当社をして、本自己株式取得の実行日までの間に①公開買付者を割当先とする第三者割当増資(但し、当該増資後の当社の発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する大東建託が所有する当社株式の比率が3分の1以下とならず、かつ、大東建託が本取引により得られる経済的価値を毀損しない方法によります。)、及び②本減資等(以下総称して「本増減資等」といいます。)を適法かつ有効に完了させるものとされているとのことです。また、公開買付者は、増資に係る払込金額の支払いによっても当社において本自己株式取得を実施するために必要となる資金が不足する場合には、適法かつ有効に、当社に対し、貸付け、社債の引受けその他の方法(但し、大東建託が本取引により得られる経済的価値を毀損せず、大東建託が合理的に承諾する方法に限りま)により、当該不足する資金を提供するものとされているとのことです。

(III)本自己株式取得の実施

公開買付者は、自ら又は当社をして、本株式併合の効力発生後速やかに、本自己株式取得を適法かつ有効に完了させるために、法令等及び当社の定款その他の社内規則上必要な一切の手続を行い、又は行わせ、大東建託は、本増減資に係る減資議案を上程する臨時株主総会において、当該議案に賛成する議決権行使を行うものとされているとのことです。

(IV)契約の終了

契約解除事由(但し、本公開買付期間の末日までの間に限ります。)として、①相手方に本取引合意上の義務の重大な違反又は表明保証の重大な違反がある場合、②相手方について倒産手続等の開始の申立てがなされた場合、③(大東建託が解除者となる場合)対抗提案がなされた場合で、かつ、対抗提案に応じないことが大東建託の取締役の善管注意義務に違反すると合理的に認められる場合に該当し、当社株式を非公開化し、本自己株式取得を実施するための一連の取引を実施する義務を大東建託が負わなくなった場合が定められているとのことです。また、上記契約解除事由以外の契約終了事由として、本取引合意の終了について書面で合意した場合、本公開買付けが本取引合意の締結日から3ヶ月以内に開始されない場合及び本公開買付けが不成立となった場合が定められているとのことです。

(V)その他

大東建託は、本自己株式取得が完了するまでの間、公開買付者の事前の書面による承諾を得た場合を除き、当社の株主総会の招集請求権(会社法第297条)、議題提案権(会社法第303条第1項、同法第303条第2項)及び議案提案権(会社法第304条、同法第305条第1項)を行使せず、また、本公開買付けが開始された場合であって、本スクイーズアウトの完了(本公開買付けにおいて、本公開買付者が本公開買付けの対象株式の全部を取得したときは、本公開買付けの決済の完了)までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使することができる場合、(i)剰余金の配当その他の処分に関する議案、(ii)株主提案議案、及び(iii)可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な悪影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、その所有する当社の普通株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされています。

このほか、本取引合意においては、公開買付者が本公開買付けを開始する前提条件、かかる前提条件の充足を条件として公開買付者が本公開買付けを実施する義務、契約上の義務又は表明保証事項(注2)の違反が生じた場合の補償義務、秘密保持義務及び契約上の地位又は権利義務の譲渡禁止義務を合意しているとのことです。なお、公開買付者は、大東建託の事前の書面による承諾がない限り、本公開買付けの買付予定数の下限の変更を行うことができないものとされているとのことです(当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合における従業員持株会保有株式の数の範囲で下限を引き下げる場合を除くとのことです)。

(注2) 本取引合意において、大東建託は、①設立及び存続の有効性、②必要な権限及び権能の保有、③強

制執行可能性、④許認可等の取得、⑤法令等との抵触の不存在、⑥倒産手続等の不存在、⑦反社会的勢力との関係の不存在、⑧不応募合意株式会社に対する権利について表明及び保証を行っております。

(4)独占交渉権に関する覚書(大東建託)

本公開買付けに際し、MBK パートナースは、大東建託との間で、2026年3月12日付で独占交渉権に関する覚書(大東建託)を締結し、当該締結日後、同覚書の有効期間までの間は、MBK パートナース及び公開買付者以外の第三者との間で、本取引と実質的に矛盾する取引を行わず、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉、合意又は情報提供を行わない旨を合意しておりました。もっとも、当該有効期間は、(i)2026年3月31日を経過した時点、又は(ii)本取引が公表された時点のいずれか早い時点とされているところ、本取引が公表された時点で満了しているとのことです。

(5)独占交渉権に関する覚書(当社)

本公開買付けに際し、MBK パートナースは、当社との間で、2026年3月18日付で独占交渉権に関する覚書(当社)を締結し、2月17日付意向表明書に示された MBK パートナースからの提案が有効であること及び本取引が実行されることに合理的に支障となり得る事情が発生又は発覚していないことその他の条件を前提として、独占交渉権に関する覚書(当社)の締結日以降、同覚書の有効期間の間、直接又は間接を問わず、本取引と実質的に抵触し若しくは競合する取引及びそれらに関する契約その他の合意を行わず、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わず、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに、MBK パートナースに対して、かかる事実及び内容を書面をもって通知する旨を合意しておりました。もっとも、当該有効期間は、(i)2026年3月31日を経過した時点、又は(ii)本取引が公表された時点のいずれか早い時点とされているところ、本取引が公表された時点で満了しております。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(iii)本公開買付け後の経営方針」、「(4)上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」ご参照ください。

また、本株式併合が行われた場合、その後当社は、大東建託の持分法適用関連会社から外れ、本資本業務提携契約は終了します。

10. MBO等に関する事項

(1)MBO等への該当性

本公開買付けを含む本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、本公開買付けを含む本取引には、東京証券取引所の有価証券上場規程第441条に規定される「MBO等に係る遵守事項」が適用されま

す。

(2)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に関する事項

当社は、本公開買付けを含む本取引に関して、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」とおり、公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を講じております。

(3)一般株主にとって公正であることを関する特別委員会の意見

当社は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」とおり、本公開買付けを含む本取引が当社的一般株主にとって公正なものであることに関して本特別委員会から本答申書の提出を受けております。本答申書の詳細は別紙1をご参照ください。

11. その他

(1)「2026年3月期 配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

当社は、本日付で公表した「2026年3月期 配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」に記載のとおり、本日開催された当社取締役会において、2026年3月期の配当予想を修正し、2026年3月期の期末配当を行わないことを決議いたしました。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

(2)「自己株式の取得中止および取得状況に関するお知らせ」の公表

当社は本日付で「自己株式の取得中止および取得状況に関するお知らせ」を公表しております。詳細につきましては、当該公表内容をご参照ください。

(3)「2025年度 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

当社は2026年2月10日付で、「2025年度 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該公表に基づく同期の当社の損益状況は以下のとおりです。詳細につきましては、当該公表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3四半期連結累計期間)
売上高	105,624 百万円
営業利益	5,509 百万円
経常利益	5,472 百万円

② 1株当たりの状況(連結)

会計期間	2026年3月期 (第3四半期連結累計期間)
1株当たり四半期当期純利益	38.83 円

(4)本資本業務提携契約

本株式併合が行われた場合、その後当社は大東建託の持分法適用関連会社から外れ、本資本業務提携契約は終了します。

以 上

(参考)別紙1:本答申書

別紙2:2026年3月24日付「MBOの実施の一環としての株式会社ソラスト(証券コード:6197)の普通株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

2026年3月24日

株式会社ソラスト 取締役会 御中

株式会社ソラスト特別委員会

委員長 田中 美穂

委員 知識 賢治

委員 光成 美樹

答 申 書

株式会社ソラスト 特別委員会（以下「**当委員会**」という。）は、MP-2605 株式会社（以下「**公開買付者**」という。）による株式会社ソラスト（以下「**当社**」という。）の普通株式（以下「**当社株式**」という。）に対する公開買付け（以下「**本公開買付け**」という。）及びその後の当社を非公開化するための一連の手続（総称して、以下「**本取引**」という。）に関し、当社の取締役会が当委員会に対して諮問した下記第 1 記載の諮問事項について、以下のとおり答申する。

なお、本取引の概要は以下のとおりである。

公開買付者	MP-2605株式会社
買付期間（以下「 本公開買付期間 」という。）	2026年3月25日（水曜日）から2026年5月11日（月曜日）まで（30営業日）
買付価格	当社普通株式1株につき1,119円（以下「 本公開買付価格 」という。）
買付予定の株券等の数	買付予定数：58,886,124株 買付予定数の下限：28,530,600株 買付予定数の上限：なし
本公開買付け後の非公開化の方法	本公開買付けにより、当社株式（但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式（下記第2.3において定義する。）を除く。）の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、株式併合を利用する方法により少数株主をスクイズアウトし、当社を非公開化する予定。

第1. 本諮問事項

当委員会は、当社取締役会から、当社策定に係る上場維持を前提とする企業価値向上策と非公開化を前提とする企業価値向上策を比較検討し、非公開化を前提とする企業価値向上策の方が望ましいと判断される場合における各非公開化提案の是非を検討するにあたって、当社の企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、以下の事項の諮問を受けた（下記①乃至④の事項を総称して、以下「**本諮問事項**」という。）。なお、当社取締役会は、非公開化提案に関する意思決定を行うに際しては、特別委員会の意見を最大限尊重することを決定した。

記

- ① (a)上場維持を前提とする企業価値向上策と(b)非公開化を前提とする企業価値向上策それぞれの合理性（実現可能性を含む。）の検討
- ② 当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させる観点からの、(a)上場維持を前提とする企業価値向上策と(b)非公開化を前提とする企業価値向上策の比較検討及び望ましい施策の検討
- ③ (a)上場維持を前提とする企業価値向上策よりも(b)非公開化を前提とする企業価値向上策の方が望ましいと判断される場合における、各非公開化提案の比較検討（各非公開化提案の目的の正当性・合理性、取引条件の公正性・妥当性、手続の公正性等の観点からの検討を含む。）
- ④ その他当社が特に諮問する事項

第2. 当委員会の活動の概要

1. 当委員会に対する諮問に至る経緯

当社は、2025年10月上旬、大東建託株式会社（以下「**大東建託**」という。）から、当社及び大東建託宛にMBKパートナーズ株式会社を含む2社（総称して、以下「**先行候補先**」といい、MBKパートナーズ株式会社以外の先行候補先を「**他の先行候補先**」という。）からの大東建託が所有する当社株式の取得及び当社株式の非公開化に関する法的拘束力を有しない意向表明書（以下「**第一次意向表明書（先行候補先）**」という。）を受領した旨の伝達並びにかかる第一次意向表明書（先行候補先）の共有を受けた。また2025年10月14日付で、当社と大東建託との間で行われた面談において、大東建託としてする当社株式の第三者への売却について大東建託及び当社それぞれの企業価値や株主の共同の利益の確保及び向上の観点で検討したい意向が示された。先行候補先により第一次意向表明書（先行候補先）に基づき提

案された取引（総称して、以下「**本提案取引**」という。）の是非を審議・決議するに先立ち、第一次意向表明書（先行候補先）に記載の提案内容に当社株式を非公開化することを目的に行われる取引が含まれていること、また、当社株式の非公開化については実現可能性の観点から大東建託の意向が重要であり、大東建託と当社の少数株主（一般株主）との間で一定の利益相反のおそれがあり得ることから、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除しつつ、本提案取引に係る手続及び条件の公正性を確保し、もって取締役の善管注意義務の適切な履行を確保することを目的として、当社取締役会の諮問機関として当委員会を設置した。

2. 当委員会の権限

当社取締役会は、2025年10月27日、当委員会を設置するに当たり、当社取締役会において本提案取引に関する決定（本提案取引に基づく公開買付けに係る当社の意見表明を含む。）を行うに際しては、当委員会の意見を最大限尊重し、当委員会が本提案取引について妥当でないと判断した場合には、本提案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、併せて、以下の①乃至④の事項を当委員会の権限として与えることを決定した。

