



2024年12月20日

各位

会社名 日本電気株式会社
代表者名 取締役代表執行役社長兼CEO 森田 隆之
(コード番号6701 東証プライム)
問合せ先 ステークホルダーリレーション部長 浦田 征洋
(TEL 03-3798-2931)

NECネットエスアイ株式会社株式(証券コード1973)に対する 公開買付けの買付条件等の変更に関するお知らせ

日本電気株式会社(以下「公開買付者」といいます。)は、NECネットエスアイ株式会社(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:証券コード1973、以下「対象者」といいます。)の普通株式(以下「対象者普通株式」といいます。)を対象とした金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。)に基づく公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)を2024年10月30日より開始しておりますが、本日付の取締役会において、公開買付け価格を3,250円から3,300円に変更するとともに、買付予定数の下限を22,756,305株から10,153,605株に変更すること、及び、変更後の公開買付け価格(3,300円)を最終的なものとし、今後、公開買付け価格を一切変更せず、また、法に基づく義務がないにもかかわらず、任意に再度の公開買付け期間の延長を行うことはいわない旨を決定いたしました。また、当該決定に伴い本公開買付けに係る公開買付け届出書の訂正届出書を提出する必要性が生じたことから、公開買付け期間を2024年12月25日から、当該訂正届出書の提出日である2024年12月20日から起算して10営業日を経過した日に当たる2025年1月10日まで延長することといたしました。

これに伴い、2024年10月29日付「NECネットエスアイ株式会社株式(証券コード1973)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」の内容(2024年12月11日付「NECネットエスアイ株式会社株式(証券コード1973)に対する公開買付けに係る公開買付け期間延長のお知らせ」での変更内容を含みます。)を、下記のとおり変更いたしますので、お知らせいたします。なお、変更箇所には下線を付しております。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

(訂正前)

<前略>

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 22,756,305株 (所有割合: 15.27%) 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(22,756,305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、公開買付者は、対象者普通株式の全てを取得することにより、対象者普通株式を非公開化することを目的としているため、買付予定数の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(22,756,305株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、買付予定数の下限(22,756,305株)については、本基準株式数(148,981,450株)に係る議決権の数である1,489,814個に3分の2を乗じ、1未満に係る数を切り上げた数(993,210個)に対象者の単元株式数(100株)を乗じた株式数(99,321,000株)から、公開買付者が実質的に所有する対象者普通株式の数(76,520,295株)及び本譲渡制限付株式の数(44,400株)(注2)を控除した株式数(22,756,305株)としております。これは、本取引において、対象者普通株式を非公開化することを目的としており、下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の株式併合

の手續を実施する際には、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 309 条第 2 項に規定する株主総会における特別決議が要件とされていることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の総議決権数の 3 分の 2 以上を実質的に所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものです。

<中略>

なお、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、株式会社三井住友銀行からの借入れにより賄うことができるよう、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の前営業日までに 236,000,000 千円を限度として借入れを実行することを予定しております（ただし、公開買付者は、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までの資金繰りの状況等を踏まえて、上記限度額の一部について借入れを実行せず、代わりに自己資金を充当する可能性があります。）。

<中略>

その後、公開買付者は、2024 年 10 月 30 日から本公開買付けを開始いたしましたが、対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者の株主の皆様の本公開買付けへの応募についてさらなる判断機会を提供するため、2024 年 12 月 11 日付で、公開買付期間を 2024 年 12 月 25 日まで延長し、公開買付期間を合計 40 営業日とすること（以下「本期間延長」といいます。）を決定いたしました。なお、公開買付者としては、本公開買付価格（3,250 円）は、公開買付者と対象者及び本特別委員会（下記「（2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」において定義します。）との間における複数回に亘る真摯な協議・交渉を経て合意された、対象者の価値を十分に反映した価格であり、対象者の株主の皆様に対象者普通株式の合理的な売却の機会を提供するものであると考えていることから、本期間延長後も本公開買付価格を変更する予定はございません。

（訂正後）

<前略>

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 10,153,605 株（所有割合：6.82%）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（10,153,605 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、公開買付者は、対象者普通株式の全てを取得することにより、対象者普通株式を非公開化することを目的としているため、買付予定数の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（10,153,605 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、買付予定数の下限については、公開買付者は、本公開買付けの開始の時点において、本基準株式数（148,981,450 株）に係る議決権の数である 1,489,814 個に 3 分の 2 を乗じ、1 未満に係る数を切り上げた数（993,210 個）に対象者の単元株式数（100 株）を乗じた株式数（99,321,000 株）から、公開買付者が実質的に所有する対象者普通株式の数（76,520,295 株）及び本譲渡制限付株式の数（44,400 株）（注 2）を控除した株式数である 22,756,305 株（所有割合：15.27%）としておりました。これは、本取引において、対象者普通株式を非公開化することを目的としており、下記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の株式併合の手續を実施する際には、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 309 条第 2 項に規定する株主総会における特別決議が要件とされていることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の総議決権数の 3 分の 2 以上を実質的に所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものです。

<中略>

なお、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、株式会社三井住友銀行からの借入れにより賄うことができるよう、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の前営業日までに 240,000,000 千円を限度として借入れを実行することを予定しております（ただし、公開買付者は、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までの資金繰りの状況等を踏まえて、上記限

度額の一部について借入れを実行せず、代わりに自己資金を充当する可能性があります。)

<中略>

その後、公開買付者は、2024年10月30日から本公開買付けを開始いたしましたが、対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者の株主の皆様には本公開買付けへの応募についてさらなる判断機会を提供するため、2024年12月11日付で、公開買付期間を2024年12月25日まで延長し、公開買付期間を合計40営業日とすること（以下「本期間延長」といいます。）を決定いたしました。なお、公開買付者としては、本公開買付価格（3,250円）は、公開買付者と対象者及び本特別委員会（下記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」において定義します。）との間における複数回に亘る真摯な協議・交渉を経て合意された、対象者の価値を十分に反映した価格であり、対象者の株主の皆様に対象者普通株式の合理的な売却の機会を提供するものであると考えていることから、本期間延長後も本公開買付価格を変更する予定はない旨を公表いたしました。

