2026年11月20日

各　位

会 社 名　株　式　会　社　ワ　コ　ム
代表者名　代表取締役社長兼 CEO　井出　信孝
（コード番号6727　【東証プライム】）
問合せ先　取　締　役　兼　C　F　O　小島　周
電　　話　03-5337-6502

会 社 名　MP-2611株式会社
代表者名　代表取締役　　金子　哲也

MP-2611株式会社による株式会社ワコム（証券コード：6727）の株式に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ

MP-2611 株式会社は、本日、別添の「株式会社ワコム（証券コード：6727）の株式に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」を公表いたしましたので、お知らせいたします。

以上

本資料は、MP-2611株式会社（公開買付者）が、株式会社ワコム（本公開買付けの対象者）に行った要請に基づき、金融商品取引法施行令第30条第１項第４号に基づいて公表を行うものです。

（添付資料）
2026年11月20日付「株式会社ワコム（証券コード：6727）の株式に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」

2026年11月20日

各　位

会 社 名　MP-2611株式会社
代表者名　代表取締役　　金子　哲也

株式会社ワコム（証券コード：6727）の株式に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ

MP-2611株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、本日、株式会社ワコム（証券コード：6727、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、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（ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式（下記「２．買付け等の目的」の「（１）公開買付けの目的の概要」において定義します。以下同じです。）を除きます。）及び本米国預託証券（下記「２．買付け等の目的」の「（１）公開買付けの目的の概要」において定義します。以下同じです。）の全てを金融商品取引法（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。）による公開買付け（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、以下のとおりお知らせいたします。

本公開買付けについては、現時点までの検討において、国内外（日本、台湾及びオーストラリア）における競争法に基づき必要な許認可等及び国内外（日本、ドイツ及びブルガリア）の投資規制法令に基づき必要な許認可等（以下「本クリアランス」と総称します。）に係る手続及び対応に一定期間を要することが見込まれることから、公開買付者が本日付で対象者との間で締結した公開買付契約（以下「本公開買付契約」といいます。）及びMBKPファンド（下記「２．買付け等の目的」の「（１）公開買付けの目的の概要」において定義します。）が本日付でSamsung Electronics Singapore Pte. Ltd.（以下「SESP」といいます。）（所有株式数：8,398,400株、所有割合：6.32%。なお、所有割合は、下記「２．買付け等の目的」の「（１）公開買付けの目的の概要」において定義します。）との間で締結した取引契約書（以下「本取引契約（SESP）」といいます。）に規定された、本クリアランスの取得が完了していること等の下記＜本公開買付前提条件＞に記載の前提条件（以下「本公開買付前提条件」といいます。なお、本公開買付前提条件は本公開買付契約に規定されており、また、本公開買付前提条件のうち④の前提条件については本取引契約（SESP）においても規定されております。）が充足された場合（又は公開買付者により放棄された場合。なお、本公開買付前提条件のうち①、②、⑤及び⑧については、いずれも公開買付者が放棄することに契約上の制約はなく、③、④、⑥及び⑦については、本公開買付契約において公開買付者が放棄することは認められておらず、④については、放棄にSESPの同意（SESPにより取得が求められる本クリアランスに係る待機期間が、本公開買付期間（以下に定義します。）の末日までに満了することが合理的に見込まれる場合には、かかる同意は不合理に留保できないこととされております。）を要することとされております。）に速やかに開始することを予定しております。国内外の競争法上の手続については、届出に向けた準備を進めており、準備が整い次第速やかに届出を行う予定です。また、国内外の投資規制法令上の手続についても、届出に向けた準備を進めており、準備が整い次第速やかに届出を行う予定です。本日現在、公開買付者は、当該手続等に関する国内外の法律事務所との協議も踏まえ、各届出の準備に要する期間及び各届出の実施から本クリアランスの取得が完了するまでの想定期間を勘案し、2027年２月中旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しておりますが、本クリアランスに係る手続を所管する国内外の当局における手続等に要する期間を正確に予想することが困難な状況であるため、本公開買付けの日程の詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。また、本公開買付け開始の見込み時期が変更になった場合は、速やかにお知らせいたします。

＜本公開買付前提条件＞

本公開買付けは、以下の前提条件の全てが充足された場合（又は公開買付者により放棄された場合）に、開始いたします。

① 対象者の取締役会により、（ⅰ）本公開買付けの公表日時点において、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見（本米国預託証券の所有者に対して、事前に本米国預託証券を本預託銀行（以下「２．買付け等の目的」の「（１）公開買付けの目的の概要」において定義します。以下同じです。）に引き渡し、かかる本米国預託証券が表章する本米国預託株式（以下「２．買付け等の目的」の「（１）公開買付けの目的の概要」において定義します。以下同じです。）に係る対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を含みます。）（以下「本公表時賛同・推奨意見」といいます。）の決議がなされ、かかる意見が、法令に従って公表されており、かつ、（ⅱ）本公開買付けの開始日の前日時点において、本公開買付けに賛同する旨の意見（以下「本開始時賛同意見」といいます。また、本開始時賛同意見と本公表時賛同・推奨意見のうち本公開買付けに賛同する旨の意見を併せて、以下「本賛同意見」といいます。）の決議がなされ、本開始時賛同意見が法令に従って公表されており、かつ、本賛同意見が変更又は撤回されておらず、本賛同意見と矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと（注１）

② 本公開買付けに関連して設置された対象者の特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）において、対象者の取締役会が、上記①に定めるそれぞれの意見に係る決議をすることについて、それぞれ肯定的な内容の答申が行われており、かつ、本賛同意見に対する答申内容が変更（変更後の答申が、対象者取締役会が本賛同意見を維持することについて肯定的な内容である場合を除きます。）又は撤回されていないこと（注２）

③ 本取引（下記「２．買付け等の目的」の「（１）公開買付けの目的の概要」において定義します。以下同じです。）の実行に当たり、公開買付者において取得が求められる本クリアランスの取得が全て完了し、又は本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「本公開買付期間」といいます。）の末日までに取得が全て完了することが客観的かつ合理的に見込まれること（注３）

④ 本 SESP 再出資（下記「２．買付け等の目的」の「（１）公開買付けの目的の概要」において定義します。以下同じです。）の実行に当たり、SESP において取得が求められる本クリアランスの取得が完了していること

⑤ 法第 27 条の 11 第１項但書に定める公開買付けの撤回が認められるべき事由が生じていないこと（注４）

⑥ 対象者から、対象者に係る業務等に関する重要事実（法第 166 条第２項に定めるものをいいます。）で公表（同条第４項に定める意味を有します。）されていないものが存在しないことの確認が得られ、かつ、公開買付者が、対象者株式に係る公開買付け等の実施に関する事実（法第 167 条第２項に定めるものをいい、本公開買付けを除きます。）で公表（同条第４項に定める意味を有します。）されていないものを認識していないこと

⑦ 本取引の実行を制限又は禁止する政府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もないこと

⑧ 2027 年２月 24 日までに本公開買付けが開始されない場合には、2027 年３月期に係る対象者の定時株主総会についての会社法（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 303 条第２項に定める議題提案権の行使期限が、対象者の株主から剰余金の配当に関する議題提案権が行使されることがなく徒過されたこと

（注１）本公開買付前提条件①について、対象者は、本日開催の取締役会において、本日時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始される場合には、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主が本公開買付けに応募すること及び本米国預託証券の所有者に対しては事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。以上のことから、本日時点においては、本公開買付前提条件①は、公開買付者が本公開買付けを開始する場合、充足されることを見込んでおります。

（注２）本公開買付前提条件②について、2026 年 11 月 19 日開催の本特別委員会において、2026 年 11 月 19 日時点における本特別委員会の意見として、対象者の取締役会が、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主が本公開買付けに応募すること及び本米

国預託証券の所有者に対しては事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨することについて肯定的な内容の答申が行われているとのことです。以上のことから、本日時点においては、本公開買付前提条件②は充足されております。

（注３）本公開買付前提条件③について、公開買付者は、本日現在、これらの本クリアランスについて、国内外の法律事務所のアドバイスに基づき、本公開買付けの開始を想定している 2027 年２月中旬までに完了することができるよう必要な対応を進めており、現状及び今後の見通しは下表のとおりです。

なお、公開買付者は、下表の本クリアランスのうち、ドイツにおける投資規制法令及び台湾における競争法について、手続を実施するにあたって本公開買付けの実施が公表されていることが必要となる可能性が確認されたこと、並びに下表の各地域における競争法及び投資規制法令の手続に一定の期間を要し、また、これらの手続に要する期間を正確に予想することは困難であることを勘案した結果、本日時点で公開買付開始公告に先立ち公開買付けを実施する予定を公表するものです。

また、下表の本クリアランスのうち、日本の外国為替及び外国貿易法については、公開買付者が本取引を実施するに伴い届出が必要となるのみならず、SESP が本 SESP 再出資を実施するに伴い届出が必要になります。

＜本クリアランスの現状及び取得の見通し＞

地域	根拠法令	必要手続・期間	現状	手続の完了時期の見込み
公開買付者、公開買付者親会社又は MBKP ファンド（それぞれ下記「２．買付け等の目的」の「（１）公開買付けの目的の概要」において定義します。）により取得が求められる本クリアランス				
日本	私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律	届出後、30 日以内にクリアランスを取得することを目標としている。	本日以降、2026 年 12 月上旬までの間に届出予定	2027 年１月上旬（予定）
オーストラリア	2010 年競争・消費者法（Competition and Consumer Act 2010）（競争法）	本公開買付けについて届出が不要である旨の決定（以下「免除決定」といいます。）を受けるために必要となる関連書類の提出後、25 営業日以内に免除決定を得ることを目標としている。	本日以降、2026 年 12 月上旬までの間に申請予定	2027 年１月下旬（予定）
台湾	台湾公平交易法	届出開始後、1.5 ヶ月から 2.5 ヶ月以内にクリアランスを取得することを目標としている。	本日以降、2026 年 11 月下旬までの間に届出予定	2027 年２月中旬（予定）
日本	外国為替及び外国貿易法	届出後、２ヶ月以内の審査完了を目標としている。	本日以降、2026 年 11 月下旬までの間に届出予定	2027 年１月下旬（予定）
ドイツ	ドイツ対外経済法施行令（投資規制法令）	届出後３ヶ月以内のクリアランス取得を	本日以降、2026 年 11 月下旬までの間に届	2027 年２月中旬（予定）

地域	根拠法令	必要手続・期間	現状	手続の完了時期の見込み
		目標としている。	出予定	
ブルガリア	ブルガリア投資促進法	届出後３ヶ月以内のクリアランス取得を目標としている。	本日以降、2026 年 11 月下旬までの間に届出予定	2027 年２月中旬（予定）
SESP により取得が求められる本クリアランス				
日本	外国為替及び外国貿易法	届出後、２ヶ月以内の審査完了を目標としている。	本日以降、2026 年 11 月下旬までの間に届出予定	2027 年１月下旬（予定）

（注４）公開買付者は、本日現在、本公開買付前提条件⑤乃至⑧に該当する事由が生じていることを認識しておりません。

１．買付け等の概要

公開買付けの目的	対象者株式の非公開化（マネジメント・バイアウト（MBO）（注１））
買付け等の期間	本公開買付けについては、本公開買付前提条件が充足された場合（又は公開買付者により放棄された場合）に速やかに開始することを予定しております。本日現在、公開買付者は、本クリアランスの取得に必要な手続及び対応等に関する国内外の法律事務所との協議も踏まえ、2027 年２月中旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しております。なお、本公開買付期間は、20 営業日とする予定です（注２）。
買付け等の価格	普通株式１株につき、金 1,030 円 本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式１株につき、金 1,030 円
買付予定数の下限	88,349,600（株）（予定）（注３）
買付予定数の上限	－（株）
対象者の意見	賛同及び応募推奨

（注１）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が公開買付対象者の役員である公開買付け（公開買付者が公開買付対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって公開買付対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。）のことをいいます。

（注２）米国証券法上の公開買付期間の最低必要日数である、米国における 20 営業日が確保される本公開買付期間とする予定であるため、日本及び米国における休日の差異により、20 営業日を超える日数とする可能性があります。本公開買付期間の営業日の記載について以下同じとします。

（注３）買付予定数の下限（88,349,600 株）について、買付け等を行った場合における当該買付け等の後の株券等所有割合（法第 27 条の２第８項に規定する株券等所有割合をいい、その者に同条第１項第１号に規定する特別関係者（ただし、特別関係者のうち法第 27 条の２第１項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成２年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第３条第２項第１号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）がある場合にあっては、その株券等所有割合を加算したものをいいます。以下同じです。）は、66.66％（小数点以下第三位を四捨五入しております。）（注４）となります。

（注４）株券等所有割合は、本日現在における対象者の単元未満株式の数が判明しておらず、本日現在の対象者の総株主の議決権の数が不明であるところ、2026 年９月 30 日現在の総株主の議決権の数が、対象者が公表又は提出した書類において把握可能な直近の総株主の議決権の数であることから、対象者が 2026 年 11 月 11 日に提出した第 44 期半期報告書（以下「対象者半期報告書」といいます。）に記載の 2026 年９月 30 日現在の総株主の議決権の数（1,327,794 個）を分母として

算出しております。

２．買付け等の目的

（１）公開買付けの目的の概要

公開買付者は、2026 年 10 月１日に設立された株式会社であり、本日現在、MBK パートナーズ株式会社又はその関係会社（以下「MBKP」と総称します。）がサービスを提供するファンド（以下「MBKP ファンド」といいます。）が発行済株式の全て（自己株式を除きます。）を所有している MP-2610 株式会社（以下「公開買付者親会社」といいます。）が発行済株式の全て（自己株式を除きます。）を直接に所有する株式会社です。公開買付者は、本公開買付け及びその後の一連の手続を経て、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、対象者株式の非公開化（以下「本取引」といいます。）を実施し、共通の事業目的に向かって対象者とともに共同経営・共同管理することを主たる目的としております。本日現在、公開買付者、公開買付者親会社、MBKP 及び MBKP ファンドは対象者株式を所有しておりません。

MBKP 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ヶ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 324 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 87 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、株式会社 TASAKI（旧田崎真珠株式会社）、株式会社アコーディア・ネクストゴルフ、黒田グループ株式会社（旧黒田電気株式会社）、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、FICT 株式会社、株式会社ソラスト及びアルテミラホールディングス株式会社等、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。MBKP は、日本でのプライベート・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おります。

今般、公開買付者は、本公開買付前提条件が充足されていること（又は公開買付者により放棄されていること）を条件として、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の全て（ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）及び本米国預託証券（注１）の全てを取得することにより、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

（注１）Citibank, N.A.が 2013 年 10 月 10 日付で、The Bank of New York Mellon が 2013 年 11 月 12 日付で、Deutsche Bank Trust Company Americas が 2014 年１月 14 日付及び 2017 年９月 29 日付で、それぞれ米国証券取引委員会に提出した本米国預託証券に係る届出書（Form F-6EF 及び Form F-6POS）（以下、これらを総称して「本米国預託証券届出書」といいます。）によれば、対象者の株式については、Citibank, N.A.、The Bank of New York Mellon 及び Deutsche Bank Trust Company Americas（以下、これらを総称して「本預託銀行」といいます。）により米国で発行されている対象者株式に係る米国預託証券（以下「本米国預託証券」といいます。）が発行されていますが、対象者によれば、本米国預託証券の発行には、対象者は関与していないとのことです。本公開買付けにおいては、対象者株式の全ての取得を目指していることから、公開買付者は、法第 27 条の２第５項及び金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第８条第５項第３号の規定に従い、対象者の発行する全ての株券等について売付け

等の申込みの勧誘を行う必要があるため、買付け等をする株券等の種類に本米国預託証券を含めております。一方で、本米国預託証券は、米国で発行されている証券であるところ、日本国の居住者である公開買付者が米国外で実施される本公開買付けにおいてその取得を行うに当たり、実務上、公開買付代理人としてその取扱いを行うことができる金融商品取引業者等が存在しないため、本公開買付けにおいて公開買付者が本米国預託証券自体の取得を行うことは困難であることが判明しております。そのため、本公開買付けにおいては、対象者株式の応募のみの受付けを行い、本米国預託証券自体の応募の受付けは行わず、本米国預託証券が表章する本預託銀行に預託された米国預託株式（以下「本米国預託株式」といいます。）に係る対象者株式の応募の受付けを行うことにいたします。したがって、本公開買付けへの応募を希望する本米国預託証券の所有者の皆様においては、事前に、本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の交付を受けた上で、ご応募いただく必要があります。なお、本米国預託証券届出書によれば、本米国預託株式１株は対象者株式１株に相当するものとされております。

なお、本公開買付けは、対象者の代表取締役社長兼 CEO である井出信孝氏（以下「井出氏」といいます。）との協議に基づいて、公開買付者が実施するものであり、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当します。

本公開買付けに際して、公開買付者は、本日付で、井出氏（所有株式数：155,953 株、所有割合（注２）：0.12%）との間で、公開買付不応募契約書（以下「本不応募契約（井出氏）」といいます。）を締結し、また、MBKP ファンドは、本日付で、井出氏との間で株主間契約書（以下「本株主間契約（井出氏）」といいます。）を締結しており、井出氏は、（ⅰ）公開買付者が本公開買付けを開始した場合、その所有する対象者株式の全て（以下「本不応募合意株式」といいます。）（注３）について本公開買付けに応募しない旨（注４）、（ⅱ）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。）が本株式併合（下記「（４）公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。以下同じです。）にて行われる場合、本臨時株主総会（下記「（４）公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。以下同じです。）において、本株式併合に関連する議案に賛成する旨等について合意しております。また、本不応募契約（井出氏）において、公開買付者は、井出氏との間で、本スクイーズアウト手続に係る対価を受領した日以降の日で公開買付者が井出氏との協議の上別途定める日に、井出氏が公開買付者親会社に対して、井出氏が本不応募合意株式を本スクイーズアウト手続に基づき本公開買付けの成立時点で合理的に予測される本スクイーズアウト効力発生日（以下に定義します。）において売却したと仮定した場合に井出氏が受領できる予定の対価の全額から、当該売却に伴い井出氏に生じることが予定される課税額相当額を控除した金額全額として、本公開買付けに係る決済開始日までに両当事者が別途協議の上で合意する金額を出資すること（注５）（以下「本井出氏再出資」といいます。）に合意しておりますが、本井出氏再出資の条件、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、公開買付者と井出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。

（注２）所有割合とは、対象者半期報告書に記載の2026年９月30日現在の発行済株式総数（135,000,000株）から、対象者が2026年10月30日に公表した「2027年３月期　第２四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載の 2026 年９月 30 日現在の対象者が所有する自己株式数（2,200,216 株）を控除した株式数（132,799,784 株、以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下、所有割合の記載について同じです。

（注３）なお、本不応募合意株式のうち、譲渡制限付株式報酬として井出氏に付与された対象者株式137,753 株（所有割合：0.10%、以下「本井出氏所有譲渡制限付株式」といいます。）は、本井出氏所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、井出氏が有する譲渡制限付株式が１株に満たない端数のみとなる場合に限ります。）又は対象者株式を対象とする株式売渡請求（会社法第 179 条第２項に定める株式売渡請求を意味します。）が対象者の株主総会（ただし、株式売渡請求においては対象者の取締役会）で承認された場

合には、対象者取締役会の決議により、本井出氏所有譲渡制限付株式が交付された日を含む月から、株式併合においては会社法第 180 条第２項第２号に定める株式併合の効力発生日又は株式売渡請求においては会社法第 179 条の２第１項第５号に規定する特別支配株主が売渡株式を取得する日（以下「本スクイーズアウト効力発生日」といいます。）を含む月までの月数を 12 で除した数（ただし、計算の結果１を超える場合には１とします。）に、本スクイーズアウト効力発生日において井出氏が所有する本井出氏所有譲渡制限付株式の数を乗じた数（ただし、計算の結果１株未満の端数が生じる場合には、これを切り捨てるものとします。）の本井出氏所有譲渡制限付株式について、本スクイーズアウト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（ただし、本スクイーズアウト効力発生日が譲渡制限期間の満了時より前に到来するときに限ります。）、その場合、対象者は、本スクイーズアウト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井出氏所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おります。したがって、本取引においては、上記規定に従い、本スクイーズアウト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井出氏所有譲渡制限付株式については、本株式売渡請求（下記「（４）公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。以下同じです。）又は本株式併合の対象とされ、本スクイーズアウト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井出氏所有譲渡制限付株式については、対象者により無償取得される予定です。なお、譲渡制限付株式報酬として井出氏以外の対象者の取締役に付与された対象者の譲渡制限付株式（27,736 株）（以下、本井出氏所有譲渡制限付株式と併せた合計 165,489 株を「本譲渡制限付株式」といいます。）についても、同様に取り扱う予定です（なお、公開買付者は今後対象者とも協議の上、新たなインセンティブ制度の導入等の当該無償取得に伴う代替措置について検討する予定ですが、その内容は未定です。）。

（注４）本譲渡制限付株式については、対象者における譲渡制限株式報酬の割当契約上、公開買付けが開始された場合も譲渡制限が解除される旨の規定がないことから、本公開買付けに応募することができません。井出氏が所有する本不応募合意株式の 88.3%に相当する 137,753 株が本譲渡制限付株式になります。井出氏が所有する本不応募合意株式のうち 11.7%に相当する 18,200 株は本譲渡制限付株式には該当しませんが、井出氏が所有する対象者株式のうち一部のみを応募し、一部のみを不応募とすることの手続の煩雑さを避ける観点から、井出氏が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募せず、本スクイーズアウト手続において取り扱うことを合意しています。

（注５）本井出氏再出資における公開買付者親会社の普通株式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、公開買付価格の均一性（法第 27 条の２第３項）の趣旨に抵触しないよう、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（ただし、本スクイーズアウト手続が本株式併合となる場合は、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、公開買付者親会社が井出氏から本井出氏再出資を受ける理由は、下記「（２）公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「① 公開買付者が公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、井出氏は本取引後も対象者の代表取締役社長兼 CEO として、対象者の経営方針において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、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有してもらうことを企図したものです。井出氏による再出資は、井出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。

加えて、本公開買付けに際して、MBKP ファンドは、本日付で、対象者の第２位株主であり、サムスングループ（以下に定義します。）に属する SESP（所有株式数：8,398,400 株、所有割合：6.32%）との間で、本取引契約（SESP）及び株主間契約書（以下「本株主間契約（SESP）」といいます。）を締結しており、SESP は、（ⅰ）公開買付者が本公開買付けを開始した場合、その所有する対象者株式の全て（以下「本

SESP 応募合意株式」といいます。）について本公開買付けに応募すること、（ⅱ）SESP が公開買付者親会社に対して、本取引の完了後における SESP の公開買付者親会社に対する完全希釈化ベースの議決権割合が現在の SESP の対象者に対する議決権割合と同等の 6.3%になるような形で本公開買付けに係る決済の完了後５営業日以内に出資すること（注６）（以下「本 SESP 再出資」といいます。）等を合意しております。本 SESP 再出資により、SESP が本取引後の公開買付者親会社に資本参加する理由は下記（注６）をご参照ください。

（注６）本 SESP 再出資における公開買付者親会社の普通株式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、公開買付価格の均一性（法第 27 条の２第３項）の趣旨に抵触しないよう、本公開買付価格と同額（ただし、本スクイーズアウト手続として本株式併合が実施される場合、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、公開買付者親会社が SESP から本 SESP 再出資を受ける理由は、下記「（２）公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「① 公開買付者が公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、Samsung Electronics Co., Ltd.及びその関係会社（以下「サムスングループ」と総称します。以下、公開買付者、井出氏、MBKP、MBKP ファンド及びサムスングループを総称して「公開買付関連当事者」といいます。）は対象者の極めて重要な事業パートナーであり、2013 年１月に対象者との間で資本業務提携を行って以降、資本・技術及び事業面において、継続的に対象者との協業関係を構築してきたと考えており、公開買付者は、このような関係性を踏まえ、本取引後も、SESP には対象者の戦略的なパートナーとして少数株主の地位を継続していただき、対象者が独立した企業としての主体性をこれまでどおり維持しつつ、対象者とサムスングループとの間での当該協業関係を維持・発展させることで、対象者の企業価値の源泉であるサムスングループとの安定的な取引関係を維持するとともに、サムスングループにとっての長期的かつ安定的な戦略的なパートナーとしての位置づけを一層強化でき、ひいては対象者の企業価値の向上に資すると考え、サムスングループに属する SESP が本 SESP 再出資を通じて公開買付者親会社に資本参加することを企図したものです。

さらに、公開買付者は、本日付で、Asset Value Investors Limited（以下「AVI」といいます。）との間で、応募契約書（以下「本応募契約（AVI）」といいます。）を締結し、AVI Japan Opportunity Trust Plc、AVI Japanese Special Situations Fund、AVI Global Trust Plc、AVI Global Special Situations Fund 及びその他の投資法人１名（以下、総称して「AVI ファンド等」といいます。）が本日現在所有する対象者株式 26,765,950 株（所有割合：20.16%）（以下「本 AVI 応募合意株式」といいます。）の全てについて、公開買付者が本公開買付けを開始した場合、本公開買付けに応募する旨を合意しております。また、公開買付者は、対象者の株主である Kaname Capital, L.P.（以下「KC」といいます。）との間で、応募契約書（以下「本応募契約（KC）」といいます。）を締結しており、KC が本日現在、直接又は間接に所有する対象者株式（KC が自ら所有するものの他、KC が投資一任契約に基づき運用するファンド又は顧客（以下、総称して「KC ファンド等」といいます。）の勘定において所有されるものを含みます。）7,145,000 株（所有割合：5.38%）（以下「本 KC 応募合意株式」といいます。）の全てについて、公開買付者が本公開買付けを開始した場合、本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、本不応募契約（井出氏）、本取引契約（SESP）、本応募契約（AVI）及び本応募契約（KC）の概要については、下記「（６）公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 88,349,600 株（所有割合：66.53%）と設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（88,349,600 株）に満たない場合には応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、本公開買付けにおいては、対象者株式の非公開化を目的としていることから、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（88,349,600 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。なお、買付予定数の下限（88,349,600 株）は、本基準株式数（132,799,784 株）に係る議決権の数（1,327,997 個）に３分の２を乗じた数（885,332 個、小数点以下

切り上げ）から、本不応募合意株式（155,953 株）に係る議決権の数（1,559 個）及び井出氏以外の対象者取締役に付与された本譲渡制限付株式（27,736 株）に係る議決権の数（277 個）を控除した数（883,496 個）（注７）に対象者の単元株式数（100 株）を乗じた株式数（88,349,600 株）（注８）です。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）及び本米国預託証券の全てを取得し、対象者株式を非公開化することを目的としているところ、本株式併合の手続を実施する際には、会社法第 309 条第２項に規定する株主総会における特別決議が必要とされていることを踏まえ、本株式併合の手続を確実に遂行すべく、本公開買付け成立後に公開買付者、井出氏及び井出氏以外の対象者取締役であって本譲渡制限付株式を所有する取締役のみで当該要件を充たすことができるようにするためです。本公開買付けにおける買付予定数の下限とマジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）（以下「MoM」といいます。）の関係に関しましては、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑨ マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）を満たす買付予定数の下限の設定」をご参照ください。

（注７）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、本日開催の対象者取締役会において、同日時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始される場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨すること及び本米国預託証券の所有者の皆様に対しては事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨することを決議しており、当該決議に際しては、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦ 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」に記載のとおり、審議及び決議に参加した対象者の取締役（取締役合計 10 名のうち、井出氏を除く９名）の全員が賛同していることから、本公開買付けが開始され、かつ、成立した場合には、本臨時株主総会において本譲渡制限付株式について賛成の議決権行使が行われる見込みであると考えているため、買付予定数の下限を考慮するにあたって、本譲渡制限付株式の数を控除しております。

（注８）買付予定数の下限は、現時点の情報に依拠する暫定的な数です。今後の対象者が所有する自己株式数の変動等により、本公開買付けの開始時における実際の買付予定数の下限が上記数値と異なる可能性があります。本公開買付けの開始前に、本公開買付けの開始時点において入手可能な情報を踏まえ、最終的な買付予定数の下限を決定する予定です。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）及び本米国預託証券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に、下記「（４）公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者のみとし、対象者株式を非公開化するための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しております。

なお、本スクイーズアウト手続の完了後に、公開買付者及び対象者は、公開買付者を吸収合併存続会社、対象者を吸収合併消滅会社とする吸収合併（以下「本吸収合併」といいます。）を実施することを予定しておりますが、本日現在において、本吸収合併を行う時期等の詳細は未定です。

また、公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、シニアレンダーである株式会社みずほ銀行及び株式会社三菱 UFJ 銀行（以下、総称して「シニアレンダー」といいます。）からの借入れ並びにメザニンレンダーである株式会社みずほ銀行（以下「メザニンレンダー」といいます。）からの借入れ（以下「本借入れ」といいます。）並びに公開買付者親会社からの出資（以下「本出資」といいます。）により賄うことを予定しております。公開買付者は、本公開買付けの成立等を条件として、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。）の遅くとも２営業日前までに、公開買付者親会社から 59,700 百万円の本出資を受け、また、本決済開始日の前営業日までに本借入れを受けることを予定しております。本借入れに関しては、シニアレンダーから合計で 68,000 百万円を上限として融資を行う用意がある旨のコミットメントレターを 2026 年 10 月９日付で、また、メザニンレンダーから 13,346

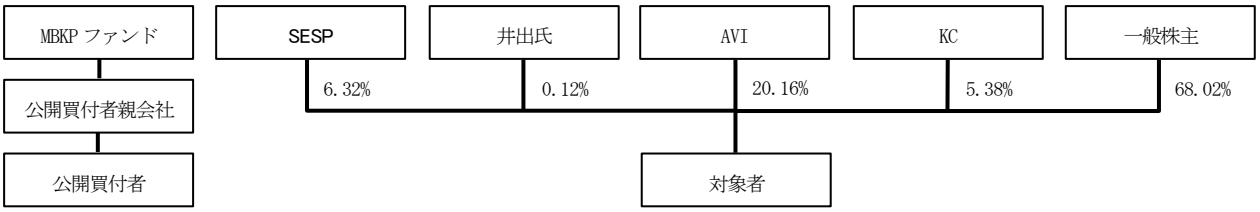
百万円を上限として融資を行う用意がある旨のコミットメントレターを2026年10月9日付で取得しており、本公開買付けの買付代金に必要となる決済資金の準備も完了しております。

