



2026 年 8 月 3 日

各 位

会 社 名 SAAFホールディングス株式会社
代 表 者 代表取締役 社長執行役員 左奈田 直幸
(コード：1447、東証グロース)
問 合 先 常務執行役員経営管理本部長 宗宮 伸英
(電話番号：03-6770-9970)

当社株式の大量取得行為に関する対応策（買収への対応方針）に基づく共同協調行為の追加認定、並びに新株予約権の無償割当て、新株予約権の無償割当てに係る基準日設定及び臨時株主総会において株主意思確認を行うことに関する
お知らせ

当社は、2026 年 2 月 25 日付け取締役会決議により導入し、2026 年 7 月 23 日付け取締役会において継続・更新することを決定した当社株式の大量取得行為に関する対応策（買収への対応方針）（以下、当該継続・更新した内容を含め、「本対応方針」といいます。）に基づき、本日付の取締役会（以下「本取締役会」といいます。）において、当社取締役会による恣意的な判断を防止し、本対応方針の運用の公正性・客観性を一層高めることを目的として設置された、当社の業務執行を行う経営陣から独立した者のみから構成される独立委員会（以下「当社独立委員会」といいます。）の勧告を最大限尊重し、当社の取締役全員の一致により、以下の事項を決定いたしましたので、お知らせいたします。なお、本対応方針の詳細については、2026 年 7 月 23 日付「当社株式等の大規模買付等に関する対応策（買収への対応方針）の継続・更新について」をご参照ください。

①前俊守氏、浅賀裕美子氏、小白川貢氏、合同会社 YN 企画、情報システム販売株式会社、合同会社 Happy horse、鈴木祥元氏、野本豊氏、アジア開発キャピタル株式会社、株式会社セラ・インターナショナル、日壁恵美子氏、株式会社アセットプロデュース、株式会社 TMフィナンシャルストラテジー、本多敏行氏、ミツワ樹脂工業株式会社、イーグルファンド S P 4 号有限責任事業組合、合同会社トイテラス、羽生忍氏及び成田帝氏との間において、本対応方針に定める「当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係を樹立するあらゆる行為」（いわゆる共同協調行為）に該当する行為が行われていることを認定すること

- ②本対応方針所定の対抗措置の発動として、本プレスリリース別紙2「SAAF ホールディングス株式会社第1回A新株予約権発行要項」(以下「本新株予約権発行要項」といいます。)に記載の第1回A新株予約権(以下「本新株予約権」といいます。)を株主の皆様割り当てること(以下「本対抗措置」といいます。)
- ③本新株予約権の割当てにあたって、2026年9月24日を本新株予約権の無償割当てに係る基準日と定め、同日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様をもって、本新株予約権の無償割当てを受ける株主の皆様と定めること
- ④本対抗措置の発動につきより慎重を期すため、2026年8月25日に開催予定の臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)において、本対抗措置の発動について株主の皆様の承認を求めること。本臨時株主総会において、本対抗措置の発動に関する承認議案(以下「本承認議案」といいます。)が承認可決されなかった場合には、本新株予約権の無償割当てを中止すること。なお、本臨時株主総会に上程される議案の内容その他詳細につきましては当社の本臨時株主総会に係る招集通知をご参照ください。

上記の取締役会決議の内容及びその経緯の詳細は以下のとおりです。

I 本新株予約権の無償割当て

1 本新株予約権の無償割当ての決定に至った経緯及び理由

(1) 共同協調行為の認定に至る経緯

ア 第1回認定対象株主及び第2回認定対象株主について

当社取締役会は、2026年3月16日付「大規模買付等に関する対応策(買収への対応方針)に関する共同協調行為の認定について」及び同月23日付「大規模買付等に関する対応策(買収への対応方針)に関する共同協調行為の追加認定について」にて公表しましたとおり、独立委員会から受領した勧告書の内容を評価・検討した結果、2026年1月31日時点の株主名簿に記載された一部の株主である前俊守氏、浅賀裕美子氏、小白川貢氏、合同会社YN企画、情報システム販売株式会社、合同会社Happy horse、鈴木祥元氏、野本豊氏、アジア開発キャピタル株式会社、株式会社セラ・インターナショナル、日壁恵美子氏、株式会社アセットプロデュース及び株式会社TMフィナンシャルストラテジー(以下「第1回認定対象株主」といいます。)並びに2026年3月3日時点の株主名簿に記載された一部の株主である本多敏行氏、ミツワ樹脂工業株式会社及びイーグルファンドSP4号有限責任事業組合(以下「第2回認定対象株主」といいます。)の間において、当社株式に関して共同協調行為が存在していると判断しました。

その後、当社は、2026年6月19日時点における第1回認定対象株主及び第2回認定対象株主による当社株式の保有状況を確認したところ、第1回認定対象株主及び第2回認定対象株主のうち、前俊守氏、浅賀裕美子氏、小白川貢氏、情報システム販売株式会社、アジア開発キャピタル株式会社、株式会社TMフィナンシャルストラテジー及び

イーグルファンドS P 4号有限責任事業組合について、本対応方針の導入日・公表日である2026年2月25日時点と比べ、保有株式数に変更がないこと又は増加していることを確認し、株式会社セラ・インターナショナル、日壁恵美子氏、株式会社アセットプロデュース、本多敏行氏及びミツワ樹脂工業株式会社について、同時点と比べ、保有株式数は減少しているものの引き続き当社株式を保有していることを確認しました。

さらに、当社は、2026年7月22日時点における第1回認定対象株主及び第2回認定対象株主による当社株式の保有状況を同日付の当社株主名簿より確認したところ、2026年2月25日時点と比べ、情報システム販売株式会社については保有株式数150,000株の増加、ミツワ樹脂工業株式会社については保有株式数1,047,800株の増加、イーグルファンドS P 4号有限責任事業組合については保有株式数53,000株の増加を確認しました。

イ 第3回認定対象株主の追加認定について

当社は、2026年7月22日時点において、合同会社トイテラスが当社株式1,220,000株（議決権割合：5.03%）、羽生忍氏が当社株式532,000株（議決権割合：2.19%）、成田帝氏が当社株式125,100株（議決権割合：0.52%）を保有していることを確認しました。

そして、当社取締役会は、2026年8月3日に当社独立委員会から、2026年7月22日時点の株主名簿に記載された一部の株主である合同会社トイテラス、羽生忍氏及び成田帝氏について、第1回認定対象株主及び第2回認定対象株主との間において、共同協調行為が行われていると認定することに関する勧告書（以下「第4勧告書」といいます。）を受領いたしました（第4勧告書の内容は本プレスリリース別紙1をご参照ください。なお、別紙1の第4勧告書は、当社独立委員会の了承を得て、一部仮名とするとともに、マスキング（黒塗り）を行っております。）。

当社取締役会は、当社独立委員会による第4勧告書の内容はいずれも合理的であり、第4勧告書記載の事実等から、合同会社トイテラス、羽生忍氏及び成田帝氏による共同協調行為が存在していることが合理的に推認されるところ、共同協調行為の存在を否定するような別段の事情も存在しないことから、本日付の取締役会において、合同会社トイテラス、羽生忍氏及び成田帝氏について、第1回認定対象株主及び第2回認定対象株主との間で共同協調行為が存在していると判断いたしました。

以上のとおり、当社取締役会は、本日時点において、第1回認定対象株主、第2回認定対象株主、合同会社トイテラス、羽生忍氏及び成田帝氏（以下、総称して「特定株主グループ」といいます。）による共同協調行為が存在し、合同会社トイテラス、羽生忍氏及び成田帝氏は、本対応方針における買付者等に該当することが認められると判断しております。

ウ 特定株主グループによる追加取得について

当社は、2026 年 7 月 22 日時点において、本対応方針の導入日・公表日である 2026 年 2 月 25 日時点と比べ、以下のとおり、特定株主グループに属する当社株主のうち、以下の株主については、当社株式の保有数を維持している、又は増加させていること（以下「本追加取得等」といいます。）を同日付の当社株主名簿より確認いたしました。

	2026 年 2 月 25 日時点	2026 年 7 月 22 日時点
前俊守氏	1, 418, 770 株	1, 418, 770 株
浅賀裕美子氏	73, 300 株	73, 300 株
小白川貢氏	42, 000 株	42, 000 株
情報システム販売株式会社	150, 000 株	300, 000 株
合同会社 Happy horse	229, 400 株	229, 400 株
本多敏行氏	200, 000 株	170, 000 株
ミツワ樹脂工業株式会社	298, 700 株	1, 346, 500 株
イーグルファンド S P 4 号 有限責任事業組合	546, 800 株	1, 076, 800 株
合同会社トイテラス	0 株	1, 220, 000 株
羽生忍氏	2, 000 株	532, 000 株
成田帝氏	0 株	125, 100 株

（２）特定株主グループによる本対応方針に定める手続違反

本対応方針においては、買付等¹を自ら単独で又は他の者と共同ないし協調して行う又は行おうとする者（以下「買付者等」といいます。）は、本対応方針に定められる手続に従うものとし、本対応方針に従い当社取締役会が新株予約権の無償割当て等の不実施に関する決議を行うまでの間、買付等を実行してはならないことが定められています。

まず、2026 年 4 月 9 日付「大規模買付等に関する対応策（買収への対応方針）における買付者等による手続違反の認定について」（以下「2026 年 4 月 9 日付当社プレスリリース」といいます。）にて公表いたしましたとおり、当社取締役会は、同日に当社独立委員

¹ ①特定株主グループの議決権割合を 20%以上とすることを目的とする当社株券等の買付行為（市場取引、公開買付けの開始を含みますが、それに限りません。また、当該行為より前に既に特定株主グループの議決権割合が 20%以上であった場合における当該特定株主グループによる買付その他の取得行為を含みます。以下同じです。）、②結果として特定株主グループの議決権割合が 20%以上となるような当社株券等の買付行為、若しくは③上記①又は②に規定される各行為の実施の有無にかかわらず、当社の特定株主グループが、当社の他の株主（複数である場合を含みます。以下本③において同じとします。）との間で行う行為であり、かつ、当該行為の結果として当該他の株主が当該特定株主グループの共同保有者に該当するに至るような合意その他の行為、又は当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係を樹立するあらゆる行為（ただし、当社が発行者である株券等につき当該特定の株主と当該他の株主の株券等保有割合の合計が 20%以上となるような場合に限りません。）を意味します。詳細は本対応方針のⅢ 3（１）をご参照ください。なお、本プレスリリースにおいて、以下同じです。

会から、第1回認定対象株主及び第2回認定対象株主は、本対応方針に定める買付者等に該当すると認められ、かつ、第1回認定対象株主及び第2回認定対象株主が本対応方針に定める手続を遵守せず、本対応方針に定める買付等の実行を認定したことに関する第3勧告書を受領し、当該第3勧告書の内容はいずれも合理的であり、当該第3勧告書記載の事実等から、第1回認定対象株主及び第2回認定対象株主が本対応方針に定める買付者等に該当し、かつ、本対応方針に定める手続を遵守せず、本対応方針に定める買付等を実行したと認定することが合理的に推認され、これらの事実を否定するような別段の事情も存在しないことから、同日開催の取締役会において、第1回認定対象株主及び第2回認定対象株主は、本対応方針に定める買付者等に該当すると認められ、かつ、第1回認定対象株主及び第2回認定対象株主が、本対応方針に定める手続を遵守せず、本対応方針に定める買付等を実行したと認められると判断しました。