また、公開買付者は、本公開買付けの公表後、対象者普通株式の市場株価が本公開買付価格（3,250円）を上回る水準で推移していたことを受けて、2024年11月中旬、対象者普通株式の非公開化に支障が生じない範囲内において、本公開買付けの成立の確実性を高めることを目的として、買付予定数の下限の引き下げの可能性についても検討いたしました。

その結果、公開買付者は、2019年6月28日に経済産業省により策定された「公正なM&Aの在り方に関する指針」においても、「特に近年の我が国の資本市場の動向としてパッシブ・インデックス運用ファンド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、パッシブ・インデックス運用ファンド（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。以下同じとします。）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ものの、その後のスクイーズアウトに係る株主総会においては賛成の議決権行使を行う者がおり、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することを認識いたしました。そのため、本件においても、本公開買付けにより取得する対象者普通株式の数並びに公開買付者が実質的に所有する対象者普通株式の数（76,520,295株）及び本譲渡制限付株式の数（44,400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対象者普通株式の数に係る議決権数を合算することで、対象者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「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」の「②株式の併合」において定義します。以下同じとします。）において株式併合（下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」の「②株式の併合」において定義します。以下同じとします。）に係る議案が可決される蓋然性は高く、かかる要請を満たす範囲内であれば、対象者普通株式の非公開化に支障を生じさせることなく、買付予定数の下限の引き下げが可能であると考えるに至りました。

また、本件でパッシブ・インデックス運用ファンドが所有している対象者普通株式の数については、正確な把握は不可能であり、また厳密な推計は困難であるものの、対象者が実施した2024年3月末時点の対象者株主の株主判明調査（注2-2）の結果を踏まえると、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12,602,700株（所有割合：8.46%）の対象者普通株式がパッシブ・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たため、かかる国内パッシブ・インデックス運用ファンドが所有すると考えられる株式数に限って、買付予定数の下限から控除することで、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合理的に低下させることが可能と考えました。

（注2-2）株主判明調査とは、外部専門業者が、株主名簿上の情報をもとに公表データや当該外部専

門業者の独自のデータベース等を用いて実質株主を特定し、株主構成・投資家の概要・投資スタイル等の調査及び分析を行うものです。

なお、公開買付者は、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、過去の対象者の株主総会における議決権行使比率を参考にして、一定の議決権行使比率を設定した上で、当該議決権行使比率を株主総会における特別決議の可決要件（対象者の総株主の総議決権数の3分の2）に乗じた水準（注2-3）を採用する事例もあり、かかる対応も合理性が認められると考えましたが、対象者普通株式の非公開化の確実性を担保するべく、かかる対応は行わないこととし、引き下げ後の買付予定数の下限は、仮に本臨時株主総会での議決権行使比率が100%であった場合でも株式併合に係る議案が可決される水準とすべきと判断いたしました。

（注2-3）対象者が2024年6月24日に提出した第92期有価証券報告書によれば、2024年6月開催の第92期定時株主総会の基準日における議決権の数は1,488,465個でしたが、2024年6月27日付の臨時報告書によれば、実際に行使された議決権の数は全議案平均1,311,547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88.11%（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91期定時株主総会は約90.58%、第90期定時株主総会は約92.81%、第89期定時株主総会は約90.77%、第88期定時株主総会は約93.22%となり、対象者の直近5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93.22%となります。したがって、本臨時株主総会の議決権行使比率が対象者の直近5期の定時株主総会における議決権行使比率の最大値（約93.22%）に相当すると仮定した場合、当該議決権行使比率を株主総会における特別決議の可決要件（対象者の総株主の総議決権数の3分の2）に乗じた水準は約62.15%となります。

また、公開買付者としては、本公開買付けの成立後、万が一、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場合であっても、対象者普通株式の非公開化を行う方針であること、そのために、本公開買付けへの応募状況、当該時点における対象者普通株主の所有状況・属性、対象者普通株式の市場株価の動向も踏まえた上で、株式併合に係る議案が対象者の株主総会において現実的に承認される水準に至るまで、実務上可能な限り速やかに、市場内外での買付け等を含めた公開買付者として合理的かつ実務的に可能な方法により対象者普通株式を追加取得する方針であること、かかる追加取得に係る取得価格については、本公開買付価格（3,250円）を上回る価格とはしないものの、本公開買付価格（3,250円）と比較して、当該追加取得に応じて売却いただく対象者普通株主にとって経済的に不利益と評価されることのない合理的な価格（対象者が株式併合又は株式分割を実施する等、調整を要する事象が発生しない限り、本公開買付価格（3,250円）と同額）とする方針であることを確認いたしました。

以上のような検討を経て、2024年11月22日、公開買付者は、対象者に対して、上記の検討結果と合わせて、当初の買付予定数の下限である22,756,305株（所有割合：15.27%）からパッシブ・インデックス運用ファンドが所有する対象者普通株式数として保守的に見積もった12,602,700株（所有割合：8.46%）を控除した株式数である10,153,605株（所有割合：6.82%）を新たな買付予定数の下限としたい旨の提案を行いました。

これに対して、対象者及び本特別委員会からは、当該提案は、少数の一般株主による応募で本公開買付けが成立する点で公正性が十分に確保されない可能性があることは否めないことから、少なくとも本公開買付価格の引上げ等の公正性を補完する措置が講じられない限り、当該提案を受け入れることはできないとの考えが示されました。

そのため、公開買付者は、2024年12月11日時点では、買付予定数の下限の引き下げは実施せず本期間延長のみを行うこととしました。しかしながら、公開買付者としては、対象者普通株式の非公開化に支障が生じない範囲内において、本公開買付けの成立の確実性を高めることは、対象者の一般株主にとっても望ましいことであると考えていたことから、2024年12月12日、対象者に対して、改めて、買付予定数の下限の引き下げについて検討するよう要請いたしました。

これに対して、公開買付者は、対象者から、2024年12月17日、買付予定数の下限の引き下げに応じる場合には本公開買付価格の引上げが必要であるとして、本公開買付価格を公開買付期間の開始日から同