- ① 当社の第三者算定機関、リーガル・アドバイザー、ファイナンシャル・アドバイザーその他のアドバイザー（以下「**アドバイザー等**」という。）を指名又は承認（事後承認を含む。）する権限
- ② 当委員会独自のアドバイザー等を選任する権限（当委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的費用は当社の負担とする。なお、当委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がない等、当委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものとする。）
- ③ 当社の取締役、従業員その他当委員会が必要と認める者に当委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めるとする権限
- ④ 当社が、上場維持を前提とする企業価値向上策であるか各非公開化提案を含む非公開化を前提とする企業価値向上策であるかを問わず、各買収提案者その他の関係者との間で行う協議・交渉過程に際して、事前に方針を確認し、適時に報告を受け、必要に応じて意見・要請を行う権限

3. 当委員会の構成

当委員会の構成は、以下のとおりである。

委員長 田中 美穂（当社独立社外取締役）
委員 知識 賢治（当社独立社外取締役）
委員 光成 美樹（当社独立社外取締役）

なお、上記委員3名は、下記第4.3.(3)イのとおり、公開買付者、当社の代表取締役である野田亨氏（以下「**野田氏**」という。）、MBK パートナーズ株式会社又はその関係会社（総称して、以下「**MBK パートナーズ**」という。）、MBK パートナーズがサービスを提供するファンド（以下「**MBK ファンド**」という。）、MBK ファンドが発行済株式 50,000 株のうち 49,999 株を、野田氏が 1 株を直接保有する MP-2603 株式会社（以下「**公開買付者祖父母会社**」という。）、公開買付祖父母会社の完全子会社である MP-2604 株式会社（以下「**公開買付者親会社**」といい、公開買付者、野田氏、MBK パートナーズ、MBK ファンド、公開買付者祖父母会社と総称して、以下「**公開買付者等**」という。）、大東建託（大東建託が所有する当社株式合計 31,805,100 株を、以下「**本不応募合意株式**」という。）、他の先行候補先、公開買付者等のファイナンシャル・アドバイザーである EY ストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社（以下「**EY**」という。）、及び大東建託のファイナンシャル・アドバイザーである三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社（以下「**MUMSS**」という。）並びに本取引又は本提案取引の成否について利害関係を有していない。

4. 当委員会の活動状況

当委員会は、2025 年 10 月 27 日に本答申書の提出の委嘱を受けた後、本日に至るまで、2025 年 10 月 27 日、同年 11 月 4 日、同月 13 日、同月 28 日、同年 12 月 18 日、2026 年 1 月 7 日、同月 29 日、同年 2 月 4 日、同月 10 日、同月 12 日、同月 13 日、同月 19 日、同年 3 月 13 日、及び同月 24 日の合計 14 回、合計約 14 時間 15 分にわたって会議を開催し、各回において提出された資料（以下「**本件資料**」という。）を検討し、また、各開催日の間においても、当社、アドバイザー等及び委員の間での電子メールのやり取り等により、本諮問事項に対する答申を行うにあたって必要となる情報の収集、並びに、本諮問事項についての慎重な協議及び検討を行い審議を尽くした。

具体的には、当委員会は、まず、2025 年 10 月 27 日、当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下「**西村あさひ法律事務所**」という。）並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村

証券株式会社（以下「**野村証券**」という。）について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認した。また、当委員会は、必要に応じ当社のアドバイザー等から専門的助言を得ることとし、当委員会として独自にアドバイザー等を選任しないことを確認した。

その上で、当委員会は、西村あさひ法律事務所及び野村証券から受けた説明を踏まえ、本提案取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行った。

当委員会は、当社から、当社の事業の内容、野村証券による株式価値算定の前提とした本事業計画（下記第 4.3.(2)において定義する。）の内容、先行候補先が本提案取引を検討するに至った経緯、先行候補先の提案内容等に関する事項等の説明を受け、質疑応答を実施した。また、先行候補先から、本提案取引の背景・意義・目的、本提案取引により想定される影響、本提案取引のストラクチャー・条件、本提案取引後の当社の経営体制・経営方針について説明を受け、質疑応答を実施した。さらに、先行候補先と当社との間における本提案取引に係る協議・交渉について、当社からその経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、先行候補先との間において、先行候補先のファイナンシャル・アドバイザー及び当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村証券を介して、先行候補先との価格を含む本提案取引の取引条件の協議・交渉過程に実質的に関与した。加えて、野村証券から当社株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受け、当該算定方法の前提、内容及び結果等について財務的見地から質疑応答を行い、その合理性を検証した他、西村あさひ法律事務所から本提案取引において利益相反を軽減又は防止するために採られている措置及び本提案取引に関する説明を受け、公正性担保措置の一般的意義・概念及び本提案取引における当該措置の十分性等に関して質疑応答を行うとともに、当社から本提案取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、先行候補先から提案された本公開買付価格に、当社が実現しうる本源的価値が適切に反映されているか等についての質疑応答を実施した。これらの内容を踏まえ、当委員会は本諮問事項について慎重に協議・検討を行った。

また、当委員会は、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、公開買付者が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容について、西村あさひ法律事務所及び野村証券の説明を受け、公開買付者及び当社が、それぞれのファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーの助言を得て充実した情報開示を行う予定であることを確認した。

当委員会は、以上の経緯で本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2026年2月19日に開催された第12回特別委員会において、本入札プロセス（下記第 4.3.(2)において定義する。）の結果として同日時点において当社の資本政策に関する提案を維持しているのが先行候補先のみであることを確認するとともに、先行

候補先の中から公開買付者等を最終候補先として選定することを委員全員の一致で決議した。また、同年3月24日に開催された第14回特別委員会において、本諮問事項に対する答申内容を委員全員の一致で決議した。

5. 制約事項

本答申書は、本答申書作成日までに当委員会が受けた説明及び受領した資料に基づき作成されたものであって、これらの内容が真実かつ正確であることを前提としている。また、これらの内容に顕れていない事実で、当委員会による答申の前提となった事実の認識の正確性又は当委員会による答申に係る検討過程若しくは検討結果に影響を与えるような事象は存在しないことを前提としている。当委員会は、本答申書による答申の完全性を保証するものではない。当社における本取引の検討の際には、かかる制約の存在を理解の上で、本答申書を参照されたい。なお、当委員会は、本答申書作成日現在、これらの前提に反する事実を認識していない。

第3. 当委員会による答申

1. 本諮問事項①について

上場維持を前提とする企業価値向上策及び非公開化を前提とする企業価値向上策について検討したところ、下記3.に記載のとおり、本取引が当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させる観点から合理的と考えられる。

2. 本諮問事項②について

上場維持を前提とする企業価値向上策と非公開化を前提とする企業価値向上策の比較検討の結果、下記3.に記載のとおり、非公開化を前提とする本取引が当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させる観点から望ましい施策と考えられる。

3. 本諮問事項③について

各非公開化提案とも比較検討の結果、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものと認められ、その目的は正当かつ合理的であり、取引条件は公正かつ妥当なものであり、手続は公正であると考えられる。また、本取引は当社の一般株主にとって公正なものであると考えられる。

上記の観点から、当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること、

及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、妥当であると考
えられる。

4. 本諮問事項④について

上記 1.乃至 3.に記載の本諮問事項の他、当社が当委員会に対して諮問した事項は
存在しない。

第4. 答申の理由

1. (a)上場維持を前提とする企業価値向上策と(b)非公開化を前提とする企業価値向上策 それぞれの合理性（実現可能性を含む。）の検討

下記 3.に記載のとおり、当社の非公開化を前提とした本企業価値向上策（下記
3.(1)ウ(イ)において定義する。）及び本取引の目的には合理性が認められる。詳細
は下記 3.の検討結果を参照されたい。

2. 当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させる観点からの、(a)上 場維持を前提とする企業価値向上策と(b)非公開化を前提とする企業価値向上策の比 較検討及び望ましい施策の検討

下記 3.に記載のとおり、本企業価値向上策及び本取引は当社の企業価値ないし
株主の共同の利益の最大化に資するものであり、本取引の目的は合理性を有する
と考えられ、また、本取引に係る手続は公正なものであり、かつ、本取引の取引
条件は妥当なものであると考えられる。

以上を踏まえると、上場維持を前提とする企業価値向上策よりも本企業価値向
上策及び本取引が当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させ
る観点から望ましいと認められる。詳細は下記 3.の検討結果を参照されたい。

3. (a)上場維持を前提とする企業価値向上策よりも(b)非公開化を前提とする企業価値向 上策の方が望ましいと判断される場合における、各非公開化提案の比較検討（各非 公開化提案の目的の正当性・合理性、取引条件の公正性・妥当性、手続の公正性等 の観点からの検討を含む。）

(1) 本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含 む。）

本取引は、当社の企業価値の向上に資するものと認められ、その目的は正当かつ合理的と考えられる。

ア 当社の事業内容、事業環境及び経営課題

本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について、当社及び公開買付者等に対して質疑を行うなどして、当委員会が認めた事実は以下のとおりである。

(ア) 当社の事業内容・経営方針

当社は、1965年10月に日本医療経営協会として創業し、医療事務管理者養成のための通信教育事業を開始したことに始まり、医療事務管理者の養成、医療事務の通信教育事業、教育出版物の印刷・出版及び販売を通じて社会に貢献したいとの考えから、1968年10月に株式会社医療経営新社として設立された。当社は、1969年6月には医療機関の医療費請求を含む医療事務処理の請負事業を目的として株式会社医療事務研究センターを設立し、1972年4月には医療事務通学教育事業を開始し、その後も次々と事業所を開設し、順調に事業の拡充を図ってきた。そして、当社は、1980年11月には、株式会社日本医療事務センターに商号を変更した。その後、1986年7月には労働者派遣事業の適正な運営の確保及び派遣労働者の就業条件の整備等に関する法律の施行と同時に医療関連業務の人材派遣事業について労働大臣の許可を取得し、1992年11月には日本証券業協会より店頭登録銘柄として承認され、現在の主たる事業である医療関連受託事業及び教育事業の礎を築いた。その後は、1998年1月にホームヘルパー養成講座を開設し、1999年1月に訪問介護ステーションを開設し、2002年11月に保育事業を開始する等、将来的に成長が見込まれる福祉事業に領域を拡充し、同年12月には、東京証券取引所市場第二部に株式を上場した。株式上場後においても、2003年4月に診療報酬事務技能の認定業務を営む株式会社技能認定振興協会を設立するとともに、2004年7月に医療関連受託事業を営む株式会社アイ・エム・ビー・センターの株式を取得し、子会社とする等、医療関連受託事業及び教育事業の基盤を強化した。当社は、その主たる事業である医療関連受託事業を中心に強固な事業基盤を築いてきたが、国民医療費の抑制を目的とした医療制度改革等の影響を含む医療関連受託事業に係る事業環境が大きく変動する中で、医療関連受託事業の競争力強化と福祉事業を2本目の柱へと成長させることによる事業構造の変革を実施可能な組織体制に移行することを目的として、2011年9月に、米国に本社を有するプライベート・エクイティ投資会社であるカーライル・グループが100%出資するエヌ・シー・ホールディングス

株式会社による当社株式及び新株予約権への公開買付け並びにスクイーズアウト手続を経て、2012年2月に東京証券取引所市場第二部の上場を廃止した。その後、2012年4月に当社を存続会社、エヌ・シー・ホールディングス株式会社を消滅会社とする吸収合併を行い、2012年10月に株式会社ソラストへ商号を変更した。当社の非公開化後はカーライル・グループとの協働により、中長期的に競争力を維持させるための医療関連受託事業のビジネスモデル変革、介護事業の積極投資、創業事業である教育事業の見直しによるキャリアセンターの設置、経営組織の大幅な見直しによる経営管理体制の高度化等の施策を次々と実施した。その結果、利益率の改善、資産効率の改善及び財務基盤の見直しが行われ、連結の自己資本利益率（注1）、売上高当期純利益率（注2）、売上高総資産回転率（注3）は、当社の非公開化前の2011年3月期においてそれぞれ6.1%、1.9%、2.2回であったのに対して、当社株式の非公開化後、東京証券取引所市場第一部への再上場前の2016年3月期は23.4%、3.2%、2.7回と、強固かつ収益性の高い事業基盤を構築した。その後、当社はさらなる成長を実現するためには、優秀な人材をより多く確保すること、M&Aも活用した事業拡大を積極的に推進できる財務柔軟性（エクイティ・ファイナンスや社債発行、買収対価としての株式の活用）を備える必要があるとの考えに至り、2016年6月に東京証券取引所市場第一部に上場を果たし、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場している。

