

2025年3月27日

各位

ニューホライズン4号投資事業有限責任組合
無限責任組員 ニューホライズンキャピタル株式会社
代表取締役 安 東 泰 志

Catalyst Art Investments 株式会社
代表取締役 米 田 岳

Shinwa Wise Holdings 株式会社（証券コード：2437）に対する 公開買付けの開始予定に関するお知らせ

ニューホライズン4号投資事業有限責任組合（以下「NH-4」といいます。）及びCatalyst Art Investments 株式会社（以下「CAI」といい、NH-4と総称して「公開買付者ら」といいます。）は、2025年3月27日（以下「本公表日」といいます。）、共同買付者として、Shinwa Wise Holdings 株式会社（証券コード：2437、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。）スタンダード市場。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。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします（以下「本公表」といいます。）。

本公開買付けにつきましては、本前提条件（下記1【買付け等の目的】「(1)本公開買付けの概要」で定義します。以下同じです。）の全てが充足されたことを条件として、公開買付者らは、本公表日から2週間後の2025年4月10日に本公開買付けを開始することを目指しておりますが、対象者の意見の内容及び決定に要する期間を正確に予想することは困難であるため、本公開買付けの開始が実施できない場合や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（詳細につきましては下記1【買付け等の目的】「(1)本公開買付けの概要」をご参照ください）。お知らせにあたっては、東京証券取引所の兜記者倶楽部への通知、NH-4は、同組合の無限責任組員であるニューホライズンキャピタル株式会社（以下「NHC」といいます。）のホームページ（<https://www.newhorizon.jp/>）、CAIは株式会社PR TIMESを通じて行います。なお、NH-4には、投資組合契約において、投資対象の上場会社がNH-4による投資につき明示的に反対意見の表明の決議をしている場合には、投資を行わないという基準があるため、予告公表を行い、対象者の意見を確認した上で公開買付けの実施の可否を判断することになります。仮に、対象者が、明示的な反対意見の表明の決議をした場合は、本前提条件の⑦を充足しませんので、本公開買付けは実施いたしません。

本公表は、対象者やその株主の皆様に対して公開買付者らの意向を正しくご理解いただき、対象者やその株主の皆様の本公開買付けに対するご理解及びご賛同を得るのに必要な期間を確保することを目的として公表するものです。

また、公開買付者らは、本公表に先立ち、対象者との間で本公開買付けに関する協議の申入れ等は行っておりません。しかしながら、公開買付者らは、企業買収行動指針に規定されている「透明性の原則」を遵守するため本公開買付けの予告公表段階から、必要な情報を適切に提供するという透明性あるプロセスを通じて、対象者の株主の皆様にご公開買付者らの意向をお伝えすることで、株主の判断のために有益な情報が、公開買付者らと対

象者から適切かつ積極的に提供されることを促し、もって対象者の株主の皆様が本公開買付けの是非や条件に関して正しい選択をすることができる状況を確保することを企図しております。

公開買付者らは、下記「1 【買付け等の目的】」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」に記載のとおり、公開買付者らの考える施策を通じて対象者の事業を早期に立て直し、もって、対象者株主共同の利益の向上と本邦のアート市場の発展に貢献できると判断し、本公開買付けを提案いたします。

1 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

NH-4 は、無限責任組合であるニューホライズンキャピタル株式会社（以下「NHC」といいます。）により、2022年10月7日に組成された投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づく投資事業有限責任組合です。

NH-4の無限責任組合員であるNHCは投資対象企業の事業拡大やバリューアップ支援を目的として2002年2月に設立されたフェニックス・キャピタル株式会社の会社分割によって2006年10月に設立されました。2002年の創業以来、NHCはスピノフ・事業承継・成長支援・事業再生投資を行い、投資後の経営方針について投資先企業の経営陣と十分な協議、さらに従業員と共に企業価値を向上させ、会社分割前を含めて東急建設株式会社、ティアック株式会社、三菱自動車工業株式会社、株式会社日立ハウステック等の大企業から中堅中小企業まで、100社を超えるサポートを行ってきました。本公表日現在、NH-4及びNHCは東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者株式を所有していません。

CAIは、2023年3月17日に設立された株式会社です。CAIは、設立以降、絵画・彫刻・現代アート作品を投資対象とした投資ファンド（以下「アートファンド」といいます。）の組成・運用業務、絵画・彫刻・現代アート作品及びアートギャラリー運営企業、アートオークション事業運営企業、アートコレクションの管理サービス提供企業（以下「アート関連企業」といいます。）への自己勘定投資業務並びにアートファンドへの投資アドバイザー業務を展開しており、本公表日現在、対象者株式を1,513,712株（所有割合（注1）：14.10%）を所有する対象者の筆頭株主です。

（注1） 「所有割合」とは、対象者が2025年2月27日に提出した第36期半期報告書（以下「本半期報告書」といいます。）に記載された2024年11月30日現在の対象者の発行済株式総数（10,736,118株）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とします。

今般、公開買付者らは、2025年3月21日付で、共同公開買付契約（下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本共同公開買付契約」に定義されます。以下同じです。）を締結し、本共同公開買付契約に定める以下の①から⑦の前提条件（以下「本前提条件」といいます。）が充足されていることを条件に、対象者株主共同の利益の向上と本邦のアート市場の発展のため、対象者株式を対象とする本公開買付けを実施することを決議しました。具体的には、NH-4については、NH-4の無限責任組合員であるNHCの取締役3名、マネージング・ディレクター6名、顧問1名、外部委員である弁護士、公認会計士各1名で構成される最高投資意思決定機関である投資委員会にて審議の上決議し、その決議が無限責任組合員であるNHCの決定となります。CAIは、取締役1名の株式会社であり、唯一の意思決定機関である取締役が参加する経営会議で行われた決定を踏まえて、当該取締役が最終決定を行っています。なお、メンバーは代表取締役を含むマネージング・パートナー2名、マネージング・ディレクター1名、

外部の有識者である弁護士、公認会計士各1名の5名で構成され、全会一致の承認を原則としております。なお、共同公開買付けに至った経緯については、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実施後の経営方針」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」をご参照ください。