日までの対象者普通株式の終値の最高値である 3,325 円を上回る 3,330 円に引き上げるよう要請を受けました。これを受けて、公開買付者としては、本公開買付価格 (3,250 円) は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者の株式価値の算定結果等を踏まえて、対象者及び本特別委員会との間の複数回にわたる協議・交渉を経て合意した公正・妥当な価格であると考えている一方で、本期間延長後も対象者普通株式の市場株価が本公開買付価格 (3,250 円) を上回る水準で推移していたこと及びそのような状況下での本公開買付けに対する応募の見通し等を踏まえ、本公開買付けの成立の確度を高めるためには、対象者の一般株主に対して本公開買付価格 (3,250 円) より高い金額での売却機会を提供する必要があると考えるに至りました。ただし、本公開買付価格を 3,330 円まで引き上げる必然性はなく、本公開買付けの公表後の対象者普通株式の市場株価の推移を踏まえても、3,300 円まで引き上げれば、本公開買付けの成立の確度を高めるという目的は十分に達成できると考えたこと、また、3,300 円であれば、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者の株式価値の算定結果等を踏まえれば、公開買付者の株主の皆様に対して説明責任を果たすという観点からも未だ合理性の認められる価格であると考えたことから、同じく 2024 年 12 月 17 日、本公開買付価格の引き上げには応じるものの、引き上げ後の本公開買付価格は 3,300 円としたい旨を対象者に伝えました。その結果、同日、対象者より、本公開買付価格を 3,300 円まで引き上げることを前提に買付予定数の下限の引き下げに応じる旨の意向が示されました。

以上の検討・協議を経て、公開買付者は、2024 年 12 月 20 日付の取締役会において、本公開買付価格を 3,250 円から 3,300 円に変更する (以下「本公開買付価格引上げ」といいます。) とともに、買付予定数の下限を 22,756,305 株 (所有割合 : 15.27%) から 10,153,605 株 (所有割合 : 6.82%) に変更する (以下「本買付予定数下限変更」といいます。) ことを決定いたしました (本公開買付価格引上げ及び本買付予定数下限変更を併せて以下「本買付条件変更」といいます。)。また、公開買付者は、公開買付期間を 2024 年 10 月 30 日 (水曜日) から 2024 年 12 月 25 日 (水曜日) まで (40 営業日) と定めておりましたが、本買付条件変更を決定したことに伴う本公開買付けに係る公開買付届出書の訂正届出書の提出により、法令に基づき、公開買付期間を当該訂正届出書の提出日である 2024 年 12 月 20 日から起算して 10 営業日を経過した日に当たる 2025 年 1 月 10 日まで延長することといたしました。なお、公開買付者としては、上記のとおり、本買付条件変更前の本公開買付価格 (3,250 円) は公正・妥当な価格であると考えているところ、本買付条件変更後の本公開買付価格 (3,300 円) は、かかる価格を更に上回る水準であることから、公開買付者は、当該取締役会において、本買付条件変更後の本公開買付価格 (3,300 円) を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を一切変更せず、また、法に基づく義務がないにもかかわらず、任意に再度の公開買付期間の延長を行うことはない旨を決定いたしました。

なお、本公開買付けにおいては買付予定数の下限を 10,153,605 株 (所有割合 : 6.82%) と設定していることから、本公開買付けの成立後において公開買付者が実質的に所有する対象者普通株式に係る議決権数が対象者の総株主の総議決権数の 3 分の 2 を下回る可能性があり、その場合、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可能性があります。しかし、上記のとおり、公開買付者としては、その場合であっても、対象者普通株式の非公開化を行う方針であるため、本公開買付けへの応募状況、当該時点における対象者普通株主の所有状況・属性、対象者普通株式の市場株価の動向も踏まえた上で、株式併合に係る議案が対象者の株主総会において現実的に可決される水準に至るまで、実務上可能な限り速やかに、市場内外での買付け等を含めた公開買付者として合理的かつ実務的に可能な方法により対象者普通株式を追加取得する方針です。また、かかる追加取得に係る取得価格については、本買付条件変更後の本公開買付価格 (3,300 円) を上回る価格とすることは予定していないものの、本買付条件変更後の本公開買付価格 (3,300 円) と比較して、当該追加取得に応じて売却いただく対象者普通株主にとって経済的に不利益と評価されることのない合理的な価格 (対象者が株式併合又は株式分割を実施する等、調整を要する事象が発生しない限り、本買付条件変更後の本公開買付価格 (3,300 円) と同額) とする方針です。なお、追加取得について現時点で具体的に決定した事項はなく、また、追加取得後の対象者の株主総会による株式併合に係る議案の可決までに要する期間については、対象者普通株式の市場株価の動向等の影響を受けるため、現時点では確定的な時期を特定することは困難ですが、具体的な見込み時期が判明しましたらその旨お知らせいたします。

公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金に係る借入れの裏付けとして、株式会社三井住友銀行から 2024 年 10 月 29 日付で融資証明書を取得していましたが、本買付条件変更に伴い、当該借入れに係る融資条件についても、本買付条件変更を反映した内容としたものとした旨の意向を伝えたところ、株式会社三井住友銀行から了承が得られたため、株式会社三井住友銀行から 2024 年 12 月 20 日付で改めて融資証明書を取得しました。

対象者が 2024 年 12 月 20 日付で公表した「(変更)「当社親会社である日本電気株式会社による当社普通株式に対する公開買付けに係る賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」の一部変更について」(以下「変更後対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、2024 年 12 月 20 日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議したとのことです。対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、変更後対象者プレスリリース、並びに下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(iii) 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」及び下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

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

① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

(ii) 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った経緯・目的

(訂正前)

<前略>

以上のような協議・交渉を経て、公開買付者と対象者は、対象者の 2025 年 3 月期の期末配当が無配であることを前提として、本公開買付け価格を 3,250 円とすることで合意に至りました。そこで、公開買付者は、本日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決議するに至りました。

(訂正後)

<前略>

以上のような協議・交渉を経て、公開買付者と対象者は、対象者の 2025 年 3 月期の期末配当が無配であることを前提として、本公開買付け価格を 3,250 円とすることで合意に至りました。そこで、公開買付者は、2024 年 10 月 29 日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決議するに至りました。

