



2025 年 4 月 16 日

各位

会社名 : 株式会社トプコン
代表者名 : 代表取締役社長 CEO 江藤 隆志
(コード番号 : 7732 東証プライム)
問合せ先 : 取締役兼専務執行役員
財務本部長 秋山 治彦
(電話番号 03-(3558)-2532)

**(変更)「MB0 の実施の一環としての TK 株式会社による当社株券等に対する公開買付けの開始
予定並びに株式会社 KKR ジャパン及び JIC キャピタル株式会社の資本参画に関する賛同の意見
表明及び応募推奨のお知らせ」の一部変更について**

当社が 2025 年 3 月 28 日付で公表いたしました「MB0 の実施の一環としての TK 株式会社による当社株券等に対する公開買付けの開始予定並びに株式会社 KKR ジャパン及び JIC キャピタル株式会社の資本参画に関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」について、一部変更が生じたので、下記のとおりお知らせいたします。

TK 株式会社（以下「公開買付者」といいます。）が本日付で公表しております「(変更)「MB0 の実施の一環としての株式会社トプコン（証券コード : 7732）に対する公開買付けの開始予定並びに KKR 及び JICC の資本参画に関するお知らせ」の一部変更について」に記載のとおり、公開買付者、TK ホールディングス株式会社及び TK Investment L.P.（以下「KKR ファンド」といいます。）が、当社の株主である ValueAct Japan Master Fund, L.P.（所有株式数 : 9,754,700 株、所有割合 : 9.25%）、及び ValueAct Strategic Master Fund II, L.P.（所有株式数 : 5,671,100 株、所有割合 : 5.37%、以下併せて、以下「VAC」といいます。）との間で、VAC が保有する当社株式の全部を公開買付者による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に応募するとともに、本公開買付けの成立を条件として、VAC が、本公開買付けの決済開始日において、KKR ファンドに対して一定額を出資することを内容とする契約を締結したとのことです。

当社取締役会は、2025 年 4 月 16 日開催の取締役会において、2025 年 3 月 28 日開催の当社取締役会において行った、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する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、本米国預託証券保有者の皆様に対しては事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、本米国預託株式に係る当社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維持することを決議いたしましたのでお知らせいたします。

なお、変更箇所につきましては、下線を付しております。

記

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

(訂正前)

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、現時点における当社の意見として、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する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨し、本米国預託証券保有者の皆様に対しては事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、本米国預託株式に係る当社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いたしました。なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦当社における利害関係を有しない取締役の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により、決議されております。

なお、本公開買付けは、本前提条件が全て充足又は放棄された場合には、速やかに開始される予定とのことであり、本日現在、2025 年 7 月末頃を目途に本公開買付けを開始することを目指しているとのことですが、国内外の競争当局及び対内直接投資を所管する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は困難であるため、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせするとのことです。なお、本日時点において事前届出を実施済みの本クリアランス手続はないとのことです。また、下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i) 当社を取り巻く経営環境等」に記載のとおり、当社グループでは、宇宙・防衛産業向けの光学製品及びデバイス製品を設計・製造・販売しており、当社の宇宙・防衛事業は、外国為替及び外国貿易法において、日本国の国家安全保障の観点で、外国人投資家による当社への投資を制限する目的で、事前届出が必要な指定業種（国の安全を損ない、公の秩序の維持を妨げ、又は公衆の安全の保護に支障を来すことになるおそれがある対内直接投資等に係る業種）に指定されているため、日本の外国為替及び外国貿易法に基づく本クリアランスの取得に相応の期間を要することが見込まれているとのことです。このため、当社は、上記取締役会において、本公開買付けが開始される際に、本戦略特別委員会に対して、本戦略特別委員会が本日付で当社取締役会に対して提出した答申書の意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、従前の意見に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

併せて決議しております。

(訂正後)

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、現時点における当社の意見として、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する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨し、本米国預託証券保有者の皆様に対しては事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、本米国預託株式に係る当社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いたしました。なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑥当社における利害関係を有しない取締役の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により、決議されております。

なお、本公開買付けは、本前提条件が全て充足又は放棄された場合には、速やかに開始される予定とのことであり、本日現在、2025 年 7 月末頃を目途に本公開買付けを開始することを目指しているとのことですが、国内外の競争当局及び対内直接投資を所管する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は困難であるため、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせするとのこと。なお、本日時点において事前届出を実施済みの本クリアランス手続はないとのこと。また、下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i) 当社を取り巻く経営環境等」に記載のとおり、当社グループでは、宇宙・防衛産業向けの光学製品及びデバイス製品を設計・製造・販売しており、当社の宇宙・防衛事業は、外国為替及び外国貿易法において、日本国の国家安全保障の観点で、外国人投資家による当社への投資を制限する目的で、事前届出が必要な指定業種（国の安全を損ない、公の秩序の維持を妨げ、又は公衆の安全の保護に支障を来すことになるおそれがある対内直接投資等に係る業種）に指定されているため、日本の外国為替及び外国貿易法に基づく本クリアランスの取得に相応の期間を要することが見込まれているとのこと。このため、当社は、上記取締役会において、本公開買付けが開始される際に、本戦略特別委員会に対して、本戦略特別委員会が本日付で当社取締役会に対して提出した答申書の意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、従前の意見に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ております。

その後、公開買付者、公開買付者親会社及びKKR ファンドが VAC との間で、本 LP 持分取得の実施を内容に含む本応募契約 (VAC) を 2025 年 4 月 16 日付で締結したことに伴い、当社は、本戦略特別委員会から受領した 2025 年 4 月 16 日付追加答申書（以下「本追加

答申書」といいます。本追加答申書の具体的な内容については、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。) を最大限に尊重しながら、本公開買付けに関する諸条件の内容について改めて慎重に協議・検討いたしました。その結果、本応募契約 (VAC) の締結及び本 LP 持分取得は本取引に係る取引条件・手続の妥当性・公正性を失わせしめると判断すべき事情はないことから、当社取締役会は、2025 年 4 月 16 日開催の取締役会において、2025 年 3 月 28 日開催の当社取締役会において行った、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する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、本米国預託証券保有者の皆様に対しては事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、本米国預託株式に係る当社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維持することを決議しております。

(2) 意見の根拠及び理由

①本公開買付けの概要

(訂正前)

<前略>

さらに、KKR ファンドは、2025 年 3 月 17 日に KKR と、当社の株主である ValueAct Japan Master Fund, L.P. (所有株式数：9,754,700 株、所有割合：9.25%)、及び ValueAct Strategic Master Fund II, L.P. (所有株式数：5,671,100 株、所有割合：5.37%、以下併せて、以下「VAC」といいます。) との間で秘密保持契約を締結し、VAC との間で、VAC が所有する当社株式 (15,425,800 株、所有割合：14.62%) の本公開買付けへの応募若しくは不応募、及び/又は、KKR ファンド等に対する再出資の有無とその手法等に関して協議開始し、本日時点において、当該協議を継続しているとのことです。

(注 2) 本再出資における公開買付者親会社の株式 1 株当たりの払込価額を決定する前提となる当社株式の評価は、公開買付価格の均一性規制 (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一の価格である 3,300 円 (但し、本スクイズ・アウト手続 (以下に定義します。以下同じです。)) として実施する本株式併合 (下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針 (いわゆる二段階買収に関する事項)」の「② 株式併合」において定義します。以下同じです。)) における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。) にする予定であり、当該金額より低い評価額による発行、すなわち本公開買付価格より低い価格による発行は行わない予定とのことです。

<中略>

公開買付者は、本公開買付けにおいて 52,861,561 株（所有割合（注6）：50.10%）を買付予定数の下限として設定しており、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（52,861,561 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わないとのことです。他方、公開買付者は、当社株式の全て、本新株予約権の全て及び本米国預託証券の全てを取得し、当社株式を非公開化することを目的としているため、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限である 52,861,561 株以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。買付予定数の下限を 52,861,561 株に設定した理由について、公開買付者は、2019 年 6 月 28 日に経済産業省により公表された「公正な M&A の在り方に関する指針」において「特に近年の我が国の資本市場動向としてパッシブ・インデックス運用ファンド（注7）の規模が拡大しているところ、その中には、取引条件の適否にかかわらず、原則として公開買付けへの応募を行わない投資家も存在する」と指摘されているとおり、公開買付者は、当社株式を所有するパッシブ・インデックス運用ファンドの中にも、公開買付けの条件の適否にかかわらず、原則として公開買付けへの応募は行わないものの、その後のスクイーズ・アウト手続における株主総会においては株式併合に係る議案に対して賛成の議決権行使を行う方針の者が存在していると認識しているとのことです。これらを背景に、過去の非公開化事例においてもパッシブ・インデックス運用ファンドが所有する株式数を買付予定数の下限から控除した事例は複数存在しており、このうち、公開買付け成立後の公開買付者の議決権所有割合が 3 分の 2 未満でありながら、スクイーズ・アウト手続における株主総会において株式併合に係る議案を可決している事例が複数存在することを確認しているとのことです。そのため、本取引においても、本公開買付けにより取得する当社株式の数及び当社の取締役（本日開催の当社取締役会において、当社株式の非公開化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議することにつき反対する意見を表明した山崎貴之取締役を除きます。）が保有する本譲渡制限付株式（注8）の数（94,800 株）の合計数に係る議決権数に加えて、パッシブ・インデックス運用ファンドが所有する当社株式の数に係る議決権数を合算することで、当社の総株主の総議決権数の 3 分の 2 以上とすることができれば、本臨時株主総会（下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。以下同じです。）において本株式併合に係る議案が可決される蓋然性は高く、公開買付者としては、本公開買付けの成立の確実性を高めつつ、本公開買付け成立後の本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない事態が生じる可能性を低下させることが可能と考えたとのことです。また、公開買付者が、2025 年 3 月 3 日に当社より共有を受けた、当社が実施した 2025 年 2 月 10 日基準の当社株主の機関投資家判明調査の内容を確認した結果、国内パッシブ・インデックス運用ファンドに限定したとしても、当該時点で合計 14,963,800 株（所有割合：14.18%）の当社株式がパッシブ・インデックス運用ファンドにより所有されている

ことを認識しているとのことです。そのため、公開買付者は、本公開買付けの条件を含む本取引の条件が適切であるか否かの判断に従って本公開買付けに応募するか否かを決定する当社の株主が所有する当社株式は、100%から取締役（本日開催の当社取締役会において、当社株式の非公開化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議することにつき反対する意見を表明した山崎貴之取締役を除きます。）が保有する本譲渡制限付株式の所有割合 0.09%を減じた 99.91%から、上記 14.18%を減じた 85.73%程度に留まると考えており、そのような中で、公開買付者の所有割合が3分の2となるような下限を設定すると、本公開買付けの条件を含む本取引の条件が適切であると判断する当社の株主の所有割合が3分の2を超える場合であっても、結果として本取引が成立せずに当社の株主の皆様へ、下記「(参考) 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「①算定の基礎」の要素を総合的に考慮し、当社との協議及び交渉を経て決定した経済条件での合理的な売却機会を提供出来なくなる可能性があると考えているとのことです。

以上のような考えの下、公開買付者は、当社の非公開化という本公開買付けの目的を達成する可能性を最大化しつつ、当社の一般株主の応募判断の結果を尊重すべく、本公開買付けの下限を設定すべきであると判断したとのことです。