本借入れの詳細は、シニアレンダー及びメザニンレンダーと別途協議の上、当該借入れ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、当該借入れ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対象者株式及びその他公開買付者の一定の資産等が担保に供されることが予定されております。

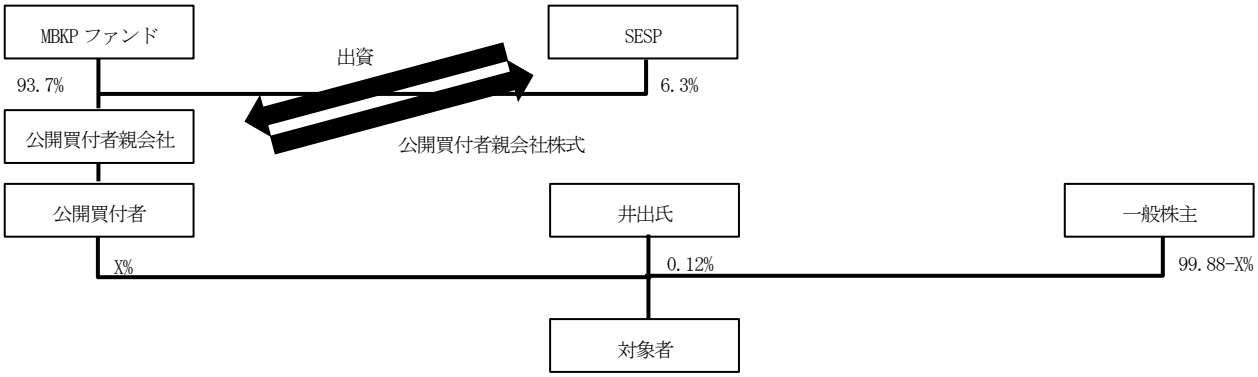
なお、対象者が2026年11月20日付で公表した「MBOの実施及び公開買付けの開始予定に関する意見表明並びに応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、同日時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明し、対象者の株主の皆様に応募を推奨するとともに、本米国預託証券の所有者の皆様に対しては、事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。なお、本公開買付けは、本公開買付前提条件が充足された場合（又は公開買付者により放棄された場合）に開始される予定であるため、対象者は、上記の対象者取締役会において、本公開買付けが開始される前に、本特別委員会に対して、本特別委員会が2026年11月19日付で対象者取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議したとのことです。対象者の意思決定の過程に係る詳細については、対象者プレスリリース及び下記「（２）公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「③ 対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」及び下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦ 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」をご参照ください。

現在想定している本取引の概要は、大要以下のとおりとなります。

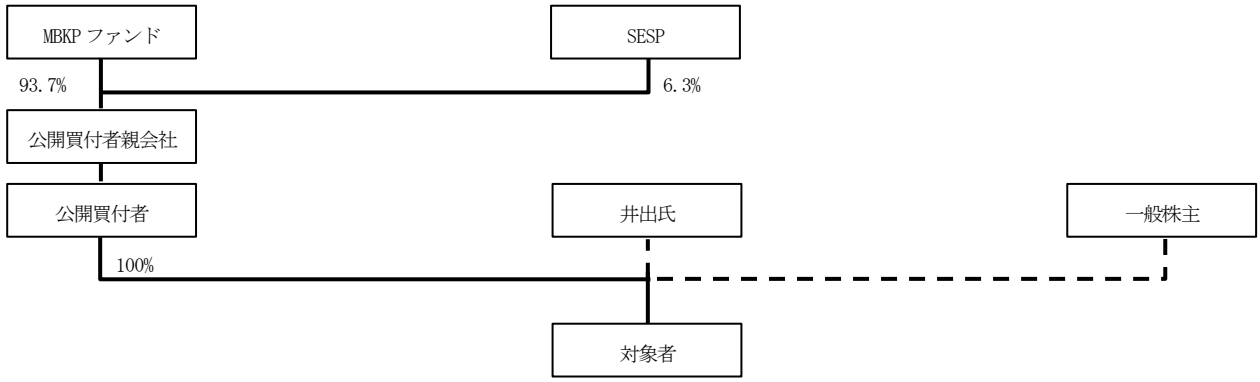
Ⅰ.本公開買付けの実施前（本日現在）



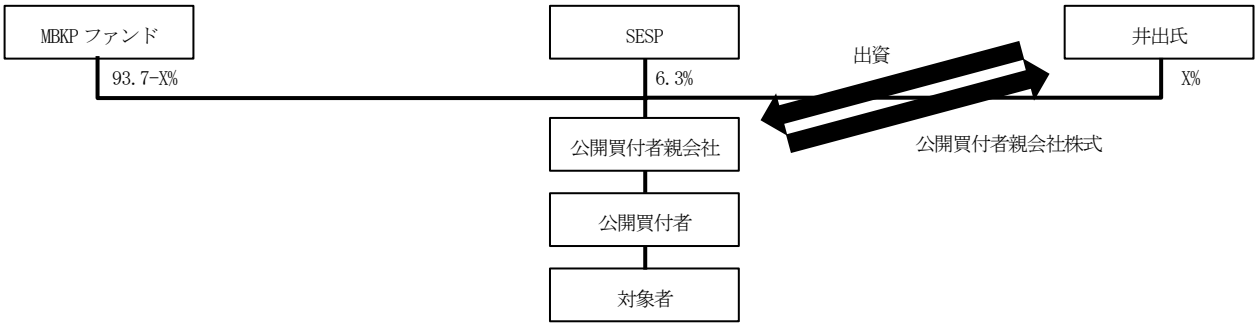
Ⅱ.本公開買付け成立及び本SESP再出資後（2027年３月下旬（予定））



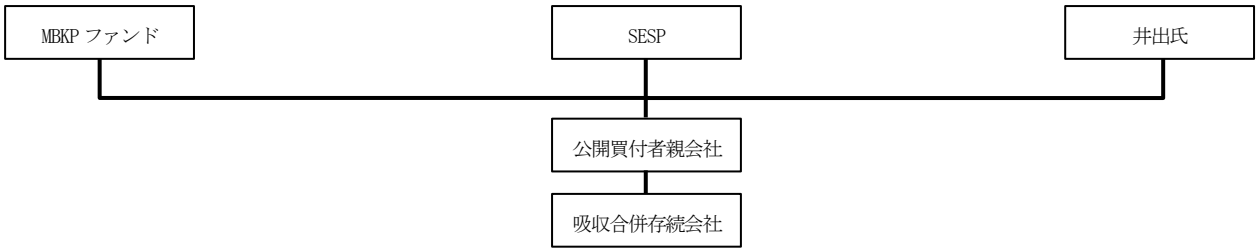
Ⅲ. 本スクイーズアウト手続後（2027 年６月（予定））



Ⅳ. 本井出氏再出資後（未定）



Ⅴ. 本吸収合併後（未定）



（２）公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針

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

① 公開買付者が公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

対象者プレスリリースによれば、対象者は、1983 年７月、埼玉県上尾市において資本金 48 百万円をもって株式会社ワコムとして設立され、電子機器事業（現ブランド製品事業）及び ECS（Engineering Collaborative Solutions）事業を開始したとのことです。その後、2002 年４月にペン・センサーコンポーネント分野（現テクノロジーソリューション事業）へ進出し、2003 年４月に日本証券業協会 JASDAQ 市場に株式を上場、2005 年 12 月に東京証券取引所市場第一部に上場したとのことです。さらに、2022 年４月に行われた東京証券取引所の市場区分の再編に伴い、東京証券取引所プライム市場へ移行し、現在に至っているとのことです。

本日現在、対象者の企業グループは、対象者、連結子会社 19 社及び持分法適用会社１社（以下「対

象者グループ」といいます。）で構成されており、対象者グループは、「Life-long Ink」のビジョンの下、人間と社会にとって意味のある体験を、対象者の技術を通して長い期間提供し続け、この世界を少しでも人間的なものにすることに寄与することを目指しているとのことです。足元では、2026 年３月期から 2029 年３月期までを対象期間とするグループ中期経営計画『Wacom Chapter ４』(以下「本中期経営計画」といいます。）を推進し、「創る (Creation)」「学ぶ/教える (Learning/Teaching)」「はたらく/楽しむ、その先へ (Work/Play & Beyond)」「より人間らしく生きる (Well-being)」という４つのユースケース領域において、「かく」こと全般の総合的な体験を届ける「道具屋」として事業モデルを一段と進化させるべく、対象者グループ一丸となって企業価値向上に取り組んでいるとのことです。

対象者グループは、従前よりテクノロジーソリューション事業及びブランド製品事業を展開しており、各事業の概要は以下のとおりとのことです。

（ア）テクノロジーソリューション事業

対象者グループは、デジタルペン技術（注１）（アクティブ ES（注２）、EMR（注３））を搭載した、デジタルペン、マルチタッチセンサー、タッチパネル等の部品及びモジュールを開発・製造し、グローバルの OEM 顧客（注４）に対して供給しているとのことです。これらは、スマートフォン、タブレットやノート PC、電子書籍端末等のモバイル機器に組み込まれ、手書き入力等の用途に用いられているとのことです。

（注１）「デジタルペン技術」とは、電子ペンとセンサー等を用いて、ペンの位置や筆圧等を検知し、文字や図形等をデジタル情報として入力するための技術を指すとのことです。

（注２）「アクティブ ES (Active Electrostatic)」とは、ペン（電池が必要）の電極を駆動することで生成した電界の信号を画面側のセンサーで検出し、位置や筆圧を取得する静電結合方式のペン入力技術を指すとのことです。同じセンサーで指タッチの検出も可能とのことです。

（注３）「EMR (Electro Magnetic Resonance)」とは、画面側のセンサーコイルを駆動して発生させた交番磁界でペン（電池が不要）の共振回路へ給電し、駆動停止後にペンが発する磁界を同じコイルで捉えて位置や筆圧を検出する電磁誘導方式のペン入力技術を指すとのことです。

（注４）「OEM (Original Equipment Manufacturer) 顧客」とは、対象者が提供する技術及び関連部品、モジュール等を採用し、これらを組み込んだ自社ブランドの端末を開発・製造・販売する顧客企業を指すとのことです。

（イ）ブランド製品事業

対象者グループは、筆圧感知ができるペンにより液晶ディスプレイ面等へ繊細な描画と文字入力が可能なペンタブレット等を自社ブランド製品として開発・製造・販売しているとのことです。これらは、コンピューターグラフィックスを利用したグラフィックスデザイン、映画やアニメの制作、写真編集、イラストレーション等のクリエイティブの用途にとどまらず、オンライン教育及びテレワーク等の用途にも用いられているとのことです。また、ビジネス用途として、医療や公共分野等における業務 DX に対応した製品も提供しているとのことです。

対象者グループは、「かく」という人間の根源的な行為を支える技術を長年にわたり磨き上げ、デジタルインクに係る独自技術、クリエイターをはじめとするコミュニティとの共創エコシステム、及びグローバルの主要 OEM 顧客との長期的な取引基盤を築いてきたとのことです。本中期経営計画においては、既存のデバイス提供を起点とした事業モデルから、ハードウェア販売に加え、データとサービスによる新たな収益モデルを構築することを掲げ、AI 時代において Pen と Ink を「人間が AI を使いこなすための最適インタフェース」として再定義し、従来アクセスできなかった成長市場への展開を進め、従前からの２事業に続く第３の柱として新規事業を育てることとしているとのことです。具体的には、①専用デジタイザー（注５）を不要とし薄型化・軽量化・コスト低減を可能とする次世代技術である「USM」（注６）の商用化に向けた開発の推進、②教育、物流、医療、ウェルビーイング等の領域におけるハー

ド＋サービスのAll in Oneモデルの展開によるサービス型ビジネスへの転換、③「Wacom Yuify」（注７）を通じた知的財産保護及びクリエイター支援領域の事業化、並びに④M&A や戦略提携も活用した「Pen×Ink×AI」を軸とする新規事業領域の実装力及び経営基盤の強化に取り組んでいるとのことです。また、本中期経営計画の最終年度（2029年３月期）までに、連結売上高1,500億円、連結営業利益150億円、ROE20%以上及びROIC18%以上を達成することを目標として掲げるとともに、R&D＋設備投資620億円、技術資本提携120億円以上の投資を計画し、あわせて総還元性向50%以上及び累進配当制度（年間配当金下限22円）による株主還元の強化を掲げているとのことです。

（注５）「専用デジタイザー」とは、電子ペンによる入力を検知するために、指によるタッチ入力用のセンサーとは別に設けるペン入力専用のセンサーを指すとのことです。

（注６）「USM（Universal Sensor Module）」とは、静電容量方式の指タッチのセンサー上でEMR方式のペン入力も可能な技術を指すとのことです。専用のセンサーコイルが不要なためEMRの特徴であるペンに電池が不要のままセンサーの薄型・軽量化を実現するとのことです。

（注７）「Wacom Yuify（ワコム ユイファイ）」とは、デジタル作品の著作者情報の記録・管理等を通じて著作権の保護を支援するサービスを指すとのことです。

一方で、対象者グループを取り巻く事業環境は急速に変化しているとのことです。すなわち、センサー・通信技術やAI・ソフトウェア技術の進化によりOEM顧客から求められる機能・性能要件は高度化・多様化しているとのことです。また、中国メーカーを中心とした低価格製品の台頭により、ブランド製品のエントリー市場における収益性の維持が課題となっているほか、教育・医療・業務DX領域においては、より専門性の高い業界特化型ソリューションの開発が求められているとのことです。加えて、ハードウェア単体からソフトウェア・サービス融合モデルへの移行を進めるなかで、製品ポートフォリオの刷新、研究開発の強化に向けた投資負担は増大しているとのことです。対象者の連結売上高は、2024年３月期の118,794百万円から2026年３月期には109,995百万円へと推移しており、このような環境変化に対応し持続的な成長を実現するためには、組織体制のアップデート及び収益性の高い領域へ積極的な経営リソースの投下、先行投資を伴う大胆かつ機動的な施策の実行が不可欠であると認識しているとのことです。もっとも、これらの施策は、いずれも一定の先行投資又は一時的な費用の発生を伴い、短期的には対象者グループの収益及びキャッシュ・フローに負荷を与える可能性を否定できないとのことです。他方で、上場会社として、対象者は総還元性向50%以上及び累進配当制度を含む株主還元の強化を掲げており、短期的な業績及び資本市場からの評価にも十分に配意する必要があることから、中長期的な成長に向けた資金配分及び経営資源の活用には一定の制約が生じているのが実情とのことです。

今後、対象者の本中期経営計画の目標達成には、経営資源の配分の見直しや外部環境の変化への更なる対応が必要と認識しており、戦略的な対応施策の検討及びそれを速やかに実行に移すための迅速な経営判断がこれまで以上に求められるものと考えているとのことです。

上記の状況の中、井出氏は、お客様とコミュニティに『かく体験』を継続的に届け続けるため、事業環境の変化に対応し、対象者の持続的な成長及び企業価値の向上を実現するためには、製品ポートフォリオの刷新、成長領域への先行投資、組織体制のアップデート及び戦略的M&Aを十分な規模とスピードをもって実行する必要があると考えていたとのことです。他方で、これらの施策は、中長期的には対象者グループの企業価値向上に資するものであるとしても、短期的にはキャッシュ・フローや収益の悪化を招くおそれがあり、対象者の市場株価に悪影響を及ぼす可能性も否定できないことから、対象者株式の上場を維持したまま機動的に行うことは難しく、対象者単独での成長には一定の制約があるとも考えていたとのことです。そのため、井出氏は、これらの成長戦略を実現するためには、資本、人材及び経営ノウハウ等を提供し得る適切なパートナーとの協働が有益であると考えていたとのことです。

このような中、井出氏及び対象者の取締役兼CFOである小島周氏（以下「小島氏」といいます。）は、それぞれ、2024年９月以降、MBKPを含む複数のプライベート・エクイティ・ファンドから対象者の資本政策及び経営支援等に関する協議に係る接触を受け、対象者の事業内容、今後の経営方針及びコア技術等に関する初期的な意見交換を行ったとのことです。これらの意見交換は、対象者の中期的な企業価

値向上に向けた経営上の選択肢を確保する観点から行われたものとのことです。MBKP 以外の各ファンドとの間では、一度又は数回の意見交換にとどまり、その後の接触が途絶え、又は協議が具体化しなかったことから、複数回の意見交換が行われ、一定の進捗が見られたファンドとの協議状況については対象者の取締役会にも共有されたものの、秘密保持契約の締結及び具体的な買収提案の受領には至らなかったとのことです。一方、MBKP との間では、2024 年９月以降、継続的な対話が行われ、対象者の事業、技術及び今後の成長戦略に対する相互理解が深まったとのことです。

かかる対話を通じて、井出氏は、2025 年７月下旬、以下の観点から、MBKP を対象者の中長期的な企業価値最大化のための適切なパートナーであると評価するに至ったとのことです。

（ア）対象者の事業、技術及び顧客基盤に対する深い理解

MBKP が対象者の事業構造・技術・顧客基盤について深い理解を有していると評価するとともに、対象者が直面する事業環境や事業上の課題に対処するための成長戦略について、MBKP との間で見解が一致したこと。

（イ）MBKP の有するグローバル・ネットワーク

MBKP が過去 10 年間の韓国スポンサー主導の大型バイアウト市場において、取引金額ベースで 36%のシェアを有し、第１位の実績を有していること、また、対象者のテクノロジーソリューション事業における主要顧客が韓国のサムスングループであることを踏まえ、MBKP が有する韓国を含むグローバルなネットワーク及び知見は、対象者の企業価値向上に資するものであり、他のパートナーでは代替することが困難な、差別化要素であると判断したこと。

（ウ）経営支援能力

MBKP が国内において経営陣との協働による非公開化取引を複数実施しており、これらの非公開化取引による国内投資先企業について、投資後の売上高及び EBITDA を大幅に増加させた実績を有していることを踏まえ、本取引においても、現経営陣と協働しながら、対象者の中長期的な企業価値向上に向けた施策を具体化し、その実行を支援する能力を有していると評価したこと。

（エ）M&A 支援力等

MBKP が国内投資先企業において複数の買収を主導し、買収対象の選定及びソーシングから、案件の実行、資金手当て並びに PMI に至るまで、投資先企業における M&A を一貫して支援した実績を有している他、本中期経営計画に掲げる目標の達成に向け、非公開化後の成長投資や戦略的 M&A を実行するために必要となる追加的な資金を、必要に応じて拠出し得る十分な資金力を有していると判断したこと。

一方、MBKP は、2024 年９月以降の井出氏及び小島氏それぞれとの協議を通じて、対象者が有するデジタルペン及びデジタルインクに関する独自の技術基盤、グローバルな顧客及びパートナーとの関係、強固なブランド力並びに共創エコシステムを高く評価するに至りました。他方で、対象者の製品が優れたペン体験を通じて顧客製品の差別化を支える重要な機能を有しているにもかかわらず、その戦略的価値が十分に評価されておらず、また、対象者のテクノロジーソリューション事業については主要顧客との強固な関係を基盤とする一方、OEM 顧客の製品サイクルや採用モデルの動向等により業績が変動し得ることから、既存顧客との関係を一層深化させるとともに、顧客、用途及び搭載製品の更なる拡大を通じて、持続的かつ安定的な成長基盤を構築する余地があると認識いたしました。さらに、対象者が本中期経営計画に掲げる目標を達成するためには、既存事業の延長線上での成長にとどまらず、新カテゴリー製品の本格的な立上げ、教育、医療及び業務 DX 等の新たなユースケース領域の事業化並びに戦略的 M&A による非連続的な成長を実現する必要があると考えるに至りました。もっとも、教育・医療及び業務 DX 等の新規領域については、対象者において技術シーズを豊富に有している一方で、これらを事業として立ち上げ・収益化するための人材、組織及び販売チャネルが十分に整備されていないことが課題であると考えるに至りました。また、対象者は、新カテゴリー製品の投入、外部企業との技術・資本提携及び新たなユースケースの開拓等を通じて、既に新たな成長に向けた取組みを進めているものの、

これらの取組みは事業化及び収益化が今後本格化する段階にあり、OEM 顧客の製品サイクル、半導体メモリー価格を含む部材価格及び為替等の外部環境の変化に対応しながら、既存事業の再成長と新たな成長領域への先行投資を同時に推進することには、相応の経営上の課題があると認識いたしました。

そのため、MBKP は、対象者株式を非公開化し、短期的な業績及び市場株価への影響に過度に左右されることなく、中長期的な視点から必要な成長投資及び経営改革を迅速かつ機動的に実行することができる環境を整備するとともに、対象者の社内の経営資源に限定せず、MBKP が有する資本、人材、日中韓を中心とするネットワーク及び投資先の経営支援を通じて蓄積した経営ノウハウを活用することにより、対象者単独では実現に時間を要し得る変革を加速し、上記の経営課題に対処することで、対象者の中長期的な成長及び企業価値の向上を実現することが可能であると考えております。

具体的には、MBKP は、対象者の中長期的な企業価値向上に向けて、主として以下の支援が可能であると考えております。

（ア）既存事業のトップラインの再成長

MBKP は、新カテゴリー製品の立上げ及びマーケティング投資を加速するとともに、販売単価及び収益性管理の高度化を通じて、対象者の既存事業のトップラインの再成長を支援することが可能と考えております。また、管理会計及び月次決算フローの効率化並びに KPI 及び事業別採算管理の整備を通じて、各施策の進捗及び収益性を可視化し、投資判断及び撤退判断の迅速化・高度化を図ることが可能と考えております。

（イ）新たな成長領域の事業化

MBKP は、教育、医療及び業務 DX 等の領域を対象者の第三の成長軸として位置付け、対象者が既に出資又は提携している企業との連携深化、新たなパートナーの開拓、販売チャネルの構築並びに業界特化型ソリューションの開発体制の整備を支援することが可能と考えております。また、新たな成長領域の立上げには、事業化及び収益化までに一定の期間を要する先行投資が必要となることから、短期的な損益への影響にとらわれることなく、必要な研究開発投資及びマーケティング投資を機動的に実行できる環境を整備し、新たな成長領域の事業化に貢献できると考えております。

（ウ）戦略的 M&A による非連続的な成長

MBKP は、対象者が本中期経営計画に掲げる目標を達成するためには、オーガニック成長に加えて、戦略的 M&A による非連続的な成長が重要であると考えております。MBKP が有する投資先企業における M&A の実行実績、日中韓を中心とするネットワーク及び専門的知見を活用し、対象領域の選定、M&A 候補先の探索、取引の実行及び PMI に至るまで、一貫して対象者を支援するとともに、必要に応じて追加的なエクイティを拠出すること等により、成長投資及び M&A を柔軟かつ機動的に実行できる資本構成の構築に貢献することが可能と考えております。

（エ）専門人材の獲得及び経営管理体制の強化

MBKP は、対象者における新規事業の事業化及びマネタイズ機能の強化を優先的に取り組むべき課題と位置付け、MBKP 及びそのオペレーティング・チームが有するネットワークを活用し、マーケティング、新規事業開発、経営企画、財務及び法務等の領域における専門人材の採用を支援することが可能であると考えております。また、必要に応じて、MBKP のオペレーティング・チーム、Operating Partner 及び各領域の外部専門家を活用し、対象者の現行の組織体制及び経営陣との協議を踏まえながら、執行役員その他の経営人材並びにこれらを支える人材層を含む組織能力の強化を支援することで、更なる経営体制の強化に貢献することが可能と考えております。

また、MBKP は、2024 年９月から行った公開情報等に基づく初期的な分析やその後の井出氏及び小島氏それぞれとの意見交換を通じて、上記の MBKP による各支援の提供及びこれらの支援に基づいた対象者の経営課題を解決するための施策の実行に際して、対象者が株式の上場を維持したままでは株主への短期的な利益還元及び利益水準にも配慮した経営が求められることから、一時的な費用の増加、短期的

な利益水準の低下又はキャッシュ・フローの悪化を伴う先行投資について、資本市場から十分な評価を得られず、その結果、中長期的な対象者の企業価値向上を企図する MBKP の支援の提供が困難となる可能性があると考えるに至りました。そこで、MBKP は、対象者株式を非公開化することにより、MBKP の有する経営資源や知見の提供を含め、迅速な意思決定や短期的な業績にとらわれない抜本的な改革が可能となると判断するとともに、対象者の顧客、取引先及びその他のステークホルダーとの間で信頼関係を築いている井出氏が、本取引後も対象者の代表取締役社長兼 CEO として、対象者の経営方針において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する体制を確保することが、対象者の事業上の強みを維持しつつ、上記の各施策を円滑に実行する上で重要であると考えました。また、MBKP は、井出氏から独立した第三者である MBKP が対象者株式の大部分を所有することにより井出氏の個人的利益・地位維持を目的としないことを明確化する一方で、井出氏が自ら資本参加を行うことにより、事業変革の当事者としての自身の責任と実行へのコミットを示すことにより、顧客・コミュニティ・チームメンバーに対して MBKP と井出氏の企図する上記の協働関係を明確にすることができると考え、2026 年６月、井出氏に対してその旨を提案しました。以上の経緯を踏まえ、MBKP 及び井出氏（以下、総称して「本提案者」といいます。）は、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により対象者株式を非公開化することが、対象者の中長期的な成長及び企業価値の向上を実現するために望ましいと判断しました。かかる判断の下、本提案者は、2026 年７月６日、対象者に対して、MBKP が設立し、直接若しくは間接に支配する買収目的会社が公開買付者となり、マネジメント・バイアウト（MBO）を通じて対象者株式の非公開化を行うことについて、法的拘束力を持たない初期的な意向を表明する提案書（以下「本意向表明書」といいます。）を提出いたしました。

その後、井出氏は、対象者とサムスングループとの間の資本提携契約に規定されている、第三者から対象者株式の買収提案を受けた場合のサムスングループへの即時通知義務を踏まえて、また、サムスングループが対象者の極めて重要な事業パートナーであり、対象者の企業価値向上のためには、本取引後においてもサムスングループとの継続的な協業関係を維持し発展させる必要があると考えたことから、2026 年７月６日、Samsung Electronics Co., Ltd.に対し、本取引の背景及び目的並びに対象者株式の非公開化後も同社との長期的な技術・事業及び資本関係を維持し発展させる方針を説明し、その後も本提案者は、Samsung Electronics Co., Ltd.との間で、本取引及び本取引後の協業関係等について継続的に協議を実施しました。

MBKP は、2026 年６月に上記のとおり井出氏に提案したことを踏まえ、2026 年６月 15 日に、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとして、西村あさひ法律事務所・外国法共同事業を選任しました。また、2026 年７月 22 日に、対象者より MBKP による本取引の実施に関して検討を進める旨の連絡を受けたため、MBKP は、2026 年７月 28 日に、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして、みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を選任いたしました。その後、MBKP は、2026 年８月上旬から 2026 年９月下旬まで、対象者より開示を受けた対象者を取り巻く事業環境、並びに対象者の経営戦略、事業計画等の情報や有価証券報告書及び適時開示資料等の公開情報に基づき、対象者に対する事業・財務・税務・法務・知財等に関するデュー・ディリジェンスや対象者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、買収ストラクチャー、本取引の実現可能性及び買収後の経営方針について、さらなる分析及び検討を進めてまいりました。

当該検討の結果、MBKP は、対象者が今後、中期的な成長及び企業価値の向上を実現するためには、既存事業のトップライン成長、新たな成長領域の事業化及び戦略的 M&A による非連続的な成長を推進する必要があり、社内の経営資源に加えて、MBKP が有する人材、経営ノウハウ及び M&A・PMI に関する知見を活用することが、これらの施策の実行力を高め、変革の実効性及びスピードを最大化する観点から有益であると考えるに至りました。

なお、対象者株式の非公開化に起因する一般的なデメリットとして、資本市場を通じた資金調達ができなくなること及び上場会社としてのブランド・信用力が低下する可能性があることが挙げられますが、前者については対象者がこれまでの事業運営において、資金調達をエクイティ・ファイナンスに依存しておらず、また、対象者株式の非公開化後においては MBKP が有する資金力及び信用力を活用することが可能であると考えております。また、後者については、対象者のブランド力・信用力は、対象者の長

年の事業活動を通じて顧客、取引先その他のステークホルダーに十分に浸透していると考えられることに加え、MBKP が有するグローバル・ネットワーク及び経営支援能力を活用することにより、対象者の対外的な信用力を維持し、又はさらに強化することが可能であると考えられることから、対象者株式の非公開化に伴う悪影響は限定的であると考えております。