その後、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、対象者から、2024 年 12 月 17 日、買付予定数の下限の引き下げに応じる場合には本公開買付け価格の引上げが必要であるとして、本公開買付け価格を公開買付け期間の開始日から同日までの対象者普通株式の終値の最高値である 3,325 円を上回る 3,330 円に引き上げるよう要請を受けました。これを受けて、公開買付者としては、本公開買付け価格 (3,250 円) は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者の株式価値の算定結果等を踏まえて、対象者及び本特別委員会との間の複数回にわたる協議・交渉を経て合意した公正・妥当な価格であると考えている一方で、本期間延長後も対象者普通株式の市場株価が本公開買付け価格 (3,250 円) を上回る水準で推移していたこと及びそのような状況下での本公開買付けに対する応募の見通し等を踏まえ、本公開買付けの成立の確度を高めるためには、対象者の一般株主に対して本公開買付け価格 (3,250 円) より高

い金額での売却機会を提供する必要があると考えるに至りました。ただし、本公開買付価格を3,330円まで引き上げる必然性はなく、本公開買付けの公表後の対象者普通株式の市場株価の推移を踏まえても、3,300円まで引き上げれば、本公開買付けの成立の確度を高めるといふ目的は十分に達成できると考えたこと、また、3,300円であれば、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者の株式価値の算定結果等を踏まえれば、公開買付者の株主の皆様に対して説明責任を果たすという観点からも未だ合理性の認められる価格であると考えたことから、同じく2024年12月17日、本公開買付価格の引き上げには応じるものの、引き上げ後の本公開買付価格は3,300円としたい旨を対象者に伝えました。その結果、同日、対象者より、本公開買付価格を3,300円まで引き上げることを前提に買付予定数の下限の引き下げに応じる旨の意向が示されました。

以上の検討・協議を経て、公開買付者は、2024年12月20日付の取締役会において、本公開買付価格を3,250円から3,300円に変更するとともに、買付予定数の下限を22,756,305株（所有割合：15.27%）から10,153,605株（所有割合：6.82%）に変更することを決定いたしました。

(iii) 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

(訂正前)

<前略>

以上より、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、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を決議をしたとのことです。

上記対象者取締役会における決議の方法については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(訂正後)

<前略>

以上より、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2024年10月29日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、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を決議したとのことです。

上記対象者取締役会における決議の方法については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、対象者は、公開買付者との間で本買付条件変更について協議を行い、2024年12月20日開催の対象者取締役会において、本買付条件変更について慎重に協議・検討を行い、本買付条件変更に関する本特別委員会の意見等を踏まえ、以下の点等から、本買付条件変更を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見及び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旨の意見を維持することを決定したとのことです。

(ア) 本買付条件変更は本取引の目的に影響を与えるものではなく、2024年10月28日以降、本取引が対象者の企業価値の向上に資するかどうかの判断に重大な影響を与えるような事情も生じていないことから、本買付条件変更後も本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、その目的は合理的であると考えられ、本買付条件変更は本取引の成立可能性を向上させるという合理的な目的で行われるものであること

- (イ) 本買付条件変更により、買収対価の種類に変更はなく、本取引の方法にも基本的には変更はないため、本取引の方法及び買収対価の種類については、本買付条件変更後も妥当性があると考えられること
- (ウ) 2024年10月28日以降、対象者が作成し、株式価値算定の前提とされた対象者の事業計画に変更はなく、本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）及び本フェアネスオピニオン並びに本株式価値算定書（大和証券）は引き続き有効であると考えられ、2024年10月28日以降、対象者の企業価値に影響を与える重要な状況変化は発生していないため、本取引の公表後も対象者の本源的価値に変更はないものと考えられる。したがって、本公開買付価格を3,250円とすることは引き続き公正・妥当であると考えられるが、対象者の一般株主にとってできるだけ有利な条件で本取引が実施されることを目指す観点から、本公開買付価格を公開買付期間の開始日である2024年10月30日から同年12月17日までの対象者普通株式の終値の最高値である3,325円を上回る3,330円に引き上げることを求める方針で公開買付者と交渉し、交渉の結果、本公開買付価格が引上げられていること
- (エ) 本買付予定数下限変更により、買付予定株式数の下限を引き下げることが予定されているが、これは、経済産業省の2019年6月28日付「公正なM&Aの在り方に関する指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」の趣旨に反するものではなく、仮に本買付予定数下限変更の結果、3分の2の下限を維持した場合に比べて公正性が低下する可能性があるとしても、本買付予定数下限変更と併せて本公開買付価格引上げが実施されることにより公正性が補完されるものと考えられること、それに加えて他に十分な公正性担保措置が講じられていることを踏まえれば、公正性が損なわれるものではないと考えられること
- (オ) 本買付予定数下限変更後も引き続き本公開買付けに応募しない株主に株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されないスキームは採用されておらず、本公開買付けが成立した場合に対象者普通株式の非公開化が実現されない可能性は相当程度低いと認められ、かつ対象者株主に対し、詳細な開示が予定されていることからすれば、本買付予定数下限変更後においても強圧性が排除されていると考えられること

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

（訂正前）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、対象者普通株式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、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者のみと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ことを予定しております。

<中略>

② 株式の併合

本公開買付けの成立後、公開買付者及び公開買付者退職給付信託の受託者が所有する対象者普通株式に係る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、公開買付者は、会社法第180条に基づき、対象者普通株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び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要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、本日現在において、対象者は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2025年3月上旬頃を予定しているとのことです。なお、公開買付者及び（本臨時株主総会の基準日までに公開買付者退職給付信託に提出している対象者普通株式の公開買付者への無償交付が完了していない場合には）公開買付者が議決権行使の指図権を有している公開買付者退職給付信託の受託者は、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。

<後略>

（訂正後）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、対象者普通株式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、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者のみと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ことを予定しております。

なお、公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの成立後において公開買付者が実質的に所有する対象者普通株式に係る議決権数が対象者の総株主の総議決権数の3分の2を下回る場合においても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る蓋然性は高いと考えていることから、かかる場合であっても本臨時株主総会を開催することを対象者に要請する予定です。