（注1）自己資本利益率とは、連結当期純利益を期首自己資本と期末自己資本の平均値で除した比率を指す。

（注2）売上高当期純利益率とは、連結当期純利益を連結売上高で除した比率を指す。

（注3）売上高総資産回転率とは、連結売上高を期首連結総資産と期末連結総資産の平均値で除した比率を指す。

当社グループ（当社、連結子会社17社、非連結子会社2社の計20社（本日現在）により構成される企業グループをいう。以下同じ。）は、「私たちは、人とテクノロジーの融合により、「安心して暮らせる地域社会」を支え続けます」を企業理念に掲げ、人とテクノロジーを融合した新たなビジネスの創出と既存ビジネスの改革、事業を通じた社会課題解決への貢献と価値あるサービスを提供し続けることを目指し、医療事業、介護事業及びこども事業を中心に事業を展開している。

当社グループの事業内容は、それぞれ以下のとおりである。

（i）医療事業

約1,300の医療機関を対象に全国で医療事務関連業務、医事周辺業務、病

院経営支援業務等を、業務受託及び人材派遣によって提供している。

(ii) 介護事業

主に関東圏・中京圏・関西圏で通所介護（デイサービス）や訪問介護（ホームヘルプサービス）等の在宅介護サービスを核に、認知症対応型共同生活介護（グループホーム）、居宅介護支援、短期入所生活介護（ショートステイ）、特定施設入居者生活介護（介護付有料老人ホーム）、都市型軽費老人ホーム（ケアハウス）、住宅型有料老人ホーム、サービス付き高齢者向け住宅等の多様な介護サービスの提供を行っている。

(iii) こども事業

認可保育所を中心に、認証保育所、小規模保育所、病後児保育室等の保育サービスの提供等を行っている。

(イ) 当社の事業環境・経営課題

当社グループは、2016年の再上場以来、医療事業、介護事業、及びこども事業を柱に売上高・営業利益ともに成長を遂げてきた。他方、近年のヘルスケア業界を取り巻く状況は著しく変化しており、当社グループが将来にわたって持続的な成長を維持するための課題も顕在化してきた。具体的には、資材や光熱費の高騰に加え、継続的な人件費の上昇により、当社グループの医療事業における主要顧客である医療機関の経営が圧迫される中、医療事業においては、人件費上昇に伴う適切な処遇改善原資の創出と、将来の労働人口減少を見据えた従来の労働集約型ビジネスからの脱却が喫緊の課題となってきた。また、介護事業においては、業界全体の人材不足への対応が求められる一方、当社においては、過去に実施した M&A 案件に係る事業所の着実な PMI（注 4）の遂行、具体的には収益性が低迷していた一部の事業所の統廃合の実施や運営体制の刷新、稼働率の引き上げが必要な状況にあった。こども事業においても、公定価格の改定による増収の一方で、処遇改善の実施や認証保育園から認可保育園への移行に伴う施設修繕費用増を適切に管理し、質の高いサービスと利益成長を両立させることが求められてきた。

このような環境変化を的確に捉え、当社グループは、2025年5月12日に公表した中期経営計画（以下「**本中期経営計画**」という。）において、人的資本経営の強化及びテクノロジーの活用を一層進めていくことを重点戦略とし、医療事業においては次世代アウトソーシング事業育成（注 5）、ソリューションビジネス（注 6）の進化、品質の向上、介護事業においては介護 BPR（注 7）による

収益性改善、サービス稼働率・入居率の改善、こども事業においては保育の質の向上と差別化戦略に取り組んでいる。

(注4) 「PMI」とは、Post Merger Integration (ポスト・マージャー・インテグレーション) の略称で、M&A (合併・買収) 成立後に、その効果を最大化するための必要なプロセスのことをいう。

(注5) 「次世代アウトソーシング事業」とは、従来当社が主力としていた医事業務受託を超えて、医療機関の運営に必要な機能 (人事、用度、経営企画等の診療行為を除く運営機能) に対象業務を拡大していくビジネスモデルのことをいう。本中期経営計画において、当社が有する専門的なノウハウを活用し、医療機関の経営改善を支援する新たな事業領域として確立を目指すものである。

(注6) 「ソリューションビジネス」とは、医療機関の経営課題に対し、経営コンサルティングやツールを活用した業務プロセスの改善、開業後の医療機関に対する増患・人材育成支援等を通じて、課題解決のためのサービスを提供するビジネス領域のことをいう。

(注7) 「介護 BPR」とは、介護事業における Business Process Re-engineering (ビジネス・プロセス・リエンジニアリング) の略称で、業務プロセス全体の最適化により効率的な介護オペレーションを確立することをいう。

(ウ) 財務基盤の強化

当社は、本中期経営計画において、これまで規模の拡大を優先した結果、効率性の低い投資が重なり、資本効率が徐々に悪化したことを踏まえ、今後は投資を積極化しつつも、投資判断にあたっては厳格な基準を設定し、投資効率を重視した規律ある投資を実施すること、安定したキャッシュ・フロー及び確かな株主還元水準の維持を可能とする健全な財務基盤を構築することを企図している。

イ 本取引の検討に至る経緯及び目的等

当委員会が、公開買付者等から受けた説明等によれば、公開買付者等が認識する企業価値向上施策及び本取引の目的は、以下のとおりとのものである。

(ア) 本取引の検討に至る経緯

MBK パートナーズは、日本のプライベート・エクイティ投資 (上場企業の非公開化取引を含む。) を中国・韓国の投資と同列に注力分野として考えてお

り、特に成長性が見込める優良企業の更なる企業価値向上を推し進めることを目的に、従前より国内における有力な投資先を選定しており、このような中、MBK パートナーズは、2021 年 11 月中旬以降から、当社の成長性・収益性を公開情報及び独自の分析により検討し、当社の経営陣や当社の株主である大東建託と情報交換を重ねてきたとのことである。

かかる状況において、MBK パートナーズは、当社株式の非公開化の可能性を含む真摯な提案に対しては大東建託として検討を行う考えであることを大東建託に口頭で確認したため、2025 年 10 月上旬に当社及び大東建託に対して、当社株式の企業価値向上の為の資本提携に向けた意向表明書を書面で提出し、提案内容について口頭でも説明をしたとのことである。

(イ) 本取引の目的及び本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、当社の代表取締役である野田氏が本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定しているとのことである。

本公開買付け成立後の当社の役員構成を含む経営体制については、その過半数に MBK ファンドが指名する MBK ファンド関係者を選任することを検討しているものの、現在の経営体制を原則維持することとし、日々のオペレーションについては経営陣に一任する予定であるとのことであるが、詳細は本日現在未定であり、本公開買付け成立後、当社と協議しながら決定していく予定とのことである。公開買付者と野田氏並びにその他の取締役及び監査役との間において、現時点において、本公開買付け成立後の野田氏を除く役員就任についての具体的な合意はないとのことである。野田氏が今後も当社の役職員として経営に携わることを前提に、公開買付者祖父母会社への再出資を行うことで、所有と経営を一致させ、当社の企業価値の向上に対して一層前向きに取り組んでいただくことが想定されているとのことである。

MBK パートナーズは、当社の行う医療事業・介護事業・こども事業について、社会福祉の基盤を担う景気耐性の強い安定したビジネスであるとともに、今後の成長余地を十分に有する魅力的な事業であると考えているとのことである。他方で、当社を非公開化した上で、下記の各種施策を実施することこそが、当社の経営課題の克服と中長期的な成長、更なる企業価値向上に資するものであり、当社のさらなる成長を最大限実現していくことを考えているとのことである。

(i) 医療事業

当社が長年築き上げてきた医療事務受託事業は、日本の医療インフラを

支える事業であると同時に、専門性の高い「人」の力に支えられた労働集約的なビジネスモデルを基盤としていると考えている。しかしながら、昨今の労働需給の逼迫や賃金水準の上昇に伴い、人件費負担の増加は避けられない構造的課題となっていると考えている。この環境変化を前提として、医療事業が持続的に成長し、さらに飛躍するためには、デジタルツールやデータ活用、システム連携等のテクノロジーを積極的に導入し、医療事務業務の品質向上と同時に、現場負荷の軽減と収益性の向上を図っていくことを予定している。これにより、限られた人員でも安定したサービス提供が可能な体制を構築し、従業員がより付加価値の高い業務に注力できる環境を整備していくことを予定している。

(ii) 介護事業

日本の介護市場は、介護ニーズが最も高まる後期高齢者の人口増加が今後加速する見通しにあり、長期的かつ確実な需要の拡大が見込まれる成長市場と考えている。この旺盛な需要を確実に捉え、社会に不可欠な介護インフラとしての役割をさらに強化していくことを予定している。また MBK パートナーズがこれまでの投資活動を通じて蓄積してきた介護領域における深い知見・ノウハウを生かし、人材育成や現場マネジメントの高度化を通じてサービス品質の更なる向上を図ることを予定している。同時に、業務プロセスの標準化、データ活用やテクノロジー導入を推進し、生産性改善と職員の負担軽減を実現することで、安定供給体制の強化と企業価値向上を目指すことを予定している。

(iii) こども事業

こども事業の更なる成長に向けては、安定的な運営基盤の確立と、保護者から選ばれる園づくりの両輪を強化する方針と考えている。保育士の定着施策を一段と強化し、保育サービスの差別化を通じて稼働率の改善を図ることが重要と考えている。その実現に向け、園運営の要である園長層を中心にマネジメント研修の導入等を行い、組織力と現場マネジメントの更なる強化を推進することを予定している。加えて、立地ごとの認知獲得の強化、現場人材の育成、業務運用の見直しによる運営品質向上と保護者からの信頼形成、さらにはサービス及び独自コンテンツの追加・拡充が、選ばれる園となるための主要要素であると捉えている。本取引実施後は、優先的に取り組むテーマを明確化した上で、順次改善施策を実行し、持続的な成長と提供価値の向上を実現していくことを予定している。

さらに、本取引実施後の従業員の雇用等については、当社の役職員の報酬水

準は、基本的には現在と同等の雇用条件下での継続を考えており、今後の企業価値向上を見据え、業績に応じて役職員に成果が還元される報酬設計を盛り込むことで、役職員のモチベーション維持・向上につなげたいと考えているとのことであるが、詳細は本日現在未定であるとのことである。また、上記に加え、役職員へのインセンティブ・プランとして、出資機会の提供やストック・オプションの付与を想定しており、当該ストック・オプションは、既存の役職員のみならず、外部のプロフェッショナル人材採用時にも付与することで、投資後における採用力の強化も図ることを想定しているとのことであるが、詳細は本日現在未定であるとのことである。

ウ 当委員会における検討

(ア) 当社の事業内容及び事業環境

上記アの当社の事業内容及び事業環境についての当社、公開買付者の認識は、各当事者から受けた説明、公表資料、本件資料等を踏まえ、不合理ではなく、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容や当社取締役会の理解とも整合すると考えられる。