- ① 公開買付開始公告日までに公開買付者らが共同で提出又は公表する開示書類（公開買付届出書、及び、公開買付開始公告）の内容について、公開買付者らで合意ができていないこと
- ② 司法・行政機関等に対して、本公開買付けのいずれかを制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立て、訴訟又は手続も係属しておらず、本公開買付けのいずれかを制限又は禁止する旨のいかなる司法・行政機関等の判断等も存在しておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと
- ③ 公開買付者らの間で本株主間契約（下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本株主間契約」に定義されます。以下同じです。）が締結されており、有効に存続していること
- ④ 本共同公開買付契約に定める公開買付者らの表明及び保証（注2）が、いずれも重要な点において真実かつ正確であること
- ⑤ 公開買付者らが本共同公開買付契約に基づき公開買付開始公告日の前営業日（注3）15時までに履行又は遵守すべき義務（注4）が全て重要な点において履行又は遵守されていること
- ⑥ 法第27条の11第1項但書に定める対象者又はその子会社の業務又は財産に関する重要な変更その他の公開買付けの目的の達成に重大な支障となる事情が生じていないこと
- ⑦ 対象者の取締役会が本公開買付けの提案につき賛成又は中立の意見を表明する旨の決議をしたこと、または明示的な反対意見の表明の決議がなされない場合には公開買付けの実施にあたってNH-4の全ての有限責任組合員の持分金額（注5）の合計額の3分の2以上に相当する持分を有する有限責任組合員の同意が得られること

公開買付者らは、2025年3月27日時点で、上記の本前提条件について①乃至⑥のいずれについても充足されていることを確認しましたが、本前提条件⑦に関しては、対象者の本公開買付けの提案に対するご賛同の意見は得られていないことから充足されておりません。よって、対象者の本公開買付けに対する意向を確認すべく、本公表を行った上で、本公開買付けを本公表日から2週間後の2025年4月10日より開始することを予定しております。ただし、対象者の意見の内容及び決定に要する期間を正確に予想することは困難であるため、本公開買付けが実施できない場合や対象者の意見表明の決議の時期が遅れるなどし、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。

（注2） 本共同公開買付契約において、NH-4及びCAIは、双方で、(a)適法かつ有効な設立及び存続、事業に必要な権限及び権能、(b)本共同公開買付契約及び本株主間契約の有効な締結及び手続の履践、(c)強制執行可能性、(d)法令等との抵触の不存在、(e)反社会的勢力との取引の不存在、(f)倒産手続の不存在、(g)対象者株式の保有等に関する事項の表明及び保証をしております。

（注3） 「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

（注4） 本共同公開買付契約において、NH-4及びCAIは、(a)本公開買付けについて必要となる全ての社内手続（取締役会（もしあれば）による承認を含む。）を適法かつ有効に履践する義務、(b)表明及び保証並びに誓約事項に反する事由を認識したときは、相手方に対し遅滞なくかかる事由を通知する義

務、(c)本公開買付けが完了するまでの間、相手方の承諾なく自らが保有する対象者株式の譲渡等を行わない義務、(d)本共同公開買付け及び本株主間契約の趣旨並びに本公開買付けの目的に反する行為を行わない義務、(e)単独で第三者と本公開買付けと競合する公開買付けの交渉を行わない義務、(f)買付けの資金不足が生じた場合には、相手方に直ちに通知し、協議を行う義務、(g)撤回条件が生じたことが判明した場合、相手方に直ちに通知し、協議を行う義務を負っております。

(注5) 「持分金額」とは、各組合員について、その出資履行金額に、事業年度毎に組合契約第25条の規定により当該組合員に帰属すべき損益を加減し、当該組合員に対し本契約の規定により分配された金銭の額並びに投資証券等及び投資的財産権の価値を減じた金額をいう。

公開買付者らの概要は本日現在以下の通りです。

①ニューホライズン4号投資事業有限責任組合

(1) 名称	ニューホライズン4号投資事業有限責任組合
(2) 所在地	東京都港区西新橋二丁目8番6号
(3) 無限責任組合員の役職・氏名	ニューホライズンキャピタル株式会社 代表取締役 安東 泰志
(4) 事業内容	投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づいて組成された投資事業有限責任組合であり、新たなビジネスモデルの構築、新事業展開、転業、事業の再生、再編、承継等により新たな成長・発展を目指す中小企業者及びその他の事業者、並びに経営改革に必要な資本構成の整備を必要とする事業者等に対する投資及びハンズオン支援を実施し、その企業価値の向上に貢献して、投下資本の価値を増加させ回収することを目的とします。
(5) 出資金額	29,600,000 千円
(6) 設立年月日	2022年10月7日

②Catalyst Art Investments 株式会社

(1) 名称	Catalyst Art Investments 株式会社
(2) 所在地	東京都港区赤坂一丁目14番5号アークヒルズ・エグゼクティブタワーS901
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 米田 岳
(4) 事業内容	絵画・彫刻・現代アート作品を投資対象としたアートファンドの組成・運用業務、絵画・彫刻・現代アート作品及びアート関連企業への自己勘定投資業務並びにアートファンドへの投資アドバイザリー業務
(5) 資本金	100,000 千円

(6) 設立年月日	2023年3月17日
-----------	------------

本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者らは、本公開買付け成立後も対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場への上場を維持する方針です。そのため、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を3,382,600株（所有割合：31.51%）と設定しています。公開買付者らは、本公開買付け実施後、最大で議決権の過半数の取得、最低でも対象者株主総会において重要議案にかかわる特別決議議案に対する拒否権を確保するため3分の1を超える対象者株式を取得したうえで、対象者の企業価値を向上させるために必要な施策を講じていく予定です。前提として、まず、買付予定数の上限は31.51%、買付予定数の下限を14.81%と定めた理由ですが、CAIは既に対象者株式の14.10%を所有しているため、NH-4とCAIで併せて、上限まで買付けた場合には45.61%、下限であった場合には28.91%の対象者株式を所有することになります。また、下記「(4) 対象者株式の追加取得の予定の有無」において記載したとおり、CAIは、公開買付け後の2025年6月末日に、対象者の前代表取締役でCAIが筆頭株主になる前の筆頭株主である倉田陽一郎氏（以下「倉田氏」といいます。）に対する貸付に係る代物弁済として、同氏から対象者株式の4.49%を追加取得する予定です（以下「本追加取得」といいます。）。なお、CAIは、2024年2月19日、倉田氏との間で金銭消費貸借契約を締結していましたが、倉田氏は、CAIを債権者とする貸付債権の弁済を行うのに十分な資金がなく、金融機関等からの借入も困難な状況であり、かかる状況が速やかに解消される見込みもないことから、CAIとしては、対象者株式の代物弁済を受けることで回収を行う予定です。