また、公開買付者としては、本公開買付けの成立後、万が一、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場合であっても、対象者普通株式の非公開化を行う方針であるため、本公開買付けへの応募状況、当該時点における対象者普通株主の所有状況・属性、対象者普通株式の市場株価の動向も踏まえた上で、株式併合に係る議案が対象者の株主総会において現実的に可決される水準に至るまで、実務上可能な限り速やかに、市場内外での買付け等を含めた公開買付者として合理的かつ実務的に可能な方法により対象者普通株式を追加取得する方針です。また、かかる追加取得に係る取得価格については、本買付条件変更後の本公開買付価格(3,300円)を上回る価格とすることは予定していないものの、本買付条件変更後の本公開買付価格(3,300円)と比較して、当該追加取得に応じて売却いただく対象者普通株主にとって経済的に不利益と評価されることのない合理的な価格(対象者が株式併合又は株式分割を実施する等、調整を要する事象が発生しない限り、本買付条件変更後の本公開買付価格(3,300円)と同額)とする方針です。公開買付者は、かかる追加取得の結果、株式併合に係る議案の可決が合理的に可能と見込まれると判断した場合(なお、本臨時株主総会における株式併合に係る議案への反対の議決権数等を踏まえて判断する予定です。)、対象者に対し、改めて株式併合及び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の開催を要請する予定です(但し、時期によっては2025年に開催される対象者の定時株主総会の付議議案とする可能性もあります。)。

<中略>

② 株式の併合

本公開買付けの成立後、公開買付者及び公開買付者退職給付信託の受託者が所有する対象者普通株式に係る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、公開買付者は、会社法第180条に基づき、対象者普通株式の併合を行うこと(以下「株式併合」といいます。)及び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要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、本日現在において、対象者は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2025年3月中旬頃を予定しているとのことです。なお、公開買付者及び(本臨時株主総会の基準日までに公開買付者退職給付信託に拠出している対象者普通株式の公開買付者への無償交付が完了していない場合には)公開買付者が議決権行使の指図権を有している公開買付者退職給付信託の受託者は、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。

<後略>

2. 買付け等の概要

(2) 日程等

② 届出当初の買付け等の期間

(訂正前)

2024年10月30日(水曜日)から2024年12月25日(水曜日)まで(40営業日)

(訂正後)

2024年10月30日(水曜日)から2025年1月10日(金曜日)まで(47営業日)

(3) 買付け等の価格

(訂正前)

普通株式1株につき、3,250円

(訂正後)

普通株式1株につき、3,300円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

(訂正前)

<前略>

公開買付者は、買付者株式価値算定書の算定結果に加え、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同及び応募推奨の可否、対象者普通株式の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案しつつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉の結果等を踏まえ、2024年10月29日開催の取締役会において、本公開買付け価格を3,250円とすることを決議いたしました。

なお、本公開買付け価格(3,250円)の市場株価に対するプレミアム率は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である2024年10月28日の東京証券取引所プライム市場における対象者普通株式の終値2,675円に対して21.50%、過去1ヶ月間(2024年9月30日から2024年10月28日まで)の終値の単純平均値2,711円に対して19.88%、過去3ヶ月間(2024年7月29日から2024年10月28日まで)の終値の単純平均値2,659円に対して22.23%、過去6ヶ月間(2024年4月30日から2024年10月28日まで)の終値の単純平均値2,520円に対して28.97%となります。

<後略>

(訂正後)

<前略>

公開買付者は、買付者株式価値算定書の算定結果に加え、対象者グループに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同及び応募推奨の可否、対象者普通株式の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案しつつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉の結果等を踏まえ、2024年10月29日開催の取締役会において、本公開買付け価格を3,250円とすることを決議いたしました。

なお、本買付条件変更前の本公開買付け価格(3,250円)の市場株価に対するプレミアム率は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である2024年10月28日の東京証券取引所プライム市場における対象者普通株式の終値2,675円に対して21.50%、過去1ヶ月間(2024年9月30日から2024年10月28日まで)の終値の単純平均値2,711円に対して19.88%、過去3ヶ月間(2024年7月29日から2024年10月28日まで)の終値の単純平均値2,659円に対して22.23%、過去6ヶ月間(2024年4月30日から2024年10月28日まで)の終値の単純平均値2,520円に対して28.97%となります。

また、その後、上記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、2024年12月20日付の取締役会において、本公開買付け価格を3,250円から3,300円に変更することを決定いたしました。

なお、本買付条件変更後の本公開買付け価格(3,300円)の市場株価に対するプレミアム率は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である2024年10月28日の東京証券取引所プライム市場における対象者普通株式の終値2,675円に対して23.36%、過去1ヶ月間(2024年9月30日から2024年10月28日まで)の終値の単純平均値2,711円に対して21.73%、過去3ヶ月間(2024年7月29日から2024年10月28日まで)の終値の単純平均値2,659円に対して24.11%、過去6ヶ月間(2024年4月30日から2024年10月28日まで)の終値の単純平均値2,520円に対して30.95%となります。また、本公開買付け

の公表日である2024年10月29日の対象者普通株式の東京証券取引所プライム市場における終値3,000円に対するプレミアム率は10.00%となります。

<後略>

② 算定の経緯

(訂正前)

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

<中略>

以上のような協議・交渉を経て、公開買付者と対象者は、対象者の2025年3月期の期末配当が無配であることを前提として、本公開買付価格を3,250円とすることで合意に至りました。そこで、公開買付者は、本日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決議するに至りました。

(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)

<中略>

(iii) 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

<中略>

- v 上記 i のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものと考えられ、本取引の目的には合理性があると考えられること、上記 ii のとおり、本取引に係る公開買付価格等の条件については妥当性が確保されていると考えられること、上記 iii のとおり、本取引においては一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されていると考えられることから、対象者取締役会が、本公開買付けに賛同するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を決定すること、並びに、本公開買付けが成立した後、対象者の株主を公開買付者のみとするために、対象者取締役会が本スクイズアウト手続を実施することを決定することは、対象者の一般株主にとって不利益なものではないと考えられる。

<中略>

(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

<中略>

その結果、対象者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(iii) 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本日開催の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全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

上記本日開催の対象者取締役会においては、菅原弘人氏、伊東紀子氏及び芦田潤司氏を除く6名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。菅原弘人氏及び伊東紀子氏は公開買付者の従業員を兼務していること、芦田潤司氏は過去に公開買付者に在籍していたことに鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記本日開催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、本取引に係る公開買付者との協議及び交渉に参加していないとのことです。なお、芦田潤司氏は、本特別委員会の設置に係る取締役会には参加しておりましたが、本特別委員会における議論を踏まえ、より保守的に対応する観点から、本特別委員会の設置に係る取締役会の後に開催された本取引