その後、前記（1）のウに記載のとおり、当社は本追加取得が行われたことにより、特定株主グループが当社の議決権割合の20%以上を保有するに至っていることを確認いたしました。しかしながら、特定株主グループは本追加取得等にあって、本対応方針に定める手続（意向表明書の提出）を遵守していません。

本対応方針において、当社独立委員会は、買付者等が本対応方針に定める手続を遵守せず、買付等を実行しようとする場合、引き続き買付者等より情報提供を受ける必要や買付者等との間で交渉・協議等を行う必要がある等の特段の事情がある場合を除き、当社取締役会に対して、新株予約権の無償割当てその他の法令及び当社定款の下でとりうる合理的な施策を実施することを勧告することになっています。

そこで、当社独立委員会は、本追加取得等が行われたことを確認したことから、特定株主グループについて、当社株式の保有状況並びに公表資料及び当社から提供を受けた資料に基づく動向を追加で調査いたしました。その結果、当社独立委員会は、当社取締役会に対し、本日2026年8月3日に、2026年4月9日付当社プレスリリースを公表した後においても、特定株主グループは、本対応方針に定める買付者等に該当すると認められ、かつ、特定株主グループが、本対応方針に定める手続を遵守せず、本対応方針に定める買付等の実行を認定したことに関する第4勧告書を提出いたしました。

第4勧告書において、当社独立委員会は、①2026年4月9日付当社プレスリリースを公表した後においても、特定株主グループが、本対応方針に定める買付者等に該当すると認められ、かつ、特定株主グループが、本対応方針に定める手続を遵守せず、本対応方針に定める買付等の実行を認定したこと、②当社取締役会において、特定株主グループに対する本対抗措置の発動を決議した上で、本臨時株主総会において本対抗措置の発動の是非について株主意思を確認すること（仮に本臨時株主総会において本対抗措置の発動が承認されない場合には、本対抗措置の発動を中止すること）が適当であること、及び③本臨時株主総会における決議要件を特定株主グループ及び当社取締役並びにそれぞれに係るものとして独立委員会が認める者を除く当社株主の議決権の過半数の賛成とする

ことが相当であることについて勧告しております。なお、第4勧告書による勧告の理由を含む当該勧告書の全文（公表版）は、本プレスリリース別紙1をご参照ください。

当社取締役会は、第4勧告書による勧告を受け、当社取締役全員の一致により、本対抗措置として、本新株予約権の無償割当てを決議いたしました。

（3）株主総会における株主の意思確認

上記のとおり、本追加取得等を含む特定株主グループによる買付等は、本対応方針に定めた手続を重要な点において遵守せずに行われていることから、本対応方針を遵守すれば、当社は、本対抗措置の発動について、株主総会の決議を得ることなく、取締役会で決議することが可能です。もっとも、当社は、本対抗措置を取締役会決議で発動する場合であっても、当社株式の大量取得行為に応じるか否かについて、株主の総体的意思を確認することが望ましい場合もあり得ると考えており、本対抗措置の発動についても、特定株主グループによる本対応方針に定める手続への違反は、特定株主グループの共同協調行為の認定を前提とするものであること等から、より慎重な手続として、株主の皆様のご意思を可能な限り尊重すべく、本臨時株主総会において、株主の皆様の承認を得ることといたしました。そして、当社取締役会は、当社独立委員会の第4勧告書による勧告を踏まえて、後記「Ⅲ 本臨時株主総会における本対抗措置の発動に係る本承認議案上程について」に記載のとおり、本臨時株主総会において、本承認議案を付議することを決定いたしました。

当社取締役会といたしましては、本臨時株主総会において、本対抗措置の発動に係る議案が承認可決された場合には、本対抗措置の発動に向けた手続を進めてまいります。が、承認可決されなかった場合には、本対抗措置の発動を中止することといたします。

2 本新株予約権の無償割当ての内容

本新株予約権の無償割当ての内容は、本プレスリリース別紙2「SAAF ホールディングス株式会社第1回A新株予約権発行要項」に記載のとおりです。

3 本新株予約権の無償割当ての中止の可能性

本臨時株主総会において、本新株予約権の無償割当てに関する議案が承認可決されなかった場合には、本新株予約権の無償割当てを中止いたします。

また、当社独立委員会は、一旦本新株予約権の無償割当ての実施の勧告をした後も、（i）当該勧告後に買付者等が買付等を撤回した場合その他買付等が存しなくなった場合、又は（ii）当該勧告の判断の前提となった事実関係等に変動が生じる等の理由により、必要性が存しなくなった場合のいずれかに該当すると判断した場合には、本新株予約権の無償割当てに係る権利落ち日の前々営業日までにおいては本新株予約権の無償割当てを中止し、又は本新株予約権の無償割当ての効力発生日以降本新株予約権の行使期間の

開始日の前日までにおいては本新株予約権を無償にて取得すべき旨の新たな勧告を行うことができることとされており、当社取締役会は、当社独立委員会の意見を最大限尊重した上で、本新株予約権の無償割当ての実行を留保又は中止することを予定しております。

当社が本新株予約権の無償割当ての中止を決定した場合には、当社は適時にその旨を開示いたします。

なお、本新株予約権の無償割当ての効力発生日以降においても、当社の企業価値及び株主共同の利益の確保・向上という観点から本対抗措置の発動の継続が相当でないと考えられる状況に至った場合には、当社取締役会は、当社独立委員会の意見を最大限尊重した上で、本対抗措置の発動の停止、すなわち、本新株予約権発行要項第 12 項（3）に従い割り当てた全ての本新株予約権を無償で取得することを決議し、当該決議に基づき、全ての本新株予約権を無償で取得いたします。

4 今後の手続・日程（予定）

2026 年 8 月 3 日	本新株予約権の無償割当ての取締役会決議
2026 年 9 月 24 日	本新株予約権の無償割当ての基準日
2026 年 9 月 25 日	本新株予約権の無償割当ての効力発生日
2026 年 10 月頃	本新株予約権取得の効力発生日 (対価として普通株式の交付。但し、「非適格者」(注 1) には第 1 回 B 新株予約権を交付。)
2026 年 11 月頃	第 1 回 B 新株予約権の行使期間の初日
2041 年 10 月頃	第 1 回 B 新株予約権の行使期間の末日

(注 1) 本新株予約権発行要項第 10 項（1）に定める非適格者を意味します。非適格者には、特定株主グループが含まれますが、最終的な非適格者の範囲については、2026 年 10 月 14 日の本新株予約権の取得日までの当社株式の取得状況その他の事情を踏まえ、当社独立委員会の勧告を最大限尊重して確定することを予定しており、確定次第適切に開示いたします。詳細については、本新株予約権発行要項もご参照ください。

上記予定に関して、実施時期については、関係機関等との事務手続上の協議・調整の結果、変更が生じる可能性があります。今後、詳細について協議・調整が完了次第、具体的な日程を公表する予定です。

なお、後記「6 本新株予約権の取得等の方針」に記載のとおり、当社は、2026 年 10 月頃に、本新株予約権の取得を予定していることから、本新株予約権の行使期間（2026 年 11 月 1 日から 2027 年 1 月 1 日までの期間）において、実際には、株主の皆様により本新株予約権が行使されることは想定されません。

5 本新株予約権の無償割当てが株主及び投資家の皆様に与える影響について

(1) 本新株予約権の無償割当てに関する事項の決定時に株主及び投資家の皆様が受ける影響

2026 年 8 月 3 日、当社取締役会において本新株予約権の無償割当てに関する事項の決定がなされましたが、現時点においては、株主の皆様に対して本新株予約権の無償割当て自体は実施されておりません。したがって、現時点においては、株主の皆様の有する当社株式に係る法的権利及び経済的利益に対して直接具体的な影響を与えることはありません。

(2) 本新株予約権の無償割当て時に株主及び投資家の皆様が受ける影響

本新株予約権の無償割当てにより、本新株予約権の無償割当てに係る基準日における最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様に対し、その保有する当社株式 1 株につき本新株予約権 1 個の割合で、本新株予約権が無償にて自動的に割り当てられます。このような仕組み上、本新株予約権の無償割当て時においても、株主の皆様が保有する当社株式 1 株当たりの価値の希釈化は生じるものの、保有する当社株式全体の価値の希釈化は生じず、株主の皆様の有する当社株式に係る法的権利及び経済的利益に対して直接具体的な影響を与えることは想定しておりません。また、本新株予約権については、行使期間の到来に先立ち、それらに付された取得条項に基づき、当社が一斉に強制取得し、行使条件を満たしている本新株予約権に対して当社普通株式を交付することを予定しております。但し、非適格者につきましては、本新株予約権を行使することができず、当社が取得する際の対価として当社普通株式ではなく第 1 回 B 新株予約権（詳細は、本プレスリリース別紙 3「第 1 回 B 新株予約権の内容」をご参照ください。）を交付しますので、本新株予約権の無償割当てにより結果的に、非適格者の法的権利又は経済的利益に何らかの影響が生じる場合があります。もっとも、非適格者であっても、当社取締役会の承認を得て、本新株予約権を第三者に譲渡する場合には、譲渡に伴う対価を取得することで、その経済的利益への影響を回避することが可能となっており、また、非適格者は本 B 新株予約権の行使後の株券等保有割合が 20%を下回る範囲内では本 B 新株予約権を行使することが可能となっていますので、これによって非適格者が被る経済的損失は限定的なものとなっております。

なお、本新株予約権の無償割当ての効力発生日以降に特定株主グループによる買付等が撤回された場合において、当社の企業価値及び株主共同の利益の確保・向上という観点から本対抗措置の発動の継続が相当でないと考えられる状況に至った場合に、当社取締役会が、本対抗措置の停止、すなわち、本新株予約権発行要項第 12 項（3）に従い割り当てた全ての本新株予約権を無償で取得することを決議し、当該決議に基づき、全ての新株予約権を無償で取得した場合には、当社株式の株価に相応の変動が生じる可能性があります。例えば、本新株予約権の無償割当てを受けるべき株主が確定した後において、当社が本対抗措置の発動を停止し、本新株予約権を無償で取得して新株を

交付しない場合には、株主の皆様が保有する当社株式1株当たりの経済的価値の希釈化は生じないこととなりますので、当社株式1株当たりの経済的価値の希釈化が生じることを前提にして売買を行った株主及び投資家の皆様は株価の変動により損害を被る可能性がある点にご留意ください。

(3) 本新株予約権の無償割当てに伴う株主の皆様の手続

本新株予約権の無償割当てに係る基準日における最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様は、本新株予約権の無償割当ての効力発生日において当然に新株予約権者となるため、申込みの手続は不要です。

また、後記「6 本新株予約権の取得等の方針」に記載のとおり、当社は、本新株予約権の無償割当てが実施された場合、本対抗措置の発動が停止されない限り、2026年10月頃に、本新株予約権を取得することを予定しております。この場合、本新株予約権の新株予約権者となる株主の皆様は、本新株予約権の行使価額相当の金銭を払い込むことなく、当社による本新株予約権の取得の対価として、当社普通株式を受領することになります。もっとも、非適格者の有する本新株予約権については、当該取得の対象とはなりません。当社が取得する際の対価として第1回B新株予約権が交付されるほか、非適格者が、当社取締役会の承認を得て、本新株予約権を第三者に譲渡した場合には、当該本新株予約権を譲り受けた第三者は本新株予約権発行要項に定める条件（本新株予約権発行要項第8項、第10項（2）から（5）及び第14項）を満たす場合には、本新株予約権を行使することができます。