これにより、公開買付けが成立すれば、NH-4とCAIで併せて、上限で50.10%、下限で33.40%を取得することになります。

本件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。）の総数が買付予定数の上限を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び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32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他決済を行います。また、買付予定数の下限を1,589,700株（所有割合：14.81%）と設定しており、CAIの現在の対象者株式及び本追加取得を含めると、NH-4及びCAIの対象者株式所有割合が最低でも33.40%となります。本公開買付けにおける下限設定の理由は、対象者株主総会において重要議案にかかわる特別決議議案に対する拒否権をNH-4とCAIとで共同で確保するためです。応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,589,700株）に満たない場合は、応募株券等の買付け等を行いません。公開買付者らそれぞれによる応募株券等の買付方法については、応募株券等の総数のうち、1,330,900株（所有割合：12.40%）までの株式数については、NH-4が買付け等を行い、1,330,900株を超える株式数については、そのうち、NH-4が40%の、CAIが60%の買付け等を行う（但し、端数が生じた場合には、CAIの買付予定数についてはこれを切り捨てるものとし、NH-4の買付予定数については、これを切り上げるものとします。）ものとします。

なお、公開買付者らは、対象者との間で協議及び交渉は行っておりません。公開買付者らは、本公開買付けは、対象者と事前の協議を行うよりも、対象者の株主に直接買付けの提案をし、対象者の株主が買付価格の経済合理性について自ら判断を行う機会を提供することができ、かつ、対象者の資産価値の維持・向上の観点から、できる限り早期に本公開買付けを成立させることが望ましいと考え、対象者と事前の協議・交渉を行わず、対象者の株主に直接判断を仰ぐために本公表を行うこととしました。

(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実施後の経営方針

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

対象者が開示している有価証券報告書（第35期（自 2023年6月1日 至 2024年5月31日） 2024年11月5日関東財務局長に提出）及び第35期有価証券報告書の訂正報告書（2025年1月16日に関東財務局長に提出）によれば、対象者のグループ会社である Shinwa Auction 株式会社及びアイアート株式会社は、絵画、版画、陶芸、彫刻の美術品のセカンダリー・オークション市場（注6）における国内大手事業者（注7）として、本邦のアート市場をけん引しているとのことです。一方で、対象者は、国内外の関係会社を通じて医療機関の診断サポート事業（シンワメディコ株式会社（連結子会社））や不動産事業の売買・賃貸管理事業（シンワクリエイト株式会社（同左））、バイオマス発電の燃料となる PKS（パーム椰子殻）の販売事業（SHINWA APEC MALAYSIA SDN.BHD.（同左）（以下「SAM」といいます。））等、本業である美術品のオークション事業及び画廊業とのシナジーがおおよそ期待できない新規事業に進出し、一部の事業では多額の損失を計上しているとのことです。例えば、対象者は2017年3月に SAM を通じて PKS 販売事業に進出しましたが、対象者が2024年9月3日付で公表した「連結子会社の異動を伴う株式譲渡、および当該連結子会社に対する債権の放棄に関するお知らせ」によると、対象者子会社の Shinwa ARTEX 株式会社は SAM の株式の全部を第三者に譲渡する方法で同事業から撤退し、その際に対象者が SAM に対して有する同社向け貸付金及び未収利息合計約4億25百万円を全額債権放棄したとのことです。

（注6） 作品が世に出る最初の市場がプライマリー（一次市場）であり、その後、売買される市場がセカンダリー（二次市場）というとのことです。アート市場のセカンダリーは主にオークションによって流通しているとのことです。

（注7） 文化庁発行の「Japanese Art Market 2024」(P16)によれば、Shinwa Auction 株式会社とアイアート株式会社の2023年度のオークション市場におけるシェアは合計で24%（金額ベース）であり国内2位の規模に相当するとのことです。

また、対象者は、連結子会社である Shiwa Prive 株式会社において美術品の売買取引に関連して過去に不適切な会計処理を行い、第30期から第35期（2019年5月期から2024年5月期）の過去5事業年度にわたって有価証券報告書及び四半期報告書を訂正するとともに、現在も第36期中（2024年6月1日から2024年11月30日）の半期報告書を開示期限である2025年1月14日から大幅に遅延して同年2月27日になってようやく開示しており、ガバナンス上の深刻な課題を抱えているとのことです。さらに、対象者が、2024年11月5日付で公表した「特別損失の計上に関するお知らせ」、及び、同月6日付で公表した「(訂正)「特別損失の計上に関するお知らせ」の一部訂正について」によると、対象者は、かかる有価証券報告書及び四半期報告書の訂正にかかわる費用及び不適切会計にかかわる第三者調査委員会による調査費用を2024年5月期に約1億17百万円を計上し、対象者が2025年2月27日付で公表した「過年度決算修正対応に伴う特別損失の計上に関するお知らせ」によると、2025年5月期においても約66百万円の特別損失を計上する見込みとのことです。

公開買付者 NH-4 の無限責任組合員（ジェネラル・パートナー）である NHC は、2002年の創業以来20年以上にわたる事業再生の経験と知見を有しております。具体的には、前身であるフェニックス・キャピタルにおいて三菱自動車工業株式会社、東急建設株式会社、世紀東急工業株式会社、ティアック株式会社、市田株式会

社（現ツカモト市田株式会社）、株式会社滝澤鉄工所（現株式会社 TAKISAWA）等上場企業の再生支援を担い、また、2006年10月に会社分割によって現在のニューホライズンキャピタルとなって以降は、株式会社ハウステック（旧株式会社日立ハウステック）、株式会社まぐまぐ、株式会社たち吉、丸茂工業株式会社、岡野食品株式会社、株式会社ハンプティードンプティ、株式会社ニチネン等主に非上場企業の再生投資において豊富な実績を積み上げております。加えて、NHC 代表取締役で美術品収集家である安東泰志（一般社団法人安東美術館代表理事）は、長年にわたる美術品収集活動並びに美術館の運営を通じて、国内外のアートオークション市場において広範な人的ネットワークを構築するとともに、オークション・ビジネスの内情について精通していると考えております。