なお、公開買付者は、本株式併合に係る議案の可決に必要な議決権数を検討するにあたっては、過去の当社の定時株主総会における議決権行使比率（注9）を参考にして、本公開買付け成立後、公開買付者が所有する株式数（その場合想定される最低値は所有割合にして 50.10%）、取締役（本日開催の当社取締役会において、当社株式の非公開化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議することにつき反対する意見を表明した山崎貴之取締役を除きます。）が保有する本譲渡制限付株式数（同 0.09%）及びパッシブ・インデックス運用ファンドが所有する株式数（同 14.18%）を合計した株式数（同 64.37%）に照らせば、本臨時株主総会の議決権行使比率が過去の議決権行使実績を大幅に上回る 96.56%程度以上にならない限り、本株式併合に係る議案の可決が可能な水準となると考えているとのことです。なお、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値であり、同時点以後の当社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買付予定数の下限が上記の数値と異なる可能性があるとのことです。また、上記のとおり、KKR ファンドは、本日時点において、VAC との間で、VAC が所有する当社株式（15,425,800 株、所有割合：14.62%）の本公開買付けへの応募若しくは不応募、及び/又は、公開買付者親会社等に対する再出資の有無とその手法等に関して協議を行っておりますが、本公開買付けの開始までに VAC との間で、VAC が所有する当社株式の本公開買付けにおける取扱いに関して合意に至った場合、当該合意内容を考慮した買付予定数の下限とす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最新の情報を踏まえ、最終的な買付予定数の下限を決定する予定とのことです。

（注6）「所有割合」とは、（i）当社が 2025 年 1 月 30 日に提出した 2025 年 3 月期第 3 四

半期決算短信〔日本基準〕（連結）（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された2024年12月31日現在の当社の発行済株式総数（108,382,642株）から、（ii）当社決算短信に記載された2024年12月31日現在当社が所有する自己株式数（2,970,545株）を控除した株式数（105,412,097株）に、（iii）当社から本日現在残存するものと報告を受けた本新株予約権（1,000個）の目的となる株式数（100,000株）を加算した数（105,512,097株、以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に占める割合（なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下同じです。

（注7）「パッシブ・インデックス運用ファンド」とは、株式をはじめとする投資対象資産の市場のベンチマークとなる株価指数等の指数（インデックス）と投資成果が連動することを目的として運用することにより、市場平均並みの収益率を確保することを目指すファンドを意味します。

（注8）譲渡制限付株式報酬として当社の取締役役に付与された当社の譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。）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、本日開催の当社取締役会において、当社株式の非公開化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議しており、本公開買付けが成立した後、本臨時株主総会（下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に定義します。以下同じです。）において本株式併合に係る議案が付議された場合には、同議案への賛成の議決権行使を行う見込みであると考えておりますので、買付予定数の下限を考慮するにあたって、取締役（本日開催の当社取締役会において、当社株式の非公開化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議することにつき反対する意見を表明した山崎貴之取締役を除きます。）が保有する本譲渡制限付株式94,800株（所有割合：0.09%）に係る議決権の数を控除しているとのことです。

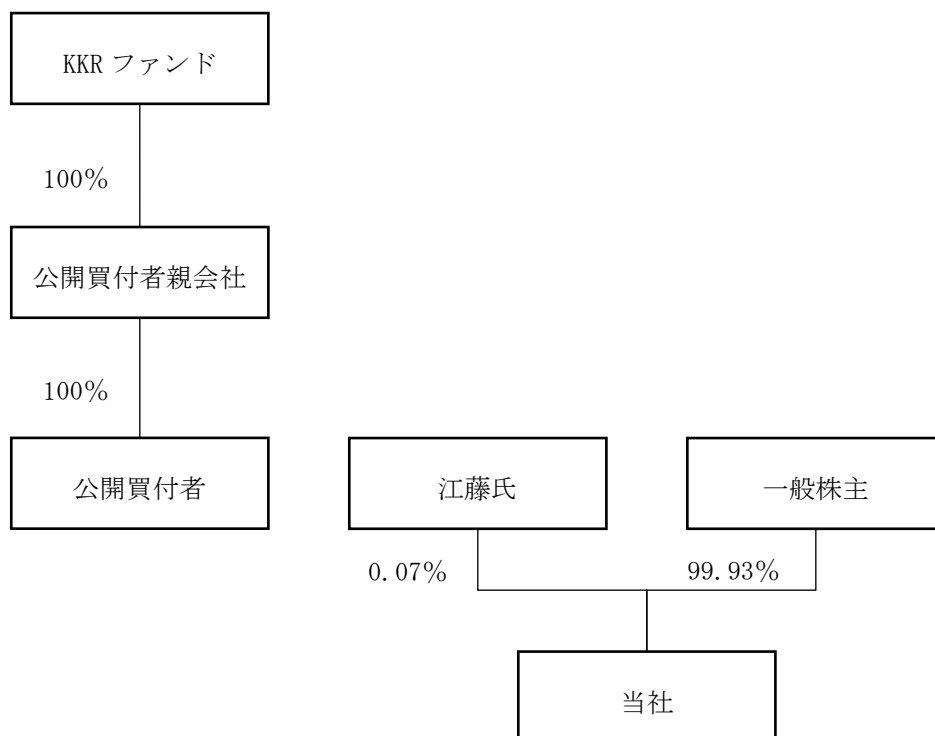
（注9）当社が2024年6月26日に提出した第131期有価証券報告書によれば、2024年6月開催の第131期定時株主総会の基準日における議決権の数は1,053,088個でしたが、2024年6月27日に提出した臨時報告書によれば、実際に行使された議決権は全議案平均899,161個（小数点以下を四捨五入しています。）であり、行使された議決権は議決権の数全体に対して約85.38%（小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、議決権行使比率の計算について他に取扱いを定めない限り同じです。）に相当します。同様に議決権行使比率を算定すると第130期定時株主総会は約79.21%、第129期定時株主総会は86.51%となり、当社の直近3期の定時株主総会における議決権行使比率の最大値は約86.51%となります。