(イ) 企業価値向上策及び本取引の目的等

かかる事業環境を踏まえ、上記イ（イ）に記載の企業価値向上施策（以下「**本企業価値向上策**」という。）について、以下の点が検討された。

本企業価値向上策は、現行の経営体制や戦略との相違はあるものの親和性が高く、経営陣、従業員、関係者が同一の方向性を共有しやすいと評価できること、また、公開買付者等による経営支援を通じた企業価値向上の可能性が見込まれること、さらに、現時点における当社の経営状況及びこれまでの戦略を踏まえると、現場視点を重視する現行戦略との整合性、及び価格条件を含めた総合的な観点から優れた内容の企業価値向上施策と考えられ、当社の中長期的な企業価値向上のために積極的に推進していくべきものであると認識している。

以上からすると、市場価値の向上可能性、現行戦略との整合性等を総合的に勘案した結果、本企業価値向上策及び本取引の目的に関する公開買付者等の説明は不合理ではないといえ、また、本企業価値向上策及び本取引の目的には正当性・合理性が認められる。

(ウ) 上場廃止によるメリットとデメリット

本取引による当社の非公開化については、上場会社として様々な規制を遵守するための上場維持コストの削減、同意なき買収提案やアクティビスト対応等の負担回避というメリットが認められ、短期的な資本市場からの評価にとらわれない中長期的な観点からの抜本的な施策の実施や、安定的な株主構成の下で所有と経営を一致させることによる柔軟かつ機動的な意思決定の実現といったメリットがあることも認められる。

一方で、一般論として、非公開化が行われた場合には、①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こと、②上場会社として享受できる社会的な信用力や知名度が一定程度喪失することにより、新規又は既存の取引先との間の関係性構築又は強化の観点から一定程度の不利益が生じ得ること、③同様の理由により従業員の会社への帰属意識及びロイヤルティや新規採用人材の獲得においても悪影響があり得ること、といったデメリットが生じる可能性も否定できない。

しかしながら、上記①の点について、当社の現在の財務状況に鑑みると、当面の間エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込まれていないこと、金融機関との長期的な取引により良好な関係を築けており、また昨今の良好な資金調達環境に鑑みても、間接金融を通じて必要に応じた資金調達を行うことが可能であると想定されることから、非公開化に伴う資金調達面でのデメリットは限定的であると考えられる。

また、上記②の点について、介護事業者においては、経営の持続性・安定性という観点が評価されており、上場・非上場については必ずしも重要な要素でないことや、現在、比較的規模の大きい介護事業者においても非上場の企業が多いことから、デメリットは限定的であると考えられる。医療事業についても、市場における有力なプレイヤーの面々を踏まえると、顧客である医療機関は取引先が上場会社であることを重要な判断要件とはしていないと考えられる。加えて、本取引により、当社と大東建託との間の資本関係は失われるものの、当社と大東建託との資本業務提携は、足元でその効果は限定的なものにとどまっており、当社と大東建託との資本関係が失われることによって、当社の取引面等に与える特筆すべきデメリットはないと考えられる。

さらに、上記③の点について、本取引は経営陣及び希望する従業員も投資主体となり得るストラクチャーであり、既存従業員は日々の給与に加えて、自らの努力により会社の価値向上を自らの果実として得られるという経済的インセンティブを有することから、当社に対する当事者意識とロイヤルティの一段の向上が期待される。新規採用における影響については未知数であるが、非上場の介護事業者が多いことに鑑みれば、その影響は限定的であると考えられる。

加えて、公開買付者等は、本取引後の当社の役員構成を含む経営体制については、その過半数に MBK ファンドが指名する MBK ファンド関係者を選任するものの、現在の経営体制を原則維持することとし、日々のオペレーションについては現在の経営陣に一任する予定であるとのことである。以上を踏まえると、従業員、取引先等のステークホルダーへの悪影響の可能性も限定的であると考えられる。

加えていうと、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化により、株式上場を維持するために必要な人的・金銭的コストは増加を続けており、これらのコストが当社の経営推進上の大きな負担となる可能性も否定できないと考えられる。年々これらの上場維持のコストは増えているが、当社が本取引に伴い非公開化することにより、上場維持コストが削減されれば、長期的な視点での企業価値の向上にも資するものと考えられる。

エ 小括

上記ア乃至ウの検討を踏まえると、本取引のメリットは、そのデメリットを上回り、当社の企業価値向上に資するものと認められ、その目的は正当かつ合理的と考えられる。

(2) 本取引の取引条件の公正性・妥当性

本取引の取引条件は公正かつ妥当なものであると考えられる。

ア 取引条件に関する協議・交渉経緯

当社は、2025年10月上旬、大東建託から、当社及び大東建託宛に先行候補先から第一次意向表明書（先行候補先）を受領した旨の伝達及びかかる提案書の共有を受けた。また、2025年10月14日付で、当社と大東建託との間で行われた面談において、大東建託として保有する当社株式の第三者への売却について大東建託及び当社それぞれの企業価値や株主の共同の利益の確保及び向上の観点で検討したい意向が示された。

その後、当委員会において、当社の資本政策に関して検討を行うに際して、公正なプロセスの設計が重要であることや先行候補先の他により一般株主の利益に資する候補先が存在する可能性について積極的に確認するべきとの意見が示されたことを踏まえ、当社が協業の可能性があると想定し、かつ当社の事業に関心を示した複数社を対象として、当社の資本政策に関して入札プロセス（以下「**本入札プロセス**」という。）を開始し、その後、2025年12月29日に、追加候補先よ

り当社株式の非公開化を前提とした法的拘束力を持たない意向表明書（以下「**第一次意向表明書（追加候補先）**」という。）を受領した。

本入札プロセスと並行して、当社は先行候補先に対して、当社へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供するとともに、最終意向表明書を提出するように要請した。その後、当社は2026年1月16日に、MBK パートナーズを含む先行候補先2社より当社株式の非公開化を前提とした最終意向表明書（以下「**本最終意向表明書**」という。）の提出をそれぞれ受けた。

当社は、追加候補先からの第一次意向表明書（追加候補先）に記載の当社株式の取得価格が、先行候補先の提出した第一次意向表明書（先行候補先）に記載の当社株式の取得価格と比較して高い金額であったことから、追加候補先から法的拘束力のある最終意向表明書を提出する機会を与えることが当社の一般株主の利益に資する可能性があるとの考えのもと、当社は追加候補先に対してもデュー・ディリジェンスの機会を提供する旨の連絡をしたものの、2026年1月28日、追加候補先から最終意向表明書の提出に向けた検討を中止する旨の連絡を受領した。

かかる連絡及び先行候補先から提出された本最終意向表明書の内容を踏まえ、当社は最終候補者の選定の検討を始めた。もっとも、MBK パートナーズの提出した最終意向表明書（以下「**1月16日付意向表明書**」という。）の内容が、野田氏が再出資をし、買付者としての立場を有する前提のいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の提案であったところ、1月16日付意向表明書の提出に際してMBK パートナーズと野田氏との間で具体的な協議は行われていなかったため、当社として野田氏に対して1月16日付意向表明書に記載のマネジメント・バイアウトへの関与に対する具体的な想定を確認したうえで、野田氏の意向も反映された最終意向表明書を提出してもらう必要があるとの判断に至った。その後、当社は、プロセスの公正性を担保する観点からMBK パートナーズを含む先行候補先2社に再度最終意向表明書の提出を依頼し、2026年2月17日、当社は先行候補先2社から最終意向表明書の再提出をそれぞれ受けた。その間、同年2月4日に実施された、西村あさひ法律事務所、野村證券と野田氏の面談において、野田氏がMBK パートナーズのマネジメント・バイアウト（MBO）提案に応じる意向を示し構造的な利益相反の可能性が生じたことから、野田氏は、同日以降の本取引に関する検討に一切参加しておらず、関与していない。MBK パートナーズが同年2月17日提出した最終意向表明書には、野田氏がマネジメント・バイアウト（MBO）への参画に合意した旨が明記されていた。その後、当社は、本特別委員会との協議も踏まえ、2026年2月19日、最終候補者をMBK パートナーズとして本取引について検討を進める旨をMBK パートナーズに伝達した。

なお、本取引の取引条件に係る協議・交渉過程については、下記3.(3)エ(ア)の通り、積極的マーケット・チェックを行い、公開買付価格の引上げを引き出している。

これを踏まえると、本取引の取引条件に関する協議・交渉の過程は、独立した当事者間の交渉と認められる公正なものであり、企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指した合理的な努力が行われる状況が確保されていたものと認められる。

イ 株式価値算定結果及び本事業計画

(ア) 株式価値算定結果

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社、公開買付者等、大東建託、他の先行候補先、EY 及び MUMSS 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野村証券に対して、当社株式の株式価値算定を依頼し、2026年3月23日付で、本株式価値算定書を取得した。なお、当社は、本取引にあたり、公開買付者及び当社において、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を実施していることから、野村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）は取得していない。

野村証券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定方法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社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、当社が東京証券取引所プライム市場に上場していることから株式の市場株価の動向を勘案した市場株価平均法を、また当社と類似する事業を営む上場会社が複数存在し、類似会社との比較による当社の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、さらに、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF法」という。）を算定手法として用いて、当社の株式価値の算定を行った。

本株式価値算定書において、上記各算定方法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりである。

市場株価平均法①	： 476円～557円
市場株価平均法②	： 735円～979円
類似会社比較法	： 395円～579円
DCF法	： 611円～1,407円

市場株価平均法①では、一部報道機関による憶測報道（2025年12月9日の引け後）による株価への影響を排除するため、かかる報道がなされる前の取引である2025年12月9日を基準日（以下「**基準日1**」という。）として、東京証券

取引所プライム市場における当社株式の基準日 1 の終値 557 円、直近 5 営業日の終値単純平均値 554 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 537 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 512 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 476 円を基に、当社株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 476 円から 557 円と算定している。また、市場株価平均法②では、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年 3 月 23 日を基準日（以下「**基準日 2**」という。）として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日 2 の終値 931 円、直近 5 営業日の終値単純平均値 978 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 979 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 921 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 735 円を基に、当社株式の 1 株あたりの株式価値の範囲を 735 円から 979 円までと算定している。

類似会社比較法では、当社グループの事業を、医療事業、介護事業及びこども事業が提供しているサービスの特徴は相互に異なることから、各事業の特徴を適切に算定に反映させるため、当社の各事業に分類して算定を行うサム・オブ・ザ・パーツ分析（以下「**SOTP 分析**」という。）を実施している。医療事業については、シップヘルスケアホールディングス株式会社を相対的に類似する事業を手掛ける上場会社として選定している。介護事業については、株式会社アズパートナーズ、株式会社ウチヤマホールディングス、株式会社チャーム・ケア・コーポレーション、株式会社リビングプラットフォーム及び株式会社学研ホールディングスを相対的に類似する事業を手掛ける上場会社として選定している。こども事業については、ライク株式会社、株式会社 JP ホールディングス、株式会社グローバルキッズ COMPANY、株式会社テノホールディングス、株式会社 QLS ホールディングス及び株式会社さくらさくプラスを相対的に類似する事業を手掛ける上場会社として選定している。その上で、医療事業、介護事業及びこども事業のそれぞれにおいて、企業価値に対する償却前営業利益（以下「**EBITDA**」という。）の倍率（以下「**EBITDA マルチプル**」という。）及び企業価値に対する営業利益の倍率を用いて、当社の株式価値を算定し、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 395 円から 579 円と算定している。

DCF 法では、野村證券が DCF 法による算定の前提とした事業計画に含まれる当社の財務予測は、医療事業、介護事業及びこども事業等において、直近までの業績及び将来成長のための各施策を勘案の上で当社が作成したものであり、合理的に将来予測が可能な期間として、2026 年 3 月期から 2030 年 3 月期までを予測期間としている。野村證券は、当社が作成した事業計画（以下「**本事業計画**」という。）を基に、2026 年 3 月期から 2030 年 3 月期までの 5 期分の事業計画における収支予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が 2026 年 3 月期第 4 四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて、当社企業価値や株式価値を算定し、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 611 円から 1,407 円と算