6 本新株予約権の取得等の方針

当社は、本日付の当社取締役会において、本新株予約権の無償割当てが実施された場合、2026年10月頃に、本新株予約権の取得を行うことを予定しております。本新株予約権の取得を決定した場合には、その詳細について速やかにお知らせいたします。なお、前記「3 本新株予約権の無償割当ての中止の可能性」に記載のとおり、当社の企業価値については株主共同の利益の確保及び向上という観点から、本対抗措置の発動が相当でないと考えられる状況に至った場合には、当社取締役会は、本対抗措置発動の停止の決議を行い、本新株予約権発行要項第12項（3）に従い割り当てられた全ての本新株予約権を無償で取得いたします。

II 本新株予約権の無償割当てに係る基準日設定

当社は、本新株予約権の無償割当てを受ける株主を確定するため、2026年9月24日を基準日と定め、同日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様をもって、本新株予約権の無償割当てを受ける株主といたします。なお、本臨時株主総会で本承認議案が承認可決されることを当該基準日設定に係る公告を行う条件といたします。

- (1) 基準日 2026 年 9 月 24 日 (木)
 - (2) 公告日 2026 年 9 月 10 日 (木)
 - (3) 公告方法 電子公告 (当社ホームページに掲載いたします。)
- <http://www.saaf-hd.co.jp/>

Ⅲ 本臨時株主総会における本対抗措置の発動に係る本承認議案上程について

1 本臨時株主総会において本対抗措置の発動に係る本承認議案を上程する判断に至った経緯及び理由

上記のとおり、当社取締役会といたしましては、特定株主グループが本対応方針に定める手続に重要な点において違反していること及びその他諸般の事情から、本対抗措置を発動することが相当であると判断しておりますが、より慎重を期した上で、本対抗措置を発動することの是非について株主の皆様の意思を最大限尊重すべく、本臨時株主総会において本承認議案を上程することといたしました。

2 本臨時株主総会における付議議案及びその決議要件等

(1) 本臨時株主総会における付議議案

本臨時株主総会における決議事項は、本対抗措置の発動に係る承認議案といたします。前記「1 本臨時株主総会において本対抗措置の発動に係る本承認議案を上程する判断に至った経緯及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、特定株主グループによる買付等に対し本対抗措置を発動すべきと判断いたしましたので、本対抗措置の発動について、株主の皆様にその是非をお諮りすることといたしました。

本臨時株主総会の開催日時、開催場所及び付議議案の詳細等につきましては、当社の本臨時株主総会に係る招集通知をご参照ください。

(2) 本臨時株主総会における決議事項の決議要件

本対応方針において、株主意思確認総会に出席された議決権を行使できる株主の皆様の議決権の過半数の賛成が得られた場合には、新株予約権の無償割当ての実施に関する議案が承認されたものとすることを定めております。

当社取締役会としては、当社独立委員会の第4勧告書による勧告を踏まえて、本承認議案については、特定株主グループと一般株主の皆様との重大かつ構造的な利益相反の状況及び会社法第 831 条第 1 項第 3 号の趣旨を勘案して、本承認議案との関係で特別の利害関係を有する特定株主グループ及びそれに関係する者として当社独立委員会が認める者を、その承認可決要件の計算から除外して取り扱うことが合理的であると判断しております。また、当社取締役会は、当社独立委員会の第4勧告書による勧告を踏まえて、本対応方針を導入すること及び本対抗措置を発動することを決定した主体であって、これらを承認すべきか否かの判断に関しては利害関係を有すること、並び

に、特定株主グループ及びそれに関係する者として当社独立委員会が認める者を承認可決要件の計算から除外することとの衡平性を確保すべきことに鑑みて、当社取締役及びそれに関係する者として当社独立委員会が認める者についても、承認可決要件の計算から除外して取り扱うことといたします。

以上のとおり、特定株主グループ及び当社の取締役並びにそれぞれに関係する者として当社独立委員会が認める者を除く出席株主の議決権の過半数の賛成によりご承認をいただきます。

IV 独立委員会による勧告について

当社は、当社取締役会決議に基づき、当社取締役会による恣意的な判断を防止し、本対応方針の運用の公正性及び客観性を一層高めることを目的として、当社の業務執行を行う経営陣から独立性を有する当社の社外取締役2名、社外監査役1名及び社外有識者1名によって構成される当社独立委員会を設置しておりますが、当社独立委員会は、当社取締役会の諮問に対して、第4勧告書において、①2026年4月9日付当社プレスリリースを公表した後においても、特定株主グループが、本対応方針に定める買付者等に該当すると認められ、かつ、特定株主グループが、本対応方針に定める手続を遵守せず、本対応方針に定める買付等の実行を認定したこと、②当社取締役会において、特定株主グループに対する本対抗措置の発動を決議した上で、本臨時株主総会において本対抗措置の発動の是非について株主意思を確認すること（仮に本臨時株主総会において本対抗措置の発動が承認されない場合には、本対抗措置の発動を中止すること）が適当であること、及び③本臨時株主総会における決議要件を特定株主グループ及び当社取締役並びにそれぞれに関係するものとして独立委員会が認める者を除く当社株主の議決権の過半数の賛成とすることが相当であることについて勧告しております。なお、第4勧告書による勧告の理由を含む当該勧告書の全文（公表版）は、本プレスリリース別紙1をご参照ください

以上

(別紙 1)

第4勧告書

(公表版)

SAAFホールディングス株式会社
独立委員会

2026年8月3日

2026年8月3日

SAAFホールディングス株式会社 取締役会 御中

当委員会は、当社取締役会から諮問を受けた事項について、本第4勧告書を提出いたします。

SAAFホールディングス株式会社 独立委員会

第1 はじめに

SAAFホールディングス株式会社（以下「当社」という。）は、2026年2月25日開催の取締役会において、当社の企業価値及び株主の皆様の共同の利益を確保する観点から、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針（会社法施行規則第118条第3号柱書に規定されているものをいい、以下「会社の支配に関する基本方針」という。）を決定するとともに、会社の支配に関する基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（同号ロ（2））として、当社株式の買付等への対応策（以下「本プラン」という。）を導入することを決議した。そして、当社取締役会は、2026年2月25日付けで、本プランの導入にあたり、当社取締役会による恣意的な判断を防止し、本プランの運用の公正性・客観性を一層高めることを目的として、当社の業務執行を行う経営陣から独立した者のみから構成される独立委員会を設置することを決議するとともに、当委員会に対して、下記第2（1）の事項（以下「本件諮問事項1」）を諮問し、さらに、2026年3月23日付けで、当委員会に対して、下記第2（2）の事項（以下「本件諮問事項2」という。）を諮問した。

当委員会は、本件諮問事項1及び本件諮問事項2について、2026年3月16日付勧告書（以下「第1勧告書」という。）及び同月23日付第2勧告書（以下「第2勧告書」という。）及び同年4月9日付第3勧告書（以下「第3勧告書」という。）において、当社の一部の株主により共同協調行為が行われていると認定し、かつ、本プランに定める「買付者等」に該当する者が本プランに定める手続を遵守せず「買付等」を実行したと認定することに関する勧告を行った。

その後、当社取締役会は、2026年7月28日付で、当委員会に対して、下記第2（3）の事項（以下「本件諮問事項3」という。）を諮問し、当委員会において調査の結果、本第4勧告書のとおり勧告を行うこととした。

第2 諮問事項

当社取締役会から当委員会に対して諮問された事項は、以下のとおりである。

(1) 本件諮問事項1

2026年1月31日時点の当社株主名簿に記載された株主及びその関係者（以下「本特定株主」という。）について、当社株式に関して本プランに定める「当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係」（以下「共同協調行為」という。）に該当する行為を行ったと認められるか。

(2) 本件諮問事項2

第1勧告書及び第2勧告書において共同協調行為を認定した、①前俊守氏（以下「前氏」という。）、②浅賀裕美子氏（以下「浅賀氏」という。）、③小白川貢氏（以下「小白川氏」という。）、④合同会社YN企画（以下「YN企画」という。）、⑤情報システム販売株式会社（以下「情報システム販売」という。）、⑥合同会社Happy horse（以下「Happy horse」という。）、⑦鈴木祥元氏（以下「鈴木氏」という。）、⑧野本豊氏（以下「野本氏」という。）、⑨アジア開発キャピタル株式会社（以下「アジア開発キャピタル」という。）、⑩株式会社セラ・インターナショナル（以下「セラ・インターナショナル」という。）、⑪日壁恵美子氏（以下「日壁氏」という。）、⑫株式会社アセットプロデュース（以下「アセットプロデュース」という。）、⑬株式会社TMフィナンシャルストラテジー（以下「TMフィナンシャルストラテジー」という。）、⑭本多敏行氏（以下「本多氏」という。）、⑮ミツワ樹脂工業株式会社（以下「ミツワ樹脂工業」という。）及び⑯イーグルファンドSP4号有限責任事業組合（以下「イーグルファンド」という。また、上記16名の株主を総称して「既認定株主」という。）並び

にその関係者が本プランに定める「買付者等」に該当すると認められ、かつ既認定株主及びその関係者が本プランに定める手続を遵守せず、本プランに定める「買付等」を実行したと認められるか。

(3) 本件諮問事項3

- ① 合同会社トイテラス（以下「トイテラス」という。）、羽生忍氏（以下「羽生氏」という。）及び成田帝氏（以下「成田氏」という。）が、第1勧告書ないし第3勧告書において共同協調行為を認定した前氏、浅賀氏、小白川氏、YN企画、情報システム販売、Happy horse、鈴木氏、野本氏、アジア開発キャピタル、セラ・インターナショナル、日壁氏、アセットプロデュース、TMフィナンシャルストラテジー、本多氏、ミツワ樹脂工業及びイーグルファンド（以下、上記19名の株主を総称して「本特定株主グループ」という。）との間において、共同協調行為に該当する行為を行ったと認められるか。
- ② トイテラス、羽生氏及び成田氏を含めた本特定株主グループが本プランに定める「買付等」を実行したと認められるか。
- ③ 当社が上記②の買付等に対して、本プランに基づく対抗措置として新株予約権の無償割当てを実行することが適切か。
- ④ 上記③の新株予約権の無償割当ての是非について、株主意思を確認することが適切か。
- ⑤ 上記④に基づき株主意思を確認する場合の株主総会の決議要件として、特別関係者として本特定株主グループ及び当社の取締役並びにそれらの関係者を除いた株主の過半数の賛成とすることが適切か。

第3 検討の方法

当委員会は、各委員会会合において、本件諮問事項3について、主に以下の方法により調査・検討し、下記第5記載の勧告の内容に至った。

1 共同協調行為等認定基準に基づく検討

当社は、当社の2026年2月25日付け「当社株式等の大規模買付等に関する対応策（買収への対応方針）の導入について」で公表されているとおり、共同協調行為がなされたか否かを判断するための客観的な基準として、別紙1「共同協調行為等の認定基準」（以下「本認定基準」という。）を制定している。

本認定基準は、株式の取得状況・時期（本認定基準1.ないし4.）、他の上場会社における同種行為の有無・内容（本認定基準5.ないし7.）、資本的關係・人的關係（本認定基準8.、9.及び12.）、当社に対する株主権の行使状況（本認定基準10.）、当社の事業や経営方針に関する言動（本認定基準11.）、その他の意思の連絡に関する事実（本認定基準13.）という13の客観的指標に着目した上、当社の特定の株主との間での意思の連絡が「ない」ことを窺わせる直接・間接の事実の有無についても勘案したうえで、総合判断の方法により共同協調行為を認定することとされている。