<中略>

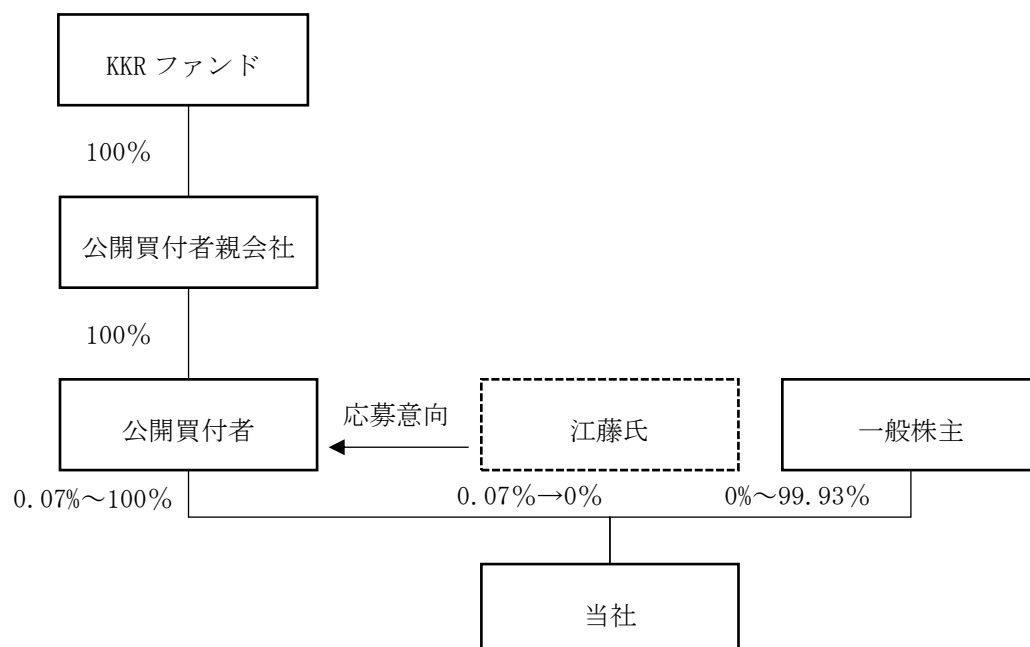
<本公開買付け及びその後の想定されている各手続のストラクチャー概要図>

以下は、本公開買付け及びその後の想定されている各手続のストラクチャーの概要を図示したものです。

I. 現状（本日現在）

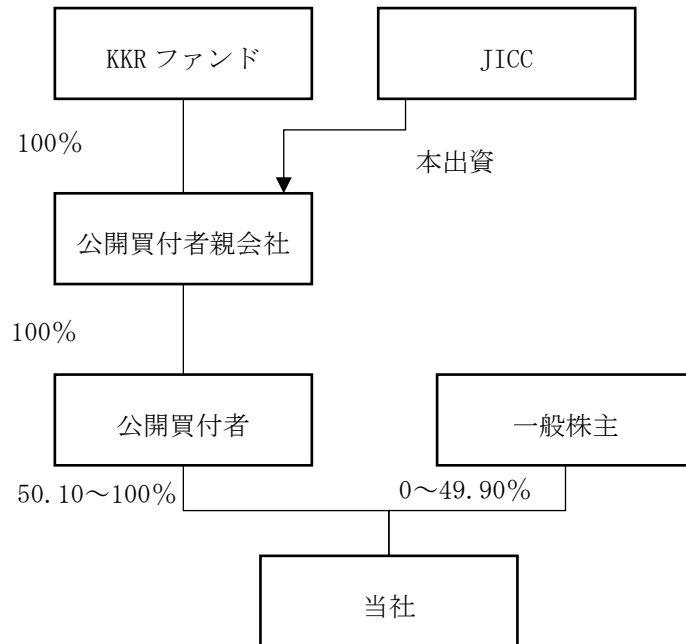


II. 本公開買付け（2025 年 7 月末頃～2025 年 8 月末頃（予定））

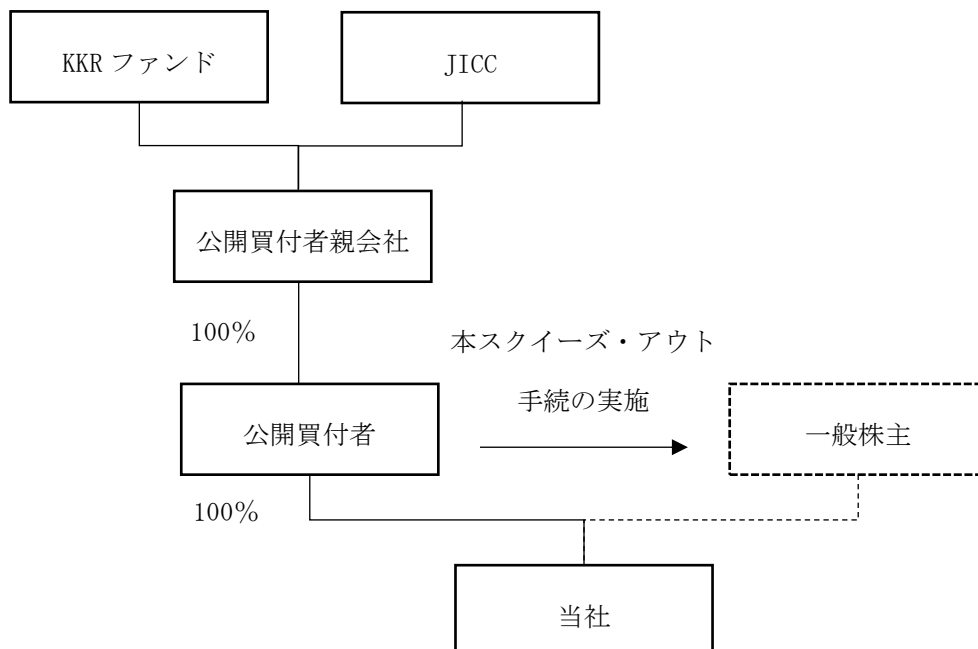


III. 本公開買付け成立後（2025 年 9 月以降（予定））

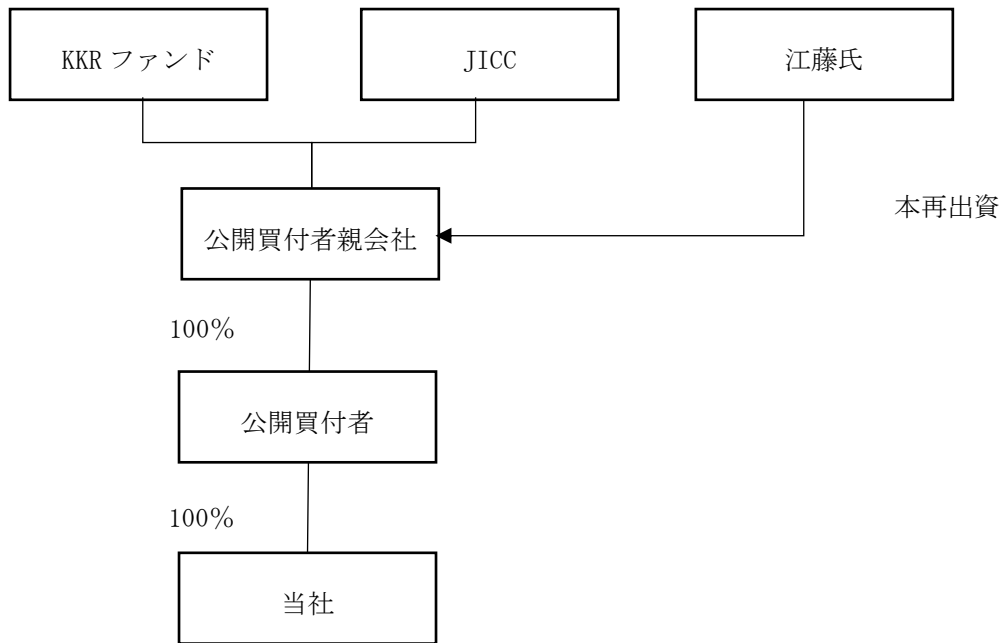
① 本出資



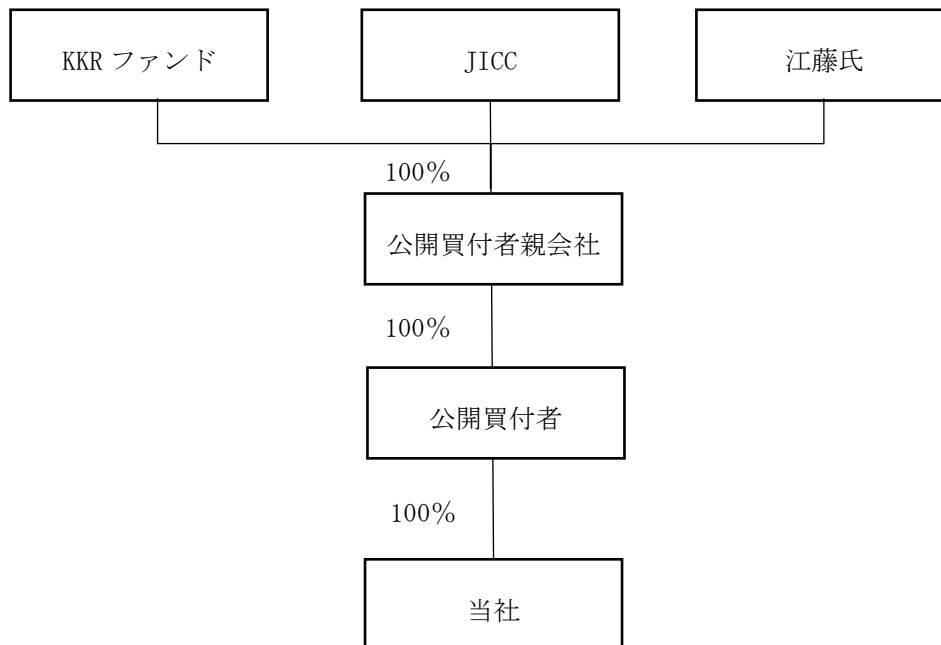
② （本出資の実施後）本スクイーズ・アウト手続



③ （本スキーズ・アウト手続の完了後）本再出資



④ 本再出資実施後



(訂正後)

<前略>

さらに、KKR ファンドは、2025 年 3 月 17 日に KKR と当社の株主である ValueAct Japan Master Fund, L.P. (所有株式数：9,754,700 株、所有割合：9.25%)、及び ValueAct Strategic Master Fund II, L.P. (所有株式数：5,671,100 株、所有割合：5.37%、以下併せて、以下「VAC」といいます。)との間で秘密保持契約を締結した上で、本公開買付けの成立の可能性を高める目的で、VAC との間で、VAC が所有する当社株式(15,425,800 株、所有割合：14.62%。以下「本応募合意株式」といいます。)の本公開買付けへの応募に関する交渉を開始し、その後、VAC が中長期的に当社株式を所有しており、当社の事業や企業価値向上策について一定の知見を有しているものと考えられたことから、KKR としても VAC からそのような知見の共有を受けられることを考慮し、本応募合意株式の一部の不应求や KKR ファンドに対する再出資に関しても協議を開始したとのことです。その後、公開買付者、公開買付者親会社及び KKR ファンドは、2025 年 4 月 16 日、VAC との間で、①VAC が、本応募合意株式の全部を本公開買付けに応募すること、及び、②本公開買付けの成立を条件として、VAC が、本公開買付けの決済開始日において、金 28,050,000,000 円を上限として VAC が決定する額を KKR ファンドに対して出資し、KKR ファンドのリミテッド・パートナー持分を取得すること(以下「本 LP 持分取得」といいます。)を内容とする契約(以下「本応募契約 (VAC)」といいます。)を締結したとのことです。本応募契約 (VAC) の概要につきましては、下記「4. 公開買付者と自社株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「④ 本応募契約 (VAC)」をご参照ください。(注 2、注 6)。

(注 2) 本再出資における公開買付者親会社の株式 1 株当たりの払込価額及び本 LP 持分取得における KKR ファンドのリミテッド・パートナー持分の払込価額を決定する前提となる当社株式の評価は、公開買付価格の均一性規制(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一の価格である 3,300 円(但し、本スクイズ・アウト手続(以下に定義します。以下同じです。))として実施する本株式併合(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」の「② 株式併合」において定義します。以下同じです。)における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。)にする予定であり、当該金額より低い評価額による発行、すなわち本公開買付価格より低い価格による発行は行わない予定とのことです。

<中略>

(注 6) KKR ファンドが VAC から本 LP 持分取得を受ける理由は、VAC が中長期的に当社株式を所有しており、KKR としてもその知見の共有を受けられることを考慮したものとのことです。このように、VAC による本 LP 持分取得は、VAC 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制（法第 27 条の 2 第 3 項）の趣旨に反するものではないと考えているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて 52,861,561 株（所有割合（注 7）：50.10%）を買付予定数の下限として設定しており、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（52,861,561 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わないとのことです。他方、公開買付者は、当社株式の全て、本新株予約権の全て及び本米国預託証券の全てを取得し、当社株式を非公開化することを目的としているため、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限である 52,861,561 株以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。買付予定数の下限を 52,861,561 株に設定した理由について、公開買付者は、2019 年 6 月 28 日に経済産業省により公表された「公正な M&A の在り方に関する指針」において「特に近年の我が国の資本市場動向としてパッシブ・インデックス運用ファンド（注 8）の規模が拡大しているところ、その中には、取引条件の適否にかかわらず、原則として公開買付けへの応募を行わない投資家も存在する」と指摘されているとおり、公開買付者は、当社株式を所有するパッシブ・インデックス運用ファンドの中にも、公開買付けの条件の適否にかかわらず、原則として公開買付けへの応募は行わないものの、その後のスクイーズ・アウト手続における株主総会においては株式併合に係る議案に対して賛成の議決権行使を行う方針の者が存在していると認識しているとのことです。これらを背景に、過去の非公開化事例においてもパッシブ・インデックス運用ファンドが所有する株式数を買付予定数の下限から控除した事例は複数存在しており、このうち、公開買付け成立後の公開買付者の議決権所有割合が 3 分の 2 未満でありながら、スクイーズ・アウト手続における株主総会において株式併合に係る議案を可決している事例が複数存在することを確認しているとのことです。そのため、本取引においても、本公開買付けにより取得する当社株式の数及び当社の取締役（本日開催の当社取締役会において、当社株式の非公開化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議することにつき反対する意見を表明した山崎貴之取締役を除きます。）が保有する本譲渡制限付株式（注 9）の数（94,800 株）の合計数に係る議決権数に加えて、パッシブ・インデックス運用ファンドが所有する当社株式の数に係る議決権数を合算することで、当社の総株主の総議決権数の 3 分の 2 以上とすることができれば、本臨時株主総会（下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。以下同じです。）において本株式併合に係る議案が可決される蓋然性は高く、公開買付者としては、本公開買付けの成立の確実性を高めつつ、本公開買付け成立後の本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない事態が生じる可能性を低下させることが可能と考えたとのことです。また、公開買付者が、2025 年 3 月 3 日に当社より共有を受けた、当社が実施した 2025 年 2 月 10 日基準の当社株主の機関投資家判明調査の内容を確認した結果、国内パッシブ・

インデックス運用ファンドに限定したとしても、当該時点で合計 14,963,800 株（所有割合：14.18%）の当社株式がパッシブ・インデックス運用ファンドにより所有されていることを認識しているとのことです。そのため、公開買付者は、本公開買付けの条件を含む本取引の条件が適切であるか否かの判断に従って本公開買付けに応募するか否かを決定する当社の株主が所有する当社株式は、100%から取締役（本日開催の当社取締役会において、当社株式の非公開化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議することにつき反対する意見を表明した山崎貴之取締役を除きます。）が保有する本譲渡制限付株式の所有割合 0.09%を減じた 99.91%から、上記 14.18%を減じた 85.73%程度に留まると考えており、そのような中で、公開買付者の所有割合が 3 分の 2 となるような下限を設定すると、本公開買付けの条件を含む本取引の条件が適切であると判断する当社の株主の所有割合が 3 分の 2 を超える場合であっても、結果として本取引が成立せずには当社の株主の皆様は、下記「(参考) 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「①算定の基礎」の要素を総合的に考慮し、当社との協議及び交渉を経て決定した経済条件での合理的な売却機会を提供出来なくなる可能性があると考えているとのことです。

以上のような考えの下、公開買付者は、当社の非公開化という本公開買付けの目的を達成する可能性を最大化しつつ、当社の一般株主の応募判断の結果を尊重すべく、本公開買付けの下限を設定すべきであると判断したとのことです。