定している。なお、割引率は加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）とし、6.50%から 7.00%を採用している。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及びマルチプル法に基づき 60,263 百万円から 132,519 百万円と算定している。永久成長率法においては、当社を取り巻く長期的な経済見通し等を踏まえて永久成長率は 0.00%から 0.50%、マルチプル法においては、M&A における算定実務において一般的である EBITDA マルチプルを採用し、当社の直近及び過去の EBITDA マルチプルの水準及び業界各社の水準等を踏まえ 5.0 倍から 7.0 倍としている。なお、継続価値の算定にあたっては、事業計画の最終事業年度に発生する一時的な支出である医療分野、介護分野及び新規領域での事業投資の増加を控除した数値を使用している。

野村證券が、DCF 法の算定の前提として当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりである。なお、当該財務予測については、その内容及び重要な前提条件並びに策定経緯等について当社から当委員会及び野村證券に対して詳細な説明を行い、質疑応答を行った上で、これらの合理性について当委員会の確認及び承認を受けている。また、当該財務予測においては、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ものの、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。具体的には、2029 年 3 月期において、医療分野、介護分野及び新規領域での事業投資の増加に伴い、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでいる。なお、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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当社の事業計画には加味されていない。

（単位：百万円）

	2026 年 3 月期 (3 ヶ月)	2027 年 3 月期	2028 年 3 月期	2029 年 3 月期	2030 年 3 月期
売上高	35,123	141,918	144,714	159,862	175,596
営業利益	1,211	6,714	7,271	8,845	10,000
EBITDA	1,946	9,814	10,253	12,988	15,437
フリー・キャッ シュ・フロー	2,168	6,492	6,913	▲5,571	▲4,514

なお、野村證券は、当社株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び当社から提供を受けた一切の情報が正確かつ完全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についての検証は行っていない。野村證券は、当社及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含む。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含

め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定
の依頼も行っていない。当社の事業計画は、算定時点で得られる最善かつ誠実
な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としている。
野村證券の算定は2026年3月23日までに野村證券が入手した情報及び経済条件
を反映したものである。なお、野村證券の算定は、当社取締役会が当社の株式
価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としている。

当委員会は、本株式価値算定書の内容を検討するとともに、野村證券から、
本株式価値算定書の内容及び同算定書の作成に用いられた算定方法（評価手法
の選択、DCF法による算定の基礎となる財務予測の作成過程・内容、割引率の
算定根拠等）について詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った。この
結果、野村證券が当社株式の株式価値算定に用いた上記の各手法は、いずれも
現在の実務に照らして一般的かつ合理的な手法であると考えられ、その算定の
内容についても現在の実務に照らして不合理な点は認められなかった。

(イ) 本事業計画の合理性

当委員会は、以下の点を含む本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経
緯について当社から説明を受けた。

本事業計画は、本取引の検討開始前に公表された、本中期経営計画をベース
に策定されているところ、本取引の検討開始後、2025年11月20日に先行候補先
に本事業計画を開示するまでの間に修正が加えられている。もっとも、当該修
正は野田氏がMBKパートナーズのマネジメント・バイアウト（MBO）提案に応
じる意向を示した2026年2月4日以前に行われたため構造的な利益相反がある
状況ではなく、また、当該修正は2026年3月期の上半期に係る業績の実績を反
映するために修正され、その結果、当初の事業計画よりも上方修正されており、
その策定過程に公正性を疑わせる事情は見当たらず、その内容についても不
合理的な点は認められない。

上記説明を受け、当委員会は、本事業計画の策定経緯、計画値の算定方法及
び妥当性について質疑応答を行った上で検討したが、その策定過程に公正性を
疑わせる事情は見当たらず、その内容についても不合理な点は認められないこ
とから、当社株式の株式価値の算定及び公開買付者との公開買付価格に関する
交渉の前提として本事業計画を用いることが合理的であると判断するに至った。

以上より、野村證券のDCF法による株式価値算定の基礎となった本事業計画
の策定にあたっては、その作成経緯に公正性を疑わせる事情は見当たらず、ま
た、その内容は、その前提条件、作成経緯及び当社の現状に照らして不合理な
点は認められない。

(ウ) 株式価値算定結果と本公開買付価格

本公開買付価格は、上記アに記載の野村証券による当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回っており、また、DCF 法に基づく算定結果の中央値を上回る金額であり、かつ、当該レンジの平均値を上回る価格であることから、本公開買付価格は、野村証券による株式価値算定結果との比較の観点によっても、当社の一般株主にとって公正かつ妥当なものと評価できる。

ウ プレミアムの水準

本公開買付価格 1,119 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年 3 月 23 日の当社株式の東京証券取引所プライム市場における終値（931 円）に対して 20.19%のプレミアム、直近 1 ヶ月間（2026 年 2 月 24 日から 2026 年 3 月 23 日まで）の終値の単純平均値 979 円に対して 14.30%のプレミアム、直近 3 ヶ月間（2025 年 12 月 24 日から 2026 年 3 月 23 日まで）の終値の単純平均値 921 円に対して 21.50%のプレミアム、直近 6 ヶ月間（2025 年 9 月 24 日から 2026 年 3 月 23 日まで）の終値の単純平均値 735 円に対して 52.24%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。

なお、本公開買付価格は、当社株式の譲渡に関する一部情報配信会社による初回の情報配信（以下「**憶測報道**」という。）がなされた 2025 年 12 月 9 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値（557 円）に対して 100.90%のプレミアム、直近 1 ヶ月間（2025 年 11 月 10 日から 2025 年 12 月 9 日まで）の株価終値の単純平均値 537 円に対して 108.38%のプレミアム、直近 3 ヶ月間（2025 年 9 月 10 日から 2025 年 12 月 9 日まで）の株価終値の単純平均値 512 円に対して 118.55%のプレミアム、直近 6 ヶ月間（2025 年 6 月 10 日から 2025 年 12 月 9 日まで）の株価終値の単純平均値 476 円に対して 135.08%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。

この点、直近のプレミアムの傾向を参照する観点から、2023 年 1 月 1 日以降に公表され、かつ 2026 年 3 月 23 日までに成立し、決済の開始日が到来している、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 65 件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 44.13%、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 47.79%、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 47.69%、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 50.37%）と比較すると、本公開買付けの公表日の前営業日を基準とした本公開買付価格のプレミアムの水準は、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値では上回っ

ているものの、その他については下回っている。もっとも、当社株価の推移を踏まえると非公開化プロセスに関する憶測報道の影響は軽視すべきでなく、憶測報道日の前営業日を基準とした本公開買付価格のプレミアムは上記同種事例におけるプレミアムの中央値を大きく上回るものである。また、当該類似事例の中にはプレミアム中央値を下回る事例も相当数存在するといった事情を踏まえ、本公開買付価格に付されたプレミアムは当該類似事例と特段異なる水準あるいは不合理な水準を提示しているものとは考えられず、合理的な水準と考えられ、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できることから、当社株主にとって不利なものではないと考えられる。

エ 本株式併合に係る取引条件の妥当性について

公開買付者は、本公開買付けにおいて、公開買付者が当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式、不応募合意株式及び当社従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合の従業員持株会保有株式を除く。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社において当該取得を完遂するための手続を実施することを予定しているとのことである。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、会社法第180条に基づく株式併合（以下「**本株式併合**」という。）の方法により、本スクイーズアウト手続を行うことを予定しているとのことである。当該方法は、本取引のような取引において一般的に採用されている方法であり、本取引の方法として妥当と考えられる。

また、本スクイーズアウト手続の条件についても、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定・決定される予定であるところ、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けに続く手続として予定されているものであり、時間的に近接した両手続において交付される対価が同一のものとなるようにすることは合理的であると考えられる。

オ その他の取引条件の妥当性について

また、当委員会が公開買付者から受けた説明によれば、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合に、公開買付者親会社から 36,860,445 千円を限度とする出資を受けるとともに、株式会社みずほ銀行、株式会社三菱 UFJ 銀行及び株式会社あおぞら銀行株式会社（みずほ銀行及び株式会社三菱 UFJ 銀行と総称して、以下「**本貸付人**」という。）から本公開買付けに係る決済の開始日（以下「**本決済開始日**」という。）の前営業日までに 72,401,000 千円を上限として借入（以下「**本買収ローン**」という。）を受け取ることを予定しており、これらの資金をもって、

本公開買付けの決済資金等に充当する予定であるとのことである。本買収ローンに係る融資条件の詳細は、本貸付人と協議の上、本買収ローンに係る融資契約において定めることとされているが、本買収ローンに係る融資契約では、公開買付者が本公開買付けにより取得する当社株式が担保に供されることが予定されているとのことである。

なお、公開買付者は、本株式併合の効力発生後に、当社が不応募合意株式の取得（以下「**本自己株式取得**」という。）を実行するための資金を確保すること及び本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的とする、公開買付者から当社に対する本自己株式取得に係る対価に充てる資金の提供（公開買付者を引受人とする種類株式の第三者割当増資によることを予定しているとのことである。なお、種類株式による増資としているのは、本自己株式取得における法人税法（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計算に用いる資本金等の額には影響を及ぼさず、分配可能額を増やすことができるなど、大東建託及び少数株主に最大限資するストラクチャーとするためとのことである。種類株式の内容は未定とのことである。以下「**本資金提供**」という。）並びに当社における会社法第447条第1項及び第448条第1項に基づく当社の資本金及び資本準備金の額の減少（以下「**本減資等**」という。（注8））を実施することを予定しているとのことである。

この点に関して、本事業計画等に鑑みれば、今後も継続して安定した収益が見込まれることや、当社が過去に行ってきた株主に対する配当や自己株式取得等の株主還元策が上場廃止後は不要になること等を踏まえると、これらの融資条件が当社の財務状況に重大な悪影響を及ぼすおそれは認められず、本取引に要する資金を本買収ローンにより賄うことは合理的であると考えられる。

（注8）本減資等においては、当社の資本金及び資本準備金の額を減少し、その他資本剰余金へ振り替える予定であるとのことである。

カ 小括

上記ア乃至オの検討のとおり、本公開買付価格は、①積極的マーケット・チェックを行い、公開買付価格の引上げを引き出していること、②野村證券による当社株式の株式価値算定結果とも整合していること、③本公開買付けと同種の公開買付け事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されていることを踏まえると、公正かつ妥当なものであると評価できる。また、本公開買付け後に行われる本スクイズアウト手続において当社の株主に支払われる対価は、当該株主が保有する株式について本公開買付けに応募した場合に得られる対価と同一となるよう算定される予定であること、その他の取引条件についても当社の一般株主に不利益となる事情は認められないことから、本取引の取引条件は妥当なもので

あると考えられる。

(3) 本取引の手続の公正性

本取引に係る手続は公正であると考えられる。

ア 公正な M&A 指針の準拠

経済産業省が 2019 年 6 月 28 日に公表した「公正な M&A の在り方に関する指針」（以下「**公正 M&A 指針**」という。）は、構造的な利益相反及び情報の非対称性の問題が存在する MBO 及び支配株主による従属会社の買収を直接の対象として、公正な M&A の在り方を提示するものであるところ、本取引は、公正 M&A 指針に定義される「MBO」に該当する。

我が国の実務上、本取引の手続の公正性を判断する際には、当該手続が公正 M&A 指針に準拠しているか否かが重要な指標となると考えられることから、以下においては、公正 M&A 指針に定められる各公正性担保措置につき、それらに則った適切な対応が本取引において行われたか否かを検討する。

イ 独立した特別委員会の設置

(ア) 設置の時期

上記第 2.1.のとおり、当社取締役会は、2025 年 10 月上旬に大東建託から、当社及び大東建託宛に先行候補先からの第一次意向表明書（先行候補先）を受領した旨の伝達及びかかる第一次意向表明書（先行候補先）の共有を受けたことを踏まえ、2025 年 10 月 27 日に当委員会を設置する旨の決議を行っており、その後、第 1 回当委員会は同日に開催されている。