に係る対象者取締役会（上記本日開催の対象者取締役会を含みます。）の審議及び決議には参加しておらず、かつ、対象者の立場において、本取引に係る公開買付者との協議及び交渉に参加していないとのことです。

また、上記本日開催の対象者取締役会においては、大谷洋平氏を除く出席した監査役3名全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。大谷洋平氏は、本特別委員会の設置に係る取締役会には参加しておりましたが、7年前まで公開買付者に在籍していたことに鑑み、本特別委員会における議論を踏まえ、より保守的に対応する観点から、本特別委員会の設置に係る取締役会の後に開催された本取引に係る対象者取締役会（上記本日開催の対象者取締役会を含みます。）の審議及び決議には参加しておらず、これらの取締役会の決議に際して意見を述べることを差し控えているとのことです。

<中略>

(x) 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、(ア) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、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に応じて、対象者普通株式の全ての株式売渡請求をすること又は株式併合を行うこと及び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対象者に要請することを予定しており、対象者の株主の皆様に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、(イ) 株式売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（公開買付者を除きます。）の所有する対象者普通株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、対象者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おります。

また、公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、40営業日としています。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間よりも長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様が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しつつ、公開買付者以外にも対象者普通株式の買付け等を行う機会を確保し、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おります。

(訂正後)

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

<中略>

以上のような協議・交渉を経て、公開買付者と対象者は、対象者の2025年3月期の期末配当が無配であることを前提として、本公開買付価格を3,250円とすることで合意に至りました。そこで、公開買付者は、2024年10月29日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決議するに至りました。

また、その後、上記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、対象者から、2024年12月17日、買付予定数の下限の引き下げに応じる場合には本公開買付価格の引上げが必要であるとして、本公開買付価格を公開買付期間の開始日から同日までの対象者普通株式の終値の最高値である3,325円を上回る3,330円に引き上げるよう要請を受けました。これを受けて、公開買付者としては、本公開買付価格(3,250円)は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者の株式価値の算定結果等を踏まえて、対象者及び本特別委員会との間の複数回にわたる協議・交渉を経て合意した公正・妥当な価格であると考えている一方で、本期間延長後も対象者普通株式の市場株価が本公開買付価格(3,250円)を上回る水準で推移していたこと及びそのような状況下での本公開買付けに対する応募の見通し等を踏まえ、本公開買付けの成立の確度を高めるためには、対象者の一般株主に対して本公開買付価格(3,250円)より高い金額での売却機会を提供する必要があ

ると考えるに至りました。ただし、本公開買付価格を3,330円まで引き上げる必然性はなく、本公開買付けの公表後の対象者普通株式の市場株価の推移を踏まえても、3,300円まで引き上げれば、本公開買付けの成立の確度を高めるという目的は十分に達成できると考えたこと、また、3,300円であれば、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者の株式価値の算定結果等を踏まえれば、公開買付者の株主の皆様に対して説明責任を果たすという観点からも未だ合理性の認められる価格であると考えたことから、同じく2024年12月17日、本公開買付価格の引き上げには応じるものの、引き上げ後の本公開買付価格は3,300円としたい旨を対象者に伝えました。その結果、同日、対象者より、本公開買付価格は3,300円まで引き上げることを前提に買付予定数の下限の引き下げに応じる旨の意向が示されました。

以上の検討・協議を経て、公開買付者は、2024年12月20日付の取締役会において、本公開買付価格を3,250円から3,300円に変更するとともに、買付予定数の下限を22,756,305株（所有割合：15.27%）から10,153,605株（所有割合：6.82%）に変更することを決定いたしました。

（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）

<中略>

(iii) 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

<中略>

- v 上記iのとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものと考えられ、本取引の目的には合理性があると考えられること、上記iiのとおり、本取引に係る公開買付価格等の条件については妥当性が確保されていると考えられること、上記iiiのとおり、本取引においては一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されていると考えられることから、対象者取締役会が、本公開買付けに賛同するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を決定すること、並びに、本公開買付けが成立した後、対象者の株主を公開買付者のみとするために、対象者取締役会が本スクイズアウト手続を実施することを決定することは、対象者の一般株主にとって不利益なものではないと考えられる。

その後、対象者は、公開買付者から本買付予定数下限変更に係る提案を受け、2024年12月16日、本特別委員会に対して本買付予定数下限変更を前提としても、上記の答申内容を維持できるかどうかにつき諮問したところ、本特別委員会は、2024年12月16日及び同月19日に本特別委員会を開催し、同年12月19日に、対象者の取締役会に対して、本買付予定数下限変更と併せて本公開買付価格引上げとなったことを踏まえ、本買付条件変更を前提としても、上記答申内容を維持することができるものとする旨の追加答申書を提出したとのことです。当該追加答申書の内容は以下のとおりとのことです。

- i 本買付条件変更は本取引の目的に影響を与えるものではなく、2024年10月28日以降、本取引が対象者の企業価値の向上に資するかどうかの判断に重大な影響を与えるような事情も生じていないと認められることから、本買付条件変更後も本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると考えられる。
- ii 以下の点より、本取引に係る取引条件は本買付条件変更後も公正・妥当であると考えられる。
- 本買付条件変更により、買収対価の種類に変更はなく、本取引の方法にも基本的には変更はない。本取引の方法及び買収対価の種類については、本買付条件変更後も妥当性があると考えられる。
 - 2024年10月28日以降、対象者が作成し、株式価値算定の前提とされた対象者の事業計画に変更はなく、本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）及び本フェアネスオピニオン並びに本株式価値算定書（大和証券）は引き続き有効であると認められる。
 - 2024年10月28日以降、対象者の企業価値に影響を与える重要な状況変化は発生していないとのことであるから、本取引の公表後も対象者の本源的価値に変更はないものと考えられる。