なお、公開買付者は、本株式併合に係る議案の可決に必要な議決権数を検討するにあたっては、過去の当社の定時株主総会における議決権行使比率（注 10）を参考にして、本公開買付け成立後、公開買付者が所有する株式数（その場合想定される最低値は所有割合にして 50.10%）、取締役（本日開催の当社取締役会において、当社株式の非公開化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議することにつき反対する意見を表明した山崎貴之取締役を除きます。）が保有する本譲渡制限付株式数（同 0.09%）及びパッシブ・インデックス運用ファンドが所有する株式数（同 14.18%）を合計した株式数（同 64.37%）に照らせば、本臨時株主総会の議決権行使比率が過去の議決権行使実績を大幅に上回る 96.56%程度以上にならない限り、本株式併合に係る議案の可決が可能な水準となると考えているとのことです。なお、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値であり、同時点以後の当社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買付予定数の下限が上記の数値と異なる可能性があるとのことです。

（注 7）「所有割合」とは、（i）当社が 2025 年 1 月 30 日に提出した 2025 年 3 月期第 3 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された 2024 年 12 月 31 日現在の当社の発行済株式総数（108,382,642 株）から、（ii）当社決算短信に記載された 2024 年 12 月 31 日現在当社が所有する自己株式数（2,970,545 株）を控除した株式数（105,412,097 株）に、（iii）当社から本日現在残存するものと報告を受けた本新株予約権（1,000 個）の目的となる株式数（100,000 株）を加算した

数(105,512,097株、以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。)に占める割合(なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。以下同じです。

(注8)「パッシブ・インデックス運用ファンド」とは、株式をはじめとする投資対象資産の市場のベンチマークとなる株価指数等の指数(インデックス)と投資成果が連動することを目的として運用することにより、市場平均並みの収益率を確保することを目指すファンドを意味します。

(注9)譲渡制限付株式報酬として当社の取締役役に付与された当社の譲渡制限付株式(以下「本譲渡制限付株式」といいます。)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、本日開催の当社取締役会において、当社株式の非公開化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議しており、本公開買付けが成立した後、本臨時株主総会(下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に定義します。以下同じです。)において本株式併合に係る議案が付議された場合には、同議案への賛成の議決権行使を行う見込みであると考えておりますので、買付予定数の下限を考慮するにあたって、取締役(本日開催の当社取締役会において、当社株式の非公開化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議することにつき反対する意見を表明した山崎貴之取締役を除きます。)が保有する本譲渡制限付株式94,800株(所有割合:0.09%)に係る議決権の数を控除しているとのことです。

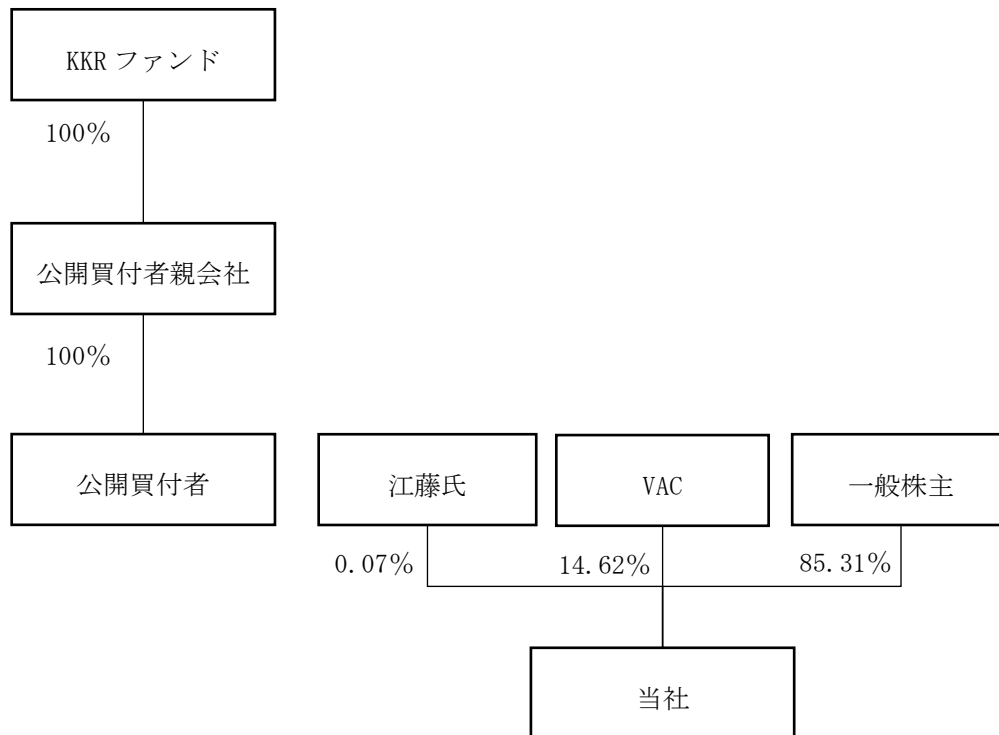
(注10)当社が2024年6月26日に提出した第131期有価証券報告書によれば、2024年6月開催の第131期定時株主総会の基準日における議決権の数は1,053,088個でしたが、2024年6月27日に提出した臨時報告書によれば、実際に行使された議決権は全議案平均899,161個(小数点以下を四捨五入しています。)であり、行使された議決権は議決権の数全体に対して約85.38%(小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、議決権行使比率の計算について他に取扱いを定めない限り同じです。)に相当します。同様に議決権行使比率を算定すると第130期定時株主総会は約79.21%、第129期定時株主総会は86.51%となり、当社の直近3期の定時株主総会における議決権行使比率の最大値は約86.51%となります。

<中略>

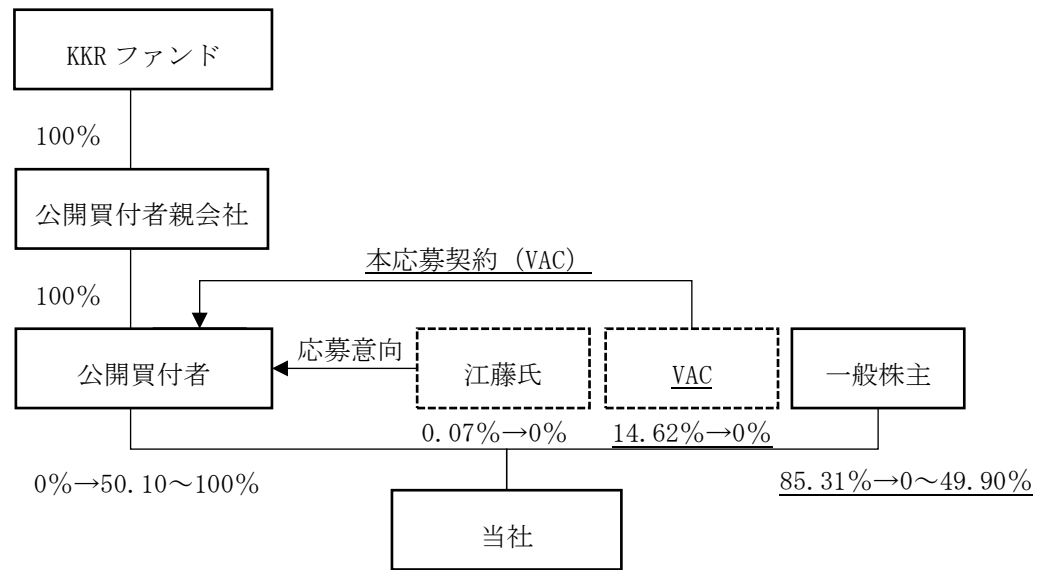
<本公開買付け及びその後の想定されている各手続のストラクチャー概要図>

以下は、本公開買付け及びその後の想定されている各手続のストラクチャーの概要を図示したものです。

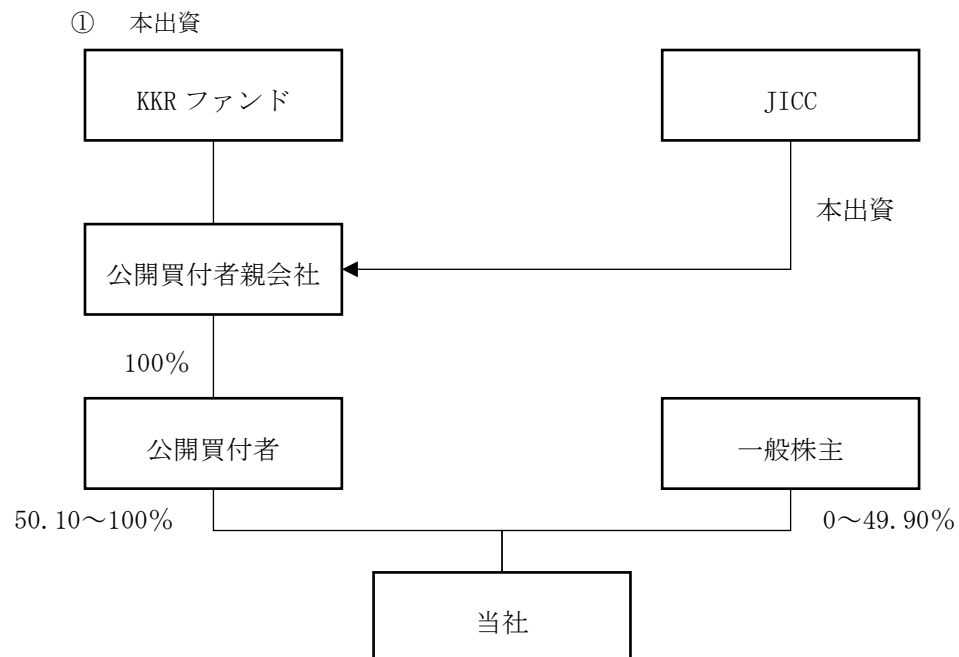
I. 現状（本日現在）



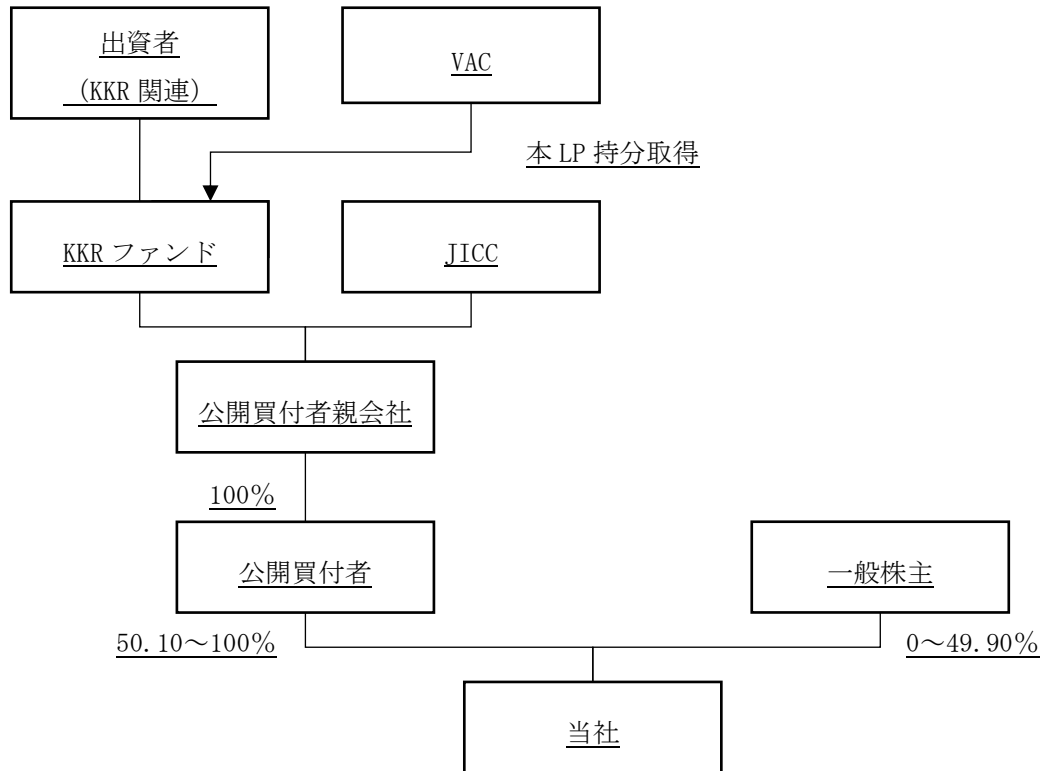
II. 本公開買付け（2025 年 7 月末頃～2025 年 8 月末頃（予定））