当委員会は、共同協調行為の有無に関し客観性をもって合理的に判断するのに適切かつ相当であるものと判断したことから、本認定基準に基づき、共同協調行為の該当性を検討した。

2 関連資料等の調査・検討

当委員会は、公表資料（当社及び各社の開示情報、新聞・雑誌・インターネット上の記事、同種事例の裁判例等を含む。）、当社から提供を受けた資料（当社株主名簿、振替口座簿記録事項通知、当社が取得した外部の調査会社作

成に係る調査結果、当社が独自に入手した本件に関する計画メモ、社外有識者の意見書を含む。）、並びに当社が本特定株主グループに対して送付した質問状（以下「本件質問状」という。）、及び当社が本特定株主グループから受領した各回答書に基づき、本プランに従って検討を行った（以上の当委員会が検討に用いた資料を総称して、「本件検討資料」という。）。

第4 前提事項

本第4勧告書は、以下の各事項を前提とする。

- (1) 本プランが、当社において、会社法、金融商品取引法、有価証券上場規程その他の適用法令等を遵守して導入されていること。
- (2) 本件検討資料の内容、及び当委員会が当社から説明を受けた情報が、本第4勧告書作成日現在において、真実、正確かつ完全であり、誤解を与えないために必要な情報が省略されていないこと。また、これらの資料の内容及び情報以外に、当委員会の勧告の内容に影響を及ぼす可能性のある重要な事実又は情報は存在しないこと。
- (3) 第1勧告書、第2勧告書及び第3勧告書における認定及び勧告の内容が維持されていること。

第5 勧告の内容

当委員会は、本件諮問事項3に対して、以下のとおり勧告（以下「本勧告」という。）をする。本勧告の理由は下記第6に記載のとおりである。

1 本件諮問事項3の諮問事項①について

トイテラス、羽生氏及び成田氏は、既認定株主との間において、当社株式に関して共同協調行為に該当する行為を行っていると認められる。

2 本件諮問事項3の諮問事項②について

本特定株主グループは、本プランに定める「買付者等」に該当すると認められ、かつ本特定株主グループが、本プランに定める手続を遵守せず、本プランに定める「買付等」を実行したと認められる。

3 本件諮問事項3の諮問事項③について

本プランに基づく対抗措置として新株予約権の無償割当てを実行することは適切であると認められる。

4 本件諮問事項3の諮問事項④について

新株予約権の無償割当ての是非について、臨時株主総会において株主意思を確認することは適切であると認められる。

5 本件諮問事項3の諮問事項⑤について

株主意思を確認する場合の株主総会の決議要件として、特別関係者として本特定株主グループ及び当社の取締役並びにそれらの関係者を除いた出席株主の議決権の過半数の賛成とすることは適切であると認められる。

第6 勧告の理由

1 「買付者等」及び「買付等」の意義

当社の2026年2月25日付け「当社株式等の大規模買付等に関する対応策（買収への対応方針）の導入について」で公表されているとおり、本プランにおける「買付者等」とは、買付等を自ら単独で又は他の者と共同ないし協調して行う又は行おうとする者をいい、「買付等」とは下記①、②又は③のいずれかに該当する当社株券等の買付その他の取得又はこれらに類似する行為（これらの提案¹を含む。）（当社取締役会が本プランを適用しない旨別途認めたものを除く。）がなされる場合をいうとされている（本プランIII.3.（1）（a）参照）。

① 特定株主グループ²の議決権割合³を 20%以上とすることを目的とす

¹ 第三者に対して買付等を勧誘する行為を含む。

² 特定株主グループとは、(i)当社の株券等（金融商品取引法第27条の23第1項に規定する株券等をいう。）の所有者（同法第27条の23第1項に規定する所有者をいい、同条第3項に基づき所有者に含まれる者を含む。）及びその共同所有者（同法第27条の23第5項に規定する共同所有者をいい、同条第6項に基づき共同所有者とみなされる者を含む。以下同じ。）、(ii)当社の株券等（同法第27条の2第1項に規定する株券等をいう。）の買付け等（同法第27条の2第1項に規定する買付け等をいい、取引所金融商品市場において行われるものを含む。）を行う者及びその特別関係者（同法第27条の2第7項に規定する特別関係者をいう。以下同じ。）並びに(iii)上記(i)又は(ii)の者の関係者（これらの者との間にフィナンシャル・アドバイザー契約を締結している投資銀行、証券会社その他の金融機関その他これらの者と実質的利害を共通にしている者、公開買付代理人、弁護士、会計士、税理士その他のアドバイザー若しくはこれらの者が実質的に支配し又はこれらの者と共同ないし協調して行動する者として当社取締役会が合理的に認めた者を併せたグループをいう。）を意味する。

³ 議決権割合とは、特定株主グループの具体的な買付方法に応じて、(i)特定株主グループが当社の株券等（金融商品取引法第27条の23第1項に規定する株券等をいう。）の所有者及びその共同所有者である場合の当該所有者の株券等保有割合（同法第27条の23第4項に規定する株券等保有割合をいう。この場合においては、当該所有者の共同所有者の保有株券等の数（同項に規定する保有株券等の数をいう。）も計算上考慮されるものとする。）又は(ii)特定株主グループが当社の株券等（同法第27条の2第1項に規定する株券等をいう。）の買付け等を行う者及びその特別関係者である場合の当該買付け等を行う者

る当社株券等⁴の買付行為（市場取引、公開買付けの開始を含むが、それに限らない。また、当該行為より前に既に特定株主グループの議決権割合が20%以上であった場合における当該特定株主グループによる買付その他の取得行為を含む。以下同じ。）

② 結果として特定株主グループの議決権割合が20%以上となるような当社株券等の買付行為

③ 上記①又は②に規定される各行為の実施の有無にかかわらず、当社の特定株主グループが、当社の他の株主（複数である場合を含む。以下本③において同じ。）との間で行う行為であり、かつ、当該行為の結果として当該他の株主が当該特定株主グループの共同保有者に該当するに至るような合意その他の行為、又は当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係⁵を樹立するあら

及び当該特別関係者の株券等所有割合（同法第27条の2第8項に規定する株券等所有割合をいう。）の合計をいう。かかる議決権割合の計算上、(イ)同法第27条の2第7項に定義される特別関係者、(ロ)当該特定の株主との間でフィナンシャル・アドバイザー契約を締結している投資銀行、証券会社その他の金融機関並びに当該特定の株主の公開買付代理人、主幹事証券会社（以下「契約金融機関等」という。）、弁護士、会計士、税理士その他のアドバイザー、並びに(ハ)上記(イ)及び(ロ)に該当する者から市場外の相対取引又は東京証券取引所の市場内立会外取引（ToSTNeT-1）により当社株券等を譲り受けた者は、本プランにおいては当該特定の株主の共同保有者とみなす。また、かかる議決権割合の計算上、共同保有者（本プランにおいて共同保有者とみなされるものを含む。以下同じ。）は、本プランにおいては当該特定の株主の特別関係者とみなす。なお、当社の株券等保有割合又は株券等所有割合の算出に当たっては、発行済株式の総数（同法第27条の23第4項に規定するものをいう。）及び総議決権の数（同法第27条の2第8項に規定するものをいう。）は、有価証券報告書、半期報告書及び自己株券買付状況報告書のうち直近に提出されたものを参照することができるものとする。

⁴ 株券等とは、金融商品取引法第27条の23第1項に規定する株券等を意味する。

⁵ 「当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係」が樹立されたか否かの判定は、共同協調行為等認定基準（当社の2026年2月25日付け「当社株式等の大規模買付等に関する対応策（買収への対応方針）の導入につい

ゆる行為⁶（ただし、当社が発行者である株券等につき当該特定の株主と当該他の株主の株券等保有割合の合計が 20%以上となるような場合に限る。）

また、本プランにおいては、仮に、本プランの導入の公表時点において、既に特定株主グループの議決権割合が20%以上となっている場合や、上記③に掲げる行為により特定株主グループと他の株主の株券等保有割合の合計が20%以上となっている場合においては、当該特定株主グループは「買付者等」に該当するものとし、当該特定株主グループとの関係では、新たに上記①又は②に掲げる買付行為（疑義を除くために付言すると、当社株券等を新たに1株取得する行為も含む。）、又は新たに上記③に掲げる他の株主との間で行う行為を「買付等」と取扱うこととされている。

2 買付者等が買付等を実行する場合の手続

本プラン上、買付者等は、本プランに定められた手続に従うものとし、本プランに従い当社取締役会が新株予約権の無償割当て等の不実施に関する決議を行うまでの間、買付等を実行してはならないものとされている（本プラン III.3. (1) (a) 参照）。買付者等が本プランに定められた手続を遵守せず、買付等を実行しようとする場合には、当委員会は、引き続き買付者等より情報提供を受ける必要や買付者等との間で交渉・協議等を行う必要がある等の特段

て」別紙1。但し、当委員会は、法令の改正又は裁判例の動向等に照らして、合理的範囲内で当該基準を改定できるものとされている。）に基づいて行うものとされている。

⁶ 本文の③所定の行為がなされたか否かの判断は、当社取締役会が合理的に判断するものとされている（かかる判断に当たっては、当委員会の勧告に従うものとされている。）。なお、当社取締役会は、本文の③所定の要件に該当するか否かの判定に必要とされる範囲において、当社の株主に対して必要な情報の提供を求めることがあるとされている。

の事情がある場合を除き、当社取締役会に対して、新株予約権の無償割当てその他の法令及び当社定款の下でとりうる合理的な施策を実施することを勧告するものとされている。

買付者等が買付等を実行する場合の本プラン上の最初の手続として、買付者等は、本プラン導入後に買付等に該当する行為を行う場合は60営業日前までに、別途当社の定める書式により、本プランの手続を遵守する旨の誓約文言等を含む法的拘束力のある書面（買付者等の代表者による署名又は記名捺印のなされたものとし、また、条件又は留保等は付されてはならないものとされている。）及び当該署名又は捺印を行った代表者の資格証明書（以下、これらをあわせて「意向表明書」という。）を当社に対して提出しなくてはならない旨が定められている。意向表明書には、買付者等の氏名又は名称、住所又は本店、事務所等の所在地、設立準拠法、代表者の氏名、日本国内における連絡先及び企図されている買付等の概要等を明示するものとされている。なお、意向表明書その他買付者等が当社又は当委員会に提出する資料における使用言語は日本語に限る旨が定められている。

3 トイテラスに関する共同協調行為の認定

(1) トイテラスの概要

トイテラスは、合同会社であり、代表社員は深野隆也（以下「深野氏」という。）である。トイテラスの本店所在地は「茨城県水戸市堀町1180番地の4 水戸市堀町アパート206号」であるが、当社による現地調査の結果、同所在地には居住実態が認められず、受け皿法人であると推認される。

トイテラスは、2026年7月22日時点において、当社株式1,220,000株（議決

権割合：5.03 %) を保有している⁷。

(2) 深野隆也の同一性

トイテラスの代表社員である深野隆也の登記上住所と、A社（以下「A社」という。）の代表取締役である深野隆也の登記上住所が完全に一致する（深野氏は令和8年2月2日付で同住所へ住所変更登記）⁸。両者は同一人物と認められる。