このような検討の結果等を踏まえ、本提案者は、2026 年 10 月６日、本特別委員会に対して、対象者が 2027 年３月期の期末配当及びそれ以降の配当を行わず、自己株式の取得を行わない（会社法に定める単元未満株式の買取請求を除きます。以下同じです。）ことを前提として、本公開買付価格を 900 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月５日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 892 円に対して 0.90%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）のプレミアムを加えた金額）とする旨の法的拘束力を有する最終提案書を提出いたしました。当該提案に対して、本提案者は、2026 年 10 月８日、本特別委員会より、当該提案価格は、第三者算定機関による試算結果を踏まえると、対象者の本源的価値を十分に反映した水準ではない等として、本公開買付価格の引上げの要請を受けました。これを受けて、本提案者は、本公開買付価格について再検討を行い、2026 年 10 月 12 日、本特別委員会に対して、対象者が 2027 年３月期の期末配当及びそれ以降の配当を行わず、自己株式の取得を行わないことを前提として、本公開買付価格を 950 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月９日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 861 円に対して 10.34%のプレミアムを加えた金額）とする提案を行いました。当該提案に対して、本提案者は、2026 年 10 月 13 日、本特別委員会より、当該提案価格は、対象者株式の直近の市場株価に対するプレミアムの水準が、同種の取引事例におけるプレミアム率と比較して依然として低い水準にあり、対象者の本源的価値を十分に反映した水準とはいえないとして、本公開買付価格の引上げの要請を受けました。これを受けて、本提案者は、本公開買付価格について再検討を行い、2026 年 10 月 15 日、本特別委員会に対して、対象者が 2027 年３月期の期末配当及びそれ以降の配当を行わず、自己株式の取得を行わないことを前提として、本公開買付価格を 960 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月 14 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 856 円に対して 12.15%のプレミアムを加えた金額）とする提案を行いました。当該提案に対して、本提案者は、2026 年 10 月 19 日、本特別委員会より、当該提案価格は、前回の提案からの引上げ幅が極めて限定的なものにとどまっており、第三者算定機関による試算結果を踏まえると、依然として対象者の一般株主の利益に十分に配慮された水準とはいえない等として、本公開買付価格の引上げの要請を受けました。これを受けて、本提案者は再検討を実施し、2026 年 11 月５日、本特別委員会に対して、本公開買付価格を 1,000 円（提案日の前営業日である 2026 年 11 月４日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 731 円に対して 36.80%のプレミアムを加えた金額）とする提案を行いました。当該提案に対して、本提案者は、2026 年 11 月５日、本特別委員会より、当該提案価格は、一定の引上げがなされたものではあるものの、なお本公開買付価格の引上げが必要であるとの要請を受けました。これを受けて、本提案者は再検討を実施し、2026 年 11 月９日、本特別委員会に対して、本公開買付価格を引き続き 1,000 円（提案日の前営業日である 2026 年 11 月６日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 675 円に対して 48.15%のプレミアムを加えた金額）とする提案を行いました。本提案者は、本特別委員会に対して、AVI 及び KC との間でも本公開買付価格について協議を行っており、同日時点において、AVI 及び KC のいずれからも、本公開買付価格について 1,000 円を超える価格への引上げ要請は受けていない旨を伝達しました。また、本提案者は、2026 年 11 月 11 日、本特別委員会より面談要請を受け、2026 年 11 月 12 日に実施された本特別委員会とのウェブ面談において、本特別委員会より、本公開買付価格の更なる引上げの要請を受けました。これを受けて、本提案者は再検討を実施し、2026 年 11 月 13 日、本特別委員会に対して、本公開買付価格を 1,015 円（提案日の前営業日である 2026 年 11 月 12 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 713 円に対して 42.36%のプレミアムを加えた金額）とする提案を行いました。なお、本提案者は、当該提案に際し、本特別委員会に対して、当該提案価格は現時点において提示可能な最大限の価格水準であり、当該提案をもって本公開買付価格に関する最終的な提案とする旨を伝達しました。当該提案に対して、本提案者は、2026 年 11 月 14 日、本特別委員会より、本公開買付価格を 1,015 円とする最終提案価格は本公開買付けにおいて応募を推奨する意見を表明することが妥当な水準であると判断した旨の回答を受けました。その後、本提案者は、下記のとおり AVI との間で本

応募契約（AVI）の内容について協議を行い、本公開買付価格を 1,030 円とすることを前提として AVI との間で本応募契約（AVI）の内容の合意に至ったことから、2026 年 11 月 17 日、本特別委員会に対して、かかる経緯を説明の上、本公開買付価格を 1,030 円（連絡日の前営業日である 2026 年 11 月 16 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 688 円に対して 49.71%のプレミアムを加えた金額）に引き上げる旨の連絡を行いました。以上の経緯を経て、公開買付者は、本日付で、対象者との間で本公開買付契約を締結いたしました。

並行して、MBKP は、2026 年８月中旬、対象者の第２位株主である SESP が属しており、対象者の極めて重要な事業パートナーであるサムスングループに対して、対象者の非公開化及び SESP の公開買付者親会社への再出資等のストラクチャーについて打診し、MBKP は、2026 年 10 月上旬、サムスングループより、当該ストラクチャーを前提に検討を進めることが可能である旨の連絡を受領しました。
その間並行して、MBKP は、2026 年８月中旬から同年 11 月中旬にかけて、サムスングループとの間で非公開化後の資本関係や長期的な技術や事業に係る協業関係及び応募契約に関する協議を継続して行い、その結果、MBKP ファンドは、2026 年 11 月 20 日、SESP との間で本取引契約（SESP）及び本株主間契約（SESP）を締結いたしました。

また、MBKP は、並行して、井出氏との間でも本公開買付けへの不応募及び本井出氏再出資について協議を継続して行い、その結果、公開買付者は、2026 年 11 月 20 日、井出氏との間で本不応募契約（井出氏）を締結し、また、MBKP ファンドは、同日、井出氏との間で本株主間契約（井出氏）を締結いたしました。

また、公開買付者は、上記の対象者及び本特別委員会との交渉と並行して、2026年10月９日よりAVIとの間で本公開買付けへの応募について協議を開始し、本取引の経緯に関する説明を行い、2026 年 10 月 15 日に同日時点において対象者に提案していた公開買付価格 960 円を提示いたしましたが、同日に AVI より、本応募契約（AVI）の締結に向けて検討する旨の意向が示されました。また、公開買付者は、同月 29 日に AVI に対し本応募契約（AVI）案を提示しましたが、AVI から本応募契約（AVI）について修正を要請されました。その後、AVI との間で本応募契約（AVI）について交渉を行う中で、公開買付者は、2026 年 11 月５日に AVI から本公開買付価格を 1,000 円とすることについて応諾可能である旨の回答を得ていたものの、本取引の成立確度を一層高める観点から、本応募契約（AVI）の内容について、AVI との間で更なる協議を行いました。その結果、公開買付者は、同月 16 日、本特別委員会と合意した本公開買付価格 1,015 円を 1,030 円に引き上げることを前提として、AVI から、本応募契約（AVI）の内容について応諾する旨の回答を得ました。これを受けて、本提案者は、2026 年 11 月 17 日、本特別委員会に対して、上記の経緯を説明の上、本公開買付価格を 1,030 円とする旨の連絡を行いました。その後、公開買付者は、2026 年 11 月 20 日付で、AVI との間で本応募契約（AVI）を締結いたしました。

また、公開買付者は、上記の対象者、本特別委員会及び AVI との交渉と並行して、2026 年 10 月 13 日より KC との間で本公開買付けへの応募について協議を開始し、本取引の経緯に関する説明を行い、2026 年 10 月 19 日に同日時点において対象者に提案していた公開買付価格 960 円を提示いたしましたが、同日に KC より、本公開買付価格の引上げを要請されました。また、公開買付者は、同月 29 日に KC に対し本応募契約（KC）案を提示しましたが、KC から本応募契約（KC）について修正を要請されました。その後、本応募契約（KC）について交渉を行う中で、公開買付者は、2026 年 11 月５日に KC から本公開買付価格を 1,000 円とすることについて応諾可能である旨の回答を得ていたものの、本取引の成立確度を一層高める観点から、同年 11 月 16 日に本公開買付価格について 1,030 円に引き上げることを提案したところ、KC から、同日付で本公開買付価格を 1,030 円とすることを応諾し、また、本応募契約（KC）についても同月 20 日付の締結に向けて進めることを応諾する旨の回答を得ました。その後、公開買付者は、2026 年 11 月 20 日付で、KC との間で本応募契約（KC）を締結いたしました。

以上の検討、協議及び判断を踏まえ、公開買付者は、2026 年 11 月 20 日、本公開買付価格を 1,030 円、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式１株当たりの買付け等の価格を、本公開買付価格と同額として、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決定いたしました。

② 買付け等の価格の算定の経緯及び基礎

（ⅰ）対象者株式

公開買付者は、2026 年８月上旬から同年９月下旬にかけて実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、有価証券報告書等の対象者の財務情報等及び対象者の株価の動向（本公開買付けの開始予定の公表日の前営業日である 2026 年 11 月 19 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 687 円、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 764 円（円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 812 円及び同６ヶ月間の終値単純平均値 812 円の推移）、対象者及び本特別委員会との協議・交渉の結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けへの応募の見通し等を総合的に勘案して、公開買付者は、2026 年 11 月 20 日、本公開買付価格を 1,030 円とすることを決定いたしました。

なお、公開買付者は、上記のとおり財務情報等の客観的な資料を参考にする等、対象者株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉を踏まえて本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得しておりません。本公開買付価格 1,030 円は、本公開買付けの開始予定の公表日の前営業日である 2026 年 11 月 19 日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における終値（687 円）に対して 49.93%のプレミアム、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 764 円に対して 34.82%のプレミアム、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 812 円に対して 26.85%のプレミアム、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 812 円に対して 26.85%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

（ⅱ）本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式

本米国預託証券については、本預託銀行に預託された本米国預託株式を表章するものであり、本米国預託株式１株は対象者株式１株に相当するものであることに鑑み、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式１株当たりの買付け等の価格は、本公開買付価格と同額の 1,030 円と設定しております。

③ 対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

（ⅰ）検討体制の構築の経緯

対象者は、上記「① 公開買付者が公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2026 年７月６日に本提案者より、本意向表明書の提出を受けたとのことです。

さらに、対象者は、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、対象者と対象者の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が存在するため、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2026 年７月 10 日開催の対象者取締役会決議に基づき、本取引の提案を検討するための本特別委員会（本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑥ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築したとのことです。

なお、井出氏は、MBKP から MBO の提案を受けた後である 2026 年６月下旬、対象者の取締役に対して、MBKP との間で井出氏自身の再出資を伴う MBO による対象者株式の非公開化を検討している旨の事前説明を行い、それ以降、井出氏が本提案者側で本取引を検討する立場にあることを踏まえ、対象者の立場における本取引の検討、協議及び交渉並びに本取引に関する対象者取締役会の審議及び決議に参加していないとのことです。

対象者は、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑥ 対象者における独立した

特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2026 年７月 22 日開催の本特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）及び大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）についてその独立性、専門性及び実績に問題がないことを確認の上、これらを対象者のリーガル・アドバイザー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として選任することについて承認を受けているとのことです。加えて、対象者は、2026 年７月６日付で本提案者から本意向表明書を受領して以降、公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含むとのことです。）を対象者の社内に構築するとともに、2026 年７月 22 日、かかる検討体制に独立性・公正性の観点から問題ないことについて本特別委員会の承認を受けているとのことです（対象者における独立した検討体制の構築についての詳細は、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑧ 対象者における独立した検討体制の構築」をご参照ください。）。

その上で、対象者は、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」、「③ 対象者における独立した法律事務所からの助言」及び「⑤ 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザーからの助言」に記載のとおり、本取引における対象者及び対象者取締役会の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保するために、2026 年７月 30 日開催の対象者取締役会決議により、対象者及び公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を、対象者及び公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券をそれぞれ選任したとのことです。

（ⅱ）検討・交渉の経緯

対象者は、上記の体制の下、対象者の経営環境及び事業の状況等を踏まえ、本取引の是非や本公開買付価格を含む本取引の諸条件の公正性について、アンダーソン・毛利・友常法律事務所、大和証券からの助言を受けながら、本提案者との間で継続的に協議及び交渉を行い、慎重に検討を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者は、2026 年７月 10 日に本特別委員会を設置して以降、本特別委員会における検討・協議を進めたとのことです。本特別委員会は、同月 22 日に開催された第１回の会議において、対象者のリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関の独立性、専門性及び実績に問題がないことを確認してその選任を承認するとともに、本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任し、また、対象者が社内に構築した本取引の検討体制について独立性・公正性の観点から問題がないことを確認したとのことです。さらに、本特別委員会は、同月 30 日、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス」といいます。）を選任したとのことです。

本特別委員会は、2026 年７月 30 日、本提案者に対して、本取引の背景・目的、本取引のストラクチャー、対象者株式を非公開化することによる対象者事業への影響及び本提案者が本取引後に実施することを想定している施策その他本取引の諸条件等を含む書面による質問事項を送付し、同年８月７日に本提案者から書面による回答を受領しました。本特別委員会は、当該回答の内容を検討の上、同月 17 日に MBKP と、同月 20 日に井出氏と、それぞれ直接面談を実施し、本取引に至った経緯及び非公開化の必要性、本取引後の経営体制及び経営方針、対象者の主要顧客との関係に対する影響、本取引後の対象者従業員の処遇等について、質疑応答を行ったとのことです。加えて、本特別委員会は、本取引の必要性及び本取引以外の選択肢の有無について対象者の執行側の認識を独立の立場から確認するため、同月 25 日から同月 27 日までの間、対象者の取締役及び執行役員に対するインタビューを複数回にわたり実施し、本取引に係る提案に対する受け止め、対象者の事業環境及び競争環境、主要顧客及び主要取引先との関係、非公開化後の経営体制及び人材面の課題等について、説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

また、上記の書面による質問事項には、MBKP を含む複数のプライベート・エクイティ・ファンドとの間で行われた意見交換の状況、及び、井出氏が MBKP と共同して本取引を実施するに至った経緯に関

する事項も含まれているとのことです。すなわち、本特別委員会は、本取引が井出氏の出資を伴うマネジメント・バイアウト（MBO）であり、井出氏が、対象者の代表取締役として上記の各プライベート・エクイティ・ファンドとの意見交換に関与した後に、本提案者の一員として本取引を提案するに至っていることから、当該選定の理由並びに選定の過程の公正性及び合理性が本取引の目的の正当性及び合理性並びに本取引の取引条件の妥当性を評価する前提となると考え、本提案者に対し、接触又は打診にとどまるものを含む全ての候補者について、井出氏との接触の時期、接触の端緒、検討の深度、対話の内容並びに検討を終了した理由及びその判断の時期・主体を明らかにすることを求め、上記の書面による回答及び面談における質疑応答を通じて、これを確認したとのことです。また、本特別委員会は、各ファンドとの接触及び意見交換の経緯については、小島氏にも確認したとのことです。

当該確認の結果を通じて、本提案者からは、MBKP との当初の対話は井出氏の出資を伴う MBO を前提としたものではなく、その後、対象者株式の非公開化及びその実施方法の検討が進む中で、井出氏がMBKP と共同して本取引を実施することを検討するに至った旨の説明を受けたとのことです。また、MBKP 以外の候補者との間では具体的な買収提案の受領に至らなかった一方、MBKP との間では継続的な対話を通じて対象者の事業及び技術に対する理解が深まったこと、並びに井出氏が事業理解、経営支援力、戦略的 M&A の実行支援力及び資金力等を踏まえて MBKP をパートナーとして選定したものであるとの回答を得たとのことです。本特別委員会は、各候補者との対話の時期及び深度並びに検討を終了した理由に関する説明を踏まえ、本取引のパートナーの選定の理由や過程について、特定の候補者を不合理に排除したものではなく、また、井出氏の個人的な利益を目的として行われたものではないこと、及び、対象者の企業価値の向上に資する施策の実現可能性を理由として選定をしたものであることを確認したとのことです。

また、本特別委員会は、対象者株式の株式価値の算定の基礎となる事業計画について、以下の順序で検討を行ったとのことです。すなわち、本特別委員会は、まず、対象者が既に公表している本中期経営計画をそのまま本取引における株式価値の算定の基礎として用いることができるか否か及びこれを用いることができない理由について検討を行い、対象者から、本中期経営計画の策定後に生じた、AI の急速な進展及びメモリー価格の上昇、テクノロジーソリューション事業におけるコスト削減圧力の増大等、足元の事業環境の大きな悪化により、本中期経営計画の前提条件が変動していること及びその具体的な要因について説明を受けたとのことです。その結果、本特別委員会は、本中期経営計画をそのまま本取引における株式価値算定の基礎として用いることは適切ではなく、足元の事業環境及び対象者の最新の経営状況を反映した新たな事業計画を用いることが相当であると判断したとのことです。その上で、本特別委員会は、対象者が新たに作成した事業計画について、対象者から複数の案の提示を受け、それぞれの前提及び差異について説明を受けた上で、2026 年９月４日、そのうち、合理的な範囲内で事業計画を最大化できる案を基礎として検討を進めることとし、あわせて対象者に対し、①本中期経営計画と当該案との定量的な差分及びその発生要因の整理、②今期及び来期の計画数値に係る上振れ要因の検証、並びに③中長期の計画期間において追加的に見込まれる上振れ要因の検証を要請したとのことです。

その後、本特別委員会は、2026 年９月 10 日、対象者から、本中期経営計画から当該事業計画に至るまでの事業別の定量的な差分（増加要因及び減少要因の内訳）、今期及び来期の計画数値の水準の検証結果並びに追加的な上振れ要因に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。本特別委員会は、当該説明及び質疑応答を踏まえ、事業計画の内容をさらに検証するため、対象者に対し、①計画期間における販売費及び一般管理費の水準が過年度実績と比較して高い水準にあることを踏まえた当該費用水準の精査、②事業別に織り込まれた減少要因が保守的なものとなっていないかという観点からの再検討、③対象者子会社との協業により見込まれる効果の定量化、並びに④計画期間中における利益水準の変動要因の説明を、それぞれ要請したとのことです。これらの要請を受け、対象者は本特別委員会に対して、事業計画を上方修正した上で、当該追加検討の内容及び結果について説明をし、質疑応答を行うとともに、本特別委員会は、当該事業計画における各計画数値及びその前提条件の合理性について改めて検証したとのことです。以上の検討を経て、本特別委員会は、2026 年９月 18 日、当該事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認し、これを承認したとのことです。

その後、本特別委員会は、2027 年３月期中間期の業績見込みが社内想定より上振れる見込みであるという直近の状況を知らされたことをきっかけに、本取引に係る提案が MBO という利益相反取引である

ことに鑑み、株式価値最大化の観点から、当該事業計画に更なる見直し余地があるのではないかと考えるに至り、事業環境の急速な悪化という環境変化においても対象者及び主要顧客は業績悪化を食い止めるために最善の努力を行うはずであることを考慮することが合理的であるという考えに基づき、当該事業計画に当該努力要素を定量的に反映すべく、2026 年 10 月 13 日、対象者から 2027 年３月期中間期の業績見込みと通期の見通し、来期以降事業計画対象期間における製造原価や販管費の前提、さらには以前からの課題で本中期経営計画の柱となっていた新規事業分野について追加の説明を受けるとともに、質疑応答を行ったとのことです。そして、本特別委員会は、当該質疑応答を踏まえ、事業計画の内容をさらに検証するため、対象者に対し、来期以降のブランド製品事業に製造原価の見直し余地がないかどうか、テクノロジーソリューション事業にも同様の見直し余地がないかどうか、本中期経営計画の柱と言える新規事業分野の拡大を当該事業計画の中でどのように受け継ぎ反映するのかに関する追加説明を要請したとのことです。

これらの要請を受け、本特別委員会は、対象者から、2026 年 10 月 16 日、当該追加検討の内容及び結果について説明を受け、質疑応答を行うとともに、事業計画の修正可能性について改めて検証したとのことです。

以上の検討を経て、本特別委員会は、2026 年 10 月 19 日、当該事業計画修正案が、合理的な範囲で最大化された内容となっていることを確認し、改めて承認の上、対象者は、2026 年 10 月 19 日、本提案者に対して当該修正後の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）を開示したとのことです。

また、本公開買付価格に関する協議・交渉については、本特別委員会が交渉方針を検討・決定し、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券を通じて本提案者との協議・交渉に実質的に関与する体制の下、以下のとおり行ってきたとのことです。

対象者は、2026 年 10 月６日、本提案者から、本公開買付価格を１株当たり 900 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月５日終値である 892 円に対して 0.90%、同日までの直近１ヶ月間の終値の単純平均値 842 円に対して 6.89%、同日までの直近３ヶ月間の終値の単純平均値 806 円に対して 11.66%、同日までの直近６ヶ月間の終値の単純平均値 806 円に対して 11.66%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする旨の法的拘束力を有する最終提案書を受領したとのことです。

これに対し、本特別委員会は、2026 年 10 月８日、当該提案について検討した結果、提案された公開買付価格は、第三者算定機関による試算結果を踏まえると、対象者の本源的価値を適切に反映したものとは言えず、対象者の一般株主の利益に十分に配慮された水準とはいえないと判断し、本提案者に対し、本公開買付価格の大幅な引上げ及び再検討を要請する旨の回答をしたとのことです。

その後、対象者は、2026 年 10 月 12 日、本提案者から、本公開買付価格を１株当たり 950 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月９日終値である 861 円に対して 10.34%、同日までの直近１ヶ月間の終値の単純平均値 851 円に対して 11.63%、同日までの直近３ヶ月間の終値の単純平均値 812 円に対して 17.00%、同日までの直近６ヶ月間の終値の単純平均値 808 円に対して 17.57%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする再提案を受領したとのことです。

これに対し、本特別委員会は、2026 年 10 月 13 日、当該再提案について検討した結果、提案された公開買付価格の対象者株式の直近の市場株価に対するプレミアムの水準は、同種の取引事例におけるプレミアム率と比較して依然として低い水準にあり、対象者の本源的価値を十分に反映した水準とはいえないと判断し、本提案者に対し、本公開買付価格の更なる引上げ及び再検討を要請する旨の回答をしたとのことです。

その後、対象者は、2026 年 10 月 15 日、本提案者から、本公開買付価格を１株当たり 960 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月 14 日終値である 856 円に対して 12.15%、同日までの直近１ヶ月間の終値の単純平均値 860 円に対して 11.63%、同日までの直近３ヶ月間の終値の単純平均値 815 円に対して 17.79%、同日までの直近６ヶ月間の終値の単純平均値 809 円に対して 18.67%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする再提案を受領したとのことです。

これに対し、本特別委員会は、当該再提案について、前回提案からの引上げ幅が極めて限定的なものにとどまっており、直近の市場株価に対するプレミアムの水準及び対象者株式価値の試算結果等を踏まえて検討したものの、依然として対象者の一般株主の利益に十分に配慮された水準には達していないと考え、2026 年 10 月 19 日、本提案者に対し、本公開買付価格の更なる引上げを要請する旨の回答をした

とのことです。また、対象者は、上記のとおり同月 19 日に修正後の本事業計画を開示しており、当該修正後の本事業計画も踏まえた本公開買付価格の検討を求めたとのことです。

その後、対象者は、2026 年 11 月５日、本提案者から、本公開買付価格を１株当たり 1,000 円（提案日の前営業日である 2026 年 11 月４日終値である 731 円に対して 36.80%、同日までの直近１ヶ月間の終値の単純平均値 845 円に対して 18.34%、同日までの直近３ヶ月間の終値の単純平均値 831 円に対して 20.34%、同日までの直近６ヶ月間の終値の単純平均値 818 円に対して 22.25%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする再提案を受領したとのことです。

これに対し、本特別委員会は、2026 年 11 月５日、当該再提案について、対象者株式価値の試算結果並びに直近１ヶ月間、３ヶ月間及び６ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの水準等を踏まえて検討した結果、一定の価格引上げがなされたものの、なお本公開買付価格の引上げを要請する旨の回答をしたとのことです。

その後、本特別委員会は、2026 年 11 月９日、本提案者から、AVI 及び KC との間でも本公開買付価格について協議を行っており、同日時点において、AVI 及び KC のいずれからも、本公開買付価格について 1,000 円を超える価格への引上げ要請を受けていない旨と併せて、本公開買付価格を引き続き１株当たり 1,000 円（提案日の前営業日である 2026 年 11 月６日終値 675 円に対して 48.15%、同日までの直近１ヶ月間の終値の単純平均値841円に対して18.91%、同日までの直近３ヶ月間の終値の単純平均値816円に対して 22.55%、同日までの直近６ヶ月間の終値の単純平均値 811 円に対して 23.30%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする旨の回答を受領したとのことです。

これに対し、本特別委員会は、2026 年 11 月 12 日、委員全員が出席の上、本提案者との間でウェブ面談を実施し、本公開買付価格を１株当たり 1,000 円とすることでは対象者の一般株主の利益に十分に配慮された水準には達していない旨を伝え、本公開買付価格の更なる引上げ及び再検討を直接要請したとのことです。

その後、本特別委員会は、2026 年 11 月 13 日、本提案者から、本公開買付価格を１株当たり 1,015 円（提案日の前営業日である 2026 年 11 月 12 日終値 713 円に対して 42.36%、同日までの直近１ヶ月間の終値の単純平均値 801 円に対して 26.72%、同日までの直近３ヶ月間の終値の単純平均値 822 円に対して 23.48%、同日までの直近６ヶ月間の終値の単純平均値 815 円に対して 24.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする最終提案を受領したとのことです。なお、本特別委員会は、当該提案の受領に際し、当該提案価格は現時点において提示可能な最大限の価格水準であり、当該提案をもって本公開買付価格に関する最終的な提案とする旨の伝達を受けたとのことです。

これに対し、本特別委員会は、当該最終提案について、対象者株式価値の試算結果、直近１ヶ月間、３ヶ月間及び６ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの水準並びにこれまでの協議・交渉の経緯等を総合的に勘案して検討した結果、本公開買付価格を１株当たり 1,015 円とする最終提案価格は、本公開買付けにおいて応募を推奨する意見を表明することが妥当な水準であると判断し、2026 年 11 月 14 日、本提案者に対して、その旨を回答したとのことです。なお、当該回答は本取引に関する最終的な答申を行うものではなく、本特別委員会の最終的な答申及び対象者取締役会の意見の決定は、株式価値算定書その他の関連書類の最終的な内容等を確認した上で行う予定である旨を併せて伝えたとのことです。

その後、本特別委員会は、2026 年 11 月 17 日、本提案者から、AVI との間で本応募契約（AVI）の内容について協議を行い、本公開買付価格を 1,030 円とすることを前提として AVI との間で本応募契約（AVI）の内容の合意に至った旨の経緯の説明と共に、本公開買付価格を 1,030 円（連絡日の前営業日である 2026 年 11 月 16 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値 688 円に対して 49.71%のプレミアムを加えた金額）に引き上げる旨の連絡を受領したとのことです。

（ⅲ）判断の内容

以上の経緯の下、対象者は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から 2026 年 11 月 19 日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の内容及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑥ 対象者における独立した

特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。

また、対象者は、第三者算定機関である大和証券から、2026年11月19日付で対象者株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（大和証券)」といいます。）の提供を受けているとのことです（本株式価値算定書（大和証券）の概要については、下記「(３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「(ⅱ)算定の概要」をご参照ください。)。

その上で、対象者は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言及び取得した本株式価値算定書（大和証券）並びに本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（プルータス）(以下に定義します。以下同じです。）及び本フェアネス・オピニオン（下記「(３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及び株式価値算定に関する意見書（フェアネス・オピニオン）の取得」の「(ⅰ）算定機関の名称並びに対象者、本特別委員会及び公開買付者との関係」において定義します。以下同じです。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は公正なものであるか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

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

（ア）既存事業の成長及び収益性の向上

対象者は、持続的な成長を実現するためには、対象者が有する技術力、ブランド力及び顧客基盤を活用し、新カテゴリー製品の立上げ並びに顧客、用途及び搭載製品の拡大を進めるとともに、各製品及び事業の収益性を高めていくことが重要であると考えているとのことです。この点、MBKPが有する投資先企業の経営支援に関する知見及び国内外のネットワークを活用することにより、マーケティング施策、価格設定及び販売単価の管理等の高度化を図り、対象者が進める既存事業の成長及び収益性向上に向けた取組みの実効性を高めることが期待できると考えているとのことです。

（イ）新たな成長領域における事業化の加速

対象者は、デジタルペン及びデジタルインクに関する技術を基盤として、第３の柱とすべく新規事業としての教育、医療及び業務DX等の新たな領域への展開に取り組んでいるとのことですが、これらの取組みを継続的な収益の獲得につなげるためには、技術開発に加え、顧客ニーズに即したソリューションの開発、提携先の開拓及び販売チャネルの構築を一体として進める必要があると考えているとのことです。この点、MBKPによる新たなパートナーの開拓及び事業開発に関する支援を活用することにより、対象者の技術基盤と外部の経営資源との組合せを促進し、新たな成長領域における事業化及び収益化を加速することが期待できると考えているとのことです。

（ウ）戦略的M&A及び成長投資の実行力の強化

対象者は、本中期経営計画に掲げる成長戦略の実現に向けて、自社の経営資源を活用した成長に加え、M&A及び技術・資本提携を通じて、必要な技術、人材及び事業基盤を獲得することが重要であると考えているとのことです。MBKPが有する国内外のネットワーク及びM&Aの実行・PMIに関する知見を活用することにより、候補先の探索から取引の実行及び買収後の統合までの取組みを強化できると考えているとのことです。また、本提案者から説明を受けた、必要に応じた追加的な資金拠出を含む資金面での支援と併せて、戦略的M&A及び成長投資を機動的に実行するための選択肢が広がることが期待できると考えているとのことです。

（エ）成長戦略を支える人材及び経営管理体制の強化

対象者は、既存事業の成長と新たな領域への展開を並行して進めるためには、これらを担う専門

人材の確保及び組織能力の強化とともに、各施策の進捗及び収益性を適時に把握し、経営資源の配分を判断するための経営管理体制の充実が重要であると考えているとのことです。この点、MBKP 及びそのオペレーティング・チームが有する人材ネットワーク及び経営支援の知見を活用することにより、専門人材の採用並びに管理会計及び事業別採算管理等の高度化を進め、対象者の成長戦略の実行を支える体制を強化することが期待できると考えているとのことです。

対象者は、上記の各取組みには、事業化及び収益化までに一定の期間を要する先行投資を伴うものもあると考えているとのことです。本取引を通じて、短期的な業績及び市場株価への影響に過度に左右されることなく、対象者の経営資源と MBKP による支援を組み合わせてこれらの取組みを推進することは、対象者単独で進める場合と比較して、その実行力及びスピードを高め、中長期的な企業価値の向上に資するものと考えているとのことです。

一方で、本取引を通じて対象者株式を非公開化することによるデメリットについても検討したとのことです。具体的には、本取引の実施により、対象者株式は上場廃止となることが企図されているところ、これにより、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上場会社としての社会的な信用や知名度を前提とした従業員の採用・既存の従業員の定着及び取引先の維持・拡大等に悪影響を及ぼす可能性があること、③上場時と比較してガバナンス体制及びコンプライアンス体制が弱体化する可能性があることの他、④対象者の主要株主であり、かつ主要顧客でもあるサムスングループとの関係に影響が生じる可能性について検討したとのことです。