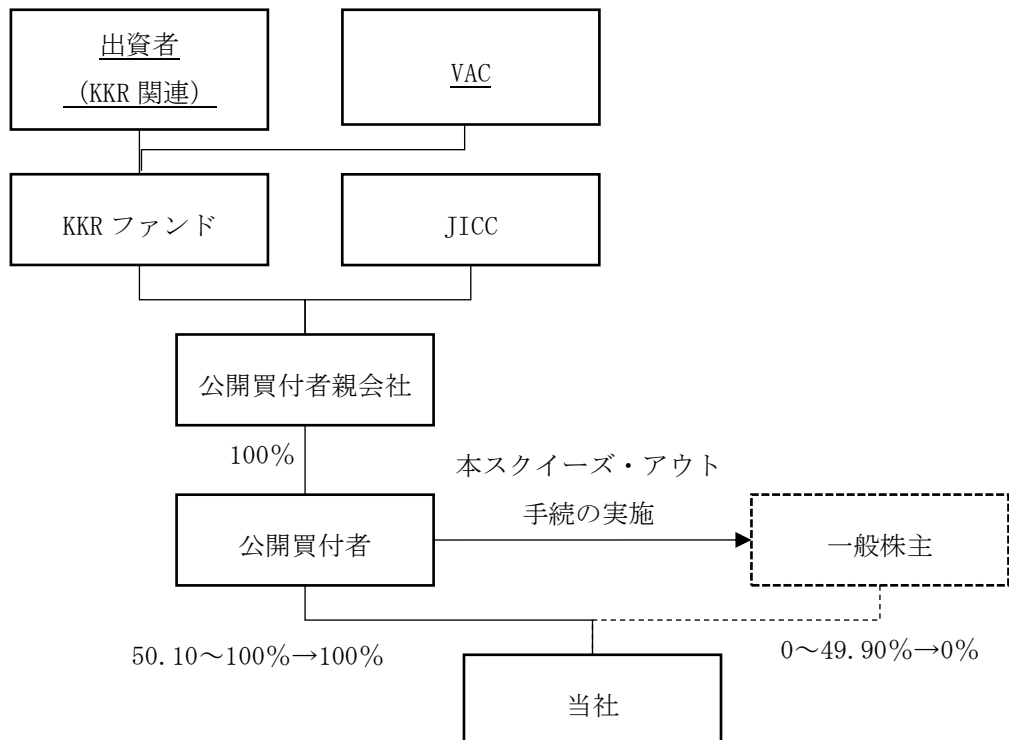
III. 本公開買付け成立後（2025 年 9 月以降（予定））



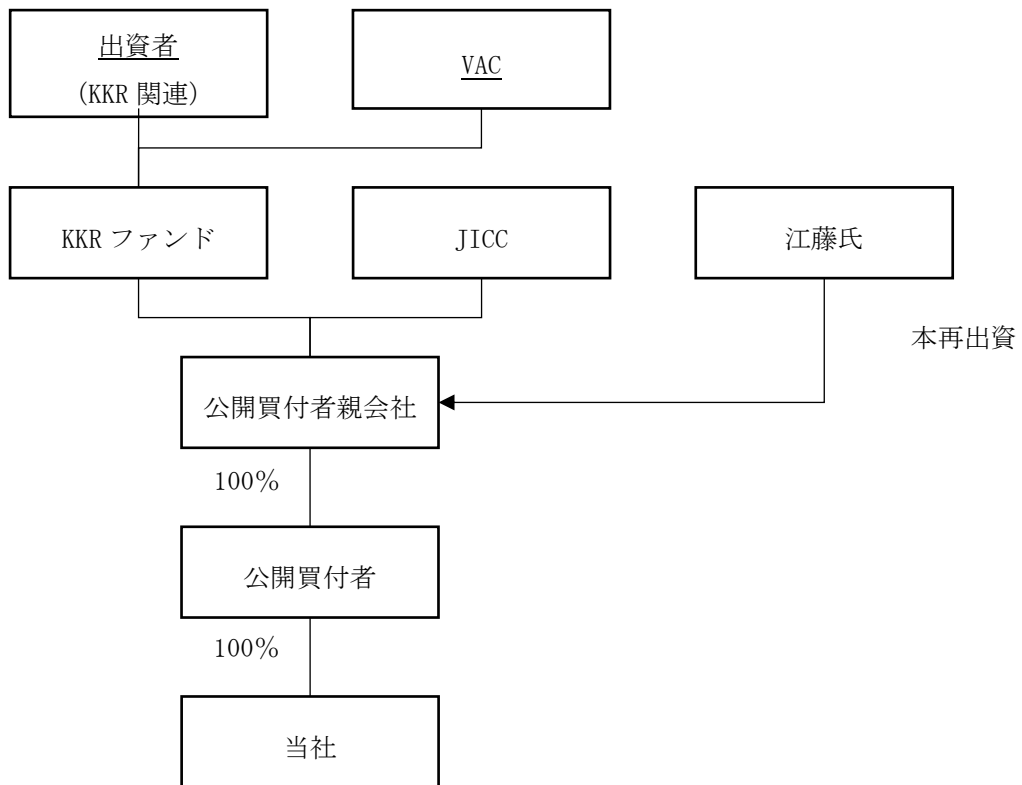
② 本 LP 持分取得



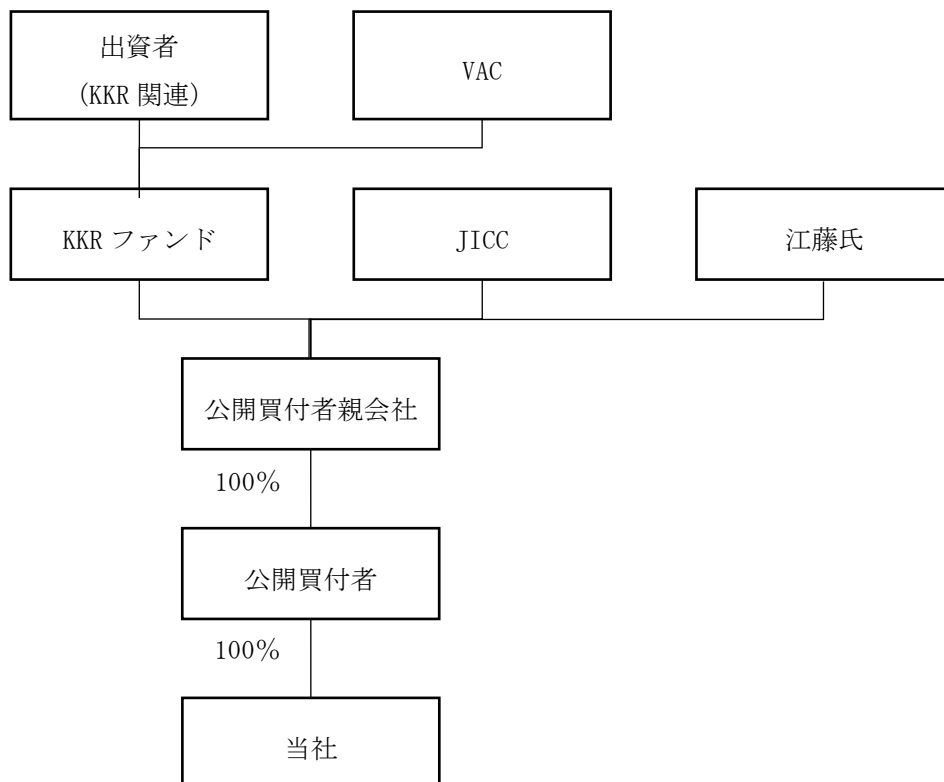
③ (本出資及び本 LP 持分取得の実施後) 本スクイーズ・アウト手続



④ （本スクイーズ・アウト手続の完了後）本再出資



⑤ 本再出資実施後



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

(訂正前)

<前略>

その後、2025 年 3 月 3 日、KKR は当社より本取引に関する独占交渉権の付与の連絡を受け、同年 3 月上旬から 3 月下旬にかけて、国内外の競争当局及び対内直接投資を所管する当局における手続等の完了に向けて必要となる当社の事業・財務情報の連携等の本取引の実施に向けた実務対応に関する継続的な協議を当社と重ねた後、同年 3 月 26 日に、当社取締役会及び本戦略特別委員会宛に、当社株式の公開買付価格を当社株式 1 株当たり 3,300 円とし、本新株予約権 1 個当たりの買付等の価格を本公開買付価格と本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とする、本取引に係る法的拘束力ある最終提案書を提出いたしました。そして、本日、KKR は、当社との間で、本公開買付価格を 3,300 円、本新株予約権買付価格を 193,400 円、本米国預託証券買付価格を、本公開買付価格と同額とすることで、本取引を実施することで合意に至ったことから、公開買付者は本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

(訂正後)

<前略>

その後、2025 年 3 月 3 日、KKR は当社より本取引に関する独占交渉権の付与の連絡を受け、同年 3 月上旬から 3 月下旬にかけて、国内外の競争当局及び対内直接投資を所管する当局における手続等の完了に向けて必要となる当社の事業・財務情報の連携等の本取引の実施に向けた実務対応に関する継続的な協議を当社と重ねた後、同年 3 月 26 日に、当社取締役会及び本戦略特別委員会宛に、当社株式の公開買付価格を当社株式 1 株当たり 3,300 円とし、本新株予約権 1 個当たりの買付等の価格を本公開買付価格と本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とする、本取引に係る法的拘束力ある最終提案書を提出いたしました。そして、本日、KKR は、当社との間で、本公開買付価格を 3,300 円、本新株予約権買付価格を 193,400 円、本米国預託証券買付価格を、本公開買付価格と同額とすることで、本取引を実施することで合意に至ったことから、公開買付者は本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

さらに、KKR ファンドは、2025 年 3 月 17 日に KKR と当社の株主である VAC との間で秘密保持契約を締結した上で、本公開買付けの成立の可能性を高める目的で、VAC との間で、本応募合意株式の本公開買付けへの応募に関する交渉を開始し、その後、VAC が中長期的に当社株式を所有しており、当社の事業や企業価値向上策について一定の知見を有しているものと考えられたことから、KKR としても VAC からそのような知見の共有を受けられ