したがって、本取引においては、取引条件の形成過程の初期段階から、当委員会が関与していたことが認められる。

(イ) 委員構成（独立性・属性・専門性）

当社取締役会は、当社グループ、公開買付者等、大東建託、他の先行候補先、EY 及び MUMSS 並びに本取引の成否から独立しており、本取引に関して一般株主と異なる重要な利害関係を有していない、当社の独立社外取締役である田中美穂氏、知識賢治氏及び光成美樹氏の 3 名を、委員に選定した。

当委員会の委員は、それぞれ独立性を有することが確認されており、専門

性・属性にも十分配慮して選定されたものであることが認められる。

(ウ) 特別委員会の設置・委員選定のプロセス

本取引においては、当社取締役会は、上記のように大東建託と当社の少数株主（一般株主）との間で一定の利益相反のおそれがあることに鑑み、西村あさひ法律事務所の助言も踏まえ、特別委員会の設置、権限及び職責、委員や報酬の検討を開始した。なお、当社の取締役のうち、野田氏は、公開買付者の代表取締役であり、本取引後も、公開買付者祖父母会社への出資を通じて当社の出資を継続すること予定していることから、本取引において当社と利益相反のおそれがあるものの、以下のとおり、特別委員会の設置等の検討時点では、当社と野田氏の間で構造的な利益相反の疑義は生じていなかったため、これらの検討並びに特別委員会の設置及び委員の選定に係る審議及び決議に参加したとしても、構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれはないと考えられる。

1月16日付意向表明書において、マネジメント・バイアウト（MBO）の可能性は示されていた。もっとも、1月16日時点ではMBKパートナーズと野田氏との間で提案内容に係る具体的な協議は行われておらず、MBKパートナーズが単独でマネジメント・バイアウト（MBO）の実施を希望していたものに過ぎなかった。

その後、同年2月4日に実施された、西村あさひ法律事務所、野村證券と野田氏の面談において、野田氏がMBKパートナーズのマネジメント・バイアウト（MBO）提案に応じる意向を示し、当社と野田氏の構造的な利益相反の可能性が生じたことから、野田氏は、同日以降の本取引に関する検討に一切参加しておらず、関与していない。当委員会においても、かかる野田氏の意向表明後の構造的な利益相反の問題を回避するために当社において本取引における野田氏への情報遮断の措置が講じられていることを確認した。

(エ) 買収者との取引条件の交渉過程への関与

当社取締役会は、上記第2.1.のとおり、当委員会の設置に際し、当社取締役会において本取引に関する決定（本公開買付けに係る当社の意見表明を含む。）を行うに際しては、当委員会の意見を最大限尊重し、当委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないこととする旨を決議した。併せて、当社は、上記当社取締役会の決議に基づき、当委員会に対して、（a）当社のアドバイザー等を指名又は承認（事後承認を含む。）する権限、（b）当委員会独自のアドバイザー等を選任する権限（当委員

会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的費用は当社の負担とする。)、
(c) 当社の取締役、従業員その他当委員会が必要と認める者に当委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、並びに (d) 当社が、上場維持を前提とする企業価値向上策であるか各非公開化提案を含む非公開化を前提とする企業価値向上策であるかを問わず、各買収提案者その他の関係者との間で行う協議・交渉過程に際して、事前の方針を確認し、適時に報告を受け、必要に応じて意見・要請を行う権限をそれぞれ付与することを決議している。

また、実際に当委員会は、当社及び野村證券から、公開買付者と当社との間における本取引に係る協議、交渉の経緯及び内容等につき、適時に報告を受けただけでなく、下記 3.(3)エ(ア)のとおり、積極的マーケット・チェックを行い、公開買付価格の引上げの過程に実質的に関与してきた。

このように、当委員会は、公開買付者との取引条件に関する交渉過程に、当社取締役会を通じて直接かつ実質的に関与してきたことが認められる。

(オ) アドバイザー等の選定プロセス

本諮問事項の検討にあたって、当社取締役会は、上記第 2.1.に記載のとおり、本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、当委員会に対して、当社のアドバイザー等を指名又は承認（事後承認を含む。）する権限、当委員会のアドバイザー等を選任する権限を付与することを決議した。これを受け、当委員会は、2025 年 10 月 27 日開催の第 1 回特別委員会において、独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を、当社のアドバイザー等として承認している。

当委員会においては、本取引に関する検討過程において適時に西村あさひ法律事務所及び野村證券の専門的な助言・意見等を取得しながら、当社の企業価値向上の観点及び一般株主の利益を図る観点から、本取引の目的の正当性・合理性、取引条件の公正性・妥当性及び手続の公正性等について慎重に検討及び協議が行う体制が確保されていたと認められる。

(カ) 情報の取得

本諮問事項の検討にあたって、当社取締役会は、上記第 2.1.に記載のとおり、本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、当委員会に対して、適切な判断を確保するために、当社の取締役、従業員その他当委員会が必要と認める者に当委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限を付与することを決議した。これを受け、当委員会は、当該権限も行使しながら、当

社、先行候補先に対し、それぞれ事前に質問事項書を送付し、事前に回答を得た上で、直接ヒアリング等を実施した。

具体的には、当委員会は、本取引に係る公開買付者の提案内容を踏まえ、当社の事業概要、事業環境、経営課題、本事業計画の内容及び前提条件並びに本取引の当社の事業に対する影響等について、必要に応じ当社、先行候補先から直接説明を受けたほか、各当委員会開催日の間においても、当社、アドバイザー等及び委員の間での電子メールのやり取り等により、本諮問事項に対する答申を行うにあたって必要となる情報を収集した。

このように、当委員会は非公開情報も含めて重要な情報を入手し、これを踏まえて検討・判断を行うことのできる状況を確保していることが認められる。

(キ) 報酬

当社取締役会は、当委員会の特別委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うこととしている。

このように、本取引の検討について当委員会に求められる役割を適切に果たすための特別の報酬が、本取引の成否と関係なく支払われることとなっていることを踏まえると、特別委員が時間的・労力的なコミットメントを行いやすく、かつ本取引の成否から独立した立場から判断を行うための環境が整えられていることが認められる。

(ク) 当社取締役会における特別委員会の判断の取扱い

上記第 2.1.のとおり、当社取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、当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、当委員会が本取引を実施することが妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は本取引の実施を決定しないことを決議している。

このように、本取引については当社取締役会が当委員会の意見を最大限尊重して意思決定を行うことのできる体制が確保されていることが認められる。

(ケ) 当社の社内検討体制

本取引の検討に際しては、当社の取締役のうち、野田氏は、公開買付者の代表取締役であり本取引後も継続して当社の経営に当たることを予定している。上記のとおり、2026年2月4日に実施された、西村あさひ法律事務所、野村證券と野田氏との面談において、野田氏が MBK パートナーズのマネジメント・バイアウト (MBO) 提案に応じる意向を示したことから、構造的な利益相反の可

能性が生じたため、野田氏は、同日以降の本取引に関する検討に一切参加しておらず、関与していない。

なお、当社は、2025年10月上旬、大東建託から第一次意向表明書（先行候補先）を受領し、2025年10月14日に、大東建託より大東建託として所有する当社株式の第三者への売却について大東建託及び当社それぞれの企業価値や株主の共同の利益の確保及び向上の観点で検討したい意向が示されて以降、その後の当社における本取引の検討・交渉を進めるにあたり、当時、公開買付者等、大東建託、他の先行候補先、EY及びMUMSS並びに本取引の成否から独立性の認められた取締役2名（野田氏及び増原一博氏）並びに従業員9名の総勢11名（野田氏がMBKパートナーズのマネジメント・バイアウト（MBO）提案に応じる意向を示した2026年2月4日以降は、野田氏を除く10名）のみで構成される検討体制を構築し、当委員会とともに、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程及び本事業計画の作成過程に関与してきた。当委員会においても、野田氏がかかる意向を示した後の構造的な利益相反の問題を回避するために当社において本取引における野田氏への情報遮断の措置が講じられていることを確認した。

このように、本取引の検討・交渉に際しては、公開買付者等、大東建託、他の先行候補先、EY及びMUMSS並びに本取引の成否から独立した社内検討体制、並びに利害関係を有する取締役及び監査役を本取引の検討・交渉に関与させない体制が当社に構築されていたことが認められる。

(コ) 小括

上記（ア）乃至（ケ）の検討のとおり、本取引の検討に際しては、特別委員会の実効性を高める工夫に関する公正M&A指針の指摘事項に配慮した上で、独立性を有する特別委員会が設置されており、これが有効に機能していることが認められる。

ウ 独立した外部専門家からの専門的助言等の取得

(ア) リーガル・アドバイザーからの助言の取得

本取引においては、当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、当社グループ、公開買付者等、大東建託、他の先行候補先、EY及びMUMSS並びに本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程そ

の他の留意点について、必要な法的助言を受けていたことが認められる。

(イ) 第三者算定機関からの株式価値算定書の取得及びファイナンシャル・アドバイザーからの助言の取得

本取引の検討に際して、当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、当社グループ、公開買付者等、大東建託、他の先行候補先、EY 及び MUMSS 並びに本取引の成否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野村證券を選任して当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年3月23日付で本株式価値算定書を取得している。なお、当社は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していない。また、野村證券は、公開買付者等、大東建託及び当社グループの関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないことが認められる。

なお、本取引に係る野村證券の報酬には、本取引の成立を条件に支払われる成功報酬が含まれているが、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合であっても当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等を勘案すれば、かかる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと考えられる。

エ 他の買収者による買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）

(ア) 積極的マーケット・チェック

本取引においては、当社の資本政策に関して検討を行うに際して、公正なプロセスの設計が重要であることや先行候補先の他により一般株主の利益に資する候補先が存在する可能性について積極的に確認すべきとの意見が当委員会で示されたことを踏まえ、当社が協業の可能性があると想定し、かつ当社の事業に関心を示した複数社を対象として、当社の資本政策に関して本入札プロセスを開始し、その後、2025年12月29日に、追加候補先より第一次意向表明書（追加候補先）を受領している。

したがって、市場における潜在的な買収者の有無の調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックが実施されている。

(イ) 間接的マーケット・チェック

本取引においては、本公開買付期間が法令に定められた最短期間が 20 営業日を

超える 30 営業日に設定されている。公開買付者によれば、このように、公開買付期間を法令の最短期間に照らして長期に設定することにより、当社の少数株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断を行う機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者（以下「**対抗的買収提案者**」という。）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価格の適正性を担保することを企図しているとのことである。また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は本公開買付けの開始日時点で存在しないことが想定されており（なお、MBK パートナーズは、当社との間で、2026 年 3 月 18 日付で締結した「独占交渉権に関する覚書（当社）」に基づき、同日以降、本取引と実質的に抵触し若しくは競合する取引等に関する対抗的買収提案者との接触を制限する旨合意していたものの、当該覚書の有効期間は本取引が公表される本日で満了する予定である。）、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととし、これをもって、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

したがって、本取引においては、公開買付け公表後に対抗的買収提案者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上で M&A を実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されている。

以上のとおり、本取引は積極的マーケット・チェック及び間接的なマーケット・チェックが実施されていることが認められることから、他の買収者による買収提案の機会は十分に確保されていると評価できると考えられる。

オ 一般株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

(ア) 特別委員会に関する情報

当社の開示資料において、①当委員会の委員の独立性、専門性に関する情報、②当委員会の意見を最大限尊重する旨の当社取締役会の決議内容、③当委員会の検討経過、④当委員会が当社と公開買付者との間の交渉・協議に実質的に関与したことに関する情報、⑤当委員会の答申内容及びその理由（本取引の目的の正当性・合理性、本取引の取引条件の公正性・妥当性、本取引に係る手続の公正性、及び本取引を行うことが当社の少数株主にとって不利益なものではないかについての判断理由を含む。）、並びに⑥当委員会の委員が役員報酬とは別個に報酬を受領して当委員会に臨んでいる旨が開示される予定であるから、特別委員会に関して公正 M&A 指針が求める情報は十分に開示されるものと