また、CAI は、2023年3月17日に設立された株式会社です。設立以降、絵画・彫刻・現代アート作品を投資対象としたアートファンドの組成・運用業務、絵画・彫刻・現代アート作品及びアート関連企業への自己勘定投資業務並びにアートファンドへの投資アドバイザー業務を展開しており、CAI 代表取締役である米田岳は、外資系投資銀行、外資系大手会計事務所、銀行において、M&A アドバイザー部門に所属し、約10年にわたり大企業、及び中堅中小企業の企業買収に関与、また外資系投資会社や現職にて、約5年にわたり、上場株式を対象としたバリューアップ投資、及び非上場株式を対象としたパイアウト投資経験を有しておりその経験と知見を有しています。なお、CAI は、2024年5月12日に、株式会社カタリスト・インベストメント・グループから Catalyst Art Investments 株式会社に商号変更しております。

NH-4 は、2024年7月4日に対象者が開示した「子会社における不適切な会計処理の疑いの判明及び第三者調査委員会設置に関するお知らせ」（以下「2024年7月4日付対象者プレスリリース」といいます。）によって、対象者の不適切会計の疑いにかかわる情報に接し、2024年9月10日付で開示された第三者調査委員会による「調査報告書（公表版）」（以下「調査報告書」といいます。）によって、対象者における深刻なガバナンス不全等の事実を知るところになりました。その後、2025年1月に入ってから公開買付けの方法で対象者株式を取得し、大株主として対象者事業の再建に関与するための初期的な検討を社内で行いました。そのうえで、2025年2月13日から、対象者の第30期から第35期有価証券報告書（その訂正報告書を含みます。）及び調査報告書の公開情報に基づくデューデリジェンスや、対象者とアート市場に関する調査を実施しました。

一方、CAI も、同様に、対象者が開示した2024年7月4日付対象者プレスリリースや調査報告書によって、対象者における深刻なガバナンス不全等の事実を認識するに至りました。CAI は、2024年2月19日、倉田氏との間で金銭消費貸借契約を締結し、倉田氏は、その担保として、自己の所有する対象者の普通株式に質権を設定していましたが、当該貸金債権が不履行となったため、当該質権を実行し、2024年12月4日に対象者株式1,100,000株（所有割合：10.25%）を市場外で取得し、また、同月20日に倉田氏との間の代物弁済等契約に基づく代物弁済により、413,712株（所有割合：3.85%）も取得したことから（それぞれ2024年12月9日に大量保有報告書を、同年同月23日に変更報告書を提出することにより報告済み）、CAI は、2024年12月20日以来、対象者の普通株式1,513,712株（所有割合：14.10%）を所有する筆頭株主となったところ、2025年2月20日にNHCより、対象者の抱えるガバナンス上の課題の解決と再生支援を行うために筆頭株主であるCAIと協力することが望ましい、については共同で公開買付けを行いたいという同社からの提案を受けて、CAIもNHCの提案を積極的に検討の上、同日、NHCと共同公開買付を検討することに合意し、同日、対象者に対する調査を開始しました。調査にあたって、対象者の第30期から第35期有価証券報告書（その訂正報告書を含みます。）及び調査報告書、第30期から第35期における各四半期報告書及び各決算短信、並びに、第30期から第35期中における東京証券取引所の適時開示書類に基づき、調査、分析を行っております。

公開買付者らは、対象者の事業再生の可能性について、2025年2月25日、同年3月3日にWeb会議システムを通じて意見交換し、また、電話と電子メールによる協議を通じて分析しました。対象者は既述の通りガバナンス上の深刻な課題を抱えているものの、公開買付者ら各自が有する事業再生とアートビジネスにかかわる知識と経験を活かして、対象者のガバナンス改善と事業の拡大に株主として関与、支援することで、対象者の安定的な経営基盤の構築と対外的な信用回復、事業の成長を後押しできると判断しました。

公開買付者らは、これらの施策を通じて対象者の事業を早期に立て直し、もって、対象者株主共同の利益の向上と本邦のアート市場の発展に貢献できると判断し、本公開買付けを実施する決断に至りました。

なお、NH-4は、本公表に先立って、2025年3月21日に、NH-4の無限責任組合員であるNHCの取締役3名、マネージング・ディレクター6名、顧問1名、外部委員である弁護士、公認会計士各1名ずつで構成されるNH-4の最終投資意思決定機関である投資委員会を開催し、NH-4の無限責任組合員の意思決定として公開買付けの実施を決議しています。また、CAIは、取締役1名の株式会社であり、唯一の意思決定機関である取締役が参加する経営会議で行われた決定を踏まえて、当該取締役が最終決定を行っています。2025年3月21日にCAIの最終投資意思決定機関である代表取締役を含むマネージング・パートナー2名、マネージング・ディレクター1名、外部の有識者である弁護士、公認会計士各1名の5名で構成される経営会議を開催し、その経営会議の決定を踏まえて、取締役が最終決定を行っています。なお、NH-4の投資委員会は賛成多数で、また、CAIの経営会議は全会一致で本公開買付けの実施を決議しております。また、本公開買付けに関する本格的な検討を行うべく、NH-4は、2025年2月上旬、公開買付者ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてKing & Wood Mallesons法律事務所・外国法共同事業を、CAIは、2025年2月下旬、公開買付者ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして創・佐藤法律事務所丸の内オフィスをそれぞれ選任しました。NH-4のリーガル・アドバイザーに対する報酬は契約に基づく時間チャージで精算されることとなります。CAIのリーガル・アドバイザーに対する報酬は、顧問料（月額固定金額）に時間単位の報酬を加えたものとなります。いずれも、公開買付けの成立を条件とする成功報酬は採用しておりません。ファイナンシャル・アドバイザーについては、公開買付者らが自ら株価算定を行うため、また、公開買付届出書はリーガル・アドバイザーの支援を得て公開買付者らが作成しているため、採用しておりません。

なお、共同公開買付けに至った経緯は、以下のとおりです。

CAIは、上述のとおり、倉田氏の所有する対象者株式の質権実行、及び、代物弁済契約に基づく代物弁済により対象者株式を取得して筆頭株主となっています。CAIは、2023年4月頃より、経営コンサルタントを介して倉田氏と知己を得、その後CAIの事業内容を知った倉田氏から借入の申込みを受けたことから、金銭の貸付を行ったものですが、それ以外の人的、資金的関係は有しておりません。