この点、①について、対象者は、2026 年３月期末時点で自己資本比率 57.6%を維持しており、現在の事業活動においてエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は低いことに加え、本提案者より、本取引後は必要な成長投資を前提としたストラクチャー設計を行うことに加え、MBKP が運用するファンドが必要に応じて機動的にエクイティによる追加の資金拠出を行うことが可能であり、上場会社が希薄化を懸念して実施しにくい規模の資金調達も実行し得るとの説明を受けていることから、支障はないと考えているとのことです。②について、対象者のテクノロジーソリューション事業はBtoBビジネスモデル（注１）であり、顧客による与信及び信用の評価は、取引実績、技術力、品質及び供給責任に依拠する部分が大きく、当該信用力及び認知度は、業界内において対顧客で長期的に積み上げられる性質のものであると認識しているとのことです。また、ブランド製品事業のブランド価値は、主にクリエイター・コミュニティにおける製品の評価に基づくものであり、上場会社であることに依存するものではないと認識しているとのことです。したがって、上場廃止による顧客・取引先に対する影響は限定的であると考えているとのことです。また、従業員の採用及び定着についても、対象者グループは「Life-long Ink」のビジョンの下、「かく」体験を通じて社会に価値を提供するという対象者グループの事業内容に共感して入社を希望する者が多いと認識しており、対象者への入社理由は必ずしも上場企業であることに限られないと考えているとのことです。また、対象者グループは、勤務場所を自由に選べる仕組みやコアタイムなしのスーパーフレックス制度を導入するなど、多様な働き方に対応する環境整備を進めているとのことです。また、主要な経営ポジションにおいて性別、国籍、年齢等にとらわれず、ミッション遂行への熱意と実力を重要視した形で登用を行っており、特に、技術革新を生み出す技術者の育成、確保を重要と考え人財育成に注力しているとのことです。このように、近時は、いずれの企業で働くかを決める際には、働く環境、処遇及び業務のやりがい等を重視する傾向が見られると認識していることから、大きなデメリットではないと考えているとのことです。対象者は、本提案者より、対象者の従業員の雇用や処遇について、現在のところ、原則としてそのまま継続する想定であるとの説明を受けているとのことです。③について、対象者は、本提案者より、資本市場による経営の監視機能が失われる点は正面から手当てすべき論点であると認識しており、MBKP から派遣する取締役を含む取締役会による月次のモニタリング及び機能別会議による規律付けを通じて、上場会社に対する市場の監視機能に代替する経営のチェック機能を確保する方針とのことです。また、内部管理体制及びガバナンス体制についても現在の体制を維持・強化する方針とのことです。これらを踏まえ、対象者としても特段支障はないと考えているとのことです。④について、対象者は、本提案者より、対象者とサムスングループとの取引関係は、技術、品質、価格及び契約条件に基づくものであり、対象者株式の非公開化後

もサムスングループに属する SESP に株主として継続して参画いただくことを想定しているとの説明を受けているとのことです。対象者としても、サムスングループをはじめとする主要 OEM 顧客との取引関係は、長年にわたる複数世代の共同開発の積み重ねを基礎とするものであり、対象者株式の上場の有無によって左右されるものではないと認識していることから、本取引により当該取引関係に重大な影響が生じるおそれは低いと考えているとのことです。

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

また、対象者は、中長期的な視点から対象者の企業価値を向上させるためには、短期的な株式市場からの評価にとらわれずに各施策に迅速に取り組むことができる経営体制を構築することが必要であると考えているとのことです。そして、上記の各施策を効率的に実施するためには、対象者株式を非公開化しながら、対象者の事業内容及び事業環境を熟知している対象者の代表取締役社長兼 CEO である井出氏が、今後も継続して対象者の経営にあたることとなるマネジメント・バイアウト（MBO）を採用することには合理性があると判断したとのことです。

（注１）「BtoB（Business to Business）」とは、企業が他の企業に対して商品やサービスを提供するビジネスモデルを指します。

対象者は、以下（ア）乃至（キ）に記載の点から、本公開買付価格（1,030 円）は対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保されたものであり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

（ア）下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「(ⅱ)算定の概要」及び「② 本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及び株式価値算定に関する意見書（フェアネス・オピニオン）の取得」の「(ⅱ)算定の概要」に記載されている本株式価値算定書（大和証券）及び本特別委員会がプルータスから 2026 年 11 月 19 日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（プルータス）」といいます。）における対象者株式の株式価値算定結果によれば、本公開買付価格が、大和証券及びプルータスによるディスカウントキャッシュフロー法（以下「DCF 法」といいます。）に基づく１株当たり株式価値の算定レンジの範囲内に位置し、かつ、両社の市場株価法による算定結果のレンジを上回っており、さらに、プルータスの類似会社比較法による算定レンジを上回っていること

（イ）下記「（３）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、本公開買付価格は、本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定された価格であり、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること

（ウ）本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、本特別委員会が交渉の方針を自ら決定した上で、対象者が大和証券を通じて、本提案者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉を行った結果として決定された価格であること

（エ）下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑥ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会より取得した本答申書においても、本公開買付価格は公正なものであると考えられる旨の意見が示されていること

（オ）下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及び株式価値算定に関する意見書（フェアネス・オピニオン）の取得」の「(ⅲ)本フェアネス・オピニオンの概要」に記載のとおり、本特別委員会が、対象者及び公開買付関連当事者のいずれからも独立し、かつ本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみを受領するプルータスから、本公開買付価格が対象者の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンを取得していること

（カ）本米国預託証券については、日本国の居住者である公開買付者が米国外で実施される本公開買付けにおいてその取得を行うに当たり、実務上、公開買付代理人としてその取扱いを行うことができる金融商品取引業者等が存在しないため、公開買付者が本米国預託証券自体の取得を行う

ことは困難であるとのことであり、また、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式１株当たりの買付け等の価格は、本公開買付価格と同額に設定する予定であることからすれば、本米国預託証券の取扱い及び本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式１株当たりの買付け等の価格について不合理な点はないこと

（キ）本公開買付価格1,030円は、本公開買付けの開始予定の公表日の前営業日である2026年11月19日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値687円に対して49.93%、同日までの直近１ヶ月間の終値の単純平均値764円に対して34.82%、直近３ヶ月間の終値の単純平均値812円に対して26.85%及び直近６ヶ月間の終値の単純平均値812円に対して26.85%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であること。また、当該プレミアムは、公正なM&Aの在り方に関する指針が公表された、2019年６月28日から2026年10月30日までに公表された東京証券取引所プライム市場（市場区分の見直し前は市場第一部）の上場会社を対象とする、完全子会社化を目的とした公開買付けの事例331件におけるプレミアムの水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値 41.29%、直近１ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値 42.55%、直近３ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値 43.61%及び直近６ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値 45.82%）、また、そのうち、公開買付価格から算出した対象会社のPBRが2.0倍を超える事例81件におけるプレミアムの水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値 31.61%、直近１ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値 37.93%、直近３ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値 41.81%及び直近６ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値 45.55%）と比較して、合理的な水準と認められること

以上より、対象者は、本日開催の取締役会において、本日時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨すること、本米国預託証券の所有者の皆様に対しては、事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。なお、かかる対象者取締役会決議は、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続の実施により対象者株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものとのことです。また、対象者は、上記取締役会において、本公開買付けが開始される前に、本特別委員会に対して、本特別委員会が2026年11月19日付で対象者取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及び、かかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議したとのことです。

上記取締役会決議の詳細は、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦ 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」をご参照ください。

④ 公開買付け後の経営方針

本取引は、上記「（１）公開買付けの目的の概要」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、井出氏が本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しております。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、その過半数にMBKPファンドが指名するMBKPファンド関係者を選任するものの、対象者の現在の経営体制を原則として維持する方針であり、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ことを予定しております。なお、具体的な役員構成及びその他の経営体制の詳細については、本日現在未定であり、本公開買付けの成立後に、対象者と協議しながら決定していく予定です。また、対象者の従業員の雇用や処遇について、現在のところ、原則としてそのまま継続する想定です。

本提案者は、対象者が中長期的に更なる成長及び企業価値向上を実現するためには、中長期的な視点から経営判断を行うことができる経営環境を構築するとともに、環境変化を的確に捉え、人的資本経営

の強化、人材育成及び組織力の強化その他の施策を推進することが重要であると認識しております。また、本提案者は、これらの施策を着実に実行し、対象者の持続的な成長及び中長期的な企業価値向上を実現するためには、株主と経営陣が一体となった安定した経営体制の下で、将来の経営を担う人材の育成及び新たな経営体制の構築を進めることが重要であると考えております。かかる新経営体制においては、既存事業を理解し安定的に運営する能力に限らず、技術、顧客、クリエイターその他のコミュニティの中で、対象者の顧客、取引先及びその他のステークホルダーとともに市場及びエコシステムそのものを共創すること、ハードウェア又はソフトウェアの単体販売にとどまらず、製品、サービス、AI及びコミュニティを組み合わせ、顧客体験を継続的に提供・進化させるサイクルを創出すること、さらに、今後激変する外部環境及び技術環境に適応しながら、事業モデル並びに価値の創出・提供モデルを不断にアップデートすることをリードできる能力が必要だと考えております。もっとも、本提案者は、これらの能力を一人の後継者に求めるのではなく、対象者のCEOを中心とする経営チーム全体として具備することが重要であると考えております。そのため、社内人材の育成及び登用を基本としつつ、必要な能力を社内のみで充足できない場合には、外部人材によって補完する予定です。現時点において特定の個人を後継者として決定しているものではなく、本取引後、候補人材への責任及び経験機会の付与、経営チームの組成、育成、登用及び見極めを計画的に進めてまいります。本取引をマネジメント・バイアウト（MBO）として井出氏が関与することの意義は、井出氏が長期にわたり経営の主導的立場にとどまることではなく、その知見、顧客・パートナーとの関係、価値軸及びカルチャーを、特定の個人に依存した状態から、事業基盤、組織能力及びガバナンスとして対象者に定着させ、対象者株式の再上場を主要な選択肢の一つとしつつ、その準備期間において、これらを次世代の経営チームへ引き継ぐことにあります。

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、本吸収合併を実施する予定ですが、本日現在において、本吸収合併を行う時期等の詳細は未定です。

なお、公開買付者は、対象者を非公開化することを目的として本公開買付けを実施し、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）及び本米国預託証券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、下記「（4）公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続を実施することを予定していることから、本公開買付け後に対象者株式を追加で取得することは予定しておりません。

（3）公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）に該当する取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存在することを踏まえ、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、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

（ⅰ）算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、本提案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、対象者及び公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関である大和証券に対象者株式の価値算定を依頼し、2026年11月19日付で本株式価値算定書（大和証券）を取得したとのことです。なお、対象者は、大和証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）を取得していないとのことです。これは、下記「② 本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及び株式価値算定に関する意見書（フェアネス・オピニオン）の取得」に記載のとおり、本特別委員会が、対象者及び公開買付関連当事者のいずれからも独立した第三者算定機関であるプルータスから、本株式価値算定書（プルータス）に加えて本フェアネス・オピニオンを取得しており、

本公開買付価格の公正性について独立した第三者による客観的な意見が得られていること、並びに、本「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のその他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が講じられていることから、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したためとのことです。大和証券は、対象者及び公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、本特別委員会において、大和証券を対象者の第三者算定機関とすることについて承認しているとのことです。なお、本取引に係る大和証券に対する報酬体系については、下記「⑤ 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザーからの助言」をご参照ください。

（ⅱ）算定の概要

大和証券は、複数の算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定に当たり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を算定手段として用いて、対象者株式の株式価値の算定を行い、対象者は、2026年11月19日付で大和証券から本株式価値算定書（大和証券）を取得したとのことです。大和証券が上記各手法に基づき算定した対象者株式の１株当たりの株式価値は以下のとおりとのことです。

市場株価法	：687円から812円
DCF法	：968円から1,196円

市場株価法では、本取引公表日の前営業日である2026年11月19日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の算定基準日の終値687円の他、一時的要因による価格変動を平準化するため、算定基準日までの直近１ヶ月間（2026年10月20日から同年11月19日まで）の終値単純平均値764円、直近３ヶ月間（2026年８月20日から同年11月19日まで）の終値単純平均値812円、直近６ヶ月間（2026年５月20日から同年11月19日まで）の終値単純平均値812円を基に、対象者株式１株当たりの株式価値の範囲を687円から812円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が足元の収益環境及び対象者の業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間を対象期間として作成した2027年３月期から2031年３月期までの５期分の本事業計画における財務予測、2026年９月末時点の対象者連結貸借対照表、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2026年10月以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値及び株式価値を算定し、対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲を968円から1,196円までと算定しているとのことです。割引率は加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）を採用し、対象者の規模を考慮したサイズ・リスクプレミアムを含めた8.9%から9.7%を使用しているとのことです。継続価値の算定にあたっては定率成長モデルを採用し、国内外のインフレ率及び対象者が属する業界成長率等を踏まえて、永久成長率を1.5%から2.5%として対象者の継続価値を1,382億円から1,771億円と算定しているとのことです。なお、継続価値の算定にあたっては、本事業計画の最終事業年度である2031年３月期に見込まれるM&Aに係る取得対価等の一時的な支出を考慮しないよう調整を行っているとのことです。

大和証券がDCF法の算定の前提とした本事業計画には、対前年度比較において大幅な増減益及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2028年３月期においては、テクノロジーソリューション事業におけるコスト削減要請の高まり及びOEM顧客の製品サイクルや採用モデルの動向に伴う製品構成の変化等による売上総利益率の低下、並びにブランド製品事業における2027年３月期に計上を見込む大型案件の一時的な要因の剥落により、営業利益及びEBITDAの大幅な減少を見込んでいるとのことです。また、2029年３月期に

おいては、テクノロジーソリューション事業における新規案件の獲得による売上高の増加並びに販売費及び一般管理費の効率化に加え、ブランド製品事業における戦略的M&A及び各施策の効果により、営業利益及びEBITDAの大幅な増加を見込んでいるとのことです。さらに、2029年３月期においては、戦略的M&Aに係る取得対価の支出によりフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおり、2030年３月期においては、前期における同様の支出が予定されないこと等により、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。

なお、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、本中期経営計画の策定後に生じたAIの急速な進展、半導体メモリー価格の上昇及びテクノロジーソリューション事業におけるコスト削減要請の高まり等の対象者を取り巻く事業環境や収益状況等を踏まえて作成したものであり、井出氏を含む公開買付関連当事者はその作成過程に一切関与していないとのことです。また、本事業計画は本取引の実行を前提としたものではなく、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、本事業計画には加味していないとのことです。

大和証券がDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測及びフリー・キャッシュ・フローは以下のとおりとのことです。

（単位：百万円）

	2027年３月期(６ヶ月)	2028年３月期	2029年３月期	2030年３月期	2031年３月期
売上高	56,196	108,405	137,016	144,145	151,293
営業利益	5,956	6,082	13,943	15,072	16,560
EBITDA	6,747	7,932	15,840	17,012	18,541
フリー・キャッシュ・フロー	6,560	3,633	▲315	8,815	9,661

（注１）2027年３月期（６ヶ月）は、2026年10月１日から2027年３月31日までの期間に係る数値を記載しているとのことです。2027年３月期の通期計画値（売上高104,600百万円、営業利益12,000百万円及びEBITDA13,800百万円）から2026年９月30日までの実績値（累計値）を控除して算出しているとのことです。なお、上記の大幅な増減の有無は、2027年３月期については通期計画値を基準として判断しているとのことです。

（注２）大和証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確、完全かつ妥当なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性、完全性及び妥当性の検証を行っていないとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産又は負債（偶発債務を含むとのことです。）に関して独自の評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。さらに、大和証券は、算定に影響を与える未開示の重要事実並びに算定に影響を与える可能性のある偶発債務、簿外債務及び訴訟等が存在していないことを対象者から確認しており、算定はそのことを前提としているとのことです。加えて、本事業計画については、算定基準日時点で得られる最善の予測及び判断に基づき、合理的にかつ適正な手続に従って作成されたことを前提としており、大和証券は、本事業計画の正確性、妥当性及び実現可能性について独自の検証を行っていないとのことです。また、大和証券の算定は、2026年11月19日現在の金融、経済、市場その他の状況を前提とし、同日までに大和証券が入手した資料及び情報に基づくものであるとのことです。なお、大和証券は、算定の基礎とした本事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しているとのことです。また、下記「⑥ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本事業計画については、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び

作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

② 本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及び株式価値算定に関する意見書（フェアネス・オピニオン）の取得

（ⅰ）算定機関の名称並びに対象者、本特別委員会及び公開買付者との関係

対象者プレスリリースによれば、本特別委員会は、本諮問事項（下記「⑥ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「（ⅰ）特別委員会設置の経緯」において定義します。以下同じです。）の検討を行うに当たり、下記「⑥ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり対象者取締役会から付与された権限に基づき、2026年7月30日、対象者及び公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関兼ファイナンシャル・アドバイザーとしてプルータスを選任し、対象者株式の価値算定、本公開買付価格を含む本取引の取引条件についての対象者の一般株主にとっての財務的な観点からの助言、並びに本公開買付価格の公正性に関する意見の表明を依頼したとのことです。本特別委員会は、プルータスから、2026年11月19日付で本株式価値算定書（プルータス）を取得するとともに、同日付で、本公開買付価格が対象者の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）を取得しているとのことです。

本特別委員会がプルータスから本フェアネス・オピニオンを取得したのは、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、対象者の代表取締役社長兼CEOである井出氏が公開買付者に対して本井出氏再出資を行うことが予定されていることから、対象者と対象者の一般株主との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存在するところ、本公開買付価格の公正性について、公開買付関連当事者から独立した第三者による客観的な意見を得ることが、対象者の一般株主の利益に資すると判断したためとのことです。

なお、プルータスは、対象者及び公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係るプルータスに対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

また、対象者は、上記「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券から本株式価値算定書（大和証券）を取得しているとのことですが、本特別委員会は、本諮問事項の検討に当たり、対象者から独立した立場で財務的見地からの検討を行うため、別途本特別委員会独自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プルータスを選任したものとのことです。

（ⅱ）算定の概要

プルータスは、複数の算定手法の中から対象者株式の価値算定に当たり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価法を、対象者と比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による対象者株式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法を算定方法として用いて対象者の１株当たりの株式価値の算定を行い、対象者は、2026年11月19日付で、本特別委員会を通じて、プルータスより本株式価値算定書（プルータス）を取得したとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法	：687円から812円
類似会社比較法	：554円から673円
DCF法	：665円から1,155円

市場株価法では、本公開買付けに対する意見表明に係る対象者取締役会決議日の前営業日である2026 年 11 月 19 日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値687 円、直近１ヶ月間の終値の単純平均値 764 円、直近３ヶ月間の終値の単純平均値 812 円、直近６ヶ月間の終値の単純平均値 812 円を基に、対象者株式１株当たりの株式価値の範囲を 687 円から812 円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と一定の類似性を有する事業を営む上場会社としてエレコム株式会社、株式会社バッファローを選定した上で、事業価値に対する EBIT 及び EBITDA の倍率を用いて事業価値の算出を行い、非事業用資産及び有利子負債等を調整することにより、対象者株式１株当たりの株式価値の範囲を 554 円から 673 円と算定しているとのことです。

DCF 法では、対象者がその作成時点で合理的に予測可能な期間まで作成した対象者の 2027 年３月期から 2031 年３月期までの本事業計画における収益予測及び投資計画、対象者の 2027 年３月期第２四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が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対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲を 665 円から 1,155 円までと算定しているとのことです。なお、割引率は加重平均資本コストとして、9.0%から 10.9%を採用しているとのことです。なお、割引率の計算にあたっては、サイズ・リスクプレミアムは考慮していないとのことです。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及び倍率法を採用しているとのことです。永久成長率法では、永久成長率を０%から２%とし、継続価値を 105,302 百万円から 161,105 百万円と算定しており、永久成長率の最小値は理論上想定される長期的な経済環境を、最大値は物価上昇率、人口動態、地域性その他のマクロ要因を、それぞれ根拠としているとのことです。倍率法では、業界会社の水準などを踏まえ事業価値に対する EV/EBIT 倍率においては 5.2 倍～6.8 倍として、EV/EBITDA 倍率においては、4.3 倍～5.9 倍として、継続価値を 79,798 百万円から 112,515 百万円と算定しているとのことです。また、現預金は対象者における過去の資金繰り実績等を総合的に考慮し推計した事業用現預金を控除して、株式価値の算定において加算しているとのことです。

プルータスが DCF 法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。なお、対前年度比較において大幅な増減益及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2028 年３月期においては、テクノロジーソリューション事業におけるコスト削減要請の高まり及び OEM 顧客の製品サイクルや採用モデルの動向に伴う製品構成の変化等による売上総利益率の低下、並びにブランド製品事業における 2027 年３月期に計上を見込む大型案件の一時的な要因の剥落により、営業利益及び EBITDA の大幅な減少を見込んでいるとのことです。また、2029 年３月期においては、テクノロジーソリューション事業における新規案件の獲得による売上高の増加並びに販売費及び一般管理費の効率化に加え、ブランド製品事業における戦略的 M&A 及び各施策の効果により、営業利益及び EBITDA の大幅な増加を見込んでいるとのことです。さらに、2029 年３月期においては、戦略的 M&A に係る取得対価の支出によりフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおり、2030 年３月期においては、前期における同様の支出が予定されないこと等により、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。

なお、プルータスが対象者株式価値算定の前提とした本事業計画は、本取引の検討を目的として公開買付者との間で利害関係を有しない従業員が策定しており、その後、本特別委員会における検討を経て承認されているとのことです。

また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

（単位：百万円）

	2027年 ３月期 （６ヶ月）	2028年 ３月期	2029年 ３月期	2030年 ３月期	2031年 ３月期
売上高	56,196	108,405	137,016	144,145	151,293

営業利益	5,956	6,082	13,943	15,072	16,560
ＥＢＩＴＤＡ	6,747	7,932	15,840	17,012	18,541
フリー・キャッシュ・フロー	10,385	3,264	▲116	8,966	9,804

（注１）プルータスは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含むとのことです。）に関して独自の評価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とのことです。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者の役職員（ただし、公開買付者から独立した者に限るとのことです。）による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。ただし、プルータスは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しているとのことです。また、下記「⑥ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本事業計画については、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

（iii）本フェアネス・オピニオンの概要

対象者は、本特別委員会を通じて、2026年11月19日付で、プルータスから、本公開買付価格である１株当たり1,030円は対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であると考える旨の本フェアネス・オピニオンを取得しているとのことです（注２）。本フェアネス・オピニオンは、本事業計画に基づく対象者の株式価値の算定結果等に照らして、本公開買付価格である１株当たり1,030円が、対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものとのことです。なお、本フェアネス・オピニオンは、プルータスが、対象者から、対象者グループの事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した対象者の株式価値算定の結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る対象者との質疑応答、プルータスが必要と認めた範囲内での対象者グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにプルータスにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されているとのことです。

（注２）プルータスは、本フェアネス・オピニオンを作成するにあたって対象者から提供を受けた基礎資料及び一般に公開されている資料、並びに対象者から聴取した情報が正確かつ完全であることを前提としているとのことです。プルータスはその正確性、完全性について、独自の調査、検証を実施しておらず、その義務を負うものではないとのことです。したがって、プルータスはこれらの資料の不備や重要事実の不開示に起因する責任を負わないとのことです。

プルータスは、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた本事業計画その他の資料は、当該資料の作成時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としているとのことです。プルータスはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明するものではないとのことです。

プルータスは、法律、会計又は税務の専門機関ではないとのことです。したがってプルータスは本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものでもないとのことです。

プルータスは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、対象者及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提出も受けていないとのことです。したがって、プルータスは対象者及びその関係会社の支払能力についての評価も行っていないとのことです。

本フェアネス・オピニオンは、対象者が本公開買付けに関する意見を表明するに際しての検討に供する目的で、本公開買付価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものとのことです。したがって、本フェアネス・オピニオンは、本公開買付けの代替的な選択肢となり得る取引との優劣、本公開買付けの実施によりもたらされる便益、及び本公開買付け実行の是非について、何らの意見を述べるものではないとのことです。

本フェアネス・オピニオンは、対象者の発行する有価証券の所有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見も述べるものではないとのことです。したがって、プルータスは本フェアネス・オピニオンに依拠した株主及び第三者の皆様に対して何らの責任も負わないとのことです。

プルータスは、対象者への投資等を勧誘するものではなく、その権限も有していないとのことです。したがって、本フェアネス・オピニオンは株主の皆様に対して本公開買付けに関する応募その他のいかなる行動も推奨するものではないとのことです。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が、対象者の一般株主にとって財務的見地から公正か否かについて、本フェアネス・オピニオンの提出日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、同日までにプルータスに供され又はプルータスが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を述べたものとのことです。今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、プルータスはその意見を修正、変更又は補足する義務を負わないとのことです。

本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではないとのことです。

③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するために、対象者及び公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、対象者及び公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。なお、本取引に係るアンダーソン・毛利・友常法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を対象者のリーガル・アドバイザーとすることについて承認しているとのことです。

④ 特別委員会における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、本特別委員会は、下記「⑥ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(ⅰ) 特別委員会設置の経緯」に記載のとおり対象者取締役会から付与された権限に基づき、2026 年 7 月 22 日、本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして、対象者及び公開買付関連当事者から独立した長島・大野・常松法律事務所を選任し、同事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本諮問事項の検討の方法及び留意点、本特別委員会の審議及び運営の方法、本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程並びに本答申書の作成等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

本特別委員会が、対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所に加えて独自のリーガル・アドバイザーを選任したのは、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、対象者と対象者の一般株主との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存在することに鑑み、対象者及び対象者のアドバイザーから独立した立場で法的助言を受けることができる体制を確保することが、本諮問事項の検討の実効性及び手続の公正性を高めるものと判断したためとのことです。

なお、長島・大野・常松法律事務所は、対象者及び公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、

本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係る長島・大野・常松法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

⑤ 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザーからの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するために、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして大和証券を選任し、大和証券から、本公開買付けを含む本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点についての助言、財務的見地からの助言、並びに本提案者との協議及び交渉に関する助言を受けているとのことです。また、対象者は、下記「⑥ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(ⅱ) 特別委員会における検討の経緯」に記載のとおり、本特別委員会が決定した交渉の方針に基づき、大和証券を通じて、本提案者との間で本公開買付価格を含む本取引の取引条件に関する協議及び交渉を行っているとのことです。なお、対象者が大和証券から取得した本株式価値算定書（大和証券）については、上記「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

大和証券は、対象者及び公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、本特別委員会において、大和証券を対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関とすることについて承認しているとのことです。なお、本取引に係る大和証券に対する報酬には、本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。もっとも、対象者は、①同種の取引における一般的な実務慣行に照らして相当な報酬体系であること、②本取引が不成立となった場合でも対象者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、本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないとの判断のもと、上記の報酬体系により大和証券を対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しているとのことです。

⑥ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(ⅰ) 特別委員会設置の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「(２) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「③ 対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」に記載のとおり、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、対象者と対象者の一般株主（本米国預託株式を所有する者を含みます。）との間に構造的な利益相反の問題が類型的に存在するため、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2026年７月10日開催の対象者取締役会における決議に基づき、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した委員から構成される本特別委員会を設置したとのことです。本特別委員会の委員の選任にあたっては、対象者は、委員の候補となる対象者の独立社外取締役の独立性及び適格性を確認した上で、本特別委員会全体としての知識及び経験のバランスを確保しつつ、本特別委員会の開催回数を十分に確保するために適正な規模をもって本特別委員会を構成する観点から、他社の特別委員会に関与した経験及び経営に関する知見を有する細窪政氏（対象者社外取締役兼独立役員（監査等委員）、株式会社識学監査役、グレートアジアキャピタル＆コンサルティング合同会社代表社員）、企業法務に関する弁護士としての専門知識及び実務経験を有する小野祐司氏（対象者社外取締役兼独立役員（監査等委員）、弁護士、三宅法律事務所）及び金融業界においてM&Aを含む豊富な実務経験を有するAndrea Knoblich氏（対象者社外取締役兼独立役員、リガク・ホールディングス株式会社社外取締役）の３名により、本取引の検討に必要な知識及び経験を本特別委員会として備えることができると判断し、当該３名を本特別委員会の委員として選任したとのことです。また、本特別委員会の委員の互選により、細窪政氏が本特別委員会の委員長に就任しているとのことです。なお、本特別委員会については、選任から本日に至るまで、委員の構成に変更はないとのことです。

そして、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、１．本取引の目的は正当性・合理性を有するか（本取引が対象者の企業価値向上に資するかどうかを含むとのことです。）、２．本取引の取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含むとのことです。）の公正性・妥当性が確保されているか、３．本取引に係る手続の公正性が確保されているか、４．上記１から３までを踏まえ、本取引は対象者の一般株主にとって公正であると考えられるか、及び、５.対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非（以下１乃至５の事項を「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を対象者に提出することを委嘱したとのことです。

また、本特別委員会への諮問に当たり、対象者取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の意見を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこととし、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は本取引を行う旨の意思決定を行わないこととする旨を決議しているとのことです。併せて、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、（ａ）対象者のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等の専門家を指名又は承認（事後承認を含むとのことです。）する権限、（ｂ）本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会が必要と認める場合には、自らのアドバイザー等を選任する権限（なお、本特別委員会は、対象者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対象者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、対象者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、また、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な費用は対象者の負担とするとのことです。）、（ｃ）対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、（ｄ）本取引の取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与するとともに、必要に応じて自ら直接交渉を行う権限、（ｅ）本取引の取引条件を妥当でないと判断したときには、当該取引条件による本取引に賛同しないものとする権限をそれぞれ付与しているとのことです。なお、本特別委員会の各委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定額のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

そして、本特別委員会は、上記（ｂ）の権限に基づき、2026 年７月 22 日、本特別委員会独自のアドバイザーとして、対象者及び公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所を、2026 年７月 30 日にファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関であるプルータスをそれぞれ選任したとのことです。本特別委員会は、対象者のアドバイザーに加えて独自のアドバイザーを選任することにより、対象者から独立した立場で専門的助言を得られる体制を確保し、本諮問事項の検討をより実効的に行うことができると判断したものとのことです。プルータス及び長島・大野・常松法律事務所は、いずれも対象者及び公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係るプルータス及び長島・大野・常松法律事務所に対する報酬は、いずれも本取引の成否にかかわらず支払われるものであり、本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

（ⅱ）特別委員会における検討の経緯

本特別委員会は、2026 年７月 22 日から 2026 年 11 月 19 日まで合計 30 回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。

具体的には、本特別委員会は、まず、2026 年７月 22 日、リーガル・アドバイザーとしてのアンダーソン・毛利・友常法律事務所、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての大和証券について、対象者並びに公開買付関連当事者からの独立性及び専門性に問題がないことを確認し、それぞれを対象者のアドバイザー及び第三者算定機関として選任することについて、対象者による選任に先立ち承認しているとのことです。また、本特別委員会は、必要に応じて対象者のアドバイザー等から専門的助言を得ることを確認したとのことです。さらに、本特別委員会は、対象者が社内に構築した本取引の検討体制についても、対象者から説明を受けた上で、独立性・公正性の観点から