認められる。

(イ) 株式価値算定書に関する情報

当社の開示資料において、①当社取締役会が野村証券から取得した本株式価値算定書の内容について、各算定手法（市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法）及びそれに基づく当社の株式価値の計算過程に関する情報、②野村証券が当社グループ、公開買付者等、大東建託、他の先行候補先、EY及びMUMSS並びに本取引の成否から独立性を有し、重要な利害関係を有していないことが開示される予定であるから、株式価値算定書に関して公正M&A指針が求める情報は十分に開示されるものと認められる。

(ウ) その他の情報

当社の開示資料において、以下の事項を含む情報が開示される予定であるため、その他公正M&A指針が求める情報は十分に開示されるものと認められる。

- ① 本取引を実施するに至ったプロセス、当社の事業環境に照らして当該時期に本取引を行うことを選択した背景・目的等
- ② 野田氏が本取引に関して一般株主と利益相反のおそれがあること、及び当社取締役会における本取引の検討においては意思決定の過程から野田氏を除外していること
- ③ 当社と公開買付者との間の取引条件に関する協議・交渉の具体的な経緯
- ④ 対抗提案に対する対応策としての積極的マーケット・チェック及び間接的なマーケット・チェックの実施に関する情報
- ⑤ 本取引の賛否を決定するための当社取締役会の決議において反対した取締役の有無等

カ 強圧性の排除

本取引においては、本公開買付けにより、当社株式（但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除く。）の全てを取得できなかった場合には、当社の発行済株式の全ての取得（スクイーズアウト）を目的とした本株式併合の手続を実施することが予定されている。

そして、公開買付者は、本取引に係る公開買付者の開示書類等において、本株式併合を行う際に、非応募株主に対価として交付される金銭は、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定・決定される予定であることを明らかにしていることから、非応募株主が不利に扱われるような推測を生じさせるといった事情は

存在せず、また、上記3.(3)エ(イ)のとおり、本公開買付期間が比較的長期に設定されていることと相俟って、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮されていると考えられる。

キ 小括

上記ア乃至カの検討のとおり、本取引においては、公正 M&A 指針において提示されている各公正性担保措置に則った適切な対応が行われているため、本取引に係る手続の公正性は確保されていると考えられる。

(4) 本取引が当社の一般株主にとって公正なものか

上記(1)乃至(3)の検討のとおり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられること、本取引の取引条件は公正かつ妥当であると考えられること、及び本取引の手続は公正なものであると考えられることからすると、本取引は、当社の一般株主にとって公正なものであると考えられる。なお、本公開買付けには、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する買付予定数の下限は設定されていないところ、公開買付者等によれば、そのような下限設定は、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の利益に資さない可能性もあるものと考えているとのことである。この点、公開買付者によれば、公開買付者及び当社において上記各措置を講じていることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことで当社としても同様の判断をしているとのことである。当委員会としても、これらの事情に加え、本公開買付価格が一定の合理性のある水準であると考えられること等を踏まえれば、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定をしないことが不合理であるとはいえないと考える。

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

上記(1)乃至(4)の検討のとおり、本取引は当社の企業価値ないし株主の共同の利益の最大化に資するものであり、本取引の目的は合理性を有すると考えられ、また、本取引に係る手続は公正なものであり、かつ、本取引の取引条件は妥当なものであると考えられる。

したがって、当委員会は、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明するこ

と、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、妥当である
と考える。

(6) 各非公開化提案の比較検討

当委員会において、本取引と他の先行候補先から提出された非公開化提案を比較
したところ、本取引は、企業価値向上策の具体性・蓋然性・長短所及び当社各事業
の一体性・成長性・将来性の観点から、他の先行候補先から提出された非公開化提
案と比べて、目的の正当性・合理性が認められ、当社の企業価値をより向上させる
ものと考えられる。また、本公開買付価格は、他の先行候補先から提出された公開
買付価格よりも高く、取引条件の公正性・妥当性が認められ、当社の株主にとって
より有利な取引条件であると考えられる。そのため、本取引は、他の先行候補先か
ら提出された非公開化提案よりも、企業価値の向上及び株主共同の利益の確保の観
点で、より望ましいものであると考え、先行候補先の中から公開買付者等を最終候
補先として選定することを委員全員の一致で決議した。

以 上

各位

会社名 MP-2605 株式会社
代表者名 代表取締役 野田 亨

MBOの実施の一環としての株式会社ソラスト（証券コード：6197）の 普通株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

MP-2605 株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、本日、株式会社ソラスト（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。）プライム市場上場、証券コード：6197、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）の全て（但し、対象者が所有する自己株式、不応募合意株式（以下に定義します。以下同じです。）及び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。）が本従業員持株会継続保有（以下に定義します。以下同じです。）に賛同した場合における従業員持株会保有株式（以下に定義します。以下同じです。）を除きます。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

公開買付者は、対象者の代表取締役社長である野田亨氏（以下「野田氏」といいます。）が代表取締役を務めている、2026年2月10日に設立された株式会社であり（注1）、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取得及び所有することにより、対象者株式を非公開化することを目的とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）を実施し、その後対象者の事業を支配及び管理することを主たる目的としております。

本公開買付けは、以下に詳述するとおり、マネジメント・バイアウト（MBO）（注2）の一環として、対象者取締役会の賛同のもと、友好的に対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式、不応募合意株式及び対象者従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合における従業員持株会保有株式を除きます。）を取得するために実施されます。なお、公開買付者は、本日現在、MBK パートナーズ又はその関係会社（以下「MBK パートナーズ」と総称します。）がサービスを提供するファンド（注3）（以下「MBK ファンド」といいます。）が発行済株式（自己株式を除きます。）50,000株のうち49,999株を、野田氏が1株を直接所有するMP-2603株式会社（注4）（以下「公開買付者祖父母会社」といいます。）の完全子会社であるMP-2604株式会社（以下「公開買付者親会社」といいます。）と、MBK パートナーズ、MBK ファンド、公開買付者祖父母会社及び公開買付者と併せて「公開買付者ら」と総称します。）の完全子会社です。本日現在、公開買付者らは対象者株式を所有しておりません。また、対象者の代表取締役社長である野田氏は、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、本公開買付けに際し、MBK ファンドは、2026年3月23日付で、野田氏との間で、本取引後の対象者の経営等に関して規定する経営委任契約を締結しております。また、MBK ファンドは、2026年3月23日付で、野田氏との間で、公開買付者祖父母会社の株式に係る株主間契約を締結しており、MBK ファンド及び野田氏は、(i) 野田氏がMBK ファンドの書面による同意なく公開買付者祖父母会社の株式の譲渡その他の処分ができないこと、(ii) MBK ファンドが所有する公開買付者祖父母会社の株式の全部を第三者に譲渡しようとする場合において、野田氏は所有する公開買付者祖父母会社の株式を当該第三者へMBK ファンドと同一の条件で売却できるようMBK ファンドに請求する権利を有すること及び (iii) 上記の場合において、MBK ファンドは、野田氏に対して、所有する公開買付者祖父母会社の株式につき自らと同一の条件で当該第三者に売却するよう請求する権利を有することを合意しております。

さらに、MBK パートナーズは、野田氏との間で、本スクイーズアウト手続（以下に定義します。以下同じです。）後に、野田氏が公開買付者祖父母会社に対して、本スクイーズアウト手続を通じて取得した対価の範囲内で、その一部を出資すること（注5）（以下「本再出資」といいます。）に合意しておりますが、本再出資の条件、時期等の詳細については、現時点では未定です。また、本日現在、公開買付者と野田氏以外の対象者の取締役との間には、本公開買付け後の役員就任や処遇についての合意はなく、本公開買付け成立後の対象者の役員構成を含む経営体制については、本公開買付け成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

以上より、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当します。

また、公開買付者は、対象者の従業員に対し、対象者の企業価値向上に向けた共通のインセンティブをより多く有してもらうことを企図し、2025年9月30日現在において、第5位株主である対象者従業員持株会（所有株式数：2,382,144株、所有割合（注6）：2.63%。なお、対象者従業員持株会からの退会者が生じる等により、この所有割合は変動する可能性があります。）に対し、本日、大要以下のとおり、対象者株式（又は公開買付者祖父母会社の株式）の継続保有に係るアレンジメントを提案いたします。もっとも、本日現在では、当該アレンジメントについて、対象者従業員持株会と未協議であるため、詳細は未定です（以下、当該アレンジメントを「本従業員持株会継続保有」といいます。）。

- ・ 対象者従業員持株会が所有する対象者株式の全て（以下「従業員持株会保有株式」といいます。）について、本公開買付けに応募しないこと、並びに会員による拠出及び対象者従業員持株会による定期買付が停止されること
- ・ 第2回株式併合（以下に定義します。以下同じです。）が実施される場合には、それに先立ち、本貸株（以下に定義します。）を実施すること
- ・ 本スクイーズアウト手続後、本三角株式交換（以下に定義します。以下同じです。）を実施すること

対象者従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合には、本スクイーズアウト手続後に、対象者従業員持株会は、MBK ファンド、野田氏とともに、公開買付者祖父母会社を通じた対象者への出資を継続することとなります。対象者従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合には、その旨及び関連する事項について、本公開買付けに係る公開買付届出書の訂正届出書を提出する予定です。当該提出の時期については、2026年4月中旬を見込んでおります。なお、仮に対象者従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同しなかった場合、本三角株式交換は実施されない予定です。

また、本公開買付けに際し、公開買付者は、2026年3月24日付で、2025年9月30日現在において対象者の筆頭株主である大東建託株式会社（所有株式数：31,805,100株、所有割合：35.07%、以下「大東建託」といいます。）との間で、大東建託が所有する対象者株式の全て（以下「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こと、本臨時株主総会（注7）において、大東建託が所有する全ての対象者株式に関して、本株式併合（注8）に関する議題に賛成すること、また、本株式併合の効力発生後に対象者が実施する本自己株式取得（以下に定義します。以下同じです。）に応じて大東建託が所有する不応募合意株式の全てを売却すること等を内容に含む取引合意書を締結しております。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限（注9）（28,530,600株（所有割合：31.46%））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。

他方、上記のとおり、本公開買付けは、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定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（28,530,600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。

本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けの決済資金等に充当するため、公開買付者親会社から36,860,445千円を限度とする出資を受けるとともに、金融機関から本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに72,401,000千円を上限として借入を受ける予定です。なお、公開買付者は、本株式併合の効力発生後に、本自己株式取得を実行するための資金を確保すること及び本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的とする、公開買付者から対象者に対する本自己株式取得に係る対価に充てる資金の提供（公開買付者を引受人とする種類株式の第三者割当増資によることを予定しております。なお、種類株式による増資としているのは、本自己株式取得における法人税法（昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。）に定めるみなし配当の計算に用いる資本金等の額には影響を及ぼさず、分配可能額を増やすことができる等、大東建託及び少数株主に最大限資するストラクチャーとするためです。種類株式の内容は未定です。以下「本資金提供」といいます。）並びに対象者における会社法（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447条第1項及び第448条第1項に基づく対象者の資本金及び資本準備金の額の減少（以下「本減資等」といいます。（注10））を実施することを予定しております。

また、公開買付者は、本株式併合の効力発生、本資金提供及び本減資等後、対象者が不応募合意株式の取得（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。）を実施することを予定しております。なお、仮に、第2回株式併合を行う場合であっても、本自己株式

取得は、第2回株式併合より前の時期に実施される予定です。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、仮に大東建託が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と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同額となる金額として、本株式併合前の対象者株式1株当たり776円を予定しています。本自己株式取得は、公開買付け価格の最大化と株主間の公平性を両立する観点からMBKパートナーズから大東建託に提案したものです。