また、帝国データバンクレポート上、A社代表の深野隆也は「昭和59年（1984年）5月30日生」「平成19年（2007年）4月 花王グループカスタマーマーケティング株式会社入社」であるところ、オリエンタルチェン工業株式会社（以下「オリエンタルチェン工業」という。）の2025年3月17日付開示に添付された臨時株主総会招集請求書の取締役候補者「深野隆也（1984年5月30日生／2007年4月 花王グループカスタマーマーケティング株式会社入社／2020年6月 A社代表取締役）」と生年月日・経歴が一致し、同一人性であると認められる⁹。

(3) 既認定株主との人的関係

オリエンタルチェン工業に対する2025年3月17日付臨時株主総会招集請求において、招集請求を行ったのはB社（代表取締役a氏）であるところ、a氏の登記上住所は、当委員会が既に共同協調行為を認定したHappy horseの本店所在地と同一である。

また、同招集請求書の取締役候補者には、深野氏のほか、「櫻井重彰（1953年2月26日生／2024年6月 バイオセラミック株式会社 代表取締役）」

⁷ 当社2026年7月22日株主名簿参照。

⁸ トイテラスの登記事項証明書及びA社の登記事項証明書参照。

⁹ 2025年3月17日付オリエンタルチェン工業プレスリリース「株主による臨時株主総会の招集請求に関するお知らせ」参照。

が含まれているところ、同人は既認定株主であるYN企画の代表社員である櫻井重彰と同一人物と認められる（YN企画とバイオセラミック株式会社の代表者は同一人物¹⁰⁾）。さらに、取締役候補者には「b氏」も含まれているところ、同人はYN企画の元業務執行社員（令和7年3月1日退社）である¹¹⁾。

すなわち、深野氏（トイテラスの代表社員）は、a氏（既認定株主であるHappy horseの本店所在地と同一住所のB社の代表取締役）、櫻井重彰（既認定株主であるYN企画の代表社員）及びb氏（YN企画の元業務執行社員）と、他社における同一の株主提案において取締役候補者として一体的に名を連ねる関係にある（本認定基準9.）。

(4) 他社事例（オリエンタルチェン工業における共同した行動）

上記のとおり、当社以外の上場会社であるオリエンタルチェン工業において、深野隆也、a氏、櫻井重彰及びb氏が、会社法第297条第1項に基づく同一の臨時株主総会招集請求における取締役候補者として一体的に提案されている。既認定株主の関係者とともに他社において共同して経営権取得行動をとった実績が認められる（本認定基準5.）。

(5) YN企画からの株式移転の推認

YN企画は、2026年4月10日時点で当社株式1,070,000株を保有していたが、同年6月19日時点の株主名簿上からはその保有が確認できなくなっている¹²⁾。他方、トイテラスは、2026年4月10日時点では当社株式を保有していなかったところ、その後、同年6月19日までに当社株式1,070,000株を保有するに至っている¹³⁾。保有株数が完全に一致すること、及びYN企画とトイテラスの人的つながり（上記（3）参照）に照らせば、YN企画が保有していた

¹⁰⁾ YN企画の登記事項証明書及びバイオセラミック株式会社の登記事項証明書参照。

¹¹⁾ YN企画の登記事項証明書参照。

¹²⁾ 当社2026年6月16日株主名簿参照。

¹³⁾ 当社2026年6月16日株主名簿参照。

1,070,000株がそのままトイテラスに移転したものと推認される（本認定基準1.及び8.）。

なお、トイテラスは2026年7月22日時点において当社株式1,220,000株を保有しており、上記1,070,000株に加えて150,000株を追加取得している¹⁴。

(6) 結論

以上の事実を総合すると、トイテラスの代表社員である深野氏は、既認定株主であるHappy horse及びYN企画の関係者と他社において一体的に行動しており、かつYN企画から当社株式の移転を受けていると推認されることから、トイテラスは、既認定株主との間において、当社株式に関して共同協同行為に該当する行為を行っていると考えられる。

なお、当社の特定の株主との間での意思の連絡が「ない」ことを窺わせる直接・間接の事実はない。

4 羽生氏に関する共同協同行為の認定

(1) 同一性の確定

2026年4月10日時点の当社株主名簿における羽生忍の住所は株式会社三ッ星（東証スタンダード・証券コード5820。以下「三ッ星」という。）の商業登記簿（2026年7月27日現在）記載の住所と一致する¹⁵。

したがって、当社株主としての羽生忍と三ッ星の代表取締役社長としての羽生忍は同一人物であると認められる。

(2) 三ッ星を通じた既認定株主との人的関係

¹⁴ 当社2026年7月22日株主名簿参照。

¹⁵ 当社2026年4月10日株主名簿及び三ッ星の登記事項証明書参照。

三ッ星は、2022年10月の臨時株主総会において取締役全員がC社（以下「C社」という。）推薦メンバーに入れ替わり、経営支配権が移転している。

羽生氏は、その後段階的に登用されている（2023年6月27日付で執行役員工場統括に就任、2024年6月25日付で取締役生産革新担当に就任、2026年6月23日付で代表取締役社長に就任）。すなわち、羽生氏は、C社による経営支配権取得後の体制の下で段階的に登用された人物である¹⁶¹⁷¹⁸。

三ッ星の大株主には、当委員会が既に共同協調行為を認定した本多氏（2025年3月31日時点での議決権割合5.79%）及びミツワ樹脂工業（同時点での議決権割合5.46%、2025年9月30日時点での議決権割合6.25%）が名を連ねており、既認定株主が三ッ星に対して相当の影響力を有していることが認められる¹⁹。

すなわち、羽生氏は、既認定株主が大株主として影響力を有する会社の代表取締役であり、かつ、後記5（1）記載のとおり、成田氏が組合員である投資組合の支配下で登用された人物である（本認定基準9.）。

(3) 経済的關係

羽生氏は、既認定株主（本多氏・ミツワ樹脂工業）が大株主として影響力を有する三ッ星の代表取締役社長として、役員報酬を受ける立場にある（本認定基準8.）。

(4) 三ッ星の大量保有報告規制違反事案との関連

三ッ星は、証券取引等監視委員会が大量保有報告規制違反のみで初めて摘

¹⁶ 2023年4月21日付三ッ星プレスリリース「組織変更および人事異動に関するお知らせ」参照。

¹⁷ 2024年4月26日付三ッ星プレスリリース「取締役の異動並びに委嘱業務の変更に関するお知らせ」参照。

¹⁸ 2026年3月27日付三ッ星プレスリリース「代表取締役の異動（追加選任）並びに取締役及び執行役員の異動に関するお知らせ」参照。

¹⁹ 三ッ星のホームページ参照。

発した事案の対象銘柄である（2024年6月28日勧告、同年8月28日課徴金納付命令）。同事案において、D社（代表取締役 本多敏行。以下「D社」という。）、本多敏行及びE社（以下「E社」という。）の三者に共同保有関係が認められている²⁰。

羽生氏は、上記規制違反が認定された結果として支配権が移転した会社（三ツ星）の現代表取締役社長であり、既認定株主との密接な関係性が認められる（本認定基準5.）。

(5) 結論

以上の事実を総合すると、羽生氏は、既認定株主が大株主として影響力を有する三ツ星の代表取締役社長として、既認定株主の支配下で段階的に登用された人物であり、既認定株主との間に密接な人的関係及び経済的關係が認められることから、既認定株主との間において、当社株式に関して共同協調行為に該当する行為を行っていると考えられる。

なお、当社の特定の株主との間での意思の連絡が「ない」ことを窺わせる直接・間接の事実はない。

5 成田氏に関する共同協調行為の認定

(1) C社の組合員としての地位

成田氏は、C社の組合員である（2022年2月7日加入・同年2月15日登記。現在も登記上組合員）²¹。

²⁰ 2024年8月28日付け金融庁「（株）三ツ星株式に係る変更報告書の不提出等に対する課徴金納付命令の決定について」及び同日付け「（株）三ツ星株式に係る大量保有報告書等の不提出等に対する課徴金納付命令の決定について」参照。

²¹ C社の登記事項証明書参照。

C社は、三ツ星の筆頭株主であり（2025年3月31日時点での議決権割合7.00%、同年9月30日時点での議決権割合6.99%）²²、2022年2月22日付で三ツ星に臨時株主総会招集請求を行い²³、同年10月の臨時株主総会で取締役全員を自陣営に入れ替えて経営支配権を取得している。

成田氏は、本プランを導入・公表した2026年2月25日時点では当社株式を保有していなかったところ、2026年7月22日時点において、当社株式125,100株を保有している²⁴。

(2) C社を通じた既認定株主との人的関係

C社には、既認定株主である本多氏が代表取締役を務めるD社が組合員として加入していた（2019年11月22日加入、2020年7月31日脱退）²⁵。

また、C社の設立当初（2019年10月25日）からの組合員であるE社は、本多氏が取締役を務めていた（2021年2月28日辞任）²⁶。同社代表取締役c氏と本多氏は、D社²⁷、F社²⁸及びG社²⁹においても相互に役員を務める関係にある。

さらに、成田氏の加入時期（2022年2月7日）とE社の組合員期間は重複しており、成田氏は、既認定株主である本多氏の関連法人と同一の投資組合に組合員として在籍していたことが認められる（本認定基準9.）。

(3) 羽生氏との関係

羽生氏が三ツ星の執行役員に就任した2023年6月27日、及び取締役就任した2024年6月25日のいずれの時点においても、成田氏が組合員であるC社

²² 三ツ星のホームページ参照。

²³ 2022年2月28日付三ツ星プレスリリース「株主による臨時株主総会の招集請求に関するお知らせ」参照。

²⁴ 当社2026年7月22日株主名簿参照。

²⁵ C社の登記事項証明書参照。

²⁶ E社の登記事項証明書参照。

²⁷ D社の登記事項証明書参照。

²⁸ F社の登記事項証明書参照。

²⁹ G社の登記事項証明書参照。

は三ッ星の大株主であった。したがって、成田氏と羽生氏は三ッ星を結節点とした関係性が認められる。

また、C社は、三ッ星の経営支配権を取得した投資組合であるところ、成田氏はその組合員として経営支配権取得に関与した立場にあり、羽生氏はその支配体制の下で登用された人物であることから、両者は同一の投資方針に基づいて行動する関係にあると推認される。

(4) 結論

以上の事実を総合すると、成田氏は、既認定株主（本多氏）との間に投資組合を通じた人的関係が認められ、かつ羽生氏との間にも三ッ星を結節点とした関係性が認められることから、既認定株主との間において、当社株式に関して共同協調行為に該当する行為を行っていると考えられる。

なお、当社の特定の株主との間での意思の連絡が「ない」ことを窺わせる直接・間接の事実はない。

6 買付等の実行の認定

(1) 本特定株主グループの保有株式数及び議決権割合

第3勧告書において認定したとおり、本プラン導入日・公表日である2026年2月25日時点において、既認定株主（16名）の議決権割合は21.85%であり、既に20%以上であった。

2026年7月22日時点においては、下表のとおり、上記既認定株主に加え、トイテラスが1,220,000株、羽生氏が532,000株、成田氏が125,100株をそれぞれ保有しており、保有株式数を減らした者を含めても本特定株主グループ全体の議決権割合は25.97%であり、引き続き20%以上を維持している³⁰。