問題がないことを確認し、承認しているとのことです。

併せて、本特別委員会は、上記「(ⅰ)特別委員会設置の経緯」に記載のとおり、本特別委員会独自のアドバイザーとして、2026年7月22日に長島・大野・常松法律事務所を、同月30日にプルータスを、それぞれ対象者及び公開買付関連当事者からの独立性並びに専門性に問題がないことを確認の上、選任しているとのことです。

本特別委員会は、長島・大野・常松法律事務所から、特別委員会の設置が求められる背景、特別委員会の役割等についての説明を受け、本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意事項等についての法的助言を受けるとともに、対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所からも、本取引における手続の公正性を確保するために講じるべき措置に関する説明を受け、これらを踏まえて当該措置について検討を行っているとのことです。また、本特別委員会は、本提案者及び対象者より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討を行うとともに、上記「(2) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「③ 対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(ⅱ) 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、本提案者に対する書面による質問及び本提案者との面談を通じて、本取引の内容、背景、意義・目的、本取引後に実施することを想定している施策の内容並びに井出氏が MBKP と共同して本取引を実施するに至った経緯について、説明を受け、質疑応答を行っているとのことです。

その上で、本特別委員会は、同「(ii)検討・交渉の経緯」に記載のとおり、対象者の取締役及び執行役員に対し、本取引の背景・目的、本取引を行うことを必要と考える理由、本取引実施後の経営体制及び実施予定の施策等の対象者としての認識についてインタビューを実施しているとのことです。

また、本特別委員会は、本事業計画について、公開買付関連当事者から独立した者によって作成されていることを確認するとともに、同「(ii)検討・交渉の経緯」に記載のとおり、複数回にわたり対象者から説明を受け、対象者に対して追加的な検証を要請した上で、最終的な本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認し、承認しているとのことです。

また、本特別委員会は、プルータスから、対象者株式の株式価値の算定に関する説明を受けるとともに、本事業計画の内容及び前提条件並びに本提案者から提示された本公開買付価格の水準について、財務的見地からの助言を受けているとのことです。そして、本特別委員会は、2026 年 11 月 19 日、プルータスから本株式価値算定書（プルータス）の提出を受け、その算定手法、重要な前提条件及び算定結果について説明を受けた上で、質疑応答を行い、その合理性を確認しているとのことです。さらに、本特別委員会は、2026年11月19日、プルータスから本フェアネス・オピニオンの提出を受けているとのことです（本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオンの詳細については、上記「② 本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及び株式価値算定に関する意見書（フェアネス・オピニオン）の取得」をご参照ください。）。本特別委員会は、上記「 (2) 公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「③対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(ⅱ) 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、対象者が、2026 年 10 月 6 日に本提案者から本公開買付価格を 900 円とする提案を受領して以降、プルータスから受けた対象者株式の価値算定の結果を踏まえた財務的見地からの助言並びに長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言、並びに、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券から受けた財務的見地からの助言及び本提案者との交渉方針等を含めた助言、アンダーソン・毛利・友常法律事務所からの本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容についての助言を踏まえ、本提案者の影響を排除した公正な手続によって本公開買付価格の検討を重ね、交渉の方針を自ら決定した上で、大和証券を通じて、取引条件に関する本提案者との交渉過程に実質的に関与してきたとのことです。また、本特別委員会は、AVI 及び KC が本公開買付価格を 1,000 円とする前提で本公開買付けに応募する予定であることを知らされた後も価格交渉を継続し、2026年11月12日には本提案者とのウェブ面談において自ら直接価格の引上げを要請するなど、更に高い公開買付価格を引き出すための交渉を行ったとのことです。

（iii）特別委員会における判断内容

本特別委員会は、以上のような経緯の下、長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言、プルータスから受けた財務的見地からの助言、並びに 2026 年 11 月 19 日付で提出を受けた本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議・検討した結果、2026 年 11 月 19 日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。なお、本特別委員会は、本公開買付けが開始される際に、対象者取締役会から、本答申書の意見に変更がないか否かについて改めて諮問を受ける予定とのことです。

(a) 答申内容

① 本取引は対象者の企業価値向上に資することが見込まれ、本取引の目的の正当性・合理性が認められると考える。

② 本公開買付けを含む本取引に係る取引条件（対価の水準、本取引の実施方法及び対価の種類の公正性を含む。）の公正性・妥当性は確保されていると考える。

③ 本取引の実施に際して採用された公正性担保措置を含む手続の公正性は確保されていると考える。

④ 上記①から③までを踏まえ、本取引は対象者の一般株主にとって公正であると考えられる。

⑤ 対象者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対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、及び本米国預託証券の所有者に対しては事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式に係る対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨することは、相当であると考えられる。なお、上記には、本諮問事項５.には明記されていない本米国預託証券に関する答申が含まれるが、当委員会は、本諮問事項５.の細目として本米国預託証券の所有者に対して応募を推奨することの是非が含まれるものと判断し、上記の答申を行っている。

(b) 答申の理由

１．本諮問事項１について

（１）本諮問事項１についての本特別委員会の理解・検討方針

本諮問事項１は、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるかどうか、さらに、本取引の目的の正当性・合理性があるかどうかを問うものである。

本特別委員会は、対象者における事業環境及び経営課題の認識等を踏まえ、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるか、また、その目的が正当であり、かつ、合理的なものであるかを検討した。

（２）対象者における現状認識

①　対象者の沿革及び事業内容

対象者によれば、対象者の沿革及び事業内容は、概要以下のとおりである。

・対象者は、1983 年７月、埼玉県上尾市において資本金 48 百万円をもって株式会社ワコムとして設立され、電子機器事業（現ブランド製品事業）及び ECS（Engineering Collaborative Solutions）事業を開始した。その後、2002 年４月にペン・センサーコンポーネント分野（現テクノロジーソリューション事業）へ進出し、2003 年４月に日本証券業協会 JASDAQ 市場に株式を上場、2005 年 12 月に東京証券取引所市場第一部に上場した。さらに、2022 年４月に行われた東京証券取引所の市場区分の再編に伴い、東京証券取引所プライム市場へ移行し、現在に至っている。

・本書作成日現在、対象者の企業グループは、対象者、連結子会社 19 社及び持分法適用会社１社で構成されており、対象者グループは、「Life-long Ink」のビジョンの下、人間と社会にとって意味のある体験を、対象者の技術を通して長い期間提供し続け、この世界を少しでも人間的なものにすることに寄与することを目指している。足元では、2026 年

３月期から 2029 年３月期までを対象期間とする本中期経営計画を推進し、「創る（Creation）」「学ぶ/教える（Learning/Teaching）」「はたらく/楽しむ、その先へ（Work/Play & Beyond）」「より人間らしく生きる（Well-being）」という４つのユースケース領域において、「かく」こと全般の総合的な体験を届ける「道具屋」として事業モデルを一段と進化させるべく、対象者グループ一丸となって企業価値向上に取り組んでいる。

・対象者グループは、従前よりテクノロジーソリューション事業及びブランド製品事業を展開してきたが、各事業の概要は以下のとおりである。

(a)テクノロジーソリューション事業

対象者グループは、デジタルペン技術（アクティブ ES、EMR）を搭載した、デジタルペン、マルチタッチセンサー、タッチパネル等の部品及びモジュールを開発・製造し、グローバルのOEM顧客に対して供給している。これらは、スマートフォン、タブレットやノートPC、電子書籍端末等のモバイル機器に組み込まれ、手書き入力等の用途に用いられている。

(b)ブランド製品事業

対象者グループは、筆圧感知ができるペンにより液晶ディスプレイ面等へ繊細な描画と文字入力が可能なペンタブレット等を自社ブランド製品として開発・製造・販売している。これらは、コンピューターグラフィックスを利用したグラフィックスデザイン、映画やアニメの制作、写真編集、イラストレーション等のクリエイティブの用途にとどまらず、オンライン教育及びテレワーク等の用途にも用いられている。また、ビジネス用途として、医療や公共分野等における業務DXに対応した製品も提供している。

・対象者グループは、「かく」という人間の根源的な行為を支える技術を長年にわたり磨き上げ、デジタルインクに係る独自技術、クリエイターをはじめとするコミュニティとの共創エコシステム、及びグローバルの主要OEM顧客との長期的な取引基盤を築いてきた。本中期経営計画においては、既存のデバイス提供を起点とした事業モデルから、ハードウェア販売に加え、データとサービスによる新たな収益モデルを構築することを掲げ、AI時代においてPenとInkを「人間がAIを使いこなすための最適インタフェース」として再定義し、従来アクセスできなかった成長市場への展開を進め、従前からの２事業に続く第3の柱として新規事業を育てることとしている。具体的には、①専用デジタイザーを不要とし薄型化・軽量化・コスト低減を可能とする次世代技術である「USM」の商用化に向けた開発の推進、②教育、物流、医療、ウェルビーイング等の領域におけるハード＋サービスの All in One モデルの展開によるサービス型ビジネスへの転換、③「Wacom Yuify」を通じた知的財産保護及びクリエイター支援領域の事業化、並びに④M&A や戦略提携も活用した「Pen×Ink×AI」を軸とする新規事業領域の実装力及び経営基盤の強化に取り組んでいる。また、本中期経営計画の最終年度（2029 年３月期）までに、連結売上高1,500億円、連結営業利益150億円、ROE20%以上及びROIC18%以上を達成することを目標として掲げるとともに、R&D＋設備投資 620 億円、技術資本提携 120 億円以上の投資を計画し、あわせて総還元性向50%以上及び累進配当制度（年間配当金下限22円）による株主還元の強化を掲げている。

② 対象者における事業環境及び経営課題の認識

対象者によれば、対象者は、対象者における事業環境及び経営課題について、以下のとおりの認識をしている。

・対象者グループを取り巻く事業環境は急速に変化している。すなわち、センサー・通信技術や AI・ソフトウェア技術の進化により OEM 顧客から求められる機能・性能要件は高度化・多様化している。また、中国メーカーを中心とした低価格製品の台頭により、ブランド製品のエントリー市場における収益性の維持が課題となっているほか、教育・医療・業務 DX 領域においては、より専門性の高い業界特化型ソリューションの開発が求められている。

・加えて、ハードウェア単体からソフトウェア・サービス融合モデルへの移行を進めるなかで、製品ポートフォリオの刷新、研究開発の強化に向けた投資負担は増大している。対象者の連結売上高は、2024 年３月期の 118,794 百万円から 2026 年３月期には 109,995 百万円へと推移しており、このような環境変化に対応し持続的な成長を実現するためには、組織体制のアップデート及び収益性の高い領域への積極的な経営リソースの投下、先行投資を伴う大胆かつ機動的な施策の実行が不可欠であると認識している。もっとも、これらの施策は、いずれも一定の先行投資又は一時的な費用の発生を伴い、短期的には対象者グループの収益及びキャッシュ・フローに負荷を与える可能性を否定できない。他方で、上場会社として、対象者は総還元性向 50%以上及び累進配当制度を含む株主還元の強化を掲げており、短期的な業績及び資本市場からの評価にも十分に配意する必要があることから、中長期的な成長に向けた資金配分及び経営資源の活用には一定の制約が生じているのが実情である。

③　対象者における認識の評価

以上の対象者による事業環境及び経営課題の認識については、矛盾した点や客観的事実に反している点は認められず、本特別委員会は、その内容について、これを否定するべき事情を認識していない。

（３）本取引の意義

①　公開買付者らが考える本取引の意義

ヒアリング・インタビューの実施、質疑応答の実施、質問事項の送付及び回答の受領等（以下「本インタビュー等」と総称する。）によれば、公開買付者及び井出氏（以下「公開買付者ら」といいます。）は、対象者株式を非公開化し、短期的な業績及び市場株価への影響に過度に左右されることなく、中長期的な視点から必要な成長投資及び経営改革を迅速かつ機動的に実行することができる環境を整備するとともに、対象者の社内の経営資源に限定せず、MBKP が有する資本、人材、日中韓を中心とするネットワーク及び投資先の経営支援を通じて蓄積した経営ノウハウを活用することにより、対象者単独では実現に時間を要し得る変革を加速し、上記の経営課題に対処することで、対象者の中長期的な成長及び企業価値の向上を実現することが可能であると考えている。具体的には、MBKP は、対象者の中長期的な企業価値向上に向けて、主として下記（Ⅰ）乃至(Ⅳ)の支援が可能であると考えている。

（Ⅰ）既存事業のトップラインの再成長

・MBKP は、新カテゴリー製品の立上げ及びマーケティング投資を加速するとともに、販売単価及び収益性管理の高度化を通じて、対象者の既存事業のトップラインの再成長を支援することが可能と考えているとのことである。また、管理会計及び月次決算フローの効率化並びに KPI 及び事業別採算管理の整備を通じて、各施策の進捗及び収益性を可視化し、投資判断及び撤退判断の迅速化・高度化を図ることが可能と考えているとのことである。

（Ⅱ）新たな成長領域の事業化

・MBKP は、教育、医療及び業務 DX 等の領域を対象者の第三の成長軸として位置付け、対象者が既に出資又は提携している企業との連携深化、新たなパートナーの開拓、販売チャネルの構築並びに業界特化型ソリューションの開発体制の整備を支援することが可能と考えているとのことである。また、新たな成長領域の立上げには、事業化及び収益化までに一定の期間を要する先行投資が必要となることから、短期的な損益への影響にとらわれることなく、必要な研究開発投資及びマーケティング投資を機動的に実行できる環境を整備し、新たな成長領域の事業化に貢献できると考えているとのことである。

（Ⅲ）戦略的 M&A による非連続的な成長

・MBKP は、対象者が本中期経営計画に掲げる目標を達成するためには、オーガニック成長に加えて、戦略的 M&A による非連続的な成長が重要であると考えているとのことである。MBKP が有する投資先企業における M&A の実行実績、日中韓を中心とするネットワーク及び専門的

知見を活用し、対象領域の選定、M&A 候補先の探索、取引の実行及び PMI に至るまで、一貫して対象者を支援するとともに、必要に応じて追加的なエクイティを拠出すること等により、成長投資及び M&A を柔軟かつ機動的に実行できる資本構成の構築に貢献することが可能と考えているとのことである。

(Ⅳ) 専門人材の獲得及び経営管理体制の強化

・MBKP は、対象者における新規事業の事業化及びマネタイズ機能の強化を優先的に取り組むべき課題と位置付け、MBKP 及びそのオペレーティング・チームが有するネットワークを活用し、マーケティング、新規事業開発、経営企画、財務及び法務等の領域における専門人材の採用を支援することが可能であると考えているとのことである。また、必要に応じて、MBKP のオペレーティング・チーム、Operating Partner 及び各領域の外部専門家を活用し、対象者の現行の組織体制及び経営陣との協議を踏まえながら、執行役員その他の経営人材並びにこれらを支える人材層を含む組織能力の強化を支援することで、更なる経営体制の強化に貢献することが可能と考えているとのことである。

・また、MBKP は、2024 年９月から行った公開情報等に基づく初期的な分析やその後の井出氏及び小島氏それぞれとの意見交換を通じて、上記の MBKP による各支援の提供及びこれらの支援に基づいた対象者の経営課題を解決するための施策の実行に際して、対象者が株式の上場を維持したままでは株主への短期的な利益還元及び利益水準にも配慮した経営が求められることから、一時的な費用の増加、短期的な利益水準の低下又はキャッシュ・フローの悪化を伴う先行投資について、資本市場から十分な評価を得られず、その結果、中長期的な対象者の企業価値向上を企図する MBKP の支援の提供が困難となる可能性があると考えるに至ったとのことである。

・そこで、MBKP は、対象者株式を非公開化することにより、MBKP の有する経営資源や知見の提供を含め、迅速な意思決定や短期的な業績にとらわれない抜本的な改革が可能となると判断するとともに、対象者の顧客、取引先及びその他のステークホルダーとの間で信頼関係を築いている井出氏が本取引後も対象者の代表取締役社長兼 CEO として、対象者の経営方針において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する体制を確保することが、対象者の事業上の強みを維持しつつ、上記の各施策を円滑に実行する上で重要であると考えたとのことである。

・加えて、井出氏から独立した第三者である MBKP が対象者の株式の大部分を所有することにより井出氏の個人的利益・地位維持を目的としないことを明確化する一方で、井出氏が自ら資本参加を行うことにより、事業変革の当事者として自身の責任と実行へのコミットを示すことにより、顧客・コミュニティ・チームメンバーに対して MBKP と井出氏の企図する上記の協働関係を明確にすることができると考えたとのことである。

② 対象者が考える本取引の意義

対象者プレスリリースのドラフト及び本インタビュー等によれば、対象者は、公開買付者らが企図している上記①記載の各種施策について、以下の理由から、これを実行することが必要であると考えている。

ア 既存事業の成長及び収益性の向上

・対象者は、持続的な成長を実現するためには、対象者が有する技術力、ブランド力及び顧客基盤を活用し、新カテゴリー製品の立上げ並びに顧客、用途及び搭載製品の拡大を進めるとともに、各製品及び事業の収益性を高めていくことが重要であると考えているとのことである。この点、MBKP が有する投資先企業の経営支援に関する知見及び国内外のネットワークを活用することにより、マーケティング施策、価格設定及び販売単価の管理等の高度化を図り、対象者が進める既存事業の成長及び収益性向上に向けた取組みの実効性を高めることが期待できると考えているとのことである。

イ 新たな成長領域における事業化の加速

・対象者は、デジタルペン及びデジタルインクに関する技術を基盤として、第３の柱とすべ

く新規事業としての教育、医療及び業務 DX 等の新たな領域への展開に取り組んでいるとのことであり、これらの取組みを継続的な収益の獲得につなげるためには、技術開発に加え、顧客ニーズに即したソリューションの開発、提携先の開拓及び販売チャネルの構築を一体として進める必要があると考えているとのことである。この点、MBKP による新たなパートナーの開拓及び事業開発に関する支援を活用することにより、対象者の技術基盤と外部の経営資源との組合せを促進し、新たな成長領域における事業化及び収益化を加速することが期待できると考えているとのことである。

ウ 戦略的 M&A 及び成長投資の実行力の強化

・対象者は、本中期経営計画に掲げる成長戦略の実現に向けて、自社の経営資源を活用した成長に加え、M&A 及び技術・資本提携を通じて、必要な技術、人材及び事業基盤を獲得することが重要であると考えているとのことである。MBKP が有する国内外のネットワーク及び M&A の実行・PMI に関する知見を活用することにより、候補先の探索から取引の実行及び買収後の統合までの取組みを強化できると考えているとのことである。また、公開買付者から説明を受けた、必要に応じた追加的な資金拠出を含む資金面での支援と併せて、戦略的 M&A 及び成長投資を機動的に実行するための選択肢が広がることが期待できると考えているとのことである。

エ 成長戦略を支える人材及び経営管理体制の強化

・対象者は、既存事業の成長と新たな領域への展開を並行して進めるためには、これらを担う専門人材の確保及び組織能力の強化とともに、各施策の進捗及び収益性を適時に把握し、経営資源の配分を判断するための経営管理体制の充実が重要であると考えているとのことである。この点、MBKP 及びそのオペレーティング・チームが有する人材ネットワーク及び経営支援の知見を活用することにより、専門人材の採用並びに管理会計及び事業別採算管理等の高度化を進め、対象者の成長戦略の実行を支える体制を強化することが期待できると考えているとのことである。

・また、対象者は、上記の各取組みには、事業化及び収益化までに一定の期間を要する先行投資を伴うものもあると考えているとのことである。本取引を通じて、短期的な業績及び市場株価への影響に過度に左右されることなく、対象者の経営資源と MBKP による支援を組み合わせてこれらの取組みを推進することは、対象者単独で進める場合と比較して、その実行力及びスピードを高め、中長期的な企業価値の向上に資するものと考えているとのことである。

③　公開買付者らが考える本取引の意義の評価

上記①記載の公開買付者らの考える本取引の意義は、前述した対象者の経営課題を踏まえたものであり、対象者が考える本取引の意義とも整合的であると評価することができる。また、上記②記載の対象者が考える本取引の意義自体も、対象者の経営課題に照らして、疑うべき事情は見当たらない。

④　本取引の実施による他の影響

本取引に伴い対象者に生じ得るデメリットとして、(a)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、(b)上場会社としての社会的な信用や知名度を前提とした従業員の採用・既存の従業員の定着及び取引先の維持・拡大等に悪影響を及ぼす可能性があること、(c)上場時と比較してガバナンス体制及びコンプライアンス体制が弱体化する可能性があること、及び、(d)対象者の主要株主であり、かつ主要顧客でもあるサムスングループとの関係に影響が生じる可能性があることが想定されるところ、対象者からは各デメリットの程度について以下のとおり説明を受けた。

・(a)について、対象者は、2026 年３月期末時点で自己資本比率 57.6%を維持しており、現在の事業活動においてエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は低いことに加え、公開買付者らによれば、本取引後は必要な成長投資を前提としたストラクチャー

設計を行うことに加え、MBKP が運用するファンドが必要に応じて機動的にエクイティによる追加の資金拠出を行うことが可能であり、上場会社が希薄化を懸念して実施しにくい規模の資金調達も実行し得るとのことであることから、支障はないと考えている。

・(b)について、対象者は、対象者のテクノロジーソリューション事業はBtoBビジネスモデルであり、顧客による与信及び信用の評価は、取引実績、技術力、品質及び供給責任に依拠する部分が大きく、当該信用力及び認知度は、業界内において対顧客で長期的に積み上げられる性質のものであると認識している。また、ブランド製品事業のブランド価値は、主にクリエイター・コミュニティにおける製品の評価に基づくものであり、上場会社であることに依存するものではないと認識している。したがって、上場廃止による顧客・取引先に対する影響は限定的であると考えている。また、従業員の採用及び定着についても、対象者グループは「Life-long Ink」のビジョンの下、「かく」体験を通じて社会に価値を提供するという対象者グループの事業内容に共感して入社を希望する者が多いと認識しており、対象者への入社理由は必ずしも上場企業であることに限られないと考えている。また、対象者グループは、勤務場所を自由に選べる仕組みやコアタイムなしのスーパーフレックス制度を導入するなど、多様な働き方に対応する環境整備を進めている。また、主要な経営ポジションにおいて性別、国籍、年齢等にとらわれず、ミッション遂行への熱意と実力を重要視した形で登用を行っており、特に、技術革新を生み出す技術者の育成、確保を重要と考え人財育成に注力している。このように、近時は働く環境、処遇及び業務のやりがい等を重視する傾向が見られると認識していることから、大きなデメリットではないと考えている。公開買付者によれば、対象者の従業員の雇用や処遇について、現在のところ、本取引実行後も原則としてそのまま継続する想定であるとのことである。

・(c)について、公開買付者によれば、資本市場による経営の監視機能が失われる点は正面から手当てすべき論点であると認識しており、MBKP から派遣する取締役を含む取締役会による月次のモニタリング及び機能別会議による規律付けを通じて、上場会社に対する市場の監視機能に代替する経営のチェック機能を確保する方針とのことである。また、内部管理体制及びガバナンス体制についても現在の体制を維持・強化する方針とのことである。これらを踏まえ、対象者としても特段支障はないと考えている。

・(d)について、公開買付者によれば、対象者とサムスングループとの取引関係は、技術、品質、価格及び契約条件に基づくものであり、非公開化後も SESP に株主として継続して参画いただくことを想定しているとのことである。対象者としても、サムスングループをはじめとする主要OEM顧客との取引関係は、長年にわたる複数世代の共同開発の積み重ねを基礎とするものであり、対象者株式の上場の有無によって左右されるものではないと認識していることから、本取引により当該取引関係に重大な影響が生じるおそれは低いと考えている。

以上の点について、疑うべき事情は見当たらず、本取引を実施することによる対象者の企業価値向上に対する重大な支障となる事情として認められるものは、特段、見受けられない。

⑤　他の手法の採用可能性（上場廃止を手段として選択することの必要性）

本インタビュー等における公開買付者らの説明によれば、対象者を取り巻く事業環境が、AIの進展及び顧客を取り巻く事業環境の変化等により大きく変化している中で、技術、人材及び顧客基盤を維持しつつ、新規事業、M&A その他の成長施策に機動的に取り組むことは喫緊の課題である。その一方で、上場会社としては、短期的な収益や配当等の要請を強く意識せざるを得ず、これらは対象者として取り組むべき施策に対する制約となり得るものである。そのため、取り組むべき施策を中長期的な視点から、よりスピードを持って推進するためにも、非公開化が適切であると考えている。

上記の説明を踏まえ、本特別委員会としては、対象者が置かれている事業環境を踏まえると、各種施策の実施の上で、対象者株式を非公開化することが必要であると考える公開買付

者らの考えが不合理であると判断する事情を認識していない。

以上の点に鑑みると、対象者株式の非公開化を行った上で、各種施策を実行するべく、本取引を行うという判断は、合理性を有するものと考えられる。

（４）小括

以上の事実を前提にすれば、対象者の経営課題に照らして、対象者及び公開買付者が実施を企図している各種施策は合理的なものといえ、これを実施する前提として、本取引を実施する意義を否定する事情は見当たらない。

加えて、本取引を実施することによる対象者の企業価値向上に対する重大な支障となる事情として認められるものは、特段、見受けられないことに照らすと、本取引の実施は、対象者が認識する経営課題の解決、さらには対象者の企業価値の向上に資することを否定する事情は見当たらない。

したがって、本取引により、対象者の企業価値向上に資することが見込まれ、本取引の目的の正当性・合理性が認められると考える旨の意見を答申する。

２.本諮問事項２について

（１）本諮問事項２についての本特別委員会の理解・検討方針

本諮問事項２は、本取引の取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性･妥当性を問うものである。

ここで、「公正な M&A の在り方に関する指針」（以下「M&A 指針」といいます。）では、取引条件の妥当性に関して、以下の記載があるところ（M&A 指針 3.2.2）、以下の記載は本取引の取引条件の公正性を検討する上でも参考になる。

「取引条件の妥当性については、(a)買収者との取引条件に関する協議・交渉過程において、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 M&A が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況を確保すること、及び(b)取引条件の妥当性の判断の重要な基礎となる株式価値算定の内容と、その前提とされた財務予測や前提条件等の合理性を確認することを通じて、検討することが重要である。また、買収対価の水準だけでなく、買収の方法や買収対価の種類等の妥当性についても検討することが重要である。」

そこで、M&A 指針の上記の指摘事項を踏まえて、本取引における取引条件の公正性の検討を行う。

また、M&A 指針は、上記(b)の具体的内容として、専門性を有する独立した第三者算定機関による株式価値算定結果に加えて、算定の前提とされた事業計画の位置付けやその実現可能性、用いられた算定方法の特性、同種の M&A において一般に付与されるプレミアムの水準、当該 M&A を行わなくても実現可能な価値、想定される当該 M&A による企業価値増加効果を検討することが望ましいとしている（M&A 指針 3.3.2.1B）ことから、この点も含めて検討を行う。

（２）交渉状況の確保

まず、本取引において、「一般株主にとってできる限り有利な取引条件で M&A が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況を確保」するために採用された、特別委員会の設置等を含む各種手続に公正性が認められることは、下記３の「本諮問事項３について」に記載のとおりである。

これに加え、本特別委員会は、以下のとおり公開買付者らとの間で、複数回にわたって公開買付価格の増額に向けた交渉を行っていることから、実質的にも独立当事者間の交渉に相当する客観的かつ整合性のある議論を踏まえた交渉がなされたと評価でき、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で M&A が行われることを目指して対象者が合理的な努力を行ったことを否定する事情は見当たらない。

すなわち、対象者は、本取引に係る取引条件について、2026 年 10 月６日以降、公開買付者らとの間で、複数回にわたる交渉を重ねた。具体的な交渉の経過は以下のとおりである。

・対象者は、公開買付者らから、2026 年 10 月６日、対象者が１株当たり 12 円の 2027 年３月期の中間配当を実施し、その他本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当又は取得日とする自己株式の取得を行わないことを前提として、公開買付価格を 900 円とする初回提案を受けた。
・これに対して、対象者は、2026 年 10 月８日、本特別委員会において検討した結果、提案された公開買付価格が、対象者の一般株主の利益に適切に配慮された水準とはいえないことを理由に公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を行った。
・対象者は、公開買付者らから、2026 年 10 月 12 日、公開買付価格を 950 円とする再提案を受けた。
・これに対して、対象者は、2026 年 10 月 13 日、本特別委員会において検討した結果、提案された公開買付価格の対象者株式の直近の市場株価に対するプレミアムの水準は、同種の取引事例におけるプレミアム率と比較して依然として低い水準であり、対象者の本源的価値を十分に反映した水準とはいえないことを理由に、公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を行った。
・対象者は、公開買付者らから、2026 年 10 月 15 日、公開買付価格を 960 円とする再提案を受けた。
・これに対して、対象者は、2026 年 10 月 19 日、本特別委員会において検討した結果、前回の提案からの引上げ幅が極めて限定的なものにとどまっており、依然として提案された公開買付価格が、対象者の一般株主の利益に十分に配慮された水準とはいえないことを理由に公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を行った。
・その後、対象者は、2026 年 11 月５日、公開買付者らから、公開買付価格を 1,000 円とする再提案を受けた。
・これに対して、対象者は、2026 年 11 月５日、当該再提案について、当該提案価格は、一定の引上げがなされたものではあるものの、なお本公開買付価格の引上げが必要である旨の回答を行った。
・その後、対象者は、2026 年 11 月９日、公開買付者らから、本公開買付価格を引き続き 1,000 円とする提案を受けた。その際、公開買付者らから、本特別委員会に対して、AVI 及び KC との間でも本公開買付価格について協議を行っており、同日時点において、AVI 及び KC のいずれからも、本公開買付価格について 1,000 円を超える価格への引上げ要請は受けていない旨の回答が行われた。
・これに対して、本特別委員会は、2026 年 11 月 12 日、公開買付者らとの間で Web 面談を実施し、公開買付者らに対して、公開買付価格を 1,000 円とすることでは対象者の一般株主の利益に十分に配慮された水準には達していないと考えている旨を伝え、公開買付者らに対し、公開買付価格の更なる引上げ及び再検討を要請した。
・対象者は、公開買付者らから、2026 年 11 月 13 日、公開買付価格を 1,015 円とする再提案を受けた。なお、公開買付者らからは、当該提案に際し、当該提案価格は現時点において提示可能な最大限の価格水準であり、当該提案をもって本公開買付価格に関する最終的な提案とする旨を伝えられた。
・これに対して、本特別委員会は、2026 年 11 月 14 日、本公開買付価格を 1,015 円とする最終提案価格は本公開買付けにおいて応募を推奨する意見を表明することが妥当な水準であると判断した旨の回答を行った。
・その後、2026 年 11 月 17 日、公開買付者らから、本件取引の安定性及び成立確度を一層高める観点から、AVI との応募契約につき、AVI との間で更なる協議を行った結果、本公開買付価格 1,015 円を 1,030 円に引き上げることを前提に応募契約につき合意した旨の報告がなされた。
・これに対して、対象者は、2026 年 11 月 17 日、本特別委員会において検討した結果、公開買付者らから提案を受けた 1,030 円という価格は、一般株主の利益に十分に配慮された価格であると判断した。
・以上の協議及び交渉を経て、公開買付者は、2026 年 11 月 20 日、本公開買付価格を 1,030 円と