最後に、対象者従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合は、本スクイズアウト手続及び本自己株式取得の完了を条件として、また、対象者において有価証券報告書提出義務の免除を受けた上で、公開買付者及び対象者従業員持株会は、対象者従業員持株会が対象者株式を公開買付者に譲渡し、その対価として、公開買付者祖父母会社のA種種類株式（以下「本A種種類株式」といいます。）を受け取ることを目的とした三角株式交換（具体的には、公開買付者を株式交換完全親会社とし、対象者を株式交換完全子会社とし、株式交換の対価を公開買付者が所有する本A種種類株式とした上で、これを株式交換の実施時点における対象者の株主である対象者従業員持株会に対して交付する株式交換を指します。以下「本三角株式交換」といいます。また、対価を種類株式としている理由は、対象者従業員持株会が所有することになる公開買付者祖父母会社の株式に関しては、本三角株式交換の実施以降に対象者従業員持株会からの退会者が生じた場合等に対応するために必要な取得条項等の内容を定めるために、普通株式とは異なる仕組みを設定する必要があることによります。）を実施し、対象者従業員持株会とMBKファンドとの間で公開買付者祖父母会社に係る株主間契約を締結する予定であるところ、その内容は本日現在未定ですが、今後対象者従業員持株会と協議しながら決定する予定です。なお、本三角株式交換の具体的な日程については本日現在未定です（注11）。さらに、本A種種類株式の内容は本日現在未定ですが、基本的には普通株式と同じ内容とした上で、本三角株式交換の実施以降に対象者従業員持株会からの退会者が生じた場合等に対応するために必要な取得条項等の内容を今後対象者従業員持株会と協議しながら決定する予定です。

（注1）公開買付者は、野中多聞氏を設立時取締役かつ代表取締役として設立された会社ですが、その後2026年3月23日付で、同氏から代表取締役の辞任届の提出を受け（取締役としては留任）、また同日付で、野田氏、藤野俊一郎氏及び矢野雄大氏が公開買付者の代表取締役、取締役及び監査役にそれぞれ就任しております。さらに同日付で、公開買付者を取締役会設置会社かつ監査役設置会社とする旨の定款変更を行っており、上記の役員変更の旨と合わせて、本日現在、登記申請手続中とのことです。

（注2）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象者の経営陣が、買収資金の全部又は一部を共同で出資して、買収対象者の事業の継続を前提として買収対象者の株式を取得する取引をいいます。

（注3）MBKファンドは、MBKパートナーズがサービスを提供するファンドの1つです。MBKパートナーズは、2005年3月に設立された、日本、中華人民共和国及び大韓民国の東アジア3カ国でのプライベート・エクイティ投資に特化した独立系プライベート・エクイティ・ファームです。グローバルの企業、銀行、金融機関、ファミリー・オフィス、公的年金、財団、政府系ファンド、ファンド・オブ・ファンズの機関投資家を主とする投資家の支援を得て、本日現在、約325億米ドルの運用金額を有し、小売／消費財、通信／メディア／テクノロジー、金融サービス及びヘルスケアの分野を中心に大企業から中堅企業までを対象として投資を行っており、投資後においては、投資先企業に対して企業価値の最大化のための経営支援を積極的に行っております。2005年3月の設立以来、東アジア諸国において82件の投資実績を有し、そのうち日本においては弥生株式会社、株式会社ユー・エス・ジェイ、株式会社インボイス、株式会社コメダ、TASAKI株式会社（旧田崎真珠株式会社）、株式会社アコーディア・ゴルフ、黒田電気株式会社、オーキッド株式会社（旧ゴディバジャパン株式会社）、株式会社ツクイホールディングス、EPSホールディングス株式会社、株式会社SOYOKAZE（旧株式会社ユニマット リタイアメント・コミュニティ）、HITOWAホールディングス株式会社、ジャパンベストレスキューシステム株式会社、アリナミン製薬株式会社及びFICT株式会社等、17社・22件の投資実績があります。投資実行後においては、個社ごとのバリューアップテーマに対して経営陣とともに中長期的に取り組んだ結果、売上高及び収益力の増加を実現しております。

（注4）本取引後、野田氏は、本再出資を通じて公開買付者祖父母会社の所有株式数を増加させる予定です。なお、本再出資の具体的な条件は未定です。また、公開買付者は、対象者従業員持株会についても本三角株式交換を通じて公開買付者祖父母会社の（共同）株主となつていただくための一連の手続に係る提案を行う予定です。

- (注5) 本再出資における公開買付者祖父母会社の普通株式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。）と同額（但し、本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、本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているものではありません。また、公開買付者祖父母会社が野田氏から本再出資を受ける理由は、野田氏は本取引後も対象者の代表取締役社長として、対象者の経営方針や資本政策等においても責任ある役割を担いながら、対象者の長期的な成長に向けて経営全般を継続的に主導していくことが予定されており、このような立場の野田氏の公開買付者祖父母会社に対する所有割合を本日時点よりも増加させることで、本取引後も、対象者の企業価値向上に向けた共通のインセンティブをより多く有してもらうことを企図したものです。野田氏による再出資は、野田氏による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、公開買付価格の均一性規則（法第27条の2第3項）の趣旨に反するものではないと考えております。
- (注6) 「所有割合」とは、対象者が2026年3月13日に提出した自己株券買付状況報告書に記載された2026年2月28日現在の対象者の発行済株式総数（94,741,793株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（4,050,569株）を控除した株式数（90,691,224株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。なお、野田氏は譲渡制限付株式報酬として野田氏に付与された対象者の譲渡制限付株式92,465株のほか、対象者の役員持株会を通じて間接的に対象者株式24,121株を有しており、それらを併せた野田氏の所有する対象者株式は116,586株（所有割合：0.13%）となります。
- (注7) 「本臨時株主総会」とは、本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会をいいます。
- (注8) 「本株式併合」とは、会社法第180条に基づく対象者株式に係る株式併合をいいます。
- (注9) 買付予定数の下限（28,530,600株）は、対象者の議決権数（対象者が2026年3月13日に提出した自己株券買付状況報告書に記載された2026年2月28日現在の対象者の発行済株式総数（94,741,793株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（4,050,569株）を控除した株式数（90,691,224株）に係る議決権の数である（906,912個）に3分の2を乗じた数（604,608個）から不応募合意株式（31,805,100株）に係る議決権数（318,051個）及び対象者の取締役に対して譲渡制限付株式報酬として付与された対象者の譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。（注12））（125,241株）に係る議決権数（1,251個）を控除した議決権数に100を乗じた数（28,530,600株）を設定しております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいて、公開買付者は、対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式、不応募合意株式及び対象者従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合の従業員持株会保有株式を除きます。）を取得出来なかった場合には、本公開買付けの成立後、対象者に対して、対象者の株主を公開買付者、大東建託及び対象者従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合の対象者従業員持株会（以下「残存予定株主」と総称します。）のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することを要請する予定であるところ、本スクイーズアウト手続として本株式併合の実施を想定しているため、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、本スクイーズアウト手続の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に残存予定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。なお、買付予定数の下限の計算においては、本従業員持株会継続保有について対象者従業員持株会と未協議であるため、従業員持株会保有株式に係る議決権数は控除していません。また、本株式併合後において、対象者に残存予定株主以外の株主が存在する場合は、対象者において有価証券報告書提出義務の免除を受けた後、また、本自己株式取得を行った上で、公開買付者及び対象者従業員持株会が本従業員持株会継続保有に賛同した場合の対象者従業員持株会は、本スクイーズアウト手続の一環として、対象者従業員持株会が貸主、公開買付者が借主となり、所有する対象者株式の全てを公開買付者に貸し出した上で、再度対象者株式の併合（以下「第2回株式併合」といいます。）を行い、第2回株式併合の効力発生後、公開買付者が当該借り受けた対象者株式を対象者従業員持株会に返還する取引（当該貸出し及び返還の取引を以下「本貸株」といいます。）を通じて、対象者の株主を公開買付者及び対象者従業員持株会のみとするための手続を実施す

ることを予定しております。なお、貸株料等の本貸株の条件は本日現在未定です。また、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に相当する買付予定数の下限は設定しておりません。

- (注10) 本減資等においては、対象者の資本金及び資本準備金の額を減少し、その他資本剰余金へ振り替える予定です。
- (注11) 本三角株式交換は、対象者従業員持株会による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであり、本三角株式交換の株式交換比率を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性の趣旨に反しないよう、対象者株式の価値は本公開買付価格を上回らない価格で評価（但し、本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。）の上で、本公開買付価格よりも有利な条件とならない株式交換比率を設定いたします。なお、本三角株式交換は、対象者従業員持株会として一体的に対象者株式を継続所有することで、対象者の従業員の中長期的な経営参画意識を維持・強化するとともに、マネジメント・バイアウト (MBO) 後の事業運営の安定性を確保することを企図するものです。
- (注12) 本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、本譲渡制限付株式の所有者たる対象者の取締役のうち、(i) 野田氏については、本取引の実施について公開買付者と合意していることから、(ii) 野田氏以外については、2026年3月24日開催の対象者取締役会において、対象者はマネジメント・バイアウト (MBO) の一環として行われる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を決議していることから、本譲渡制限付株式の所有者のうち対象者の取締役はいずれも、本公開買付けが成立した場合には本スクイズアウト手続に係る議案に賛同する見込みであると考えておりますので、買付予定数の下限を考慮するにあたって、これらの対象者の取締役が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。

本公開買付けの概要は、以下のとおりです。

- (1) 対象者の名称
株式会社ソラスト
- (2) 買付け等を行う株券等の種類
普通株式
- (3) 買付け等の価格
普通株式1株につき、金1,119円
- (4) 買付け等の期間
2026年3月25日（水曜日）から2026年5月11日（月曜日）まで（30営業日）
- (5) 決済の開始日
2026年5月18日（月曜日）
- (6) 買付予定の株券等の数

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	58,886,124 (株)	28,530,600 (株)	— (株)
合計	58,886,124 (株)	28,530,600 (株)	— (株)

(7) 公開買付代理人

みずほ証券株式会社

東京都千代田区大手町一丁目5番1号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

楽天証券株式会社（復代理人）

東京都港区南青山二丁目6番21号

なお、本公開買付けの具体的内容は、本公開買付けに関して公開買付者が2026年3月25日に提出する公開買付届出書をご参照ください。

以 上

【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書を注意深くお読みいただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリース及びこのプレスリリースの参照書類は、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース及びこのプレスリリースの参照書類（若しくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【米国規制】

本公開買付けは、日本で設立された会社である対象者株式を対象としています。本公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されるものであり、これらの手続及び基準は米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。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。) 第 13 条 (e) 項又は第 14 条 (d) 項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。このプレスリリース及びこのプレスリリースの参照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た情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。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居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利又は請求を行使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、米国外の法人及びその役員に対して、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役員並びに関係者 (affiliate) に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。

本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において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。

このプレスリリース及びこのプレスリリース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 27 A 条及び米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) 第 21 E 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。このプレスリリース又はこのプレスリリースの参照書類の中の「将来に関する記述」は、本日の時点で公開買付者又は対象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。

公開買付者、公開買付者（その関係者を含みます。）、対象者及び大東建託の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（これらの関係者を含みます。）は、その通常の業務の範囲の他、日本の金融商品取引関連法規制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、対象者株式を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前又は本公開買付けにおける買付け等の期間中に本公開買付けによらず買付け又はそれに関連する行為を行う可能性があります。その場合、市場取引によって市場価格で売買される場合や、市場外の交渉で決まった価格で売買される場合があります。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、当該買付けを行った者の英語ウェブサイト（又はその他の開示方法）においても開示が行われます。

【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。このプレスリリースの発表、発行又は配布は、本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。