³⁰ 当社2026年7月22日株主名簿参照。

したがって、本特定株主グループは「買付者等」に該当すると認められる。

(2) 本プラン導入後の追加取得

トイテラス及び成田氏は、本プラン導入日後である2026年4月1日以降に当社株式を大量に取得しており、羽生氏も同時期以降に当社株式を大量に買い増しているものと認められる。

また、第3勧告書において認定したとおり、既認定株主のうち鈴木氏、野本氏、アジア開発キャピタル、TMフィナンシャルストラテジー及びミツワ樹脂工業は、本プラン導入日以降に当社株式を新たに取得していた。

さらに、2026年7月22日時点において、2026年2月25日時点と比べ、情報システム販売については保有株式数150,000株の増加、ミツワ樹脂工業については保有株式数1,047,800株の増加、イーグルファンドについては保有株式数530,000株の増加が確認される。

(3) 意向表明書の不提出

本第4勧告書作成日現在において、本特定株主グループのいずれの者からも、当該買付等に関して当社に対して意向表明書は提出されていない。

よって、本特定株主グループは、本プランに定める手続を遵守しなかったと認められる。

(4) 結論

以上より、本特定株主グループは、本プランに定める「買付者等」に該当すると認められ、かつ本特定株主グループが、本プランに定める手続を遵守せず、本プランに定める「買付等」を実行したものと認められる（前記「1「買付者等」及び「買付等」の意義」を参照）。

なお、2026年7月22日時点における本特定株主グループの保有株式数、株

券等保有割合及び議決権割合は以下のとおりである。

	株主	保有株式数 (株数)	株券等保有割合 (%)	議決権割合 (%)
①	前氏	1,418,770	5.80	5.84
②	浅賀氏	73,300	0.30	0.30
③	小白川氏	42,000	0.17	0.17
④	YN企画	0	0	0
⑤	情報システム販売	300,000	1.23	1.24
⑥	Happy horse	0	0	0
⑦	鈴木氏	0	0	0
⑧	野本氏	0	0	0
⑨	アジア開発キャピタル	0	0	0
⑩	セラ・インターナショナル	0	0	0
⑪	日壁氏	0	0	0
⑫	アセットプロデュース	0	0	0
⑬	TMフィナンシャルストラテジー	0	0	0
⑭	本多氏	170,000	0.70	0.70
⑮	ミツワ樹脂工業	1,346,500	5.51	5.55
⑯	イーグルファンド	1,076,800	4.41	4.44
⑰	トイテラス	1,220,000	4.99	5.03

⑮	羽生氏	532,000	2.18	2.19
⑯	成田氏	125,100	0.51	0.52
	合計	6,304,470	21.69	25.97

7 対抗措置としての新株予約権の無償割当の適切性

(1) 必要性（企業価値及び株主共同の利益の毀損のおそれ）

本プランは、いわゆる有事導入型の対応方針である。有事導入型の対応方針に基づき、当該対応方針が定める手続の重要な点に違反して買付行為を行う買収者に対して、独立委員会の勧告を受けて対抗措置（差別的行使条件・差別的取得条項付新株予約権の無償割当て）を発動することについては、裁判例（最高裁令和3年11月18日決定（東京機械製作所事件））においても適法に認められている。

本特定株主グループは、上記のとおり、本プランに定める手続を遵守することなく当社株式の買付等を実行しており、当社取締役会及び当委員会が本特定株主グループの買付等の内容を検討し、当社の企業価値及び株主共同の利益に対する影響を評価・交渉する機会を確保できない状態にある。

本特定株主グループは、その構成員が19名に及び、その総議決権割合が20%以上に達しているにもかかわらず、その投資方針、当社経営に対する意向等について具体的な開示を行っていない（なお、ミツワ樹脂工業は2026年7月17日付大量保有報告書、同月23日付変更報告書No.1及び同月27日付変更報告書No.2を提出しているが、「保有目的」は「純投資のため」との記載にとどまっている。）。かかる状況は、当社の企業価値及び株主共同の利益を毀損するおそれがあると認められる。

また、本特定株主グループの構成員である本多氏及びミツワ樹脂工業は、羽生氏が現在代表取締役を務める三ツ星の大株主であるところ、前記「4 羽生氏に関する共同協調行為の認定」の「(4) 三ツ星の大量保有報告規制違反事案との関連」に記載のとおり、両者は三ツ星の事案で証券取引等監視委員会から大量保有報告規制違反として課徴金納付命令を受けており、本特定株主グループが法令遵守の姿勢を欠いていることが窺われる。

以上に照らし、対抗措置の発動の必要性が認められる。

(2) 相当性

ア 損害回避可能性

本特定株主グループは、当社に対して意向表明書を提出し、本プランに定める手続を遵守することにより、対抗措置の発動を回避することが可能であった。本特定株主グループは、当社から質問状及び要請書を受領していたにもかかわらず、本プランに定める手続を自ら遵守することなく買付等を継続したものであるから、本特定株主グループの側において対抗措置の発動を回避する機会が十分に与えられていたといえる。

イ 損害軽減措置

当委員会が勧告する対抗措置（新株予約権の無償割当て）は、本特定株主グループ以外の株主（適格者）に対しては新株予約権の行使又は当社による取得により当社普通株式を交付する一方、本特定株主グループ（非適格者）に対しては行使を認めず、当社が取得する際の対価として第1回B新株予約権を交付するものである。非適格者であっても、当社取締役会の承認を得て、新株予約権を第三者に譲渡する場合には、譲渡に伴う対価を取得することで、その経済的利益への影響を回避することが可能となっており、また、非適格者は第1回B新株予約権の行使後の株券等保有割合が

20%を下回る範囲内では第1回B新株予約権を行使することが可能となっているのであり、かかる設計により、本特定株主グループの経済的損失は限定的なものにとどまる。

ウ 予見可能性

本プランは2026年2月25日に導入・公表されており（なお、2026年7月23日付で継続・更新を公表している。）、本特定株主グループは、本プランの内容（手続を遵守せずに行付等を行った場合に対抗措置が発動されること）を十分に認識し得る状態にあった。

(3) 結論

以上より、対抗措置として新株予約権の無償割当てをすることは、その必要性及び相当性のいずれにおいても認められ、適切であると判断する。

8 株主意思確認の適切性

(1) 株主意思確認の意義

買収防衛策に基づく対抗措置の発動は、株主の議決権の希釈化を伴う重大な措置であることから、対抗措置の発動にあたっては、株主意思を確認することが望ましい。株主意思確認により、対抗措置の発動について株主共同の利益の観点から正当性を付与することができ、手続の適正性・透明性が一層高まるものと考えられる。

(2) 手続の慎重性確保

当社は、対抗措置の発動につきより慎重を期すため、2026年8月25日に開催予定の臨時株主総会において、対抗措置の発動（新株予約権の無償割当て）について株主の承認を求めることとしている。承認可決されなかった場合に

は新株予約権の無償割当てを中止するとされており、株主の意思が最大限尊重される仕組みとなっている。

かかる株主意思確認の手続は、東京高裁平成17年3月23日決定（ニッポン放送事件）、東京高裁令和3年8月10日決定（富士興産事件）、最高裁令和3年11月18日決定（東京機械製作所事件）等の裁判例においても、対抗措置の相当性を基礎づける重要な要素として位置づけられており、本件においても株主意思確認を行うことは適切である。

(3) 結論

以上より、新株予約権の無償割当ての是非について、臨時株主総会において株主意思を確認することは適切であると判断する。

9 決議要件の適切性

(1) 特別関係者の除外の合理性

本特定株主グループは、対抗措置の名宛人（非適格者）であり、対抗措置の発動の可否について直接の利害関係を有する。かかる利害関係者を決議に参加させた場合、自己の利益のために対抗措置の発動に反対する投票を行うことが合理的に予想され、株主共同の利益の観点からの適切な判断が歪められるおそれがある。

したがって、本特定株主グループ及びその関係者を特別関係者として決議から除外することには合理性がある。

また、当社の取締役は、対抗措置の発動を決定した主体であり、自らの判断の追認について利害関係を有する。株主意思確認の趣旨が、経営陣から独立した株主による客観的な判断を仰ぐことにある以上、取締役を決議から除

外することにより、利益相反のおそれを排除し、株主意思確認の実効性を高めることができる。

したがって、当社の取締役及びその関係者を特別関係者として決議から除外することには合理性がある。

なお、かかる決議要件については、最高裁令和3年11月18日決定（東京機械製作所事件）においても、株式売却の判断において強圧性が問題とされる株主の意思確認の手段として株主総会の決議（勧告的決議）を経ることが求められている場合に、MoM（Majority of Minority）要件による決議（買付者等とその関係者及び対象会社の取締役とその関係者の議決権を除外した決議）によって行うことの合理性が認められている。

(2) 結論

以上より、当該株主意思を確認する場合の株主総会の決議要件として、特別関係者として本特定株主グループ及び当社の取締役並びにそれらの関係者を除いた出席株主の議決権の過半数の賛成とすることは適切であると判断する。

第7 留保事項及び利用制限

1 留保事項

本第4勧告書は、本第4勧告書中に記載された事項に限定して解釈されなければならない。本第4勧告書において明示的に述べられていない如何なる事項についても、類推又は拡大解釈されてはならない。

また、本第4勧告書は、本件検討資料の内容及び当委員会が当社から説明を受けた情報が本第4勧告書作成日現在において真実、正確かつ完全であり、誤解を与えないために必要な情報が省略されていないことを前提としており、当委員会は、それらの真実性、正確性、完全性等について、独自の検証を一切行っていない。

2 利用制限

本第4勧告書は、当社取締役会に対する本件諮問事項への勧告のみを目的とするものである。したがって、当社取締役会は、本第4勧告書の内容について、当委員会の全委員の書面又は電磁的記録による承諾を得ない限り、上記以外の目的で利用してはならない。

以 上

共同協調行為等の認定基準

- ※ 本基準は、本対応方針で定義される買付者等を含む「非適格者」の認定に際して、「これらの者が実質的に支配し又はこれらの者と共同ないし協調して行動する者」に当たるか否かを判定するための基準として用いるものであるが、「買付者等」の認定の前提となる「買付等」の認定に際して、「当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係」が樹立されたか否かを判定するための基準としても用いることとする。
 - ※ 認定は、認定の対象者（その親会社、子会社、その他認定の対象者と同一視すべき主体を含む。以下「認定対象者」という。）について、下記の各項目の要素に加え、当社の特定の株主との間での意思の連絡が「ない」ことを窺わせる直接・間接の事実の有無についても勘案したうえで、総合判断の方法により行われるべきものとする。
 - ※ 以下「買付者等」には、「買付者等」の親会社及び子会社（買付者等を含め、「買付者等グループ」という。）、買付者等グループの役員及び主要株主を含むものとする。
1. 当社株券等を取得している時期が、買付者等による当社株券等の取得又は重要提案行為等の当社経営支配権の実質的な取得ないし当社経営への実質的影響力の獲得行動が行われている期間と重なり合っているか
 2. 取得した当社株券等の数量が相当程度の数量に達しているか
 3. 当社株券等の取得を開始した時期が、買付者等による当社株券等の取得の開始、当社に対する経営支配権の取得・重要提案行為をすること等の意向の表明等、買付者等による当社の経営支配権の実質的な取得ないし当社経営への実質的影響力の獲得行動が開始された時期に近接し、又は本対応方針に係る議題を目的事項に含む株主総会の基準日等、買付者等の行動に関連するイベントと近接しているか
 4. 市場における当社株券等の取引状況が異常な時期（例えば、平均的な出来高に比して著しく出来高が膨らんでいたり、株価が先行する時期の平均株価に比して著しく急騰したりする時期）において、時期を同じくして当社株券等を取得している等、買付者等による当社株券等の取得の時期及び態様（例えば、信用買い等を駆使しているかどうか）の特徴との間に共通性がみられるか
 5. 買付者等が株券等を取得している（又は取得していた）他の上場会社の株券等を取得していたことがあり、かつ、その取得時期や保有期間が当該特定の