し、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決定する予定である。

（３）株式価値算定と公開買付価格の関係

①　対象者の第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者は、公開買付価格の公正性・妥当性の検討に当たり、対象者及び公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関である大和証券を選任し、本株式価値算定書（大和証券）を取得した。

ア 事業計画の合理性

大和証券による株式価値算定においてDCF法が用いられるにあたっては本事業計画を基礎資料としていることから、本事業計画の信用性・妥当性を検証する必要がある。特に、本事業計画は、本取引が実施される可能性が具体的に認識された後に作成されたものであるため、本取引の成否に影響を与える目的による恣意が介在することのないように慎重に対応する必要がある。

本特別委員会は、対象者株式の株式価値の算定の基礎となる事業計画について、その作成経緯、内容及び重要な前提条件の合理性を確認する観点から、慎重に検討を行った。

具体的には、本特別委員会は、まず、対象者が既に公表している本中期経営計画を本取引における対象者株式の株式価値算定の基礎として用いることの適否について検討した。この点について、対象者から、本中期経営計画の策定後に生じた、メモリ価格の上昇、テクノロジーソリューション事業におけるコスト削減圧力の増大及びAIの急速な進展等、足元の事業環境の大きな悪化により、本中期経営計画の前提条件に変動が生じていること及びその具体的な要因について説明を受けた。その結果、本特別委員会は、本中期経営計画をそのまま本取引における株式価値算定の基礎として用いることは適切ではなく、足元の事業環境及び対象者の最新の経営状況を反映した新たな事業計画を用いることが相当であると判断した。

その上で、本特別委員会は、対象者が新たに作成した事業計画について、対象者から複数の案の提示を受け、それぞれの前提及び差異について説明を受けた上で、そのうち、合理的な範囲内で事業計画を最大化できる案を基礎として検討を進める方針を決定した。かかる方針に基づき、本特別委員会は対象者に対し、①本中期経営計画と当該案との間に生じる定量的な差分及びその発生要因の整理、②今期及び来期の計画数値に織り込まれた上振れ要因の実現可能性の検証、並びに③中長期の計画期間において追加的に見込まれる上振れ要因の有無及びその実現可能性の検証を要請した。

その後、本特別委員会は、対象者から、本中期経営計画から当該事業計画に至るまでの事業別の定量的な差分並びにその増加要因及び減少要因の内訳、今期及び来期の計画数値の水準に関する検証結果、並びに計画期間における追加的な上振れ要因について説明を受け、対象者との間で質疑応答を行った。本特別委員会は、当該説明及び質疑応答を踏まえ、事業計画の内容をさらに検証するため、対象者に対し、①計画期間における販売費及び一般管理費が過年度の実績と比較して高い水準にあることを踏まえた当該費用水準の精査、②事業別に織り込まれた減少要因が保守的なものとなっていないかという観点からの再検討、③対象者子会社との協業によって見込まれる効果の定量化、並びに④計画期間中における利益水準の変動要因及びその合理性に関する追加説明を要請した。

これらの要請を受け、対象者は、本特別委員会に対して、事業計画を上方修正した上で、当該追加検討の内容及び結果について説明し、質疑応答を行うとともに、本特別委員会は、当該事業計画における各計画数値及びその前提条件の合理性について改めて検証した。

以上の検討を経て、本特別委員会は、当該事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認し、当該事業計画を承認した。

その後、本特別委員会は、2027年３月期中間期の業績見込みが社内想定より上振れる見込みであるという直近の状況を知らされたことをきっかけに、本取引に係る提案がMBOという利益相反取引であることに鑑み、株式価値最大化の観点から、当該事業計画に更なる見直し余地があ

るのではないかと考えるに至り、事業環境の急速な悪化という環境変化においても対象者及び主要顧客は業績悪化を食い止めるために最善の努力を行うはずという前提で検討することが合理的であるという考えに基づき、当該事業計画に当該努力要素を定量的に反映すべく、2026 年 10 月 13 日、対象者から 2027 年３月期中間期の業績見込みと通期の見通し、来期以降事業計画対象期間における製造原価や販管費の前提、さらには以前からの課題で本中期経営計画の柱となっていた新規事業分野について追加の説明を受けるとともに、質疑応答を行った。そして、本特別委員会は、当該質疑応答を踏まえ、事業計画の内容をさらに検証するため、対象者に対し、来期以降のブランド製品事業に製造原価の見直し余地がないかどうか、テクノロジーソリューション事業にも同様の見直し余地がないかどうか、本中期経営計画の柱と言える新規事業分野の拡大を当該事業計画の中でどのように受け継ぎ反映するのかに関する追加説明を要請した。

これらの要請を受け、本特別委員会は、対象者から、2026 年 10 月 16 日、当該追加検討の内容及び結果について説明を受け、質疑応答を行うとともに、事業計画の修正可能性について改めて検証した。

以上の検討を経て、本特別委員会は、2026 年 10 月 19 日、当該事業計画修正案について合理的な範囲で最大化された内容となっていることを確認し、改めて承認の上、対象者は、2026 年 10 月 19 日、公開買付者らに対して当該修正後の本事業計画を開示した。

本特別委員会は、以下の事情から、本事業計画の作成プロセス及び内容について合理性を否定する事情は認められないと判断した。

本事業計画について、公開買付者ら又はそれらの関係者がその作成に関与し、又は影響を及ぼした事実は窺われない。また、（ア）本中期経営計画は、本取引が実施される可能性が具体的に認識される前に、本取引とは無関係に作成されており、（イ）本事業計画については、本中期経営計画をそのまま価値算定の基礎にできないと判断した上で、合理的な範囲で最大限ポジティブな内容で事業計画を作成するという方針に基づき作成されており、（ウ）本事業計画の検討過程においては、対象者が作成した事業計画案について、本中期経営計画と当該案との定量的な差分について整理した上で、特別委員会において今期及び来期の計画数値に係る上振れ要因の検証、並びに中長期の計画期間における追加的な上振れ要因について個別の要素毎に議論及び検討した上で、対象者に対してかかる検討に基づき再検証を要請するというプロセスを複数回行った上で作成されており、（エ）一旦承認した事業計画について、2027 年３月期中間期の業績見込みが想定より上振れる見込みであるという直近の状況を踏まえて、本特別委員会において、上方修正の余地をさらに検討し、当初の事業計画に固執せず改めて再検証を繰り返した上で修正を行って作成されており、（オ）最終的に承認された本事業計画においては、大幅な増減益及びフリー・キャッシュ・フローの増減を見込む事業年度についても、その主な要因は、一時的な大型案件の影響の剥落、製品構成の変化等に伴う利益率の変動、新規案件の獲得及び各施策の効果並びに戦略的 M&A に係る取得対価の支出時期によるものであり、これらの要因と各年度の計画数値との関係について説明を受け、その内容を検討している。特に、フリー・キャッシュ・フローの増減については、収益力の変動に加えて投資支出の時期による影響を区別して検討している。これらの検討を踏まえ、本特別委員会は、当該増減を見込んでいる事業年度があることを含めて、足下の事業環境及び合理的な範囲での将来予測を元に作成され、不合理な点は見当たらないことを確認している。

大和証券及びプルータスは、本事業計画について、複数回、対象者と質疑応答を行い、その作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、対象者の事業計画の合理性を確認しているところ、本特別委員会はその旨の報告を受け、質疑応答を行ったが、大和証券及びプルータスによる本事業計画に関する分析に不合理な点は見当たらない。

イ 算定方法及び算定根拠の合理性

本特別委員会は、第17回特別委員会及び第30回特別委員会において、大和証券から、対象者株式の株式価値の算定結果、算定方法及び算定結果に関する考察過程等について、詳細な説明を受けた。

まず、大和証券は、複数の算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定に当たり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を算定手段として用いて、対象者株式の株式価値の算定を行っている。市場株価を基準にして、将来キャッシュ・フローの現在価値を評価に織り込むDCF法を組み合わせる算定手法は、企業評価の標準的アプローチに沿ったもので妥当と評価できる。

大和証券が採用した算定手法のうち、市場株価法は、2026年11月19日を基準日とし、基準日の終値並びに基準日の直近１ヶ月間、直近３ヶ月間及び直近６ヶ月間のそれぞれの終値の単純平均値をもとに株価を算出している。対象者の株価推移については、特別な要因によると思われる重要な変動は存在せず、特段異常な動きはないことからみても、大和証券の算定における株価評価期間の設定は適切であり、市場株価法による価格レンジは十分合理的なものであると考える。

次に、DCF法については、各算出要素において恣意的な数値の操作や不合理な前提条件の設定がなされた場合には、最終的な算定結果が大きく変動する可能性がある。かかる観点から、本インタビュー等において、大和証券に対してその算定過程の確認を行ったが、DCF法で採用した各種算出根拠については、特段指摘すべき恣意的な数値の操作や不合理な前提条件の設定は見受けられなかった。

なお、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を算出する類似会社比較法については、大和証券からは、他社との事業性及び財務指標等を勘案し、対象者と類似する適切な上場会社を選定できないことから、採用しないこととした旨の説明を受け、本特別委員会としては、当該説明に特に不合理な点はないと判断した。

以上のとおり、市場株価法及びDCF法の選択、並びにそれぞれの算定方法及び算定根拠について、いずれも不合理な点は見当たらず、本特別委員会は、対象者株式の株式価値の検討に当たり、大和証券が作成した本株式価値算定書（大和証券）に依拠することができるものと評価した。

ウ 株式価値算定の結果

大和証券が作成した本株式価値算定書（大和証券）によれば、各算定方法による対象者株式の株式価値は以下の表１のとおりであり、本公開買付価格は、大和証券によるDCF法の算定レンジの範囲内に位置し、かつ、市場株価法による算定結果のレンジを上回っている。

＜表１　大和証券による対象者株式の株式価値＞

算定方法	基準日	１株当たり株式価値
市場株価法	2026年11月19日	687円～812円
DCF法	2026年11月19日	968円～1,196円

② 本特別委員会独自の第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

ア 本株式価値算定書（プルータス）の取得

本特別委員会は、公開買付価格の公正性・妥当性の検討に当たり、公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性を独自の立場から検証するため、本特別委員会の独自のファイナンシャル・アドバイザー、対象者及び公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関としてプ

ルータスを選任し、本株式価値算定書（プルータス）を取得した。

（ア）事業計画の合理性

上記「①対象者の第三者算定機関からの株式価値算定書の取得　ア　事業計画の合理性」のとおり、本特別委員会は、本事業計画について、その作成過程及び内容に特段不合理な点は認められないことを確認した。

（イ）算定方法及び算定根拠の合理性

本特別委員会は、第18回特別委員会及び第30回特別委員会において、プルータスから、対象者株式の株式価値の算定結果、算定方法及び算定結果に関する考察過程等について、詳細な説明を受けた。

まず、プルータスは、複数の算定手法の中から対象者株式の価値算定に当たり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価法を用い、対象者と比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による対象者株式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用い、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定方法として用いて対象者の１株当たりの株式価値の算定をしている。市場株価及び類似会社の株価を基準にして、将来キャッシュ・フローの現在価値を評価に織り込むDCF法を組み合わせる算定手法は、企業評価の標準的アプローチに沿ったもので妥当と評価できる。

プルータスが採用した算定手法のうち、市場株価法は2026年11月19日を基準日とし、基準日の終値並びに基準日の直近１ヶ月間、直近３ヶ月間及び直近６ヶ月間のそれぞれの終値の単純平均値をもとに株価を算出している。対象者の株価推移については、特別な要因によると思われる重要な変動は存在せず、特段異常な動きはないことからみても、プルータスの算定における株価評価期間の設定は適切であり、市場株価法による価格レンジは十分合理的なものであると考える。

次に、類似会社比較法については、対象者と一定の類似性を有する事業を営む上場会社として、エレコム株式会社及び株式会社バッファローを選定した上で、事業価値に対するEBITDA及びEBITの倍率を用いて事業価値の算出を行い、非事業用資産及び有利子負債等を調整することにより、株価を算出している。対象者の事業領域はユニークであり、対象者と全く同じ事業を営む上場会社は見当たらないものの、上記の２社はコンピューター周辺機器メーカーとして対象者と一定の類似性を有するため参考値として比較対象としているが、かかる位置づけに鑑みて、相対的にDCF法による算定結果の重要性が高いと考えられるというプルータスの説明に、特に不合理な点はないと本特別委員会としては判断した。

また、DCF法については、各算出要素において恣意的な数値の操作や不合理な前提条件の設定がなされた場合には、最終的な算定結果が大きく変動する可能性がある。かかる観点から、本インタビュー等において、プルータスに対してその算定過程の確認を行ったが、DCF法で採用した各種算出根拠については、特段指摘すべき恣意的な数値の操作や不合理な前提条件の設定は見受けられなかった。

以上のとおり、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法の選択、並びにそれぞれの算定方法及び算定根拠について、いずれも不合理な点は見当たらず、本特別委員会は、対象者株式の株式価値の検討に当たり、プルータスが作成した本株式価値算定書（プルータス）に依拠することができるものと評価した。

（ウ）株式価値算定の結果

プルータスが作成した本株式価値算定書（プルータス）によれば、各算定方法による対象者株式の株式価値は以下の表２のとおりであり、本公開買付価格は、プルータスによるDCF法の算定レンジの範囲内に位置し、かつ、市場株価法による算定結果のレンジを上回っており、さら

に、類似会社比較法による算定レンジを上回っている。

＜表２　プルータスによる対象者株式の株式価値＞

算定方法	基準日	１株当たり株式価値
市場株価法	2026 年 11 月 19 日	687 円～812 円
類似会社比較法	2026 年 11 月 13 日	554 円～673 円
DCF 法	2026 年 11 月 13 日	665 円～1,155 円

イ 本フェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、2026 年 11 月 19 日付でプルータスから本フェアネス・オピニオンを取得した。本フェアネス・オピニオンは、本事業計画に基づく株式価値算定の結果等を踏まえ、本公開買付価格である１株当たり 1,030 円が対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であることについて意見表明するものである。本フェアネス・オピニオンは、プルータスが、対象者から対象者の事業の現状、本事業計画その他の関連資料の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した株式価値算定の結果に加え、本公開買付けの概要、背景及び目的に関する対象者との質疑応答、プルータスが必要と認めた範囲内での対象者の事業環境、経済、市場及び金融情勢等に関する検討並びにプルータスにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されたとのことであり、その発行手続及び内容について不合理な点は認められない。

以上より、本フェアネス・オピニオンには信頼性が認められると評価できる。

③　プレミアムの検討

ア 本取引におけるプレミアム

本インタビュー等における大和証券の説明によれば、公開買付価格は、2026 年 11 月 19 日（以下「直前営業日」といいます。）までの東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値に対して、以下の表３に示すプレミアムを加えた金額となっている。

＜表３　公開買付価格のプレミアム＞

参照値	株価	プレミアム
直前営業日の終値	687 円	49.9%
直前営業日の過去１ヶ月の終値単純平均値	764 円	34.8%
直前営業日の過去３ヶ月の終値単純平均値	812 円	26.8%
直前営業日の過去６ヶ月の終値単純平均値	812 円	26.8%

イ 他の案件との比較

M&A 指針において、市場株価と比較して「プレミアムが何%以上であれば公正である」といった一義的・客観的な基準を設けることは困難であるとされるように（M&A 指針 2.2.2）、本特別委員会としても、上記のようなプレミアムが付されていることをもって、直ちに公開買付価格が公正、妥当又は不当であると断言することはできないと認識している。

ただし、本インタビュー等における大和証券の説明によれば、上記プレミアムは、M&A 指針が公表された 2019 年６月 28 日から 2026 年 10 月 30 日までに公表された、対象者が上場している東京証券取引所プライム市場の上場会社（2022 年４月４日に東京証券取引所において市場区分が見直される以前に公表された事案については、東京証券取引所市場第一部の上場会社）のう

ち、上場会社の完全子会社化を目的とした公開買付けの事例331件における買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値（41.3%）、直近１ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値（42.5%）、直近３ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値（43.6%）及び直近６ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値（45.8%））と比較して、合理的な水準といえる。また、同期間において、上場会社の完全子会社化を目的とした公開買付けの事例のうち、公開買付価格から算出した対象会社のPBRが2.0倍を超える事例81件における買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値（31.6%）、直近１ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値（37.9%）、直近３ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値（41.8%）及び直近６ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値（45.6%））と比較しても、合理的な水準といえる。

④　公開買付者とAVI及びKCとの間の応募契約の締結

対象者の株主であるAVI及びKCが、公開買付者らとの間に資本関係その他の特別な利害関係を有するものではなく、本取引に関して公開買付者らから独立した立場にあるところ、そのような立場にあるAVI及びKCが、所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募することを予定していることは、本公開買付価格等及び本公開買付けの諸条件について、AVI及びKCが一定の経済合理性を認めていることを示す事情であると考えられる。

⑤　小括

以上のように、(i)本事業計画の作成過程及び内容に特段不合理な点は認められず、(ii)大和証券及びプルータスによる株式価値算定の内容並びにその前提条件及び分析手法にも特段不合理な点は認められず、(iii)本公開買付価格は、大和証券及びプルータスによるDCF法の算定レンジの範囲内に位置し、かつ、市場株価法による算定結果のレンジを上回っており、さらに、プルータスの類似会社比較法による算定レンジを上回っていること、(iv)プルータスから本公開買付価格が対象者の一般株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオンが取得されていること、(v)AVI及びKCが、本公開買付けに応募することを予定していること、(vi)本特別委員会が、公開買付者らから、AVI及びKCが公開買付価格を1,000円とすることを前提として本公開買付けに応募する予定であることを知らされた後もなお価格交渉を続け、更に高い公開買付価格を公開買付者らから引き出していること、並びに、(vii)本公開買付価格は、大和証券及びプルータスによる対象者株式価値の分析結果並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言等を踏まえつつ、大和証券を通じて公開買付者らとの間で真摯かつ継続的な協議・交渉が行われ、公開買付者らより更なる引上げ予定がない旨が複数回説明される水準まで引き上げられた経緯の下で決定された価格であること等を総合的に勘案すると、本公開買付価格は、対象者の一般株主に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであり、公正かつ妥当な価格であると認められる。

（４）スキーム等の妥当性・公正性

本取引においては、まず本公開買付けを行い、本公開買付けの成立後に本株式売渡請求又は本株式併合による本スクイーズアウト手続を行う手法が想定されている。そして、予告プレスのドラフトによれば、本スクイーズアウト手続を行う際に、対象者の株主及び本米国預託証券の所有者に対価として交付される金銭が、公開買付価格に各株主の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一になるように算定される予定であることも明らかにされている。

本取引の手法は、この種の非公開化取引においては一般的に採用されている方法であり、かつ、二段階目の手続において、反対する対象者の株主は、裁判所に対して、会社法の規定に基づいて、価格決定の申立てが可能である。

本取引の方法は、株主が受領する対価が現金であることから、対価の把握の容易さ、並びにその価値の安定性及び客観性が高いという点で優れており、対象者の非公開化を迅速に行うと

いう要請と、一般株主等による十分な情報に基づく適切な判断の機会と時間の確保を両立させることができるという観点でも望ましいと考えられる。
以上より、買収の方法として公開買付けを伴う二段階買収の方法を採用し、買収対価を現金とすることには、妥当性及び公正性が認められる。

（５）本米国預託株式に係る対象者株式の買付価格の妥当性について
本公開買付けにおいては、本米国預託株式に係る対象者株式も対象となっているが、本米国預託株式に係る対象者株式の買付価格は、本公開買付価格である 1,030 円と同額と決定されていることからすれば、本特別委員会は、本米国預託株式に係る対象者株式の買付価格についても、本公開買付価格と同様の理由で、本米国預託証券の所有者の利益に十分に配慮されたものと考える。

（６）小括
上記（１）から（５）までにおいて述べたとおり、本取引の交渉状況やスキーム等の妥当性を前提に、公開買付価格については、その妥当性・公正性が認められる。
また、本取引においては、一般株主が本公開買付け又は本スクイーズアウト手続のいずれによって対価を得たとしても、対象者株式１株当たり公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されており、本米国預託証券の所有者についても、本スクイーズアウト手続において、本預託銀行を通じて、本米国預託株式に係る対象者株式１株当たり本公開買付価格と同額の金銭（米ドル換算後、本預託銀行の手数料及び税金等を控除した額）を受領することが予定されていることから、本取引の取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性は確保されていると考える旨の意見を答申する。

３．本諮問事項３について
（１）本諮問事項３についての本特別委員会の理解・検討方針
本諮問事項３は、本取引に係る手続の公正性を問うものである。
本特別委員会は、本諮問事項３について、M&A 指針で記載のある公正性担保措置の採用及び運用の状況、並びに本取引における同種案件における公正性担保措置の採用状況を確認することを通じて検討を行った。その際には、本特別委員会は、M&A 指針も指摘するように（M&A 指針 3.1.2）、M&A 指針で取り上げられている措置を全て採用する必要があるわけではなく、本取引の実情に応じた公正性担保措置が採用され、適切に運用されているかを確認することが重要であると考えている。
加えて、本特別委員会は、本取引に係る手続の公正性を判断するにあたっては、M&A 指針において挙げられている基本的な視点である(i)取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保、及び(ii)一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点（M&A 指針 2.4）を踏まえて、行うことが適切であると考えている。

（２）特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得
本特別委員会は、対象者取締役会の決議により設置され、本諮問事項についての諮問を受けている。
本特別委員会は、本諮問事項の検討にあたって、M&A 指針で特別委員会が果たすべきとされる役割（具体的には、①対象者の企業価値の向上に資するか否かの観点から、M&A の是非について検討・判断するとともに、②一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断すること）を実施している（M&A 指針 3.2.2）。
この他、本特別委員会については、以下の点への配慮があることから、公正性担保措置として有効に機能していると認められる。
①　特別委員会の可及的速やかな設置（M&A 指針 3.2.4.1）
2026 年７月６日に公開買付者らから本取引に関する提案書を受領した後、同月 10 日に本特別

委員会が設置され、同月 22 日に第１回特別委員会が開催されており、買収者から買収提案を受けた後、可及的速やかに設置及び開催がなされた。

②　特別委員会の委員構成（M&A 指針 3.2.4.2）

本特別委員会の委員は対象者の独立社外取締役３名で構成されており、各委員について、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立性を有しており、かつ、委員としての適格性を有することを確認している。

③　特別委員会による買収者との取引条件の交渉過程への関与（M&A 指針 3.2.4.4）

本特別委員会は、本取引の取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができることを確認するとともに、本特別委員会は、公開買付者らから公開買付価格を１株当たり 1,030 円とする旨の提案を受けるに至るまで、本特別委員会としての意見をその具体的な根拠と併せて公開買付者に対して書面で直接伝えており、公開買付者らとの交渉過程に直接に関与した。

④　アドバイザーからの助言の取得

本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー又はリーガル・アドバイザーを承認（事後承認を含む。）した上で、本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、当該アドバイザーから専門的助言若しくは説明を受けること、又は独自のファイナンシャル・アドバイザー若しくはリーガル・アドバイザーを選任した上で当該アドバイザーから専門的助言を受ける権限が与えられているところ（なお、この場合の費用は対象者が負担する。）、第１回特別委員会及び第２回特別委員会において、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券、対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所、本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーであるプルータス、及び本特別委員会のリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所について、それぞれ独立性に問題ないことを確認の上、必要に応じて専門的助言又は説明を求めることを確認した（M&A 指針 3.2.4.5 参照）。

⑤　情報の取得（M&A 指針 3.2.4.6）

本特別委員会は、公開買付者ら及び対象者に対し質問事項を送付し、回答を得るとともに、追加の情報提供を求める等、検討及び判断に必要な情報を収集している。

⑥　委員の報酬（M&A 指針 3.2.4.7）

本特別委員会の各委員の報酬は、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用されていない。

⑦　対象者取締役会における特別委員会の判断の取扱い（M&A 指針 3.2.5）

対象者取締役会は、対象者取締役会において本取引に関する意思決定を行うに際しては、本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の取引条件について妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は、本公開買付けに賛同しない旨を決議している。

（３）対象者の意思決定のプロセス及び検討体制（M&A 指針 3.2.6）

M&A への賛否を決定する取締役会の決議において、当該 M&A に重要な利害関係を有する者を除く取締役全員の賛成及び監査役全員の異議がない旨の意見があった場合には、当該 M&A において公正性担保措置が有効に機能したことを示す事情の一つとなるとされている（M&A 指針 3.2.5 脚注 46）。

また、M&A 指針上、M&A への賛否等を決定する対象者の取締役会の決議の前の検討・交渉段階から、個別の M&A の具体的状況に応じて、「特別の利害関係を有する取締役」も含む一定の利害関係を有する取締役等を対象者における検討・交渉過程から除外する等、可能な限り買収者から独立した立場で検討・交渉等を行うことができる体制を対象者の社内に構築することが考えられるとしている（M&A 指針 3.2.6）。

この点に関して、対象者については、本書作成日の翌日に開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（取締役合計 10 名のうち、井出氏を除く取締役９名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主に対して、本公

開買付けへの応募を推奨し、本米国預託証券の所有者に対して、事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、本米国預託株式に係る対象者株式の交付を受けた上で本公開買付けへ応募することを推奨することが決議される予定である。

なお、対象者の代表取締役社長兼 CEO である井出氏は、本取引において対象者と利益が相反し又はそのおそれがあることを踏まえて、上記の対象者取締役会を含む本取引に係る対象者取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、本事業計画の策定に係る検討及び決議にも一切参加しておらず、かつ、対象者の立場において、本取引に係る検討並びに公開買付者らとの協議及び交渉に一切参加していない。

加えて、対象者は、上記（２）のとおり、本特別委員会を設置してその意見を取得することとしているが、本取引に関する対象者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われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、対象者取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとすること等を踏まえれば、本取引に関する対象者の意思決定の恣意性は排除され、意思決定のプロセスの公正性、透明性及び客観性が確保されているといえる（M&A 指針 3.2.4.4 及び 3.2.5）。

以上からすれば、対象者における意思決定プロセスに、公正性に疑義のある点は見当たらない。

（４）独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得（M&A 指針 3.3.2）

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、公開買付者らから提示された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、①2026 年７月 30 日に、大和証券を対象者及び公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選任した上で、大和証券に対して、対象者株式価値の算定を依頼し、本株式価値算定書（大和証券）を取得している。また、本特別委員会は、2026 年７月 30 日に、プルータスを対象者及び公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選任した上で、プルータスに対して、対象者株式価値の算定及び本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオンを取得している。

本株式価値算定書（大和証券）及び本株式価値算定書（プルータス）においては、上記２（３）で詳述しているように、複数の算定方法を採用しており、恣意的な価格の算定がされないよう配慮がされている。また、算定の前提となる本事業計画の作成にあたって、公開買付者ら又は対象者の役職員による恣意的行動があった事実は認められず、算定にあたって公正性を疑わせるような事情も見当たらない。

以上から、本株式価値算定書（大和証券）、本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオンは、独立した第三者算定機関による株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンであると認められる。

（５）独立した法律事務所からの助言の取得（M&A 指針 3.3.1）

対象者は、本公開買付けに係る対象者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、2026 年７月 30 日に、対象者及び公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けている。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、対象者及び公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、記載すべき重要な利害関係を有していない。

アンダーソン・毛利・友常法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。また、本特別委員会は、第１回特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常

法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認している。

加えて、本特別委員会は、2026 年７月 22 日に、対象者及び公開買付関連当事者から独立した独自のリーガル・アドバイザーとして、長島・大野・常松法律事務所を選任し、長島・大野・常松法律事務所から本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けている。なお、長島・大野・常松法律事務所は、対象者及び公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していない。また、長島・大野・常松法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。

以上から、対象者及び本特別委員会は、本取引に係る検討の初期的段階からリーガル・アドバイザーによる専門的助言を取得していると認められる。

（６）マーケット・チェック（M&A 指針 3.4.2）

予告プレスのドラフトによれば、公開買付者は、本公開買付期間を、法令に定められた最短期間である 20 営業日に設定する予定とのことであるが、本公開買付けの予告から本公開買付け開始までの期間を含めると、実質的には法令で定める最低期間よりも長期（少なくとも 30 営業日以上）にわたる期間設定となり、対抗的な買付け等の機会が確保されることになる。

なお、公開買付者及び対象者は、本公開買付契約を締結しており、本公開買付契約においては、対象者が公開買付者以外の者と接触等を行うことを一定程度制限する規定が定められているものの、公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」という。）による対象者の非公開化を目的とする公開買付け又は提案との関係で一定の例外も定められており、対抗的買収提案者による公開買付け又はその提案の機会が不当に制限されることがないよう、そのような対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを過度に制限するような合意は行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないよう配慮している。このように、本公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、いわゆる間接的なマーケット・チェックを実施し、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

また、井出氏が公開買付者と共同して本取引を実施するに至った経緯について、本特別委員会としては、井出氏と公開買付者以外の候補者の間の対話の時期及び深度並びに検討を終了した理由に関する公開買付者の説明を踏まえ、本取引のパートナーの選定の理由や過程について、特定の候補者を不合理に排除したものではなく、また、井出氏の個人的な利益を目的として行われたものではないこと、及び、対象者の企業価値の向上に資する施策の実現可能性を理由として選定をしたものであることを確認している。