公開買付者らは、従前からの資本関係や人的関係は特段存在しません。NHCは、2024年11月下旬から2024年7月4日付対象者プレスリリース及び調査報告書によって、対象者における深刻なガバナンス不全等の事実を知りました。NHCは、特に本邦のアート市場の発展に貢献したいという思いを持ち、対象者による経営不信の状況を目の当たりにして、対象者のガバナンス改善と事業の拡大に株主として関与、支援することで、事業の成長を後押ししたいと考え、独自に対象者に対する公開買付けを検討していたところ、2024年12月23日にCAIが筆頭株主となったことが大量保有報告書によって公開されました。そこで、2025年2月上旬に、NHCは、筆頭株主であるCAIと対象者の現状の経営状況、ガバナンス上の課題等について意見交換したいと考え、同年2月10日に面談を申し入れました。その後、CAIも、対象者の公開買付けを検討するに至り、同月20日

に、NHCの代表取締役、取締役の2名とCAIの代表取締役と執行役員の2名がCAIのオフィスにて、直接の面談の機会を設けて、双方役員で意見交換を行い、CAIは対象者の既存株主として対象者事業の企業価値向上に直接の利害を有する一方で、NH-4の無限責任組員であるNHCは事業再生にかかわる知見と経験を有する投資ファンド事業者として、対象者事業の再建に貢献できると認識するに至りました。そこで、同日公開買付者らは、協力して対象者の事業の再建と拡大に取り組むことで、対象者のすべての株主、顧客、役員従業員を含む利害関係者の利益に貢献したいと考え、共同で本公開買付けを行うことに合意しました。CAIは、対象者の筆頭株主ですが、今後、NH-4と合計して過半数の対象者株式を所有して、お互いの協力関係を安定化させるためには、両者が一定の割合で対象者株式を所有することが望ましいと考え、本公開買付け後において、CAIが対象者株式の6割を所有（本追加取得する株式を含む）、NH-4がその4割を所有することにしました。この割合に関してですが、CAIは、本公開買付け前の対象者株式の所有割合14.10%と今後倉田氏から本追加取得する株式4.49%と合わせると18.59%の対象者株式を所有することになるので、本公開買付けでは、その18.59%の3分の2までの12.40%を、まずはNH-4が取得します。NH-4が対象者株式を12.40%まで取得した後は、上限である31.51%に至るまで、残りの買付ける対象者株式(19.11%)をNH-4が40%(7.64%)、CAIが60%(11.47%)の割合で取得します。その結果、本公開買付け後において、CAIが対象者株式の6割所有（30.06%、本追加取得する株式4.49%を含む）、NH-4が4割を所有（20.04%）することとなります。このため、NH-4のみならず、CAIも本公開買付けに共同して買付けに至りました。更に、公開買付者らは、本公開買付けは、対象者と事前の協議を行うよりも、対象者の株主に直接買付けの提案をし、対象者の株主が買付価格の経済合理性について自ら判断を行う機会を提供することができ、かつ、対象者の資産価値の維持・向上の観点から、できる限り早期に本公開買付けを成立させることが望ましいと考え、対象者と事前の協議・交渉を行わず、対象者の株主に直接判断を仰ぐために本公開買付けの準備を進めてきました。

なお、公開買付者らは、今後、買付者らが対象者へ通知をして、対象者から買付者らに対して交渉してきた場合には、買付者らは、対象者に対して、ガバナンス強化のための施策、取締役候補の提案、事業価値向上施策の提案をしますが、特に対象者から反応が無い場合にはそれ以上の説得等を試みないこととします。

② 本公開買付け後の経営方針

上記「(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実施後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施に至った背景、目的及び意思決定の過程」において記載したとおり、対象者はガバナンス上の深刻な課題を抱えています。

上記「(1) 本公開買付けの概要」にて記載のとおり、本公開買付け実施後、公開買付者らは、CAIが現在所有する対象者株式1,513,712株、所有割合14.10%と本追加取得株式482,500株、所有割合4.49%を含め、上限(3,382,600株)の所有割合(31.51%)を合計すると対象者株式5,378,812株、所有割合50.10%と対象者株主総会における過半数の議決権を確保し、一方、下限(1,589,700株)の所有割合(14.81%)を合計すると対象者株式3,585,912株、所有割合33.40%と重要議案にかかわる特別決議に対する拒否権を確保したうえで、対象者のガバナンスを強化し企業価値を長期的に向上させるために、対象者取締役会への提案及び対象者株主総会における取締役選任議案にかかわる議決権の行使等を通じて、経営課題の解決に取り組む意向です。

公開買付者らは、本株主間契約において、本公開買付け成立後、(i) 最初に開催される2025年8月末日対象者株主総会において、NH-4とCAIは、協議の上、対象者が推薦する取締役及び監査役の候補者の選任議案の賛否について決定し、また、(ii)(i)にかかわらず、対象者が推薦する候補者の全部または一部が相応しくないと判

断した場合には、NH-4 と CAI は、株主提案により自ら候補者を擁立して選任すべく議決権を行使する意向です。ガバナンス改善を図るため、具体的には、対象者取締役会を、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を備えた取締役で構成することができるようになりたいと考えております。その結果、対外的信用を回復することで、対象者は金融機関から新たに資金を調達し、アートディーリング事業（注8）を拡大するとともに顧客であるアートコレクターの資金調達を支援するアートレンディング事業（注9）の立ち上げを目指します。また、金融機関のプライベートバンキング部門との提携を強化し、対象者のオークション事業において新たな富裕層の顧客獲得を目指します。加えて、アート市場の活性化とすそ野拡大のためにアートファンド事業の立ち上げを検討します。これらの事業を推進するために、アートビジネスに精通した有能な人材を魅力的な条件で積極的に採用し事業拡大の基盤を整備します。

本株主間契約の詳細は、「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本株主間契約」をご参照ください。