- ・ したがって、本特別委員会としては、3,250円の公開買付価格は引き続き公正・妥当であると判断したが、本公開買付けの公表以降、対象者普通株式の市場株価が3,250円を上回って推移している期間があることに鑑み、対象者の一般株主にとってできるだけ有利な条件で本取引が実施されることを目指す観点から、本公開買付価格を公開買付期間の開始日である2024年10月30日から同年12月17日までの対象者普通株式の終値の最高値である3,325円を上回る3,330円に引き上げを求める方針で公開買付者と交渉するよう対象者に対して指示・要請し、交渉の結果、本公開買付価格が引上げられている。
- iii

以下の点より、本買付条件変更後の本取引においては、引き続きマジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定されていないものの、それ以外に十分な公正性担保措置が講じられていることからすれば、一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されているものと考えられる。

 - ・ 本買付条件変更の検討において、独立した本特別委員会が有効に機能したものと認められる。
 - ・ 本特別委員会及び対象者は、本買付条件変更の検討において、外部専門家の独立した専門的助言を取得しているものと認められる。
 - ・ 本特別委員会及び対象者が専門性を有する独立した第三者評価機関から取得した株式価値算定書等は本買付条件変更後の本取引に係る取引条件の検討に際しても引き続き有効であると認められる。
 - ・ 対象者においては、利害関係を有する取締役等を可能な限り本買付条件変更の検討・交渉過程から除外し、対象者グループ以外のNECグループ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が引き続き維持されているものと認められる。
 - ・ 本取引においては、本買付条件変更後も引き続き、M&Aに関する事実を公表し、公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上でM&Aを実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックが引き続き行われているものと認められる。
 - ・ 本買付予定数下限変更により、買付予定株式数の下限を引き下げることが予定されているが、これは、経済産業省の2019年6月28日付「公正なM&Aの在り方に関する指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」の趣旨に反するものではなく、仮に本買付予定数下限変更の結果、3分の2の下限を維持した場合に比べて公正性が低下する可能性があるとしても、本買付予定数下限変更と併せて本公開買付価格引上げが実施されることにより公正性が補完されるものと考えられること、それに加えて他に十分な公正性担保措置が講じられていることを踏まえれば、公正性が損なわれるものではないと考えられる。
 - ・ 変更後対象者プレスリリース等のドラフトによれば、本取引について、引き続き一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。
 - ・ 本買付予定数下限変更後も引き続き本公開買付けに応募しない株主に株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されないスキームは採用されておらず、本公開買付けが成立した場合に対象者普通株式の非公開化が実現されない可能性は相当程度低いと認められ、かつ対象者株主に対し、詳細な開示が予定されていることからすれば、本買付予定数下限変更後においても強圧性が排除されているものと考えられる。
- iv

上記iのとおり、本買付条件変更後も本取引の目的には合理性があると考えられること、上記iiのとおり、本買付条件変更後も本取引に係る公開買付価格等の取引条件は公正・妥当であると考えられること、上記iiiのとおり、本買付条件変更後も一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されていると考えられることから、対象者取締役会が本公開買付けに賛同するとともに、対象者普通株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することは妥当であると考えられる。
- v

上記iのとおり、本買付条件変更後も本取引の目的には合理性があると考えられること、上記iiのとおり、本買付条件変更後も公開買付価格等の取引条件は公正・妥当であると考えられること、上記iiiのとおり、本買付条件変更後も一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されていると考えられることから、対象者取締役会が、本公開買付けについて賛同すると

もに、対象者普通株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することは、対象者の一般株主にとって不利益ではないと考えられる。また、本公開買付けが成立した後、対象者の株主を公開買付者のみとするために、対象者取締役会が本スクイーズアウト手続を実施することを決定することも、対象者の一般株主にとって不利益なものではないと考えられる。なお、本追加取得の手法が具体化し、当該手法が支配株主等との重要な取引に該当する等必要な場合には、改めて本特別委員会で検討することとする。

<中略>

(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

<中略>

その結果、対象者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(iii) 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2024年10月29日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

その後、対象者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(iii) 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、公開買付者が本買付条件変更を決定したことを受けて、2024年12月20日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役全員一致で、本買付条件変更を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見及び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旨の意見を維持することを決定したとのことです。

上記 2024年10月29日及び2024年12月20日開催の対象者取締役会においては、菅原弘人氏、伊東紀子氏及び芦田潤司氏を除く6名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。菅原弘人氏及び伊東紀子氏は公開買付者の従業員を兼務していること、芦田潤司氏は過去に公開買付者に在籍していたことに鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記 2024年10月29日及び2024年12月20日開催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、本取引に係る公開買付者との協議及び交渉に参加していないとのことです。なお、芦田潤司氏は、本特別委員会の設置に係る取締役会には参加しておりましたが、本特別委員会における議論を踏まえ、より保守的に対応する観点から、本特別委員会の設置に係る取締役会の後に開催された本取引に係る対象者取締役会（上記 2024年10月29日及び2024年12月20日開催の対象者取締役会を含みます。）の審議及び決議には参加しておらず、かつ、対象者の立場において、本取引に係る公開買付者との協議及び交渉に参加していないとのことです。

また、上記 2024年10月29日及び2024年12月20日開催の対象者取締役会においては、大谷洋平氏を除く出席した監査役3名全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。大谷洋平氏は、本特別委員会の設置に係る取締役会には参加しておりましたが、7年前まで公開買付者に在籍していたことに鑑み、本特別委員会における議論を踏まえ、より保守的に対応する観点から、本特別委員会の設置に係る取締役会の後に開催された本取引に係る対象者取締役会（上記 2024年10月29日及び2024年12月20日開催の対象者取締役会を含みます。）の審議及び決議には参加しておらず、これらの取締役会の決議に際して意見を述べることを差し控えているとのことです。

<中略>

(x) 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、(ア) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、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に応じて、対象者普通株式の全ての株式売渡請求をすること又は株式併合を行うこと及び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対象者に要請することを予定しており、対象者の株主の皆様に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、(イ) 株式売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（公開買付者を除きます。）の所有する対象者普通株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、対象者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おります。

また、公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、47 営業日としています。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間よりも長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様が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しつつ、公開買付者以外にも対象者普通株式の買付け等を行う機会を確保し、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おります。

(5) 買付予定の株券等の数

(訂正前)