ることを考慮し、本応募合意株式の一部の不应募や KKR ファンドに対する再出資に関しても協議を開始したとのことです。その後、公開買付者親会社及び KKR ファンドは、2025 年 4 月 16 日、VAC との間で、①VAC が、本応募合意株式の全部を本公開買付けに応募すること、及び、②本公開買付けの成立を条件として、VAC が、本公開買付けの決済開始日において金 28,050,000,000 円を上限として VAC が決定する額を KKR ファンドに対して出資し、KKR ファンドのリミテッド・パートナー持分を取得することを内容とする本応募契約 (VAC) を締結したとのことです。本応募契約 (VAC) の概要につきましては、下記「4. 公開買付者と自社株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「④ 本応募契約 (VAC)」をご参照ください。

③当社における意思決定の過程及び理由

(i) 当社における検討・交渉の経緯

(訂正前)

<前略>

以上の検討に関連して、当社取締役会は、2025 年 1 月 30 日、本公開買付けがマネジメント・バイアウト (MBO) の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること及びスクイズ・アウトを伴う取引であること等に鑑み、本戦略特別委員会に対して、本取引の目的の合理性、本取引に係る取引条件・手続の妥当性・公正性等について諮問しております（委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における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。）。これに加えて当社は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の各措置を講じた上で、ファイナンシャル・アドバイザーである JP モルガン証券から下記「(3) 算定に関する事項」「② 算定の概要」の注記に記載する前提条件のもと、本公開買付価格が当社の普通株主（公開買付者、公開買付親会社、KKR 及びそれらの関係会社を除きます。）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。）を取得しております。また、当社は法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所から、本取引を含む当社取締役会の意思決定の過程その他の留意事項について、必要な法的助言を受けると共に、本戦略特別委員会から本日付けで答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（当該答申書の具体的な内容及び本戦略特別委員会の活動内容については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

(訂正後)

<前略>

以上の検討に関連して、当社取締役会は、2025 年 1 月 30 日、本公開買付けがマネジメント・バイアウト (MBO) の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること及びスクイズ・アウトを伴う取引であること等に鑑み、本戦略特別委員会に対して、本取引の目的の合理性、本取引に係る取引条件・手続の妥当性・公正性等について諮問しております (委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における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。)。これに加えて当社は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の各措置を講じた上で、ファイナンシャル・アドバイザーである JP モルガン証券から下記「(3) 算定に関する事項」「② 算定の概要」の注記に記載する前提条件のもと、本公開買付価格が当社の普通株主 (公開買付者、公開買付親会社、KKR 及びそれらの関係会社を除きます。) 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。)) を取得しております。また、当社は法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所から、本取引を含む当社取締役会の意思決定の過程その他の留意事項について、必要な法的助言を受けると共に、本戦略特別委員会から 2025 年 3 月 28 日付けで答申書 (以下「本答申書」といいます。)) の提出を受けました (当該答申書の具体的な内容及び本戦略特別委員会の活動内容については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。その後、公開買付者、公開買付者親会社及び KKR ファンドが VAC との間で、本 LP 持分取得の実施を内容に含む本応募契約 (VAC) を 2025 年 4 月 16 日付で締結したことに伴い、当社は、本戦略特別委員会から本追加答申書を受領しております (本追加答申書の具体的な内容については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。

(ii) 当社が本公開買付けに賛同するに至った理由

(訂正前)

<前略>

(キ) 本公開買付期間 (下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑧ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置」において定義します。)) について、公

開買付期間を原則として 21 営業日とすることを予定しているものの、本公開買付けの開始予定の公表から実際の本公開買付けの開始までに 4 ヶ月程度を要することを見込んでいるため、当社の株主、本新株予約権者及び本米国預託証券保有者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、当社株券等について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保されているといえること。

(訂正後)

<前略>

(キ) 本公開買付期間（下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦他の買付者からの買付機会を確保するための措置」において定義します。）について、公開買付期間を原則として 21 営業日とすることを予定しているものの、本公開買付けの開始予定の公表から実際の本公開買付けの開始までに 4 ヶ月程度を要することを見込んでいるため、当社の株主、本新株予約権者及び本米国預託証券保有者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、当社株券等について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保されているといえること。

(訂正前)

<前略>

なお、本公開買付けは、本前提条件が全て充足又は放棄された場合には、速やかに開始される予定とのことであり、本日現在、2025 年 7 月末頃を目途に本公開買付けを開始することを目指しているとのことですが、本クリアランスに係る手続を所管する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は困難であるため、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせするとのことです。なお、本日時点において事前届出を実施済みの本クリアランス手続はないとのことです。また、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i) 当社を取り巻く経営環境等」に記載のとおり、当社グループでは、宇宙・防衛産業向けの光学製品及びデバイス製品を設計・製造・販売しており、当社の宇宙・防衛事業は、外国為替及び外国貿易法において、日本国の国家安全保障の観点で、外国人投資家による当社への投資を制限する目的で、事前届出が必要な指定業種（国の安全を損ない、公の秩序の維持を妨げ、又は公衆の安全の保護に支障を来すことになるおそれがある対内直接投資等に係る業種）に指定されているため、日本の外国為替及び外国貿易法に基づく本クリアランスの取得に相応の期間を要することが見込まれているとのことです。このため、当社は、上記取締役会において、本公開買付けが開始される際に、本戦略特別委員会に対して、本

戦略特別委員会が本日付で当社取締役会に対して提出した答申書の意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、従前の意見に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ております。

(訂正後)

<前略>

なお、本公開買付けは、本前提条件が全て充足又は放棄された場合には、速やかに開始される予定とのことであり、本日現在、2025年7月末頃を目途に本公開買付けを開始することを目指しているとのことですが、本クリアランスに係る手続を所管する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は困難であるため、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせするとのことです。なお、本日時点において事前届出を実施済みの本クリアランス手続はないとのことです。また、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i)当社を取り巻く経営環境等」に記載のとおり、当社グループでは、宇宙・防衛産業向けの光学製品及びデバイス製品を設計・製造・販売しており、当社の宇宙・防衛事業は、外国為替及び外国貿易法において、日本国の国家安全保障の観点で、外国人投資家による当社への投資を制限する目的で、事前届出が必要な指定業種(国の安全を損ない、公の秩序の維持を妨げ、又は公衆の安全の保護に支障を来すことになるおそれがある対内直接投資等に係る業種)に指定されているため、日本の外国為替及び外国貿易法に基づく本クリアランスの取得に相応の期間を要することが見込まれているとのことです。このため、当社は、上記取締役会において、本公開買付けが開始される際に、本戦略特別委員会に対して、本戦略特別委員会が本日付で当社取締役会に対して提出した答申書の意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、従前の意見に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ております。

その後、公開買付者、公開買付者親会社及びKKR ファンドが VAC との間で、本 LP 持分取得の実施を内容に含む本応募契約(VAC)を 2025 年 4 月 16 日付で締結したことに伴い、当社は、本戦略特別委員会から受領した本追加答申書(本追加答申書の具体的な内容については、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を最大限に尊重しながら、本公開買付けに関する諸条件の内容について改めて慎重に協議・検討いたしました。その結果、本応募契約(VAC)の締結及び本 LP 持分取得は本取引に係

る取引条件・手続の妥当性・公正性を失わせしめると判断すべき事情はないことから、当社取締役会は、2025年4月16日開催の取締役会において、2025年3月28日開催の当社取締役会において行った、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する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、本米国預託証券保有者の皆様に対しては事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、本米国預託株式に係る当社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維持することを決議しております。

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

(訂正前)

<前略>

④当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(i) 設置等の経緯

<中略>

⑤マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を満たす下限の設定

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 52,861,561 株と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限（52,861,561 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。かかる買付予定数の下限は、潜在株式勘案後株式総数（105,512,097 株）から、本取引の成立後に公開買付者親会社に出資するとともに、引き続き当社の代表取締役社長 CEO として当社の経営にあたることが予定されており、少数株主と構造的な利益相反関係にある江藤氏が所有する当社株式の数（70,054 株）を控除した株式数（105,442,043 株）の過半数（52,721,022 株。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）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当社の株主から過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。

⑥本戦略特別委員会における独立した法律事務所からの助言

本戦略特別委員会は、公開買付者、公開買付者親会社、KKR 及び当社の関連当事者から独立し法務アドバイザーとして、中村・角田・松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性、客観性及び合理性を確認するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定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おります。なお、中村・角田・松本法律事務所は、公開買付者、公開買付者親会社、KKR 及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関する意見表明に関して重要な利害関係を有しておりません。中村・角田・松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にか

かわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

⑦当社における利害関係を有しない取締役の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、JP モルガン証券より取得した本株式価値算定書、長島・大野・常松法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、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いたしました。その結果、当社取締役会は、本取引が当社企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、本公開買付けは合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役全 10 名のうち、江藤氏を除く取締役 9 名）のうち取締役 1 名を除く全員一致で、本公開買付けへ賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨、本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨、及び、本米国預託証券保有者の皆様に対しては事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、本米国預託株式に係る当社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いたしました。上記取締役会において、山崎貴之取締役は、本公開買付けに関して十分な検討期間を得られなかったため、本公開買付けが当社の企業価値向上に資するかどうかの判断ができないとの理由から、本公開買付けに反対する旨の意見を表明しております。なお、当社の取締役のうち、江藤氏は、本公開買付けが成立した場合に本公開買付けにその所有する当社株式を応募することにより受領する対価の一部を原資として、公開買付者の普通株式の取得を予定していることから、利益相反の疑いを回避する観点より、上記取締役会における審議及び決議を含む、本取引に関連した当社取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑧他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付けに係る買付期間（以下「本公開買付期間」といいます。）を原則 21 営業日とすることを予定しているものの、本公開買付けの開始予定の公表から実際の本公開買付けの開始までに 4 ヶ月程度を要することを見込んでいるため、当社の株主の皆様、本新株予約権者及び本米国預託証券保有者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、当社株券等について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

⑨強圧性が生じないための配慮

公開買付者は、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、(i) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、本株式等

売渡請求、又は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の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請をすることを予定しており、本公開買付けに応募しなかった株主、本新株予約権者、及び本米国預託証券保有者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けに応募した場合に受領する価格と同一となるように算定されることを明らかにしていること、本株式等売渡請求の場合は当社の株主の皆様、本新株予約権者及び本米国預託株式に係る当社株式の交付を受けた本米国預託証券保有者に裁判所に対する価格決定申立権が、株式併合の場合は当社の株主の皆様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確保されていることから、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて52,861,561株（所有割合：50.10%）を買付予定数の下限として設定していますが、上記「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本株式併合に係る議案の可決に必要な議決権数を検討するにあたっては、過去の当社の定時株主総会における議決権行使比率を参考にして、本公開買付け成立後、公開買付者が所有する株式数（その場合想定される最低値は所有割合にして50.10%）、取締役（本日開催の当社取締役会において、当社株式の非公開化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議することにつき反対する意見を表明した山崎貴之取締役を除きます。）が保有する本譲渡制限付株式数（同0.09%）及びパッシブ・インデックス運用ファンドが所有する株式数（同約14%）を合計した株式数（同約64.37%）に照らせば、本臨時株主総会の議決権行使比率が過去の議決権行使実績を大幅に上回る約96.56%程度以上にならない限り、本株式併合に係る議案の可決が可能な水準となると考えており、強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