なお、本取引において、本特別委員会として、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、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む。）については、MBKP から十分な水準の公開買付価格の提示を受けられないと判断した場合には直ちに実施できるよう検討も進めていたところ、結果的にはこれを実施していない。もっとも、（ア）対象者の企業価値は特定の主要顧客との長期的な技術・事業上の協業関係に相当程度依拠しており、入札手続等を開始した場合には、本来守秘義務の対象となる協業関係の詳細が外部に伝播することにより、対象者の経営の安定性に対する当該主要顧客の信頼が損なわれ、かえって対象者の企業価値が毀損されるおそれがあること、（イ）情報が伝播して対象者株式の市場株価が一時的に上昇した場合には、当該株価水準を前提として非公開化を実現し得る候補者が存在しなくなり、結果として対象者の非公開化による企業価値向上の機会そのものが失われるおそれがあること、（ウ）手続の長期化により対象者の役職員が本来の事業運営に充てるべき経営資源が更に分散されるおそれがあること、及び（エ）MBKP から本取引に関して提案を受ける以前から、対象者は複数の PE ファンドとコンタクトをしていたものの、実際に議論・検討が深まり具体的な提案をするに至ったのは MBKP のみであったこと、を踏まえれば、本公開買付

けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容に鑑みれば、積極的なマーケット・チェックを実施しなくても、本取引の公正性は担保されていると考えられる。

（７）マジョリティ・オブ・マイノリティ（M&A 指針 3.5）

予告プレスのドラフトによれば、本公開買付けにおける買付予定数の下限を 88,349,600 株（所有割合：66.53％）に設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（88,349,600 株）に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行わないとしている。本公開買付けにおいて、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆる MoM に相当する数は、本基準株式数（132,799,784 株）から、井出氏が所有する対象者株式（155,953 株）及び SESP が所有する対象者株式（8,398,400 株）を控除した数の過半数に相当する株式数（62,122,716 株）となるとのことである。また、買付予定数の下限（88,349,600 株）から公開買付者と利害関係を有する SESP が応募する旨を合意した株式の数を控除した数（79,951,200 株）は、MoM に相当する数を上回るものとなるとのことである。したがって、買付予定数の下限は、公開買付者と利害関係を有しない一般株主が所有する株式数の過半数を超える水準であり、いわゆる MoM 条件を実質的に満たしている。

なお、予告プレスのドラフトによれば、AVI 及び KC は、それぞれ公開買付者との間に利害関係を有しない独立した第三者であり、両者との公開買付応募契約は、公開買付者と AVI 及び KC との間の独立した当事者間で行われた真摯な協議・交渉に基づき締結されたものであることから、公開買付者としては、両者との公開買付応募契約の締結の事実により、AVI 及び KC が MoM の判断における公開買付者と利害関係を有する対象者の株主に該当することになるものではないと考えているとのことである。このように AVI 及び KC を公開買付者と利害関係を有する対象者の株主に該当しないものとして取り扱うことは合理的であり、このような買付予定数の下限の設定は、対象者の一般株主の意思を尊重し、本取引の公正性の確保に資するものと認められる。

（８）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（M&A 指針 3.6）

M&A 指針では、一般株主による取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料の提供が推奨されており（M&A 指針 3.6.1）、具体的には、特別委員会に関する情報や株式価値算定書に関する情報等についての充実した開示が期待されている（M&A 指針 3.6.2）。

本取引では、対象者プレスリリースのドラフトにおいて、本特別委員会に付与された権限の内容、本特別委員会における検討経緯や交渉過程への関与状況、本書の内容及び本特別委員会の委員の報酬体系等（M&A 指針 3.6.2.1）、本株式価値算定書（大和証券）、本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオンの概要（M&A 指針 3.6.2.2）、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯等（M&A 指針 3.6.2.3）について充実した情報開示がなされる予定となっており、対象者の株主等に対し、取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料は提供されていると認められる。

（９）強圧性の排除（M&A 指針 3.7）

予告プレスのドラフトによれば、①公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数（本米国預託株式に係る対象者株式を含む。）に応じて、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の 90%以上となり、公開買付者が会社法第 179 条第１項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第２編第２章第４節の２の規定に基づき、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除く。）の全員に対し、本株式売渡請求、又は、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の 90%未満である場合には、公開買付者は、対象者に対し、本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会を 2027 年５月に開催することを要請する予定であり、②本株式売渡請求又は本株式併合をする際に、対象者の株主に対価として交付される金銭の額が、公開買付価格に当該対象者の株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定

する予定であることが明らかにされている。
さらに、対象者の株主に株式買取請求権及びそれに伴う裁判所に対する価格決定申立権が、それぞれ確保されていることを踏まえると、本公開買付けについて、強圧性が生じないように配慮がなされていると認められる。

(10) 総括
上記（2）から（9）までに記載のとおり、本取引では、（ⅰ）取引条件の形成過程において実質的にも独立当事者間取引といえる状況が確保され、（ⅱ）一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点（M&A 指針 2.4）から見ても充実した公正性担保措置が採用され、かつ、実効性をもって運用されていると認められるから、結論として、本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性は確保されていると認められる旨の意見を答申する。

４．本諮問事項４について
（1）本諮問事項４についての本特別委員会の理解・検討方針
本諮問事項４は、本取引が対象者の一般株主にとって公正であるか否かを問うものである。これは、対象者の企業価値の向上に資するものであるか及び、取引条件の公正性及び手続の公正性が認められるかを問うものである。

（2）本諮問事項４についての本特別委員会の意見
本特別委員会は、本諮問事項４を検討する際の考慮要素は、本諮問事項１から３までで検討を要請されている事項で網羅されていると考えているところ、検討の結果、本諮問事項１から３までについて、一般株主の観点から問題があるとは認められないことは、上記に述べたとおりである。
以上から、本特別委員会は、本取引（対象者取締役会が本公開買付けに対して賛同の意見表明を行うこと、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること及び本米国預託証券の所有者に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。）が対象者の一般株主にとって公正であると考える旨の意見を答申する。

５．本諮問事項５について
（1）本諮問事項５についての本特別委員会の理解・検討方針
本諮問事項５は、対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明すること、及び対象者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を問うものである。なお、本特別委員会は、本諮問事項５の細目として、本米国預託証券の所有者に対して応募を推奨することの是非も含まれるものと解して検討を行った。

（2）本諮問事項５についての本特別委員会の意見
本特別委員会としては、本諮問事項１から３までにおいて、本取引の目的の正当性・合理性、本取引に係る取引条件の公正性及び本取引に係る手続の公正性が認められることから、本取引は、対象者の企業価値向上及び一般株主の利益の観点から問題があるとは認められないと考える。
以上から、本特別委員会は、本諮問事項５について、上記１から３までを踏まえ、本公開買付けについて対象者取締役会が賛同の意見を表明すること、並びに、対象者の株主に対して本公開買付けに応募すること、本米国預託証券の所有者に対しては事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式に係る対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨することは相当であると考える旨の意見を答申する。

なお、本取引のパートナーの選定の過程に関する本特別委員会の検証の詳細については、上記

「（２）公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「③ 対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（ⅱ）検討・交渉の経緯」をご参照ください。

⑦ 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地に基づく助言、及び取得した本株式価値算定書（大和証券）並びに本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討したとのことです。その結果、上記「（２）公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「③ 対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」に記載のとおり、対象者取締役会は、本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（取締役合計 10 名のうち、井出氏を除く９名）の全員一致で、本日時点における対象者の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨するとともに、本米国預託証券の所有者の皆様に対しては、事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る対象者株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。また、対象者は、上記取締役会において、本公開買付けが開始される前に、本特別委員会に対して、本特別委員会が2026年11月19日付で対象者取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及び、かかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議したとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、井出氏は、本取引の提案者であり、本井出氏再出資により、本取引後に間接的に対象者の持分を所有することを予定していること、かつ、本取引後も継続して対象者の代表取締役社長兼CEOとして対象者の経営に関与することを予定していることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保するために、上記取締役会における審議及び決議に一切参加しておらず、また、2026 年６月 24 日及び同月 25 日に対象者の取締役に対して本取引の検討に関する説明を行った後は、本取引に関して、対象者の立場において、本提案者との協議及び交渉に一切参加していないとのことです。

⑧ 対象者における独立した検討体制の構築

対象者プレスリリースによれば、対象者は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、本提案者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者の取締役のうち、井出氏は、MBKP とともに本取引の検討に参画しており、本井出氏再出資により、本取引後に間接的に対象者の持分を所有することを予定していること、かつ、本取引終了後も継続して対象者の代表取締役社長兼CEOとして対象者の経営に関与することを予定していることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、2026 年６月 24 日及び同月25日に対象者の取締役に対して本取引の検討に関する説明を行った後は、2026年７月10日開催の本特別委員会の設置に係る対象者取締役会決議を含む本取引に関する取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において、本提案者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。当該検討体制は、全て本提案者から独立性が認められる役職員（対象者従業員４名）のみで構成することとし、本日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。

これらの取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制、具体的には本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する役職員の範囲及びその職務（対象者の株式価値の評価の基礎となる本事業計画の作成等の高い独立性が求められる職務を含みます。）はアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性に問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

⑨ マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）を満たす買付予定数の下限の設定

公開買付者は、上記「（１）公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を88,349,600株（所有割合：66.53%）に設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（88,349,600株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。本公開買付けにおいて、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）に相当する数は、本基準株式数（132,799,784株）から、井出氏が所有する対象者株式（155,953株）及びSESPが所有する対象者株式（8,398,400株）を控除した数の過半数に相当する株式数（62,122,716株）となります。買付予定数の下限（88,349,600株）から公開買付者と利害関係を有するSESPが応募する旨を合意した株式の数を控除した数（79,951,200株）は、MoMに相当する数を上回るものとなります。これにより、公開買付者は、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととなっており、対象者の一般株主の皆様の意思を重視したものであると考えております。なお、AVI及びKCは、それぞれ公開買付者との間に利害関係を有しない独立した第三者であり、本応募契約（AVI）及び本応募契約（KC）は、公開買付者とAVI及びKCとの間の独立した当事者間で行われた真摯な協議・交渉に基づき締結されたものであることから、公開買付者としては、本応募契約（AVI）及び本応募契約（KC）の締結の事実により、AVI及びKCが、MoMの判断における公開買付者と利害関係を有する対象者の株主に該当することになるものではないと考えております。対象者としても、上記のとおりAVI及びKCを公開買付者と利害関係を有する対象者の株主に該当しないものとして取り扱うことは合理的であり、このような買付予定数の下限の設定は、対象者の一般株主の皆様の意思を尊重し、本取引の公正性の確保に資するものと考えており、また、本特別委員会も同様に評価しているとのことです。

⑩ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本日、本公開買付けを開始する予定である旨を公表した上で、本公開買付前提条件が充足された後に本公開買付けを開始することを予定しており、本公開買付期間についても、法令に定められた最短期間である20営業日以上の期間を設定する予定です。このように、本日の公表から本公開買付けの開始までの期間及び本公開買付期間を通じて、対象者の株主の皆様及び本米国預託証券の所有者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図しております。

また、下記「（６）公開買付けに係る重要な合意」の「① 本公開買付契約」に記載のとおり、本公開買付契約においては、対象者による賛同意見の維持義務及び競合取引に係る情報提供・協議等の制限が定められているとのことです。ただし、第三者からの提案が適格対抗提案に該当するか否かを判断するために必要な範囲での接触及び確認は認められており、一定の条件を満たす適格対抗買付け又は適格対抗提案については、当該第三者との情報提供、協議及び交渉等が可能とされているとのことです。さらに、適格対抗買付け又は一定の条件を満たす法的拘束力のある適格対抗提案については、対象者は公開買付者との協議を申し入れることができ、所定の期間内に公開買付者が当該買付価格以上への価格変更を再提案しない場合には、対象者は賛同意見の維持義務及び競合取引の制限に係る義務を負わないものとされているとのことです。これらの例外が設けられていることから、本公開買付契約の合意内容は、対象者の株主にとってより望ましい内容の対抗提案が行われる機会を過度に阻害するとまではいえないと考えているとのことです。

なお、本公開買付契約の概要については、下記「（６）公開買付けに係る重要な合意」の「① 本公開買付契約」をご参照ください。このように、上記本公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、間接的なマーケット・チェックを行い、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。なお、本取引においては、いわゆる積極的なマーケット・チェックは実施していないとのことです。本特別委員会は、積極的なマーケット・チェックについては、本提案者から十分な水準の公開買付価格の提示を受けられないと判断した場合には直ちに実施できるよう検討も進めていたとのことですが、①対象者の企業価値は特定の主要顧客との長期的な技術・事業上の協業関係に

相当程度依拠しており、入札手続等を開始した場合には、その事実が外部に伝播することにより、対象者の経営の安定性に対する当該主要顧客の信頼が損なわれ、かえって対象者の企業価値が毀損されるおそれがあること、②情報が伝播して対象者株式の市場株価が一時的に上昇した場合には、当該株価水準を前提として非公開化を実現し得る候補者が存在しなくなり、結果として対象者の非公開化による企業価値向上の機会そのものが失われるおそれがあること、③手続の長期化により対象者の役職員が本来の事業運営に充てるべき経営資源が更に分散されるおそれがあること、並びに④他方で、下記の事情に照らせば、積極的なマーケット・チェックを実施しない場合であっても、対象者株式について対抗的な買付け等の機会は相当程度確保されていると考えられることを踏まえ、積極的なマーケット・チェックを実施しないことが対象者の一般株主の利益に資すると判断したとのことです。

なお、本特別委員会は、上記①の検討に際し、SESP が本取引後も対象者に対し直接的又は間接的に持分を継続して所有することが予定されていることを認識した上で、当該検討及び判断を行っているとのことです。また、SESP を含むサムスングループは、本公開買付価格の決定に関与しておりません。

また、本特別委員会は、上記④の判断にあたっては、（ア）上記「（２）公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」の「③ 対象者の公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(ⅱ)検討・交渉の経緯」に記載のとおり、2024 年９月以降、MBKP を含む複数のプライベート・エクイティ・ファンドから井出氏及び小島氏それぞれに対して対象者の資本政策及び経営支援等に関する協議に係る接触があり、対象者の事業内容、今後の経営方針及びコア技術等に関する初期的な意見交換が行われていたこと、（イ）本公開買付けが本日の公表から相当の期間を経て開始される予定であり、本日の公表から本公開買付けの開始までの期間及び本公開買付期間を通じて、対象者の株主の皆様及び対抗的買収提案者に相当の検討期間が確保されていること、及び本公開買付契約において、上記のとおり、適格対抗提案への該当性を判断するために必要な範囲での接触及び確認、並びに一定の条件の下での対抗提案者への情報提供、協議及び交渉等が認められていることから、本公開買付けの公表後においても、対抗的な買収提案を行う機会は確保されているものと考えているとのことです。もっとも、本特別委員会は、上記（ア）の過去の初期的な意見交換はいずれも対象者又は本特別委員会が、本取引の実施を前提として複数の候補者に対して価格その他の具体的な取引条件の提示を求め、その相対的な比較検討を行う手続ではなかったことを認識した上で、上記「② 本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及び株式価値算定に関する意見書（フェアネス・オピニオン）の取得」に記載の本特別委員会独自の第三者算定機関から株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得すること等により取引条件の妥当性を担保することとし、本公開買付価格の水準について自ら継続的に交渉を行うこととしたとのことです。

（４）公開買付け後の組織再編等の方針

公開買付者は、上記「（１）公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）及び本米国預託証券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、対象者に対して、以下の方法により、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本米国預託証券の全てを取得することを目的として、対象者株式を非公開化することを目的とした本スクイーズアウト手続を実施する予定です。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の 90%以上となり、公開買付者が会社法第 179 条第１項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第２編第２章第４節の２の規定に基づき、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対して、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求する（以下「本株式売渡請求」といいます。）予定です。本株式売渡請求においては、対象者株式１株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対し本株式売渡請求の承認を求める予定です。対象者がその取締役会の決議により本株

式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全部を取得いたします。この場合、売渡株主がそれぞれ所有していた対象者株式１株当たりの対価として、公開買付者は、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、対象者は、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第 179 条の２第１項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会において本株式売渡請求を承認する予定とのことです。また、本株式売渡請求の対象となる対象者株式には、本米国預託証券に表章され、本預託銀行が所有する対象者株式も含まれていますので、上記の承認がなされた場合には、本預託銀行に対しては、本公開買付価格に当該対象者株式の数を乗じた金額に相当する金銭が交付される予定とのことです。本株式売渡請求に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第 179 条の８その他の関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、本米国預託証券の所有者が価格決定申立てを行おうとする場合には、その所有する本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、本預託銀行に預託されている対象者株式の交付を受けた上で、会社法第 179 条の８その他の関係法令の定めに従い価格決定申立てを行う必要があります。

② 株式併合

公開買付者は、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の 90%未満である場合には、会社法第 180 条に基づき、対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に対して要請する予定です。本臨時株主総会の開催時期は未定ですが、本公開買付けの成立時期により異なるものの、現時点では、本公開買付けが 2027 年２月中旬に開始できた場合には、2027 年５月中旬を目途に開催することを対象者に要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は、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とのことです。なお、公開買付者及び井出氏は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認された場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会において承認された本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本株式併合により株式の数に１株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第 235 条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に１株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることになります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（ただし、公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に対して要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者が対象者の発行済株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が１株に満たない端数となるよう、本株式併合の割合を決定することを要請する予定です。本株式併合の対象となる対象者株式には、本米国預託証券に表章され、本預託銀行が所有する対象者株式も含まれていますので、上記の決定がなされた場合には、本預託銀行が本株式併合後に所有する対象者株式の数も１株に満たない端数となる予定です。

本株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合により株式の数に１株に満たない端数が生じるときは、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、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（ただし、公開買付者及び対象者を除きます。）は、対象者に対してその所有する株式のうち１株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（ただし、公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は１株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主の皆様（ただし、公開買付者及び対象者を除きます。）は、上記申立てを行うことができるようになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。本米国預託証券の所有者が株式買取請求及び価格決定申立てを行おうとする場合には、その所有する本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、本預託銀行に預託されている対象者株式の交付を受けた上で、会社法第 182 条の４及び第 182 条の５その他の関係法令の定めに従い、株式買取請求及び価格決定申立てを行う必要があります。

上記①及び②の各手続については、関係法令の改正若しくは施行又は当局の解釈等の状況によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（ただし、公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。その場合、本米国預託証券に表章され、本預託銀行が所有する対象者株式に関して本預託銀行に対して交付される金銭の額も同様となり、本米国預託証券の所有者に対しては、その所有する本米国預託証券の数に応じて、本預託銀行より、預託契約に従い、本預託銀行が交付を受けた金銭を米ドルに換算（１セント未満を四捨五入）した金額から本預託銀行の手数料及び税金等を控除した金額の金銭が交付される予定です。

なお、本譲渡制限付株式については、その割当契約書において、（ａ）譲渡制限期間中に、本株式併合（当該株式併合により、付与対象者の有する本譲渡制限付株式が１株に満たない端数のみとなる場合に限ります。）又は対象者株式を対象とする本株式売渡請求が対象者の株主総会（ただし、本株式売渡請求においては対象者の取締役会）で承認された場合には、対象者取締役会の決議により、本譲渡制限付株式が交付された日を含む月から本スクイーズアウト効力発生日を含む月までの月数を 12 で除した数（ただし、計算の結果１を超える場合は１とします。）に、本スクイーズアウト効力発生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（ただし、計算の結果１株未満の端数が生じる場合には、これを切り捨てるものとします。）の本譲渡制限付株式について、本スクイーズアウト効力発生日の前営業日の直前時をもって、譲渡制限を解除するとされ（ただし、本スクイーズアウト効力発生日が譲渡制限期間の満了時より前に到来するときに限ります。）、（ｂ）対象者は、本スクイーズアウト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無償で取得する旨が定められております。本スクイーズアウト手続においては、上記割当契約書の（ａ）の規定に従い、本スクイーズアウト効力発生日に先立ち譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、本株式売渡請求又は本株式併合の対象とし、本スクイーズアウト効力発生日の前営業日をもって譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、上記割当契約書（ｂ）の規定に従い、対象者において無償取得する予定とのことです。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主（本米国預託証券の所有者を含みます。）の皆様の賛同を勧誘するものでは一切ありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主（本米国預託証券の所有者を含みます。）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。

（５）上場廃止等となる見込み及びその事由

本日現在、対象者株式は、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公

開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けが開始され、その結果次第では、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「（4）公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、公開買付者は、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

（6）公開買付けに係る重要な合意

① 本公開買付契約

公開買付者は、対象者との間で、本日付で、本公開買付けの実施に当たり、本公開買付契約を締結しております。本公開買付契約の概要は以下のとおりです。

（ア）対象者は、（ⅰ）本公開買付契約締結日において、本公表時賛同・推奨意見を表明する旨の取締役会の決議を法令等に従って公表し、（ⅱ）本公開買付けの開始日の前日において、本開始時賛同意見を表明する旨の取締役会の決議を行い、法令等に従ってその旨を公表し、また、本賛同意見を維持し、変更又は撤回せず、本賛同意見と矛盾する内容のいかなる決議も行わない。

（イ）対象者は、本公開買付契約締結後、自ら又は第三者を通じて、公開買付者以外の者との間で、（ⅰ）本取引と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、若しくはその実行を困難にし得ると合理的に判断される取引（以下「競合取引」といいます。）の実現に向けた一切の情報提供、提案、勧誘、協議、交渉、合意及び契約の締結を行わず、（ⅱ）本公開買付契約締結時点においてかかる行為が既に開始又は継続されている場合には、速やかにこれを中止する（ただし、公開買付者以外の第三者から競合取引に係る提案等を受けた場合において、対象者が、当該提案等が適格対抗提案（下記（ウ）で定義します。）に該当するか否かを判断するために必要な範囲で、当該提案等を行った者との間で接触し、当該提案等に関する追加的な情報提供（当該提案等の条件の明確化又は具体化を含む。）を求め、その他必要な確認を行うことは本（イ）の違反を構成しない。）。また、公開買付者以外の第三者から競合取引に係る提案等を受け、又はかかる提案等が具体的に存在することを知った場合、公開買付者に対し、実務上可能な限り速やかにその旨及び当該提案等の内容を通知し、当該提案等に係る対応について公開買付者との間で誠実に協議する。

（ウ）上記（イ）にかかわらず、本公開買付契約締結後、公開買付者以外の者（以下「本対抗提案者」といいます。）により、本公開買付期間の末日の５営業日前の日までに、（ⅰ）本公開買付価格（疑義のないように付言すると、本公開買付価格が変更された場合には当該変更された金額を意味するものとする。以下本（ウ）において同じ。）を４％以上上回る対価（金銭に限る。）による対象者の非公開化を目的とした対象者株式及び本米国預託証券（以下、総称して「対象者株式等」といいます。）に対する公開買付け（ただし、成立した場合に対象者の非公開化を確実に実現できるような買付予定数の下限を定めているものに限る。）であって、実現可能性に疑義のない条件及び内容（当該非公開化を確実に実現するために必要な資金調達の完了が合理的に見込まれ、かつ、当該非公開化を実施するために必要な許認可等が合理的な期間内に取得できることが合理的に見込まれることを含む。以下本項目「① 本公開買付契約」において同じ。）を定める公開買付け（以下本項目「① 本公開買付契約」において「適格対抗買付け」といいます。）が公表若しくは開始された場合、又は、（ⅱ）本公開買付価格を４％以上上回る対価（金銭に限る。）による対象者の非公開化を目的とした対象者株式等に対する公開買付けに係る提案（取引の主要条件が明示され、具体的であり、かつ、公開買付けに係る資金調達の蓋然性の観点、必要な許認可等の取得の蓋然性の観点、当該提案に定められた前提条件の充足の蓋然性の観点も踏まえて実現可能性があると合理的に認められる、真摯な書面による提案に限る。以下本項目「① 本公開買付契約」において「適格対抗提案」といいます。）が対象者に対してなされた場合、対象者は、上記（イ）に定める自らの義務に違反がない場合に限り、本対抗提案者との間で、適格対抗買付け又は適格対抗提案に関する情報提供、提案、勧誘、協議又は交渉を

行うことができる。

（エ）対象者は、（ⅰ）適格対抗買付けが公表若しくは開始された場合、又は（ⅱ）適格対抗提案に該当し、実現可能性に疑義のない条件及び内容を定めるものであって、かつ、当該適格対抗提案に係る取引の開始に係る前提条件が明確かつ具体的に示され、当該前提条件の全てが本公開買付期間の末日までに充足される蓋然性が高いと合理的に認められる法的拘束力のある提案を受領した場合、上記（イ）に定める自らの義務に違反がないときには、その対応について公開買付者との間で誠実に協議することを申し入れることができ、かかる申入れをした場合、対象者は、公開買付者において本取引に関する再提案を行う機会が確保できるよう、公開買付者との間で誠実に協議を行う。対象者の公開買付者に対する協議の申入れの日の翌日から起算して４営業日目の日までの間に、公開買付者が本公開買付価格を適格対抗買付け又は適格対抗提案に係る買付価格以上の金額に変更する旨の再提案を行わない場合には、対象者は上記（ア）及び（イ）に定める義務（ただし、（イ）については誠実協議に係る義務はこれに含まれない。）を負わず、公開買付者又は対象者は本公開買付契約を解除できる。

（オ）対象者は、以上の他、大要、①自ら又はその子会社をして、善良な管理者の注意をもって、従前と実質的に同一かつ通常の業務の範囲内で業務を遂行し、また遂行させる義務、②本クリアランスの取得及び維持に向けた実務上合理的な範囲での協力義務、③公開買付者による対象者、その子会社及びこれらの役職員へのアクセスを合理的に必要な範囲で認める義務、④公開買付者による資金調達に実務上合理的な範囲で協力する義務、⑤本取引の実行に際して相手方の承諾を要する規定を含む重要な契約の相手方からの承諾取得のための対応について、公開買付者との間で誠実に協議する義務、⑥自己の表明及び保証違反、義務違反又は本公開買付前提条件の不充足の可能性が判明した場合の公開買付者への通知義務、⑦対象者の未公表の重要事実を公表又は消滅させる努力義務を負担する。

（カ）その他、本公開買付契約においては、大要、①本公開買付前提条件（本公開買付前提条件の詳細は、頭書＜本公開買付前提条件＞を参照。）が全て充足し又は公開買付者により放棄された日以降、両当事者が別途合意する日において、公開買付者が本公開買付けを実施すること、及び、対象者が本公開買付けの成立を条件として本スクイーズアウト手続を実施すること、②公開買付者及び対象者による表明及び保証（注）、③公開買付者及び対象者の自己の表明及び保証違反又は本公開買付契約上の義務違反があった場合における補償義務の他、④本公開買付契約の解除事由として、（ⅰ）本公開買付けが自らの責めに帰すべき事由によらずに、2027 年５月 31 日（ただし、本クリアランスの取得が完了していないことを唯一の理由として本公開買付けが開始されていない場合であって、公開買付者又は本クリアランスに係る手続を所管する政府機関等において本クリアランスの取得に向けた手続が継続しており、本クリアランスの取得が客観的かつ合理的に見込まれないと認めるに足りる具体的な事情が存在しないときは、同日から１ヶ月間自動的に延長されるものとし、延長後においても同様とする（ただし、当該延長の結果、当該日付が 2027 年７月 31 日を超えることはないものとする。以下本項目「① 本公開買付契約」において「本公開買付開始期限日」といいます。））までに開始されず、又は成立しなかった場合（なお、本公開買付けが開始されたものの、2027 年３月末日までに本公開買付けに係る決済を開始できないことを理由として、本公開買付期間の延長ができず本公開買付けが不成立となった場合又は公開買付者が撤回により本公開買付けを終了させた場合には、本公開買付開始期限日までに再度本公開買付けが開始されないことが確実である場合を除き、本公開買付開始期限日が到来するまでは、これに該当しない。）、（ⅱ）相手方当事者の表明及び保証について重要な点において違反があった場合、（ⅲ）本公開買付契約に基づく相手方当事者の重大な義務の違反があり、書面による催告にもかかわらず、当該催告から 10 営業日以内に当該違反が是正されない場合、並びに（ⅳ）相手方当事者について、倒産手続が開始され、又はその開始申立て（ただし、合理的根拠のない第三者からの倒産手続の開始申立てを除く。）がなされた場合が定められています。

（注）本公開買付契約において、対象者は、公開買付者に対して、①存続及び権限、②本公開買付契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力等との関係

の不存在、⑥倒産手続の不存在、⑦対象者の発行済株式総数、⑧未公表の重要事実（法第 166 条第２項に定めるものをいう。）の不存在について表明及び保証を行っております。公開買付者は、対象者に対して、①存続及び権限、②本公開買付契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力等との関係の不存在、⑥倒産手続の不存在について表明及び保証を行っております。

② 本不応募契約（井出氏）

公開買付者は、井出氏との間で、本日付で、本不応募契約（井出氏）を締結し、以下の内容を合意しております。なお、本不応募契約（井出氏）及び本株主間契約（井出氏）以外に、公開買付者と井出氏との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払以外に、本取引に関して公開買付者から井出氏に対して供与される利益はございません。

（ア）井出氏は、井出氏が本不応募契約（井出氏）締結日現在所有する本不応募合意株式について、本公開買付けに応募しない。また、本不応募契約（井出氏）において、本不応募契約（井出氏）締結日から本取引の完了までの間、本不応募合意株式の全部又は一部について、本公開買付け以外の公開買付けへの応募、第三者への譲渡若しくは承継、担保権の設定その他一切の処分を行わない。

（イ）井出氏は、本不応募契約（井出氏）締結日から本取引の完了までの間、MBKP 以外のいかなる第三者に対しても、自ら又は第三者を通じて、競合取引の実現に向けた一切の接触、連絡、情報提供、提案、勧誘、協議、交渉、合意及び契約の締結を行わない。また、MBKP 以外の第三者から競合取引に係る提案等を受け、又はかかる提案等が具体的に存在することを知った場合、MBKP に対して、実務上可能な限り速やかにその旨及び提案等の内容のうち井出氏が現に知る内容を通知し、MBKP との間で提案等に係る対応について誠実に協議する。