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	72,461,155 株	<u>22,756,305 株</u>	一株
合計	72,461,155 株	<u>22,756,305 株</u>	一株

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限 (22,756,305 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 (22,756,305 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。

<後略>

(訂正後)

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	72,461,155 株	<u>10,153,605 株</u>	一株
合計	72,461,155 株	<u>10,153,605 株</u>	一株

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限 (10,153,605 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 (10,153,605 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。

<後略>

(7) 買付代金

(訂正前)

235,498,753,750 円

(注) 「買付代金」は、本公開買付けの買付予定数 (72,461,155 株) に本公開買付価格 (3,250 円) を乗じた金額です。

(訂正後)

239,121,811,500円

(注)「買付代金」は、本公開買付けの買付予定数(72,461,155株)に本公開買付価格(3,300円)を乗じた金額です。

(8) 決済の方法

② 決済の開始日

(訂正前)

2025年1月8日(水曜日)

(訂正後)

2025年1月20日(月曜日)

(9) 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

(訂正前)

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(22,756,305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(22,756,305株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(訂正後)

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(10,153,605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(10,153,605株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

(訂正前)

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨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を決議したとのことです。

なお、対象者の取締役会決議に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「(vii) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(訂正後)

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2024年10月29日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨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を決議したとのことです。

また、変更後プレスリリースによれば、対象者は、2024年12月20日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議したとのことです。

なお、上記2024年10月29日付及び2024年12月20日付の各対象者の取締役会決議に係る詳細について

ては、対象者プレスリリース、変更後対象者プレスリリース及び上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

【勧誘規制】

本資料は、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、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。本資料は、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘又は購入申込みもしくは勧誘に該当するものでも、その一部を構成するものでもなく、本資料（もしくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【米国規制】

本公開買付けは、日本で設立された会社である対象者の普通株式（対象者普通株式）を対象としています。本公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されるものであり、これらの手続及び基準は米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）（その後の改正を含みます。以下同じとします。）第 13 条(e)項又は第 14 条(d)項及びこれらの条項に基づく規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本資料及び本資料の参照書類の中に含まれる財務情報は、日本の会計基準又は国際財務報告基準（IFRS）に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者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うる権利又は請求を行使することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人及び当該法人の関係者（affiliate）に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。

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

公開買付者、公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー及び公開買付代理人（これらの関係者を含みます。）は、その通常の業務の範囲の他、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）規則 14e-5 (b) の要件に従い、対象者普通株式及び新株予約権を自己又は顧客の勘定で、公開買付期間中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格又は市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者の英語ウェブサイト（又はその他の開示方法）においても開示が行われます。

【その他の国】

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

【将来予測】

本資料及び本資料の参照書類には日本電気株式会社（以下「NEC」といいます。）及び連結子会社を中心とする関係会社で構成されるNECグループの戦略、財務目標、技術、製品、サービス、業績等に関する将来予想に関する記述が含まれています。将来予想は、NECが金融商品取引所や関東財務局長等の規制当局に提出する他の資料及び株主向けの報告書その他の通知に記載されている場合があります。これらの記述は、現在入手可能な仮定やデータ、方法に基づいていますが、そうした仮定やデータ、方法は必ずしも正しいとは限らず、NECは予想された結果を実現できない場合があります。また、これら将来予想に関する記述は、あくまでNECの分析や予想を記述したものであって、将来の業績を保証するものではありません。このため、これらの記述を過度に信頼することは控えるようお願いいたします。また、これらの記述はリスクや不確定な要因を含んでおり、様々な要因により実際の結果とは大きく異なりうることをあらかじめご了承ください。実際の結果に影響を与える要因には、（1）経済動向、為替変動、金利変動及び市況変動、（2）感染症の流行による悪影響、（3）中期経営計画を達成できない可能性、（4）売上及び収益の期間毎の変動、（5）企業買収・事業撤退等が期待した利益をもたらさない可能性、（6）戦略的パートナーとの提携関係の悪化、又は戦略的パートナーの製品・サービスに関連する問題が生じる可能性、（7）海外事業の拡大が奏功しない可能性、（8）技術革新への対応又は新技術の商品化ができない可能性、

(9) 競争の激化にさらされる可能性、(10) 特定の主要顧客への依存、(11) 新規事業の成否、(12) 製品・サービスの欠陥による責任追及又は不採算プロジェクトの発生、(13) 供給の遅延等による調達資材等の不足又は調達コストの増加、(14) 事業に必要な知的財産権等の取得の成否及びその保護が不十分である可能性、(15) 第三者からのライセンスが取得又は継続できなくなる可能性、(16) 顧客の財務上の問題に伴い負担する顧客の信用リスクの顕在化、(17) 優秀な人材を確保できない可能性、(18) 資金調達力が悪化する可能性、(19) 内部統制、法的手続、法的規制、環境規制、情報管理等に関連して行政処分や司法処分を受ける可能性又は多額の費用、損害等が発生する可能性、(20) 実効税率若しくは繰延税金資産に変更が生じる可能性又は不利益な税務調査を受ける可能性、(21) コーポレート・ガバナンス及び企業の社会的責任に適切に対応できない可能性、(22) 自然災害、公衆衛生上の問題、武装勢力やテロリストによる攻撃等が発生する可能性、(23) 退職給付債務にかかる負債及び損失等が発生する可能性、(24) のれんの減損損失が発生する可能性、(25) 本資料において予定している取引が成功裏に完了しない可能性、(26) 本資料において予定している取引から期待される利益が実現しない可能性等があります。新たなリスクや不確定要因は随時生じるものであり、その発生や影響を予測することは不可能であります。また、本資料中の将来予想は、本日時点でNEC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、NEC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する義務を負うものではありません。本資料及び本資料の参照書類に含まれるNECの経営目標は、予測や将来の業績に関する経営陣の現在の推定を表すものではなく、NECが事業戦略を遂行することにより経営陣が達成しようと努める目標を表すものです。本資料及び本資料の参照書類に含まれる記述は、有価証券の募集を構成するものではありません。いかなる国・地域においても、法律上、証券の登録が必要となる場合は、有価証券の登録を行う場合又は登録の免除を受ける場合を除き、有価証券の募集又は売出しを行うことはできません。