（訂正後）

＜前略＞

④当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

A. 本答申書

(i) 設置等の経緯

＜中略＞

B. 本追加答申書

(i) 検討の経緯

本戦略特別委員会は、追加の答申を行うに際して、2025年4月16日に戦略特別委員会を、委員5名全員の出席のもとで開催し、審議を行いました。

これにあたり、本戦略特別委員会は、(i)当社プレスリリースの一部変更に係る2025年4月16日付プレスリリースについての本追加答申書作成時点でのドラフト、(ii)本取引が公表された2025年3月28日（以下「公表日」という。）から本追加答申書作成日に

至るまでの本取引に関する資料（KKR から提出を受けた報告資料を含む。）その他の本戦略特別委員会に報告された各種資料（以下「本検討書類」という。）を検討いたしました。

（ii）判断内容

本戦略特別委員会は、以上の経緯の下で、2025 年 4 月 16 日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本追加答申書を提出しております。

a. 答申内容

本答申書の提出後、本追加答申書の作成日までの事情を勘案して検討しても、本答申書において表明した本戦略特別委員会の意見に変更はない。

b. 追加答申理由

I. 本取引の目的の合理性

以下の点を考慮すれば、本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む本取引の目的の合理性について、本答申書における答申の内容を変更すべき事情は見当たらない。

- 本取引のストラクチャーについて、VAC がその所有する当社株式の全部を本公開買付けに応募するとともに、VAC による KKR ファンドに対する出資が新たに予定されている。
- KKR ファンドが VAC から本 LP 持分取得を受ける理由は、VAC が中長期的に当社株式を所有しており、当社の事業や企業価値向上策について一定の知見を有しているものと考えられたことから KKR としても VAC からそのような知見の共有を受けられることを考慮したものとのことであるが、本 LP 持分取得により VAC が取得する持分は、KKR ファンドのリミテッド・パートナー持分であり、VAC は公開買付者親会社、公開買付者又は当社の議決権を取得するものではなく、かつ、VAC による公開買付者親会社、公開買付者又は当社への取締役の派遣は予定されていないことから、VAC が本取引完了後の当社の意思決定に関与することは想定されていない。本取引後に想定される KKR によるサポート及び JICC から継続的な支援にも変更はなく、本 LP 持分取得が行われたとしても、MBO としての本取引によって想定される当社の企業価値向上の前提に変更はないから、本答申書における本戦略特別委員会の判断を変更すべき事情はない。
- VAC による本公開買付けへの応募は、当社の企業価値向上に資する本取引の確度を高めるものであると評価できる。
- 公表日以降、当社の事業価値を減少させるような事態が新たに生じたこともない。

II. 本取引の取引条件の妥当性

以下の点を考慮すれば、本答申書における答申の内容を変更すべき事情は見当たらず、当社の一般株主からみて、本取引に係る取引条件（本取引の実施方法や対価の妥当

性を含む。)の公正性・妥当性は引き続き確保されていると認められる。

- 本取引の条件の妥当性に関して、当社は、現状、本事業計画を変更する予定はなく、本事業計画を基礎として JP モルガン証券が作成した本株式価値算定書のアップデートも行われていない。この点、公表日以降、当社の事業価値に関する重要な影響を与える可能性がある事象は発生していないことからすれば、本事業計画について変更を行う必要は認められず、本株式価値算定書のアップデートを行う必要も認められない。
- 当社が JP モルガン証券から取得した本フェアネス・オピニオンは、本追加答申書提出日においても維持されている。
- 上記に加え、(i) 本 LP 持分取得における KKR ファンドのリミテッド・パートナー持分の払込価額を決定する前提となる当社株式の評価は、本公開買付価格と同一の価格である 3,300 円にする予定であり、本公開買付けへの応募及び本 LP 持分取得によって VAC が当社の少数株主とは異なる利益を享受する取引とはなっていないこと、(ii) 公表日以降、本追加答申書提出日までの間、当社の市場株価は本公開買付価格を下回る価格で推移しており、本公開買付価格の妥当性について市場株価との関係で特段の検討を要する事態は生じていないことも認められる。

III. 本取引に係る手続の公正性

本取引における公正な手続を通じた一般株主の利益の確保については、本答申書において、本公開買付けの買付予定数の下限は 52,861,561 株と設定されているところ、かかる買付予定数の下限は、潜在株式勘案後株式総数から江藤氏が所有する当社株式の数を控除した株式数の過半数を上回ることから、実質的にマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定した場合と同等の判断機会が確保されていると判断した。

この点、本 LP 持分取得が新たに予定されていることから、VAC は買収者である KKR と重要な利害関係を共通にする株主に該当することとなる。VAC が所有する当社株式の数 (15,425,800 株、所有割合：14.62%) を考慮すると、本公開買付けの買付予定数の下限に変更はないことから、本公開買付けの買付予定数の下限は、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を満たす水準を下回ることになる。

ただし、M&A 指針において、買収者の保有する対象会社の株式の割合が高い場合における企業価値の向上に資する M&A に対する阻害効果の懸念等が指摘されているところである。本取引は、支配株主による従属会社の買収とは異なるものの、本取引においても、本公開買付けの買付予定数を、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を満たす水準に引き上げることにより、公正・妥当な価格での一般株主による当社株式等の売却の機会が阻害されるおそれは完全には否定できない。

また、本取引においては、(i) 本戦略特別委員会の設置、(ii) 当社における意思決定プロセス、(iii) 外部専門家の専門的助言等の取得、(iv) マーケット・チェック、(v) 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及び (vi) 強圧性が生じないため

の配慮といった各公正性担保措置が、本追加答申書作成日時点において、いずれも変更されておらず、引き続き有効に機能しているものと判断できる。したがって、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しなくても、他の充実した公正性担保措置によってこれを補い、全体として取引条件の公正さが担保されていると認められる。

以上からすれば、本取引における公正な手続を通じた一般株主の利益の確保についても、本答申書における答申の内容を変更すべき事情は見当たらない。

⑤本戦略特別委員会における独立した法律事務所からの助言

本戦略特別委員会は、公開買付者、公開買付者親会社、KKR 及び当社の関連当事者から独立し法務アドバイザーとして、中村・角田・松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性、客観性及び合理性を確認するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定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おります。なお、中村・角田・松本法律事務所は、公開買付者、公開買付者親会社、KKR 及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関する意見表明に関して重要な利害関係を有しておりません。中村・角田・松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

⑥当社における利害関係を有しない取締役の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、JP モルガン証券より取得した本株式価値算定書、長島・大野・常松法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、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いたしました。その結果、当社取締役会は、本取引が当社企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、本公開買付けは合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役全 10 名のうち、江藤氏を除く取締役 9 名）のうち取締役 1 名を除く全員一致で、本公開買付けへ賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨、本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨、及び、本米国預託証券保有者の皆様に対しては事前に本米国預託証券を預託銀行に引き渡し、本米国預託株式に係る当社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いたしました。上記取締役会において、山崎貴之取締役は、本公開買付けに関して十分な検討期間を得られなかったため、本公開買付けが当社の企業価値向上に資するかどうかの判断ができないとの理由から、本公開買付けに反対する旨の意見を表明しております。なお、当社の取締役のうち、江藤氏は、本公開買付けが成立した場合に本公開買付けにその所有する当社株式を応募することにより受領する対価の一部を原資として、公開買付者の普通株式の取得を予定していることから、利益相反の疑いを回避す

る観点より、上記取締役会における審議及び決議を含む、本取引に関連した当社取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑦他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付けに係る買付期間（以下「本公開買付期間」といいます。）を原則 21 営業日とすることを予定しているものの、本公開買付けの開始予定の公表から実際の本公開買付けの開始までに 4 ヶ月程度を要することを見込んでいるため、当社の株主の皆様、本新株予約権者及び本米国預託証券保有者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、当社株券等について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

⑧強圧性が生じないための配慮

公開買付者は、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、(i) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、本株式等売渡請求、又は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の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請をすることを予定しており、本公開買付けに応募しなかった株主、本新株予約権者、及び本米国預託証券保有者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けに応募した場合に受領する価格と同一となるように算定されることを明らかにしていること、本株式等売渡請求の場合は当社の株主の皆様、本新株予約権者及び本米国預託株式に係る当社株式の交付を受けた本米国預託証券保有者に裁判所に対する価格決定申立権が、株式併合の場合は当社の株主の皆様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確保されていることから、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて 52,861,561 株（所有割合：50.10%）を買付予定数の下限として設定していますが、上記「④本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本株式併合に係る議案の可決に必要な議決権数を検討するにあたっては、過去の当社の定時株主総会における議決権行使比率を参考にして、本公開買付け成立後、公開買付者が所有する株式数（その場合想定される最低値は所有割合にして 50.10%）、取締役（本日開催の当社取締役会において、当社株式の非公開化を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議することにつき反対する意見を表明した山崎貴之取締役を除きます。）が保有する本譲渡制限付株式数（同 0.09%）及びパッシブ・インデックス運用ファンドが所有する株式数（同約 14%）を合計した株式数（同約 64.37%）に照らせば、本臨時株主総会の議決権行使比率が過去の議決権行使実績を大幅に上回る約 96.56%程度以上にならない限り、本株式併

合に係る議案の可決が可能な水準となると考えており、強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

4. 公開買付者と自社株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

(訂正前)

<前略>

③本合意書（江藤氏）

KKR ファンドは、江藤氏との間で、本日付けで、本合意書（江藤氏）を締結しているとのことです。本合意書（江藤氏）において、KKR ファンド及び江藤氏は、(i) 2025 年 5 月 30 日までに経営委任契約（本合意書（江藤氏）において合意された経営委任契約の主要条件の概要は以下（ア）乃至（ウ）のとおりです。）を締結すること、及び、(ii) 江藤氏は、本合意書（江藤氏）締結日以降、(a) いかなる第三者に対しても、又はいかなる第三者との間においても、直接又は間接に、抵触取引等に関連して、情報提供、提案、勧誘、協議、交渉又は取引の実行を一切行わず（ただし、本公開買付契約に従い、当社が本賛同意見を表明・公表及び維持する義務を免れた時点以降に限り、江藤氏が、当社の代表取締役社長としての立場に基づき当社を代表して、第三者との間で協議又は交渉を行うことを妨げるものではないとのことです。）、また、(b) 第三者より抵触取引等に関連して提案又は勧誘が行われた場合は、直ちにその内容を KKR ファンドに対して通知し（当社から同内容が KKR ファンドに通知されている場合は除きます。）、対応につき誠実に KKR ファンドと協議することに合意しているとのことです。また、本合意書（江藤氏）は、公開買付者又はその関係者以外の者による当社株券等を対象とする公開買付け（(i) 買付予定数の上限が設定されていない非公開化を目的とする公開買付けであること、(ii) 総議決権の過半数以上を下限とすること、(iii) 公開買付けに応募しなかった株主に対して公開買付価格と同額によるエグジット機会を保証していることを要します。）が成立した日、又は本公開買付契約が終了した日のいずれか早い日において、自動的に効力を失うとのことです。

(ア)経営の委任

- ・ KKR ファンドは、江藤氏に対して、当社の代表取締役としての業務を誠実に遂行することを委任し、江藤氏はこれを受任する。
- ・ 当初の経営委任期間（以下「当初経営委任期間」という。）は、当社に設置される任意の指名報酬委員会（以下「指名報酬委員会」という。）において再任しないことが決定された場合を除き、当社の非公開化が完了した日の翌日から当社の 2029 年 3 月期の定時株主総会の終結の時までとする。
- ・ 江藤氏は、当初経営委任期間の満了後は、指名報酬委員会において当社の代表取締役に指名された場合、これを受諾する。
- ・ KKR ファンドは、江藤氏に経営委任契約上の重大な義務の違反があった場合、法令