株主のそれと重なり合っているか

6. 上記 5 の重なり合う期間において、当該他の上場会社（買付者等とともに認定対象者が株主となっていた他の上場会社）に対する株主権（共益権）の行使が買付者等のそれに同調したものであったか。同調したものであったとした場合に、その株主権の種類、内容、株主権行使の結果等に照らして、その同調の程度はどの程度か
7. 上記 5 記載の当該他の上場会社において、当該認定対象者及び買付者等（並びに認定対象者以外の者で買付者等と同調して議決権等の共益権の行使を行った株主がいる場合には当該株主）による議決権等の共益権の行使の結果、取締役その他の役員の選解任が行われた場合において、当該変更後の役員の在任期間中に当該他の上場会社において企業価値又は株主価値の毀損のおそれ（例えば、重大な法令違反に該当する事象の発生又はそのおそれのある事象の発生、上場廃止、特別注意銘柄への指定、破産その他の法的倒産手続、大規模な希釈化を伴う株式又は新株予約権の発行）が生じているか。生じているとして企業価値又は株主価値の毀損のおそれはどの程度か
8. 買付者等との間で、直接・間接に出資関係ないし資金の貸借関係等が存在している又は存在していたことがあるか
9. 買付者等との間で、直接・間接に、役員兼任関係、親族関係（内縁関係等準じる関係を含む。以下同じ）、ビジネス上の関係、出身校その他のコミュニティの中における人的関係が存在している若しくは存在していたこと、又は、一方が他方の従業員、組合員その他構成員である若しくはあったことがある等の人的関係が存在するか
10. 当社に対する株主権（共益権）の行使が買付者等のそれに同調したものであったか。同調したものであったとして、行使された株主権の種類、内容、株主権行使の結果等に照らして、その同調の程度はどの程度か（なお、この 10 を唯一の根拠として「非適格者」と認定してはならないものとする。）
11. 当社の事業や経営方針に関する言動等が買付者等のそれと類似しているか。類似している言動等がある場合には、そのような言動等がされた時期、内容に照らして、その類似の程度はどの程度か（なお、この 11 を唯一の根拠として「非適格者」と認定してはならないものとする。）
12. その代理人やアドバイザーが、買付者等のそれと同じ事務所、法人、団体に属している若しくは属していたことがある、業務提携関係にある、同種案件を共同して遂行したことがある、及び／又は親族関係その他の人的関係がある等、買付者等との間において意思の連絡が容易となるような関係を有しているか（直接的なものであると間接的なものであるとを問わない。）
13. その他、買付者等との間で意思の連絡があることを窺わせる直接・間接の事実はあるか

本特定株主グループによる当社株式の取得及び処分の状況³¹

		前氏	浅賀氏	小白川氏	セラ・イン ターナ ショナル	TMフィナ ンシャル ストラ ジー	日壁氏	アセット プロ デュース	YN企画	情報シス テム販売	Happy horse	鈴木氏	野本氏	アジア開 発キャピ タル	ミツワ樹 脂工業	イーグル ファンド	本多氏	トイテラ ス	羽生忍	成田帝	保有株式数 合計	保有株式比 率 合計(%)	議決権比率 合計(%)
26年	1/6	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	21,400	0	0	0	0	0	0	0	3,777,660	15.452%	15.561%
	1/7	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	42,900	0	0	0	0	0	0	0	3,799,160	15.540%	15.650%
	1/8	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	23,900	0	0	0	0	0	0	0	3,780,160	15.463%	15.571%
	1/20	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	23,900	0	0	0	0	0	0	0	3,780,160	15.463%	15.571%
	1/21	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	23,900	0	0	0	0	0	0	0	3,780,160	15.463%	15.571%
	1/22	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	20,000	0	0	0	0	0	0	0	3,776,260	15.447%	15.555%
	1/23	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	20,000	0	0	0	0	0	0	0	3,776,260	15.447%	15.555%
	1/27	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	0	0	0	0	0	0	0	3,797,660	15.534%	15.643%
	1/28	1,418,770	40,090	42,000	170,800	172,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	3,800	0	0	0	0	0	0	3,781,460	15.468%	15.577%
	1/29	1,418,770	40,090	42,000	170,800	167,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	0	0	0	3,814,960	15.605%	15.715%
	1/30	1,418,770	40,090	42,000	170,800	164,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	0	0	0	3,811,960	15.593%	15.702%
	1/31	1,418,770	40,090	42,000	170,800	164,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	0	2,000	0	3,813,960	15.601%	15.711%
	2/2	1,418,770	40,090	42,000	170,800	163,200	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	0	2,000	0	3,812,360	15.594%	15.704%
	2/3	1,418,770	40,090	42,000	170,800	159,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	0	2,000	0	3,808,460	15.578%	15.688%
	2/4	1,418,770	40,090	42,000	170,800	159,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	0	2,000	0	3,808,460	15.578%	15.688%
	2/5	1,418,770	40,090	42,000	170,800	159,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	0	2,000	0	3,808,460	15.578%	15.688%
	2/6	1,418,770	40,090	42,000	170,800	159,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	0	2,000	0	3,808,460	15.578%	15.688%
	2/9	1,418,770	40,090	42,000	170,800	152,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	0	2,000	0	3,801,460	15.550%	15.659%
	2/10	1,418,770	40,090	42,000	170,800	152,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	17,500	0	0	0	2,000	0	3,818,960	15.621%	15.731%
	2/12	1,418,770	40,090	42,000	170,800	144,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	53,500	0	0	0	2,000	0	3,846,960	15.736%	15.846%
	2/13	1,418,770	40,090	42,000	170,800	773,100	67,000	250,900	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	143,500	0	0	0	2,000	0	4,487,060	18.354%	18.483%
	2/16	1,418,770	40,090	42,000	170,800	773,100	67,000	248,900	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	170,500	0	0	0	2,000	0	4,512,060	18.457%	18.586%
	2/17	1,418,770	40,090	42,000	170,800	773,100	67,000	248,900	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	206,000	452,200	0	0	2,000	0	4,999,760	20.451%	20.595%
	2/18	1,418,770	40,090	42,000	170,800	773,100	67,000	248,900	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	258,700	0	100,000	0	2,000	0	5,142,460	21.035%	21.183%
	2/19	1,418,770	40,090	42,000	156,700	773,100	65,000	168,800	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	524,500	180,000	0	2,000	0	5,248,560	21.469%	21.620%
	2/20	1,418,770	40,090	42,000	156,700	774,300	65,000	168,800	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	526,800	200,000	0	2,000	0	5,272,060	21.565%	21.717%
	2/21	1,418,770	40,090	42,000	156,700	774,300	65,000	168,800	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	526,800	200,000	0	2,000	0	5,272,060	21.565%	21.717%
	2/22	1,418,770	40,090	42,000	156,700	774,300	65,000	168,800	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	526,800	200,000	0	2,000	0	5,272,060	21.565%	21.717%
	2/23	1,418,770	40,090	42,000	156,700	774,300	65,000	168,800	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	526,800	200,000	0	2,000	0	5,272,060	21.565%	21.717%
	2/24	1,418,770	40,090	42,000	156,700	772,800	65,000	150,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	546,800	200,000	0	2,000	0	5,272,060	21.565%	21.717%
	2/25	1,418,770	73,300	42,000	156,700	772,800	65,000	150,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	546,800	200,000	0	2,000	0	5,305,270	21.701%	21.854%
	2/26	1,418,770	73,300	42,000	156,700	774,800	65,000	150,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	546,800	200,000	0	2,000	0	5,307,270	21.709%	21.862%
	2/27	1,418,770	73,300	42,000	156,700	774,800	65,000	144,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	543,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,545,670	22.684%	22.844%
	2/28	1,418,770	73,300	42,000	156,700	774,800	65,000	144,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	543,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,545,670	22.684%	22.844%
	3/1	1,418,770	73,300	42,000	156,700	774,800	65,000	144,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	543,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,545,670	22.684%	22.844%
	3/2	1,418,770	73,300	42,000	156,700	774,800	65,000	144,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	550,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,552,670	22.713%	22.873%
	3/3	1,418,770	73,300	42,000	156,700	774,800	65,000	142,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	550,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,550,670	22.705%	22.864%
	3/4	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	550,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,550,670	22.705%	22.864%
	3/5	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	598,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,598,670	22.901%	23.062%
	3/6	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,632,670	23.040%	23.202%
	3/7	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,632,670	23.040%	23.202%
	3/8	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,632,670	23.040%	23.202%
	3/9	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,632,670	23.040%	23.202%
	3/10	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,632,670	23.040%	23.202%
	3/11	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,632,670	23.040%	23.202%
	3/12	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	59,000	136,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,622,670	22.999%	23.161%
	3/13	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	59,000	128,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	0	2,000	0	5,614,670	22.967%	23.128%
	3/14	1,418,770	73,300																				

(別紙2) 本新株予約権発行要項

SAAF ホールディングス株式会社

第1回A新株予約権発行要項

1. 新株予約権の名称

SAAF ホールディングス株式会社第1回A新株予約権(以下「本A新株予約権」という。)

2. 新株予約権の数

基準日(第5項で定義する。以下同じ。)における当社の最終の発行済株式総数(但し、同時点において当社の有する当社株式の数を控除する。)と同数とする。

3. 割当方法

株主割当の方法による。基準日現在の株主名簿に記載又は記録された株主に対し、その有する当社株式1株につき、1個の割合をもって、本A新株予約権を割り当てる。但し、当社の有する当社株式については、本A新株予約権を割り当てない。

4. 本A新株予約権の払込金額

無償

5. 基準日

2026年9月24日(以下「基準日」という。)

6. 本A新株予約権の割当てが効力を発生する日

2026年9月25日

7. 本A新株予約権の目的である株式の種類及び数

本A新株予約権1個当たりの目的である株式の種類及び数は、当社普通株式0.5株とする。

8. 本A新株予約権の行使期間

2026年11月1日から2027年1月31日までとする。

9. 本A新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

(1) 本A新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額(後記(2)で定義する。)に割当株式数を乗じた額とする。

(2) 本A新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式1株当たりの金銭の額(以下「行使価額」という。)は、1円とする。

10. 本A新株予約権の行使条件

(1) 以下のいずれかに該当する「非適格者」が保有する本A新株予約権(実質的に保有するものを含む。)は行使することができない。

(a) 前俊守氏、浅賀裕美子氏、小白川貢氏、合同会社YN企画、情報システム販売株式会社、合同会社Happy horse、鈴木祥元氏、野本豊氏、アジア開発キャピタル株式会社、株式会社セラ・インターナショナル、日壁恵美子氏、株式会社アセットプロ

デュース、株式会社TMフィナンシャルストラテジー、本多敏行氏、ミツワ樹脂工業株式会社、イーグルファンドSP4号有限責任事業組合、合同会社トイテラス、羽生忍氏及び成田帝氏（以下、総称して「買付者等」という。）