また、対象者の従業員については本公開買付け後もそれまで同様の業務に継続して従事していただき、原則として現状と同水準の処遇にて雇用を維持することを想定しています。

（注8） 「アートディーリング事業」とは、自己勘定によるアート作品の売買事業をいいます。

（注9） 「アートレンディング事業」とは、顧客が所有するアート作品を担保に資金を融通する事業をいいます。

(3) 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

該当事項はありません。

(4) 対象者株式の追加取得の予定の有無

NH-4 は、本公表日現在、本公開買付け成立後に対象者株式の追加取得を行う予定はありません。他方、CAI は、本公開買付け成立後の 2025 年 6 月末日に、CAI と倉田氏との間の代物弁済等契約に基づく代物弁済により、対象者株式 482,500 株（所有割合：4.49%）を本追加取得する予定があります。担保権者である債権者に対する代物弁済は、いわゆる適用除外買付け等に該当します（「担保権の実行による特定買付け等」（法 27 条の 2 第 1 項、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 6 条の 2 第 1 項第 8 号）。急速な買付規制は「3 ヶ月以内に、10%を超える株券等の取得を株券等の買付け等又は新規発行取得により行う場合（株券等の買付け等により行う場合にあつては、5%を超える株券等の買付け等を特定売買等による株券等の買付け等又は取引所金融商品市場外における株券等の買付け等（公開買付けによるもの及び適用除外買付け等を除く。）により行うときに限る。）であつて、当該買付け等又は新規発行取得の後におけるその者の所有に係る株券等の株券等所有割合が三分の一を超えるとき」に適用されますが、当該代物弁済は適用除外買付等に該当するため、公開買付け（決済日）から 3 か月以内に行われたとしても当該規制には反しないものと考えております。

仮に、本公開買付けの結果、上限である対象者株式の取得ができない場合に、公開買付者らは更なる買付けは予定していません。もっとも、CAI は、本公開買付け後に倉田氏から対象者株式を本追加取得ができなかった場合、新たな追加取得を行う意向を有していますが具体的な取得方法について想定はありません。CAI は、倉田氏から対象者株式を取得していますが、これまで公開買付けに関する話を倉田氏としたことはありません。なお、

2024年12月26日倉田氏提出の変更報告書によれば、倉田氏の対象者株式の現在の持ち分は、対象者株式482,500株、新株予約権が737,000株と認識しています（新株予約権も含めて合計1,219,500株。新株予約権の行使後の対象者株式所有割合（注10）は10.63%です。）。

（注10）「株式所有割合」とは、本半期報告書に記載された2024年11月30日現在の対象者の発行済株式総数(10,736,118株)と新株予約権がすべて行使された場合の合計数に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本公表日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者らは、買付予定数の上限を3,382,600株（所有割合31.51%）として本公開買付けを実施いたします。したがって、本公開買付け成立後に公開買付者らが所有する対象者株式の数は最大で4,896,312株（所有割合45.61%）、本追加取得株式482,500株（所有割合4.49%）を含めても最大で5,378,812株（所有割合50.10%）にとどまる予定であり、本公開買付け成立後も、対象者株式は、本公開買付け後も東京証券取引所スタンダード市場への上場は維持される見込みです。

また、本公開買付けにおいて、上場維持基準に抵触する見込みはございません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 本共同公開買付契約

公開買付者らは、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、2025年3月21日付で、本公開買付けに関して、大要、以下の内容を含む共同公開買付契約（以下「本共同公開買付契約」といいます。）を締結しております。

- (i) 公開買付者らが共同して本公開買付けを実施すること
- (ii) 相手方の承諾なく自らが保有する対象者株式の譲渡等を行わないこと
- (iii) 本共同公開買付契約及び本株主間契約の趣旨並びに本公開買付けの目的に反する行為を行わないこと

② 本株主間契約

公開買付者らは、2025年3月21日付で、対象者並びに子会社及び関連会社の共同運営等に関して、大要、以下の内容を含む株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）を締結しております。本公開買付け後、(i) 最初に開催される対象者株主総会において、NH-4とCAIは、協議の上、対象者が推薦する取締役及び監査役の候補者の選任議案の賛否について決定する。(ii) (i)にかかわらず、対象者が推薦する候補者の全部または一部が相応しくないと判断した場合には、NH-4とCAIは、株主提案により自ら候補者を擁立する。(iii) 公開買付者らは、本株主間契約の締結日から2年が経過する日までの期間において、原則として、その所有する対象者株式の譲渡が禁止されるが、譲渡を希望する対象者株式の買取りに向けた交渉機会を相手方に優先的に付与（先買権）することを条件に第三者への譲渡が可能となる。また、当該相手方は、先買権を行使しなかった場合に、タグアロング権（第三者に対する共同売却請求権）を行使することができる。

2 【買付け等の概要】

(1) 対象者の概要

① 名称	Shinwa Wise Holdings株式会社	
② 所在地	東京都千代田区丸の内二丁目3番2号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 高橋 健治	
④ 事業内容	アート関連事業等	
⑤ 資本金	165,577,550円	
⑥ 設立年月日	平成1年6月15日	
⑦ 大株主及び持株比率 (2024年11月30日現在)	倉田 陽一郎	18.59%
	リーテイルブランディング株式会社	10.32%
	秋元 之浩	8.75%
	采譽投資有限公司 (常任代理人 三田証券株式会社)	3.07%
	J.P MORGAN SECURITIES PLC (常任代理人 JPモルガン証券株式会社)	1.63%
	佐山 公男	1.41%
	JPモルガン証券株式会社	1.38%
	楽天証券株式会社	0.74%
	前田 葉子	0.65%
	桑畑 幸奈	0.64%
⑧ 公開買付者らと対象者の関係		
	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(2024年11月30日現在)」は、本半期報告書の「大株主の状況」から引用しております。

(2) 日程等

本公開買付期間については、30営業日に設定することを予定しております。公開買付者らは、(i) 本日以降、本公開買付けの開始までに、対象者取締役会及び今後対象者が設置することが予想される対象者特別委員会に対して、本公開買付けにご賛同いただけるよう誠実にご説明を差し上げ、さらに、対象者取締役会及び対象者特別委員会から、本公開買付けに対する意見形成のために追加的に必要であると合理的に判断される情報の提供依頼があれば対応する予定であり、そのために必要かつ十分な期間を確保すること、及び(ii) 対象者やその株主の皆様に対して、本取引の是非及び応募について適切に判断するための十分な時間を確保することを意図し、2025年4月10日に本公開買付けを開始することを想定しており、本公開買付期間を30営業日としますと、本公開買付けは、本日から本公開買付期間の末日までの間に、2ヶ月程度の検討期間が設定されることとなり、対象者やその株主の皆様が本取引をご検討するに際して、必要な時間的猶予を十分に提供しているものと考えております。