（ウ）その他、本不応募契約（井出氏）においては、大要、①本公開買付けが成立した場合の本スクイーズアウト手続を含む本取引の実施への井出氏の協力義務（本株式併合の承認に係る株主総会における賛成の議決権行使義務を含む。）、②本スクイーズアウト手続の効力発生日までに開催され、又はその前日までの日を基準日とする対象者の株主総会における公開買付者の指示に従った株主権の行使義務、③本不応募契約（井出氏）に基づく義務の不履行又は表明及び保証（注）の違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務の他、④本不応募契約（井出氏）の終了事由として、本公開買付けが自らの責めに帰すべき事由によらずに 2027 年５月 31 日（ただし、本クリアランスの取得が完了していないことを唯一の理由として本公開買付けが開始されていない場合であって、公開買付者又は本クリアランスに係る手続を所管する政府機関等において本クリアランスの取得に向けた手続が継続しており、本クリアランスの取得が客観的かつ合理的に見込まれないと認めるに足りる具体的な事情が存在しないときは、同日から１ヶ月間自動的に延長されるものとし、延長後においても同様とする（ただし、当該延長の結果、当該日付が 2027 年７月 31 日を超えることはないものとする。以下本項目「② 本不応募契約（井出氏）」において「本公開買付開始期限日」といいます。））までに開始されず、又は成立しなかった場合（なお、本公開買付けが撤回又は期間満了により成立せずに終了したことは、同日までに再度本公開買付けが開始されないことが確実である場合を除き、本公開買付開始期限日が到来するまでは、これに該当しない。）における公開買付者又は井出氏による解除、又は井出氏を被相続人とする相続の発生が規定されています。また、公開買付者が本公開買付けを開始しない旨（本公開買付けが成立せずに終了した後に再度開始しない旨を含む。）を決定した場合、公開買付者は速やかにその旨を井出氏に通知するものとし、井出氏は、当該通知を受領した場合には本不応募契約（井出氏）を解除することができ、公開買付者は、本公開買付けが成立せずに終了した後に再度本公開買付けを開始しようとする場合、その開始日その他の条件について、事前に井出氏と誠実に協議する。

（注）本不応募契約（井出氏）において、井出氏は、公開買付者に対して、①本不応募契約（井出氏）の締結及び履行、②強制執行可能性、③法令等との抵触の不存在、④反社会的勢力等との関係の不存在、⑤倒産手続の不存在、⑥本不応募合意株式の有効な所有等、⑦情報開示について表

明及び保証を行っております。公開買付者は、井出氏に対して、①存続及び権限、②本不応募契約（井出氏）の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力等との関係の不存在、⑥倒産手続の不存在について表明及び保証を行っております。

③ 本取引契約（SESP）

MBKP ファンドは、SESP との間で、本日付で、本取引契約（SESP）を締結し、以下の内容を合意しております。なお、本取引契約（SESP）及び本株主間契約（SESP）以外に、公開買付者又は MBKP ファンドと SESP との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払以外に、本取引に関して公開買付者又は MBKP ファンドから SESP に対して供与される利益はございません。

（ア）SESP は、本公開買付けの開始後速やかに（遅くとも本公開買付けの開始後５営業日以内に）、SESP が本取引契約（SESP）締結日現在所有する本 SESP 応募合意株式について、本公開買付けに応募し、当該応募を撤回しない（ただし、SESP は、当該応募を行うことが適用法令（法第 166 条を含む。）に違反することとなる場合には、当該応募を行うことを求められないものとするが、SESP は、適用法令又はサムスングループが負担する守秘義務上許容される範囲において、対象者に関する情報（法第 166 条に定める未公表の重要事実を含む。）又はその他の事情であって、SESP が適用法令に基づき当該応募を行うことができないことが合理的に見込まれる事情を認識した場合には、MBKP ファンドに対して速やかにその旨を通知し、MBKP ファンドが合理的に要求する当該事情に関する情報を MBKP ファンドに提供するものとする。また、SESP は、当該適用法令に基づき SESP が当該応募を行うことが認められないこととなる事情を生じさせることを回避するため、商業上合理的な努力を行うものとする。）。また、SESP は、本取引契約（SESP）締結日から本公開買付けに係る決済完了までの間、本公開買付け以外の公開買付けに本 SESP 応募合意株式を応募し、又は本 SESP 応募合意株式若しくはこれに関する権利について、第三者に対し又は第三者のために、売却、譲渡、移転、承継、質入れ、担保権設定その他の処分を行わない。

（イ）SESP は、本取引契約（SESP）締結日から本取引の完了までの間、本 SESP 応募合意株式に関して、本公開買付けその他本取引契約（SESP）により企図される取引と直接若しくは間接に競合し、又はこれと矛盾する第三者との取引について、直接又は間接に、締結し、勧誘し、意図的に促進し、交渉し、又は情報を提供しない。また、SESP が、MBKP ファンド以外の第三者から、本 SESP 応募合意株式の取得又は本 SESP 応募合意株式を対象とする競合的な公開買付けに関する真摯な提案又は申込みを受領した場合、SESP は、その重要な条件を書面により合理的期間内に MBKP ファンドへ通知し、当該第三者への対応について MBKP ファンドと誠実に協議する。

（ウ）SESP は、本取引契約（SESP）の締結後速やかに、SESP により取得が求められる本クリアランスを取得するために必要な手続を開始し、実務上可能な限り速やかに本クリアランスを取得するよう商業上合理的な範囲で最大限努力するものとし（ただし、SESP は SESP に重大な負担となる条件、誓約又は緩和措置に同意する義務を負わない。）、MBKP ファンドは、かかる目的のために合理的に必要となる情報及び協力を提供し、かつ公開買付者親会社をしてこれらを提供させる。また、SESP は、SESP により取得が求められる本クリアランスを取得した場合、これを MBKP ファンドに対し速やかに通知する。

（エ）MBKP ファンドは、SESP が SESP により取得が求められる本クリアランスを取得するまで、SESP の同意（ただし、SESP により取得が求められる本クリアランスに係る待機期間が、本公開買付期間の末日までに満了することが合理的に見込まれる場合には、SESP はかかる同意を不合理に留保しない。）なく、公開買付者をして本公開買付けを開始させない。また、MBKP ファンドは、SESP の同意なく、公開買付者をして、（ⅰ）本公開買付価格を引き下げること（ただし、剰余金の配当その他対象者の株主に対する分配の実施又はその決定を理由とした公開買付規制上許容される範囲での本公開買付価格の引下げを除く。）、及び、（ⅱ）本公開買付けのその他の条件について、SESP にとって重大な不利益となる変更を行うことを実施させないものとする。

（オ）その他、本取引契約（SESP）においては、大要、①本公開買付けが成立した場合の本スクイーズアウト手続及び本吸収合併の実施、②本取引契約（SESP）に基づく表明及び保証（注）の違反及び本取引契約（SESP）に基づく義務の重大な不履行が生じた場合の相手方当事者に対する補

償義務の他、③本取引契約（SESP）の解除事由として、（i）本公開買付けが自らの責めに帰すべき事由によらずに本取引契約（SESP）締結日から 12 ヶ月後の日までに成立しなかった場合、（ii）SESP による解除の場合、本公開買付けが撤回され、又はその他の理由により成立しなかった場合（ただし、MBKP ファンドが、当該撤回又は不成立から 10 営業日以内に、SESP にとって不利でない条件で公開買付けを再度開始する意向を SESP に通知した場合、SESP は、当該通知後５ヶ月以内又は本取引契約（SESP）の締結日から 12 ヶ月を経過する日のいずれか早い日までに本公開買付けが再度開始されなかった場合に限り、本取引契約（SESP）を解除することができる。）、（iii）SESP による解除の場合、SESP が取得すべきクリアランスを取得できなかった場合、又は SESP に重大な負担を課すこととなる条件を付して当該クリアランスが付与された場合、（iv）相手方当事者の表明及び保証又は義務の重大な違反があり、書面による催告にもかかわらず、当該催告から 10 営業日以内に当該違反が是正されない場合が規定されています。

（注）本取引契約（SESP）において、SESP は、MBKP ファンドに対して、①存続及び権限、②法令等との抵触の不存在、③許認可等、④本 SESP 応募合意株式の所有、⑤反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っております。また、MBKP ファンドは、①存続及び権限、②法令等との抵触の不存在、③許認可等、④対象者の不動産関連法人への非該当、⑤反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っております。

④ 本応募契約（AVI）

公開買付者は、AVI との間で、本日付で、本応募契約（AVI）を締結し、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約（AVI）以外に、公開買付者と AVI との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払以外に、本取引に関して公開買付者から AVI に対して供与される利益はございません。

（ア）AVI は、本公開買付けの開始後合理的に可能な限り速やかに、本 AVI 応募合意株式について、本公開買付けに応募し、かつ、その後当該応募を撤回せず、当該応募の結果成立した本 AVI 応募合意株式の買付けに係る契約を解除しない。また、AVI は、本 AVI 応募合意株式の全部又は一部について、直接又は間接に、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限らない。）又はこれに向けた合意を行わず、対象者株式又は対象者株式に係る権利の取得又はこれに向けた合意を行わない。

（イ）AVI は、（ｉ）本応募契約（AVI）締結後、競合取引の実現に向けた一切の接触、連絡、情報提供、提案、勧誘、協議、交渉、合意及び契約の締結を行わず、（ii）本応募契約（AVI）締結時点においてかかる行為が既に開始又は継続されている場合には、速やかにこれを中止する。また、AVI は、公開買付者以外の第三者から競合取引に係る提案等を受け、又はかかる提案等が具体的に存在することを知った場合、公開買付者に対し、実務上可能な限り速やかにその旨及び当該提案等の内容を通知し、当該提案等に係る対応について公開買付者との間で誠実に協議する。AVI は、AVI ファンド等をして、それぞれが所有する本 AVI 応募合意株式について上記（ア）及び（イ）に定める義務を適法かつ有効に履行するために必要な一切の措置を講じさせる。

（ウ）本公開買付期間の末日までに、公開買付者以外の者により、本公開買付価格（疑義のないように付言すると、本公開買付価格が変更された場合には当該変更された金額を意味するものとする。以下本（ウ）において同じ。）を４％以上上回る対価（金銭に限る。）による対象者の非公開化を目的とした対象者株式等（対象者が所有する自己株式を除きます。）の全てに対する公開買付け（ただし、買付予定数の上限を設定しないものに限る。以下本項目「④ 本応募契約（AVI）」において「適格対抗買付け」といいます。）が開始された場合又は適格対抗買付けを行うことを約する法的拘束力ある書面による具体的かつ実現可能性のある真摯な提案（ただし、対象者の非公開化を適法に完了するために必要となる資金の全額について、出資証明書、融資証明書その他の法的拘束力のある資金証明書又は残高証明書が提出されており、当該資金を確保できることが確実であると客観的かつ合理的に認められるものに限る）が対象者になされた場合には、AVI は、その対応について公開買付者との間で誠実に協議することを申し入れることができ、この場合、公開買付者及び AVI は対応につき速やかに誠実に協議する。この場合、（ｉ）公開買付

者が、AVI の公開買付者に対する協議の申入れの日の翌日から起算して５営業日目の日までの間に、本公開買付価格を当該適格対抗買付けに係る買付価格以上の金額に変更せず、かつ、（ⅱ）AVI に本応募契約（AVI）及び法令等上の義務の違反がないときは、AVI は、本公開買付けへの応募を行わず又は本公開買付けへの応募を撤回し、適格対抗買付けに応じることができる。

（エ）その他、本応募契約（AVI）においては、大要、①AVI が、本応募契約（AVI）締結日から本公開買付けの決済開始日までの間、株主権を行使せず、行使済みの場合は撤回する義務、②本公開買付けの決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合、本 AVI 応募合意株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、AVI が、公開買付者の指示に従って権利を行使する義務（ただし、①及び②に定める義務については、本クリアランスの取得を条件に、本応募契約（AVI）締結日に遡って効力が発生するものとする。また、AVI は、AVI ファンド等をして、それぞれが所有する本 AVI 応募合意株式について上記①及び②に定める義務を適法かつ有効に履行するために必要な一切の措置を講じさせる。）、③本応募契約（AVI）に基づく義務の違反又は表明及び保証（注）の違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務の他、④本応募契約（AVI）の解除事由として、2027 年５月 31 日（ただし、本クリアランスの取得が完了していないことを唯一の理由として本公開買付けが開始されていない場合であって、公開買付者又は本クリアランスに係る手続を所管する政府機関等において本クリアランスの取得に向けた手続が継続しており、本クリアランスの取得が客観的かつ合理的に見込まれないと認めるに足りる具体的な事情が存在しないときは、同日から１ヶ月間自動的に延長されるものとし、延長後においても同様とする（ただし、当該延長の結果、当該日付が 2027 年７月 31 日を超えることはないものとする。以下本項目「④ 本応募契約（AVI）」において「本公開買付開始期限日」といいます。））までに開始されず、又は成立しなかった場合（なお、本公開買付けが撤回又は期間満了により成立せずに終了したことは、本公開買付開始期限日までに再度本公開買付けが開始されないことが確実である場合を除きこれに該当しない。）が規定されております。

（注）本応募契約（AVI）において、AVI は、公開買付者に対して、AVI に関し、①存続及び権限、②本応募契約（AVI）の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力等との関係の不存在、⑥倒産手続の不存在、⑦本 AVI 応募合意株式の所有について表明及び保証を行っております。公開買付者は、AVI に対して、①存続及び権限、②本応募契約（AVI）の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力等との関係の不存在、⑥倒産手続の不存在について表明及び保証を行っております。

⑤ 本応募契約（KC）

公開買付者は、KC との間で、本日付で、本応募契約（KC）を締結し、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約（KC）以外に、公開買付者と KC との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払以外に、本取引に関して公開買付者から KC に対して供与される利益はございません。

（ア）KC は、本公開買付けの開始後合理的に可能な限り速やかに（遅くとも本公開買付期間の末日の５営業日前の日までに）、本 KC 応募合意株式について、本公開買付けに応募し又は応募させ、かつ、その後当該応募を撤回せず又は撤回させず、かつ、当該応募の結果成立した本 KC 応募合意株式の買付けに係る契約を解除せず又は解除させない。また、KC は、本 KC 応募合意株式の全部又は一部について、直接又は間接に、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限らない。）又はこれに向けた合意を行わず、対象者株式又は対象者株式に係る権利の取得又はこれに向けた合意を行わない。

（イ）KC は、（ⅰ）本応募契約（KC）締結後、競合取引の実現に向けた一切の接触、連絡、情報提供、提案、勧誘、協議、交渉、合意及び契約の締結を行わず、（ⅱ）本応募契約（KC）締結時点においてかかる行為が既に開始又は継続されている場合には、速やかにこれを中止する。また、KC は、公開買付者以外の第三者から競合取引に係る提案等を受け、又はかかる提案等が具体的に存在することを知った場合、公開買付者に対し、実務上可能な限り速やかにその旨及び当該提

案等の内容を通知し、当該提案等に係る対応について公開買付者との間で誠実に協議する。KC は、KC ファンド等をして、それぞれが所有する本 KC 応募合意株式について上記（ア）及び（イ）に定める義務を適法かつ有効に履行するために必要な一切の措置を講じさせる。

（ウ）本公開買付期間の末日までの間（本公開買付けの開始前を含む。）に、KC の提案又は働きかけによらず、公開買付者以外の第三者から、本公開買付価格を４％以上上回る金額に相当する普通株式１株当たりの買付価格による対象者の非公開化を目的とした対象者株式等（対象者が所有する自己株式を除く。）の全てに対する公開買付け（ただし、買付予定数の上限を設定しないものに限る。以下本項目「⑤ 本応募契約（KC）」において「適格対抗買付け」といいます。）が開始された場合又は、適格対抗買付けを行うことを約する法的拘束力ある書面による具体的かつ実現可能性のある真摯な提案（ただし、（ⅰ）当該適格対抗買付けを開始するための最小限の前提条件が明確かつ具体的に示されており、かつ、本公開買付期間の末日までに当該前提条件の全てが充足される蓋然性が高いと客観的かつ合理的に認められ、（ⅱ）対象者の非公開化を適法に完了するために必要となる資金の全額について、出資証明書、融資証明書その他の法的拘束力のある資金証明書又は残高証明書が提出されており、当該資金を確保できることが確実であると客観的かつ合理的に認められ、かつ、（ⅲ）当該適格対抗買付け及び非公開化に必要となる競争法令等及び投資規制法令等上の届出その他政府機関等に対する手続が合理的根拠に基づき分析され、かかる手続を完了することができる可能性が相応にあると客観的かつ合理的に認められるものに限る。以下本項目「⑤ 本応募契約（KC）」において「適格対抗提案」といいます。）が対象者になされた上で当該適格対抗提案の内容が当該提案者から公表された場合、KC は、公開買付者に対して、その対応について協議を申し入れることができる。KC が、当該協議を誠実に行い、当該協議も踏まえ、適格対抗買付けに係る買付価格その他の取引条件、当該適格対抗買付けを行う者の属性、取引実行の確実性その他の事情を勘案した上で、本公開買付けと比較して、適格対抗買付けに応じる方が KC にとって有利であると判断し、かつ、KC が適格対抗買付けに応じないことが KC が当事者となる契約又は適用ある法令等上の義務に違反するおそれがあると KC が合理的に判断した場合には、KC は、本公開買付期間の末日の５営業日前の日までの間に、公開買付者に対し、その旨を書面（当該判断に係る理由を合理的な範囲で記載したものに限る。）により通知することができる。この場合、（ⅰ）公開買付者が、当該書面による通知を受領した日から起算して５営業日を経過する日又は本公開買付期間の末日の前営業日のうちいずれか早い日までに、本公開買付価格を当該適格対抗買付けに係る買付価格以上の金額に変更せず、かつ、（ⅱ）KC に本応募契約（KC）上の義務の重大な違反（上記（イ）に定める義務の違反は当該重大な違反に含まれる。）がないときは、KC は、本公開買付けへの応募を行わず又は本公開買付けへの応募を撤回し、適格対抗買付けに応じることができる。この場合には、KC は、公開買付者に対する書面による通知により本応募契約（KC）を解除することができ、当該解除、本公開買付けへの応募をしないこと又は応募の撤回及び適格対抗買付けへの応募に関し、損害賠償、違約金その他名目の如何を問わず何らの金銭の支払義務を負わない。公開買付者が上記（ⅰ）に定める期間内に本公開買付価格を変更した場合において、その後、適格対抗買付けに係る買付価格が変更後の本公開買付価格を４％以上上回る金額に引き上げられたときは、本（ウ）の規定を再び適用する。

（エ）その他、本応募契約（KC）においては、大要、①KC が、本応募契約（KC）締結日から本公開買付けの決済開始日までの間、株主権を行使せず、行使済みの場合は撤回する義務、②本公開買付けの決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合、本 KC 応募合意株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、法令等上可能な範囲で、KC が、公開買付者の指示に従って権利を行使し、又は行使させる義務（ただし、①及び②に定める義務については、本クリアランスの取得を条件に、本応募契約（KC）締結日に遡って効力が発生するものとする。また、KC は、KC ファンド等をして、それぞれが所有する本 KC 応募合意株式について上記①及び②に定める義務を適法かつ有効に履行するために必要な一切の措置を講じさせる。）、③本応募契約（KC）に基づく義務の違反又は表明及び保証（注）の違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務の他、④本応募契約（KC）の解除

事由として、（ⅰ）2027 年５月 31 日（ただし、本クリアランスの取得が完了していないことを唯一の理由として本公開買付けが開始されていない場合であって、公開買付者又は本クリアランスに係る手続を所管する政府機関等において本クリアランスの取得に向けた手続が継続しており、本クリアランスの取得が客観的かつ合理的に見込まれないと認めるに足りる具体的な事情が存在しないときは、同日から１ヶ月間自動的に延長されるものとし、延長後においても同様とする（ただし、当該延長の結果、当該日付が 2027 年７月 31 日を超えることはないものとする。以下本項目「⑤ 本応募契約（KC）」において「本公開買付開始期限日」といいます。））までに開始されず、又は、開始されたにもかかわらず成立しなかった場合（なお、本公開買付けが 2027 年３月末日までに本公開買付けに係る決済を開始できないことを理由として、本公開買付期間の延長ができず本公開買付けが不成立となった場合又は公開買付者が撤回により本公開買付けを終了させたことは、本公開買付開始期限日までに再度本公開買付けが開始されないことが確実である場合を除きこれに該当しない。）、及び（ⅱ）表明保証又は本応募契約（KC）の重大な違反があり、催告後 10 営業日以内に当該違反が是正されない場合が規定されております。

（注）本応募契約（KC）において、KC は、公開買付者に対して、KC に関し、①存続及び権限、②本応募契約（KC）の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力等との関係の不存在、⑥倒産手続の不存在、⑦本 KC 応募合意株式の所有について表明及び保証を行っております。公開買付者は、KC に対して、①存続及び権限、②本応募契約（KC）の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力等との関係の不存在、⑥倒産手続の不存在について表明及び保証を行っております。

（７）その他公開買付けに関する重要な事項

上記「（１）公開買付けの目的の概要」のとおり、公開買付者は、井出氏との間で本不応募契約（井出氏）を締結し、本スクイーズアウト手続に係る対価を受領した日以降において本井出氏再出資を実施することについて合意し、また、MBKP ファンドは、SESP との間で本取引契約（SESP）を締結し、本公開買付けに係る決済の完了後５営業日以内に本 SESP 再出資を実施することについて合意しております。さらに、公開買付者は、本スクイーズアウト手続の完了後に、本吸収合併を実施する予定です。

３．対象者の概要及び買付け等の条件等

（１）対象者の概要

①	名称	株式会社ワコム
②	所在地	埼玉県加須市豊野台二丁目 510 番１
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長兼 CEO　井出 信孝
④	事業内容	ペンタブレット及び関連するソフトウェア、スマートフォン・タブレット等のデジタルペン部品及びモジュール等の開発・製造・販売
⑤	資本金	42 億 347 万円
⑥	設立年月日	1983 年７月 12 日
⑦	大株主及び持株比率（2026 年９月 30 日現在）	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）　13.61％
		エイブイアイ ジャパン オポチュニティー トラスト ピーエルシー（常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部）　7.53％
		エイブイアイ グローバル トラスト ピーエルシー（常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部）　7.05％
		サムスン エレクトロニクス シンガポール ピーティーイー リミテッド（常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部）　6.32％

	ステート ストリート バンク アンド トラスト クライアント オムニバス アカウント オーエムゼロツー５０５００２（常任代理人　株式会社みずほ銀行決済営業部）	4.42%
	株式会社日本カストディ銀行（信託口）	3.72%
	ジヤパン アブソリユート バリユー フアンド（常任代理人　立花証券株式会社）	3.16%
	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー ５０５００１（常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部）	3.02%
	山田 正彦	2.23%
	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー ５０５１０３（常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部）	2.20%

⑧　公開買付者と対象者の関係

資　本　関　係	該当事項はありません。
人　的　関　係	該当事項はありません。
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）「⑦ 大株主及び持株比率（2026 年９月 30 日現在）」は、対象者半期報告書の「大株主の状況」を基に記載しております。

（２）日程等

本公開買付けについては、本公開買付前提条件が充足された場合（又は公開買付者により放棄された場合）に速やかに開始することを予定しております。本日現在、公開買付者は、本クリアランスの取得に必要な手続及び対応等に関する国内外の法律事務所との協議も踏まえ、2027 年２月中旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しております。

なお、本公開買付期間は原則として 20 営業日とする予定です（ただし、米国証券法上の公開買付期間の最低必要日数である、米国における 20 営業日が確保される本公開買付期間とする予定であるため、日本及び米国における休日の差異により、20 営業日を超える日数とする可能性があります。）。

（３）買付け等の価格

① 普通株式１株につき、金 1,030 円
② 本米国預託証券が表章する本米国預託株式１株につき、金 1,030 円

（４）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	132,643,831 株	88,349,600 株	― 株
合計	132,643,831 株	88,349,600 株	― 株

（注１）応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（88,349,600 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（88,349,600 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。

（注２）本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数を記載しております。当該

最大数は、本基準株式数（132,799,784 株）から本不応募合意株式（155,953 株）を控除した株式数（132,643,831 株）です。

（注３）単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い本公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

（注４）本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

（注５）上記「買付予定数」及び「買付予定数の下限」は、本日時点の情報に依拠する暫定的な数であり、同時点以後の対象者が所有する自己株式数の変動等により、本公開買付けにおける実際の数値が上記の数値と異なる可能性があります。本公開買付けの開始前に、本公開買付けの開始時点において入手可能な情報を踏まえ、最終的な「買付予定数」及び「買付予定数の下限」を決定する予定です。

（５）買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	― 個	（買付け等前における株券等所有割合 ― %）
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	1,559 個	（買付け等前における株券等所有割合 0.12%）
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	1,326,438 個	（買付け等後における株券等所有割合 99.88%）
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	1,559 個	（買付け等後における株券等所有割合 0.12%）
対象者の総株主の議決権の数	1,327,794 個	

（注１）「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」及び「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者（ただし、特別関係者のうち法第 27 条の２第１項各号における株券等所有割合の計算において府令第３条第２項第１号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、公開買付者は、本公開買付けの開始までに特別関係者の所有する対象者の株券等を確認する予定ですので、上記「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」及び「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」について訂正が必要な場合には、本公開買付けの開始時に訂正した内容を開示いたします。

（注２）「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数（132,643,831 株）に係る議決権の数（1,326,438 個）を記載しております。

（注３）「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者半期報告書に記載された 2026 年９月 30 日現在の総株主の議決権の数（１単元の株式数を 100 株として記載されたもの）です。ただし、単元未満株式（ただし、対象者の所有する単元未満の自己株式を除きます。）についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、本基準株式数（132,799,784 株）に係る議決権の数（1,327,997 個）を分母として計算しております。

（注４）「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

（６）買付け等に要する資金（予定）　　136,623百万円

（注）「買付け等に要する資金」は、本公開買付けにおける買付予定数（132,643,831 株）に、本公開買付価格（1,030 円）を乗じた金額です。なお、本日以降の変動等により、本公開買付けにおける実際の買付予定数が異なった場合には変動する可能性があります。

（7）その他買付け等の条件及び方法

① 法第 27 条の 13 第４項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（88,349,600 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（88,349,600 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。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

令第 14 条第１項第１号イ乃至ヌ及びワ乃至ネ、第３号イ乃至チ及びヌ、第４号、第５号に関する府令第 26 条第４項第４号、第５号及び第７号に定める事項並びに令第 14 条第２項第３号乃至第６号に定める事項のいずれかが発生した場合を、本公開買付けにおける撤回等の条件とする予定です。

なお、令第 14 条第１項第１号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」とは、（ⅰ）対象者の業務執行を決定する機関が、本決済開始日前を基準日とする剰余金の配当（株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の 10%に相当する額（2,947 百万円（注））未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことについての決定をした場合、及び(ⅱ)対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得（株式を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の 10%に相当する額（2,947 百万円）未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことについての決定をした場合をいいます。これらの場合には、対象者における会社財産の社外流出が大きく本公開買付けの目的の達成に重大な支障となることから、当該場合においても、令第 14 条第１項第１号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」に該当する場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

また、令第 14 条第１項第３号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、（ⅰ）対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、（ⅱ）本公開買付け開始日以後に発生した事情により対象者の事業上重要な契約が終了した場合、（ⅲ）対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合とすることを予定しています。

（注） 発行済株式総数及び自己株式数に変動がないとすると、１株当たりの配当額は 23 円に相当します（具体的には、対象者が 2026 年６月 24 日に提出した第 43 期有価証券報告書に記載された 2026 年３月 31 日時点の対象者の単体決算における純資産額 29,469 百万円の 10%に相当する額である 2,947 百万円を、本基準株式数（132,799,784 株）で除し、１円未満の端数を切り上げて計算しています。）

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

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

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

なお、対象者が本公開買付けの開始前に令第 13 条第１項に定める行為（対象者による１株当たり 12 円の 2027 年３月期に係る中間配当の実施を除く。）を行った場合においても、府令第 19 条第１項に定める基準と同様の基準により本公開買付価格の引下げを行うことがあります。

④ その他

「決済の方法」、「公開買付開始公告日」及び「その他買付け等の条件及び方法」については、決定次第お知らせいたします。なお、公開買付代理人は、みずほ証券を起用する予定です。

４．今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、上記「２．買付け等の目的」の「（２）公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに買付け等後の経営方針」、「（４）公開買付け後の組織再編等の方針」及び「（５）上場廃止等となる見込み及びその事由」をご参照ください。

５．その他

（１）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。

（２）投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

「2027 年３月期期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

対象者は、本日開催の対象者取締役会において、公開買付者による対象者株式に対する本公開買付けが開始される予定であることを踏まえ、2027 年３月期の配当予想を修正し、2027 年３月 31 日（期末）を基準日とする剰余金の配当を行わないことを決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

以　上

【勧誘規制】

本発表資料は、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ご覧いただいた上で、ご自身の判断で申込みを行ってください。本発表資料は、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、本発表資料（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、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ますが、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。以下「米国 1934 年証券取引所法」といいます。）第 13 条（e）項又は第 14 条（d）項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本発表資料に含まれる全ての財務情報は、日本の会計基準に基づいて作成されており、米国の会計基準に基づくものでなく、米国の会計基準に基づいて作成された財務情報の内容と同等とは限りません。また、公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部が米国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、米国外の法人又はその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人又はその役員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について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した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

本発表資料中の記載には、米国 1933 年証券法（Securities Act of 1933）（その後の改正を含みます。）第 27Ａ条及び米国 1934 年証券取引所法第 21Ｅ条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知又は未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者、対象者又はそれらの関連者（affiliate。以下同様）は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることを保証するものではありません。本発表資料中の「将来に関する記述」は、本発表資料の日付の時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、対象者又はそれらの関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したり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（その関連者を含みます）及び対象者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（それらの関連者を含みます）は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法制その他適用ある法令上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法規則第 14ｅ－5 条（b）項の要件に従い、本公開買付けの開始前、又は本公開買付期間中に、対象者の普通株式を自己又は顧客の勘定で取得する若しくはそのような取得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ウェブサイトにおいても（又はその他の開示方法をもって米国でも）英文で開示が行われます。