- (b) 買付者等の共同保有者（金融商品取引法第27条の23第5項に規定する共同保有者をいい、同条第6項に基づき共同保有者とみなされる者を含む。）
- (c) 買付者等の特別関係者（金融商品取引法第27条の2第7項に規定する特別関係者をいう。）
- (d) 当社取締役会が独立委員会による勧告を踏まえて以下のいずれかに該当すると合理的に認定した者
 - (i) 前記(a)から本(d)までに該当する者から当社の承認なく本A新株予約権を譲り受け又は承継した者
 - (ii) 前記(a)から本(d)まで該当する者の「関係者」。なお、「関係者」とは、これらの者との間にフィナンシャル・アドバイザー契約を締結している投資銀行、証券会社その他の金融機関その他これらの者と実質的利害を共通にしている者、公開買付代理人、弁護士、会計士、税理士その他のアドバイザー及びこれらの者が実質的に支配し又はこれらの者と共同ないし協調して行動する者をいう。組合その他のファンドに係る「関係者」の判定においては、ファンド・マネージャーの実質的同一性その他の諸事情を勘案するものとする。

- (2) 本A新株予約権者は、当社に対し、行使に係る本A新株予約権の内容及び数、本A新株予約権を行使する日等の必要事項、並びに自身が本A新株予約権の行使条件を充足すること等についての表明保証事項、補償条項その他の誓約文言、並びに当社株式の割当対象株主の口座への振替に必要な情報を含む当社所定の書式による書面その他の必要書類を提出した場合に限り、本A新株予約権を行使することができるものとする。
- (3) 適用ある外国の証券法その他の法令等上、当該法令等の管轄地域に所在する者による本A新株予約権の行使に関し、所定の手続の履行又は所定の条件の充足が必要とされる場合、当該管轄地域に所在する者は、当該手続及び条件が全て履行又は充足されると当社が認めた場合に限り、本A新株予約権を行使することができる。なお、当社が上記手続及び条件を履行又は充足することで当該管轄地域に所在する者が本A新株予約権を行使することができる場合であっても、当社としてこれを履行又は充足する義務を負うものではない。
- (4) 前記(3)の条件の充足の確認は、上記(2)に定める手続に準じた手続で当社取締役会が定めるところによる。
- (5) 各本A新株予約権の一部行使はできない。

11. 本A新株予約権の譲渡制限

本A新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要する。

12. 当社による本A新株予約権の取得

- (1) 本A新株予約権の割当てが効力を発生する日以降に当社取締役会が決議した場合は、同取締役会で定める取得日に、当該取得日時点で未行使であり、第10項(1)及び(2)の規定に従い行使可能な本A新株予約権(後記(2)において「行使適格本A新株予約権」という。)につき、取得に係る本A新株予約権の数に、本A新株予約権1個当たりの目的となる株式の数を乗じた数の整数部分に該当する数の当社普通株式を対価として、本A新株予約権者(当社を除く。)の保有する本A新株予約権を、当社は取得することができる。
- (2) 本A新株予約権の割当てが効力を発生する日以降に当社取締役会が決議した場合は、同取締役会で定める取得日に、当該取得日時点で未行使である行使適格本A新株予約権以外の全ての本A新株予約権につき、取得に係る本A新株予約権と同数の当社新株予約権で非適格者による行使に一定の制約が付されたもの(別紙第2第1回B新株予約権発行要領に記載する内容のものとする。)を対価として、本A新株予約権者(当社を除く。)の保有する本A新株予約権を、当社は取得することができる。
- (3) 当社は、2026年10月31日までの間はいつでも、当社が本A新株予約権を取得することが適切であると当社取締役会が認める場合には、当社取締役会が別途定める日の到来をもって、全ての本A新株予約権を無償で取得できる。
- (4) 上記(1)及び(2)に基づく本A新株予約権の取得に関する条件充足に関しては、第10項(2)に定める手続に準じた手続により確認する。

13. 本A新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金

本A新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金の額は、会社計算規則第17条の定めるところに従って算定された資本金等増加限度額に0.5を乗じた金額とし、計算の結果1円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた金額とする。増加する資本準備金の額は、資本金等増加限度額より増加する資本金の額を減じた額とする。

14. 本A新株予約権の行使請求の方法

- (1) 本A新株予約権を行使する場合、第8項記載の本A新株予約権を行使できる期間中に第16項記載の行使請求受付場所に対して、行使請求に必要な事項を通知する。
- (2) 本A新株予約権を行使する場合、前号の行使請求の通知に加えて、本A新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額を現金にて第17項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込む。
- (3) 本A新株予約権の行使請求の効力は、第16項記載の行使請求受付場所に対する行使請求に必要な全部の事項の通知が行われ、かつ当該本A新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額が前号に定める口座に入金された日に発生する。

15. 新株予約権証券の不発行

当社は、本A新株予約権に関して、新株予約権証券を発行しない。

16. 行使請求受付場所

SAAF ホールディングス株式会社 経営管理本部 総務 IR 部

17. 払込取扱場所

三菱 UFJ 信託銀行株式会社

18. 端数

本A新株予約権を行使した者に交付する株式の数に1株に満たない端数があるときは、これを切り捨てる。但し、当該本A新株予約権者に交付する株式の数は、当該本A新株予約権者が同時に複数の本A新株予約権を行使するときは、各本A新株予約権の行使により交付する株式の数を通算して端数を算定することができる。

19. その他

上記に定めるもののほか、本A新株予約権発行に関し必要な事項の決定その他一切の行為について当社代表取締役社長に一任する。

(別紙3) 第1回B新株予約権の内容

1. 新株予約権の名称

SAAF ホールディングス株式会社第1回B新株予約権(以下「本B新株予約権」という。)

2. 本B新株予約権の目的である株式の種類及び数

本B新株予約権1個当たりの目的である株式の種類及び数は、当社普通株式 0.5 株とする。

3. 本B新株予約権の行使期間

2026年11月1日から2041年10月31日までとする。

4. 本B新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

(1) 本B新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額(後記(2)で定義する。)に割当株式数を乗じた額とする。

(2) 本B新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式1株当たりの金銭の額(以下「行使価額」という。)は、1円とする。

5. 本B新株予約権の行使条件

(1) 本B新株予約権の保有者その他の非適格者(後記(3)で定義する。以下同じ。)は、

(i) その株券等保有割合(金融商品取引法第27条の23第4項に規定する株券等保有割合をいう。)(但し、本項において、株券等保有割合の計算に当たっては本B新株予約権の保有者やその共同保有者以外の非適格者についても当該本B新株予約権の保有者の共同保有者とみなして算定を行うものとし、また、非適格者の保有する本B新株予約権のうち行使条件が充足されていないものは除外して算定する。)として当社取締役会が認めた割合が20%を下回っているとき、又は(ii)本B新株予約権の保有者の株券等保有割合として当社取締役会が認めた割合が20%以上である場合において、本B新株予約権の保有者その他の非適格者が、当社が認める証券会社に委託をして当社株式を処分し、当該処分を行った後における本B新株予約権の保有者の株券等保有割合として当社取締役会が認めた割合が20%を下回ったときは、本B新株予約権につき、本B新株予約権の行使後の本B新株予約権の保有者の株券等保有割合として当社取締役会が認める割合が20%を下回る範囲内でのみ行使できる(本B新株予約権の保有者その他の非適格者が、本B新株予約権を第三者のために行使する場合には当該第三者も以上の条件を満たす必要がある。))。

(2) 適用ある外国の証券法その他の法令等上、当該法令等の管轄地域に所在する者による本B新株予約権の行使に関し、所定の手続の履行又は所定の条件の充足が必要とされる場合、当該管轄地域に所在する者は、当該手続及び条件が全て履行又は充足されると当社が認めた場合に限り、本B新株予約権を行使することができる。なお、当社が上記手続及び条件を履行又は充足することで当該管轄地域に所在する者が本B新株予約権を行使することができる場合であっても、当社としてこれを履行又は充足する義務を負うものではない。

(3) 非適格者とは、以下の①から④のいずれかに該当する者を意味する。

- ① 本B新株予約権の保有者
- ② 本B新株予約権の保有者の共同保有者（金融商品取引法第27条の23第5項に規定する共同保有者をいい、同条第6項に基づき共同保有者とみなされる者を含む。）
- ③ 本B新株予約権の保有者の特別関係者（金融商品取引法第27条の2第7項に規定する特別関係者をいう。）
- ④ 当社取締役会が独立委員会による勧告を踏まえて以下のいずれかに該当すると合理的に認定した者
 - (i) 前記①から本④までに該当する者から当社の承認なく本B新株予約権を譲り受け又は承継した者
 - (ii) 前記①から本④まで該当する者の「関係者」。なお、「関係者」とは、これらの者との間にフィナンシャル・アドバイザー契約を締結している投資銀行、証券会社その他の金融機関その他これらの者と実質的利害を共通にしている者、公開買付代理人、弁護士、会計士、税理士その他のアドバイザー及びこれらの者が実質的に支配し又はこれらの者と共同ないし協調して行動する者をいう。組合その他のファンドに係る「関係者」の判定においては、ファンド・マネージャーの実質的同一性その他の諸事情を勘案するものとする。

(4) 前記(2)の条件の充足の確認は、当社取締役会が定めるところによる。

(5) 各本B新株予約権の一部行使はできない。

6. 本B新株予約権の譲渡制限

本B新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要する。

7. 本B新株予約権の取得

当社は、本B新株予約権が交付された日から10年を経過する日以降、11年を経過する日までの間で当社取締役会が別途定める日（以下「本B新株予約権取得日」という。）において、未行使の本B新株予約権が残存するときは、当該本B新株予約権の全て（但し、行使条件が充足されていないものに限る。）を、本B新株予約権取得日時点における当該本B新株予約権の公正価額に相当する金銭を対価として取得できる。

8. 本B新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金

本B新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金の額は、会社計算規則第17条の定めるところに従って算定された資本金等増加限度額に0.5を乗じた金額とし、計算の結果1円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた金額とする。増加する資本準備金の額は、資本金等増加限度額より増加する資本金の額を減じた額とする。

9. 本B新株予約権の行使請求の方法

(1) 本B新株予約権を行使する場合、第3項記載の本B新株予約権を行使できる期間中に第11項記載の行使請求受付場所に対して、行使請求に必要な事項を通知する。

(2) 本B新株予約権を行使する場合、前号の行使請求の通知に加えて、本B新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額を現金にて第 12 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込む。

(3) 本B新株予約権の行使請求の効力は、第 11 項記載の行使請求受付場所に対する行使請求に必要な全部の事項の通知が行われ、かつ当該本B新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額が前号に定める口座に入金された日に発生する。

10. 新株予約権証券の不発行

当社は、本B新株予約権に関して、新株予約権証券を発行しない。

11. 行使請求受付場所

SAAF ホールディングス株式会社 経営管理本部 総務 IR 部

12. 払込取扱場所

三菱 UFJ 信託銀行株式会社

13. 端数

本B新株予約権を行使した者に交付する株式の数に 1 株に満たない端数があるときは、これを切り捨てる。但し、当該本B新株予約権者に交付する株式の数は、当該本B新株予約権者が同時に複数の本B新株予約権を行使するときは、各本B新株予約権の行使により交付する株式の数を通算して端数を算定することができる。

14. その他

上記に定めるもののほか、本B新株予約権発行に関し必要な事項の決定その他一切の行為について当社代表取締役社長に一任する。