(3) 買付け等の価格 普通株式1株につき、金400円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者らは、2025年3月上旬から3月中旬にかけて実施された公開買付者らの間で協議を経て、以下

のとおり、3月19日に本公開買付価格を400円とすることを決定いたしました。

公開買付者らは、本公開買付価格の検討にあたって、対象者の財務状況、対象者株式の市場価格の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価基準法及びディスカウント・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を用いて、対象者株式の算定を行いました。なお、対象者は国内で上場する唯一のアートオークション企業であるため、類似企業比較法は採用していません。採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株あたりの株式価値の範囲はそれぞれ下記の通りです。

市場株価基準法：284円から356円

DCF法：309円から379円

DCF法による株式価値の算定にあたっては、対象者が中長期の事業計画を公表していないため、公開買付者らが想定しているアートレンディング事業の立ち上げや新たな富裕層の顧客獲得、有能な人材の採用といった対象者の事業拡大のための施策による効果を織り込んだ対象者の将来損益計画を基礎にしています。かかる計画では、人材投資等が先行するため、2026年5月期から2028年5月期までの間は、今期（2025年5月期）の業績見込みより当期利益は減少または横ばい程度で推移するものの、2029年5月期以降は当期利益が増加に転じるものと見込んでいます。また、将来の一株当たり利益に乗じるPERは、対象者の過年度におけるPERの推移、具体的には2022年7月から2025年2月までのPERの平均値である約25倍（ただし、当期純損益が赤字の期間を除く。）を採用しております。2030年5月期末までに同期間の一株当たり利益にPER倍率（約25倍）を乗じた株式価値で売却して得られるキャッシュ・フローを一定の割引率で割り引いた現在価値をDCF法による株式価値としております。

公開買付者らは、本公開買付けに対してより多数の応募がなされるように、本公開買付けの公表日である2025年3月27日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値である368円、過去3ヶ月間の終値単純平均値である312円、及び過去6ヶ月間の終値単純平均値である286円を参照し、それぞれの終値単純平均値に対して、プレミアムを付した価格となる前提で本公開買付価格を公開買付者らの間で検討しました。プレミアムの算出にあたっては、公開買付者として現在の市場環境と比較して検討するのに適切であると判断した過去10年分の事例を参照するという趣旨から、2015年1月から2025年2月までに開始された発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち、買付予定数に上限が付され、かつ公開買付価格が公開買付けの公表日の前営業日の終値に対してディスカウントでない102件の事例（以下「本比較事例」といいます。）の公開買付価格に付与されたプレミアムの平均値（公開買付けの公表日の前営業日までの過去1か月間の終値の単純平均値、同過去3か月間の終値の単純平均値、同過去6か月間の終値の単純平均値に対して、それぞれ、29.66%、30.78%、30.97%のプレミアム）を参照し、本公開買付けの公表日である2025年3月27日までの過去3か月間の終値の単純平均値（312円）及び過去6か月間の終値の単純平均値（286円）に対して最低30%前後のプレミアムを付すことが適切であると判断しました。その結果、DCF法による株式価値を参照しつつ、一方で対象者株主に対して対象者株式の時価に一定のプレミアムを上乗せするために、過去3か月間の終値の単純平均値（312円）に対して28.21%、過去6か月間の終値の単純平均値（286円）に対して39.86%のプレミアム水準となる、400円を本公開買付価格と決定しました。なお、本公開買付けの公表日である2025年3月27日までの過去1か月間の終値の単純平均値（368円）に対しては本比較事例を踏まえた最低30%前後のプレミアムを付すことは適切でないと判断した理由は、対象者株式の2025年2月27日の終

値は287円であったところ、翌日以降急激に上昇し、2025年3月21日の終値は426円と15営業日で48.43%上昇しており、これは、当初の提出期限が2025年1月14日であった本半期報告書に関し、期限延長後の2025年2月28日までに提出がなされるか不透明であったところ、2025年2月27日に本半期報告書が提出されたことが理由と考えられますが、公開買付者らとしては、本半期報告書が提出されたとしても対象者株式の本源的価値が上昇することは無く、一時的な投機的な上昇であると考えたためです。

本公開買付価格(400円)は、本公開買付けの公表日である2025年3月27日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値386円に対して3.63%のプレミアム、同日までの1週間の終値単純平均値400円の同額、同日までの1ヶ月間の終値単純平均値368円に対して8.70%のプレミアム、同日までの3ヶ月間の終値単純平均値312円に対して28.21%、同日までの6ヶ月間の終値単純平均値286円に対して39.86%のプレミアムを加えた価格となります。なお、上記のとおり、公開買付者らは、本公開買付けの公表日である2025年3月27日までの過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去の6ヶ月間の終値単純平均値を参照し、それぞれの終値単純平均株価に対してプレミアムを付した価格とDCF法により算定された株式価値と比較衡量して本公開買付価格を検討しており、また、公開情報に基づいたデューデリジェンスによって得た対象者事業とアート市場に対する理解のもと、第30期から第35期有価証券報告書(その訂正報告書を含みます。)、第30期から第35期における各四半期報告書、及び、対象者株式の株価といった客観的な情報に基づき、本公開買付価格の妥当性を独自に検証していることから、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。

② 算定の経緯

上記「1 買付け等の目的」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「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」に記載のとおり、公開買付者らは、本公開買付価格を決定するにあたって、慎重にデューデリジェンスを行いました。具体的には、対象者が2021年8月27日付で提出した「第32期有価証券報告書」(2024年11月5日付で提出した「第32期有価証券報告書の訂正報告書」及び2025年1月16日付で提出した「第32期有価証券報告書の訂正報告書」を含む。)、2022年8月30日付で提出した「第33期有価証券報告書」(2024年11月5日付で提出した「第33期有価証券報告書の訂正報告書」及び2025年1月16日付で提出した「第33期有価証券報告書の訂正報告書」を含む。)、2023年8月29日付で提出した「第34期有価証券報告書」(2024年11月5日付で提出した「第34期有価証券報告書の訂正報告書」及び2025年1月16日付で提出した「第34期有価証券報告書の訂正報告書」を含む。)、及び2024年11月5日付で提出した「第35期有価証券報告書」(2025年1月16日付で提出した「第35期有価証券報告書の訂正報告書」を含む。)の第一部「第2 事業の状況」、「第3 設備の状況」、及び「第5 経理の状況」欄、並びに対象者が2024年9月10日に開示した「第三者調査委員会の調査報告書に関するお知らせ」及び調査報告書の公開情報を分析のうへ、公開買付者ら各自が有する事業再生とアートビジネスにかかわる知識と経験を活かして、対象者のガバナンス改善と事業の拡大に株主として関与、支援することで、対象者の安定的な経営基盤の構築と対外的な信用回復、事業の成長を後押しできると判断しています。対外的信用を回復することで、対象者は金融機関から新たに資金を調達し、アートディーリング事業を拡大するとともに顧客であるアートコレクターの資金調達を支援するアートレンディング事業の立ち上げを目指します。また、金融機関のプライベートバンキング部門との提携を強化し、対象者のオークション事業において新たな富裕層の顧客獲得を目指します。加