等又は当社の定款その他の内部規則の重大な違反があった場合等には、江藤氏の任期にかかわらず、当社の代表取締役その他の地位を辞任させ、又は解任することができる。

(イ)報酬等

- ・ 江藤氏の報酬及びインセンティブ・プランは、当社の指名報酬委員会において決定する。

(ウ)その他

- ・ 江藤氏の専念義務、競業禁止義務、勧誘禁止
- ・ 当社の経営方針、ガバナンス体制に関する事項
- ・ 損害賠償、秘密保持等の一般条項

(訂正後)

<前略>

③本合意書（江藤氏）

KKR ファンドは、江藤氏との間で、本日付けで、本合意書（江藤氏）を締結しているとのことです。本合意書（江藤氏）において、KKR ファンド及び江藤氏は、（i）2025 年 5 月 30 日までに経営委任契約（本合意書（江藤氏）において合意された経営委任契約の主要条件の概要は以下（ア）乃至（ウ）のとおりです。）を締結すること、及び、（ii）江藤氏は、本合意書（江藤氏）締結日以降、（a）いかなる第三者に対しても、又はいかなる第三者との間においても、直接又は間接に、抵触取引等に関連して、情報提供、提案、勧誘、協議、交渉又は取引の実行を一切行わず（ただし、本公開買付契約に従い、当社が本賛同意見を表明・公表及び維持する義務を免れた時点以降に限り、江藤氏が、当社の代表取締役社長としての立場に基づき当社を代表して、第三者との間で協議又は交渉を行うことを妨げるものではないとのことです。）、また、（b）第三者より抵触取引等に関連して提案又は勧誘が行われた場合は、直ちにその内容を KKR ファンドに対して通知し（当社から同内容が KKR ファンドに通知されている場合は除きます。）、対応につき誠実に KKR ファンドと協議することに合意しているとのことです。また、本合意書（江藤氏）は、公開買付者又はその関係者以外の者による当社株券等を対象とする公開買付け（（i）買付予定数の上限が設定されていない非公開化を目的とする公開買付けであること、（ii）総議決権の過半数以上を下限とすること、（iii）公開買付けに応募しなかった株主に対して公開買付価格と同額によるエグジット機会を保証していることを要します。）が成立した日、又は本公開買付契約が終了した日のいずれか早い日において、自動的に効力を失うとのことです。

(ア)経営の委任

- ・ KKR ファンドは、江藤氏に対して、当社の代表取締役としての業務を誠実に遂行することを委任し、江藤氏はこれを受任する。
- ・ 当初の経営委任期間（以下「当初経営委任期間」という。）は、当社に設置される任

意の指名報酬委員会（以下「指名報酬委員会」という。）において再任しないことが決定された場合を除き、当社の非公開化が完了した日の翌日から当社の 2029 年 3 月期の定時株主総会の終結の時までとする。

- ・ 江藤氏は、当初経営委任期間の満了後は、指名報酬委員会において当社の代表取締役役に指名された場合、これを受諾する。
- ・ KKR ファンドは、江藤氏に経営委任契約上の重大な義務の違反があった場合、法令等又は当社の定款その他の内部規則の重大な違反があった場合等には、江藤氏の任期にかかわらず、当社の代表取締役その他の地位を辞任させ、又は解任することができる。

(イ)報酬等

- ・ 江藤氏の報酬及びインセンティブ・プランは、当社の指名報酬委員会において決定する。

(ウ)その他

- ・ 江藤氏の専念義務、競業避止義務、勧誘禁止
- ・ 当社の経営方針、ガバナンス体制に関する事項
- ・ 損害賠償、秘密保持等の一般条項

④本応募契約（VAC）

公開買付者、公開買付者親会社及び KKR ファンドは、VAC との間で、2025 年 4 月 16 日付けで、本応募契約（VAC）を締結したとのことです。本応募契約（VAC）において、KKR ファンド及び VAC は、①下記（ア）に記載の前提条件の全てが充足され、又は VAC によって放棄されたことを条件として、VAC が本応募合意株式の全て（15,425,800 株、所有割合：14.62%）を本公開買付けに応募すること（本「④ 本応募契約（VAC）」において、以下「本応募」といいます。）、及び、下記（イ）乃至（カ）に記載の内容を合意したとのことです。

（ア） 本応募の前提条件

- ・ 本公開買付けが開始され、撤回されていないこと
- ・ 当社取締役会が本賛同意見を表明することを決議し、それが変更又は撤回されていないこと
- ・ 本応募契約（VAC）に定める公開買付者、公開買付者親会社及び KKR ファンドによる表明及び保証がいずれも重要な点において真実かつ正確であること（注 1）
- ・ 本応募契約（VAC）に定める本公開買付けの開始日までに履行又は遵守すべき公開買付者、公開買付者親会社及び KKR ファンドの義務が、すべての重要な点において履行又は遵守されていること（注 2）
- ・ 本公開買付け、本応募又は本 LP 持分取得を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされておらず、かつ、それらがなされる合理的なおそれもないこと
- ・ （ i ） VAC、公開買付者親会社及び KKR ファンドが、本 LP 持分取得に関する最終契

約（以下「本再出資契約（VAC）」といいます。）を締結していること、(ii) 本再出資契約（VAC）が終了していないこと、(iii) VAC、公開買付者親会社又はKKRファンドに本LP持分取得上の重大な義務の違反がないこと、並びに(iv) 本LP持分取得に定める本LP持分取得を実施するためのVACの義務履行の条件が全て（ただし、その性質上、本LP持分取得の完了時にのみ充足されるものを除くが、本LP持分取得の完了時に充足されることが可能なものに限る。）充足されていること

（注1）本応募契約（VAC）において、公開買付者、公開買付者親会社及びKKRファンドは、

①設立及び存続の有効性、②本応募契約（VAC）の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、③本応募契約（VAC）の有効性及び強制執行可能性、④必要な許認可等の取得、⑤本応募契約（VAC）の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、⑥反社会的勢力に該当しないこと及び反社会的勢力との関係の不存在、⑦法令遵守、並びに⑧倒産手続等の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

（注2）本応募契約（VAC）において、公開買付者、公開買付者親会社及びKKRファンドが

本公開買付けの開始日まで履行又は遵守すべき義務として、本公開買付契約を遵守する義務、下記（イ）記載の本再出資契約（VAC）の締結に関する義務のほか、補償・秘密保持等に関する義務を負っているとのことです。

（イ） 本LP持分取得

- ・ 本公開買付けの成立及びその他の一般的な事項の充足を条件として、VACは、本公開買付けの決済開始日において、金28,050,000,000円を上限としてVACが決定する額をKKRファンドに対して出資し、KKRファンドのリミテッド・パートナー持分を取得する。
- ・ 本応募契約（VAC）の締結後速やかに、KKRファンド及び公開買付者親会社がKKRファンドのリミテッド・パートナーとして新たに設立する投資ビークル、KKRファンド、公開買付者及びVACは、本再出資契約（VAC）を締結するよう合理的な範囲で最大限努力し、誠実に交渉する。

（注3）本LP持分取得において、本再出資契約（VAC）の内容として、公開買付者親会社の

取締役会で重大な事項が議論される場合に限りVACがオブザーバー1名を派遣できることを含む公開買付者親会社のガバナンスやモニタリングに関する事項、譲渡制限、KKRファンドのドラッグアロング権、VACのタグアロング権、VACのエグジットに関する権利等のVACが保有するKKRファンドのリミテッド・パートナー持分の取扱いに関する事項のほか、終了事由等の一般条項等について合意されているとのことです。

（ウ） 取得等の禁止

- ・ VACは、本応募契約（VAC）締結日から本公開買付けに係る決済開始日までの間、本応募を除き、直接又は間接を問わず、当社株式又は本新株予約権につき取得又は譲渡等を行わない（ただし、VAC及びその関連会社の当社株式に関する既存の現金決

済デリバティブ契約の解消を除く。)。

(エ) 抵触取引等に関する事項

- ・ VAC は、本応募契約 (VAC) 締結日から本公開買付期間の末日までの間、①本公開買付け若しくは本応募の実行を妨げる可能性があるとは合理的に認められる取引 (VAC が所有する当社株式の全部又は一部を、本公開買付け以外の公開買付けに応募し、又は、当社株式の取得又は譲渡等に応じること含み、VAC 及びその関連会社の当社株式に関する既存の現金決済デリバティブ契約の解消を除きます。本「④ 本応募契約 (VAC)」において、以下「競合取引」と総称します。) 又は競合取引に係る契約の締結をしないこと、並びに②直接又は間接を問わず、(i)競合取引に関して、第三者に対して、いかなる情報も提供せず、また、(ii)競合取引に関して、提案、勧誘、協議又は交渉を行わないこと、また、VAC の関連会社をして上記①及び②の行為をさせない。
- ・ VAC は、本応募契約 (VAC) 締結日から本公開買付期間の末日までの間に、第三者から競合取引に係る提案を受けた場合、その旨及び当該提案の内容を速やかに公開買付者に対して通知し、対応について誠実に協議する。

(オ) 株主総会に関する事項

- ・ VAC は、公開買付者の事前の書面による同意なく、当社の株主総会の招集を請求せず、また、当社の株主総会における議決権の行使に関して当社と協議しない。
- ・ 本公開買付けに係る決済の開始日以前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、当該株主総会における議決権その他の権利について、公開買付者の指示に従って行使する。

(カ) 対抗提案

- ・ VAC は、本応募契約 (VAC) 締結日から本公開買付期間の末日の 5 営業日前までの間、① (i) 法第 27 条の 2 に基づき、当社株式及び本新株予約権の全てを対象として、本公開買付価格を上回る価格での対抗的な公開買付け (本「④ 本応募契約 (VAC)」において、以下「対抗提案」といいます。) が開始され、(ii) 当社の取締役会が、当該対抗提案に賛同する旨の意見を表明し、当社の株主に対して当該対抗提案に応募することを推奨する場合 (本「④ 本応募契約 (VAC)」において、かかる対抗提案を以下「優越提案」といいます。) であって、②VAC が本応募契約 (VAC) の規定に違反しておらず、かつ、③財務アドバイザー及び外部の法務アドバイザーと協議の上、当該優越提案に応募しないことが、適用ある法令等に基づく VAC の共同ポートフォリオ・マネジャーの投資家に対する義務に違反すると誠実に判断した場合は、公開買付者に対し、本公開買付価格を当該優越提案に係る公開買付価格と同じ水準以上に引き上げることを請求することができ、かかる請求から 3 営業日以内に公開

買付者がこれに応じない場合、VAC は当該優越提案に応募することができる。

上記のほか、本応募契約（VAC）においては、VAC による表明保証（注４）、補償条項、契約の終了・解除事由、一般条項が規定されているとのことです。

（注４）本応募契約（VAC）において、VAC は、①設立及び存続の有効性、②本応募契約（VAC）の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、③本応募契約（VAC）の有効性及び強制執行可能性、④必要な許認可等の取得、⑤本応募契約（VAC）の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、⑥反社会的勢力に該当しないこと及び反社会的勢力との関係の不存在、⑦法令遵守、⑧倒産手続等の不存在、並びに⑨当社の株式等に関する事項について表明及び保証を行っているとのことです。

以 上