えて、アート市場の活性化とすそ野拡大のためにアートファンド事業の立ち上げを検討します。これらの事業を推進するために、アートビジネスに精通した有能な人材を魅力的な条件で積極的に採用し事業拡大の基盤を整備します。公開買付者らは、本公開買付価格の検討にあたって、これらの対象者事業の拡大施策の期待効果を織り込んだ損益計画をもとに算定した DCF 法による株式価値を参照しつつ、一方で、本公開買付けに対してより多数の応募がなされるように、本公開買付けの公表日である 2025 年 3 月 27 日までの、過去 1 ヶ月間の終値単純平均値である 368 円、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値である 312 円、及び過去 6 ヶ月間の終値単純平均値である 286 円を参照し、それぞれの平均株価に対して、プレミアムを付した価格となる前提で本公開買付価格を公開買付者らの間で検討しました。プレミアムの算出にあたっては、公開買付者として現在の市場環境と比較して検討するのに適切であると判断した過去 10 年分の事例を参照するという趣旨から、本比較事例の公開買付価格に付与されたプレミアムの平均値(公開買付けの公表日の前営業日までの過去 1 か月間の終値の単純平均値、同過去 3 か月間の終値の単純平均値、同過去 6 か月間の終値の単純平均値)に対して、それぞれ、29.66%、30.78%、30.97%のプレミアム)を参照し、本公開買付けの公表日である 2025 年 3 月 27 日までの過去 3 か月間の終値の単純平均値 (312 円) 及び過去 6 か月間の終値の単純平均値 (286 円) に対して最低 30%前後のプレミアムを付すことが適切であると判断し、過去 3 か月間の終値の単純平均値 (312 円) に対して 28.21%、過去 6 か月間の終値の単純平均値 (286 円) に対して 39.86%のプレミアム水準となる、400 円を本公開買付価格と決定しました。なお、本公開買付けの公表日である 2025 年 3 月 27 日までの過去 1 か月間の終値の単純平均値 (368 円) に対しては本比較事例を踏まえた最低 30%前後のプレミアムを付すことは適切でないと判断した理由は、対象者株式の 2025 年 2 月 27 日の終値は 287 円であったところ、翌日以降急激に上昇し、2025 年 3 月 21 日の終値は 426 円と 15 営業日で 48.43%上昇しており、これは、当初の提出期限が 2025 年 1 月 14 日であった本半期報告書に関し、期限延長後の 2025 年 2 月 28 日までに提出がなされるか不透明であったところ、2025 年 2 月 27 日に本半期報告書が提出されたことが理由と考えられますが、公開買付者らとしては、本半期報告書が提出されたとしても対象者株式の本源的価値が上昇することは無く、一時的な投機的な上昇であると考えたためです。なお、公開買付者らは、対象者との間で協議及び交渉は行っておりません。

(5) 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	3,382,600 (株)	1,589,700 (株)	3,382,600 (株)
(内訳) NH-4	2,151,600 (株)	1,434,400 (株)	2,151,600 (株)
(内訳) CAI	1,231,000 (株)	155,300 (株)	1,231,000 (株)
合計	3,382,600 (株)	1,589,700 (株)	3,382,600 (株)

(注 1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限 (1,589,700 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。他方、応募株券等の総数が買付予定数の上限 (3,382,600 株) を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第 27 条の 13 第 5 項及び府令第 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

(注 2) 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 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。

(注 4) 公開買付け末日までに新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により発行又は移転される対象者株式についても本公開買付けの対象とします。

(注5) 公開買付者らそれぞれによる応募株券等の買付方法については、応募株券等の総数のうち、1,330,900株までの株式数については、NH-4が買付け等を行い、1,330,900株を超える株式数については、そのうち、NH-4が40%、CAIが60%の買付け等を行う（但し、端数が生じた場合には、CAIの買付予定数についてはこれを切り捨てるものとし、NH-4の買付予定数については、これを切り上げるものとします。）ものとします。

(6) 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らの所有株券等に係る議決権の数	15,137個	(買付け等前における株券等所有割合 14.10%)
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	—	(買付け等前における株券等所有割合 未定)
買付け等後における公開買付者らの所有株券等に係る議決権の数	48,963個	(買付け等後における株券等所有割合45.61%)
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	—	(買付け等後における株券等所有割合 未定)
対象者の総株主等の議決権の数	107,276個	

(注1) 「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、「買付け等前における公開買付者らの所有株券等に係る議決権の数」15,137個に、上記「(5)買付予定の株券等の数」に記載した、本公開買付けにおける買付予定数(3,382,600株)に係る議決権の数33,826個を加算して記載しております。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、本半期報告書に記載された2024年11月30日現在の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等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、本半期報告書に記載された発行済株式数(10,736,118株)に係る議決権の数(107,361個)を分母として計算しております。

(注3) 「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」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金(予定)

1,353,040,000円(予定)

(注) 上記「買付代金」は、上記「(5)買付予定の株券等の数」に記載した、買付予定数に本公開買付価格(400円)を乗じた金額です。よって、本公表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の数値が異なった場合には、変動する可能性があります。

(8) 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

応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,589,700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。他方、応募株券等の総数が買付予定数の上限(3,382,600株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

② その他

決済の方法、公開買付開始公告日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、公開買付代理人は三田証券株式会社、公開買付復代理人はマネックス証券株式会社を予定しています。

3 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

以上