



2026年3月16日

各 位

会社名 SAAFホールディングス株式会社  
代表者 代表取締役 社長執行役員 左奈田 直幸  
(コード：1447、東証グロース)  
問合せ先 上席執行役員経営管理本部長 宗宮 伸英  
(電話番号：03 - 6770 - 9970)

## 大規模買付等に関する対応策（買収への対応方針）に関する 共同協調行為の認定について

当社は、2026年2月25日付適時開示「当社株式等の大規模買付等に関する対応策（買収への対応方針）の導入について」にて公表いたしましたとおり、同日開催の取締役会において、当社の企業価値および株主の皆様の共同の利益を確保する観点から、当社の財務および事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針（会社法施行規則第118条第3号柱書に規定されているものをいい、以下「会社の支配に関する基本方針」といいます。）を決定するとともに、会社の支配に関する基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務および事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（同号ロ(2)）として、当社株式の買付等への対応策（以下「本対応方針」といいます。）を導入することを決議いたしました。また、当社取締役会は、2026年2月25日付適時開示「独立委員会の設置および独立委員会委員の選任に関するお知らせ」にて公表いたしましたとおり、本対応方針の導入にあたり、当社取締役会による恣意的な判断を防止し、本対応方針の運用の公正性・客観性を一層高めることを目的として、当社の業務執行を行う経営陣から独立した者のみから構成される独立委員会（以下「当社独立委員会」といいます。）を設置することを決議するとともに、共同協調行為等の有無確認のため、当社独立委員会へ諮問いたしました。

なお、当社取締役会は、前記適時開示「当社株式等の大規模買付等に関する対応策（買収への対応方針）の導入について」にて公表いたしましたとおり、共同協調行為の認定に係る客観的基準として共同協調行為等の認定基準を制定しております。

このような状況の中、当社取締役会は、本日2026年3月16日に当社独立委員会から、当社

の一部の株主により共同協調行為が行われていると認定することに関する勧告書（以下「本勧告書」といいます。）を受領いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

また、本勧告書の内容を踏まえ、当社取締役会において、前記一部株主らによる共同協調行為の存否について判断いたしましたので、併せてお知らせいたします。

## 記

### 1. 本勧告書の内容

本勧告書において、当社独立委員会は、2026年1月31日時点の株主名簿に記載された一部の株主である前俊守氏、浅賀裕美子氏、小白川貢氏、合同会社YN企画、情報システム販売株式会社、合同会社Happy horse、鈴木祥元氏、野本豊氏、アジア開発キャピタル株式会社、株式会社セラ・インターナショナル、エコ・キャピタル合同会社、日壁恵美子氏、株式会社アセットプロデュースおよび株式会社TMフィナンシャルストラテジー（以下「本認定対象株主」といいます。）の間において、当社株式に関して共同協調行為が行われていると認定したことについて勧告しております。

当該勧告の理由を含む本勧告書の全文は、別紙をご参照ください。なお、別紙の本勧告書は、当社独立委員会の了承を得て、一部マスキング（黒塗り）を行っております。本認定対象株主との質問状と回答書は当社ホームページ(<https://www.saaf-hd.co.jp/ir/response-policy/shareholders>)に掲載しております。

### 本認定対象株主

No.	会社名/個人名	代表者名
1	前俊守氏	(個人)
2	浅賀裕美子氏	(個人)
3	小白川貢氏	(個人)
4	合同会社YN企画	櫻井重彰氏
5	情報システム販売株式会社	脇川辰巳氏
6	合同会社Happy horse	東博文氏
7	鈴木祥元氏	(個人)
8	野本豊氏	(個人)
9	アジア開発キャピタル株式会社	アンセムウォンシュウセン氏

10	株式会社セラ・インターナショナル	戸村善照氏
11	日壁恵美子氏	(個人)
12	株式会社アセットプロデュース	西光美樹子氏
13	株式会社TMフィナンシャルストラテ ジー	橋本 達氏

## 2. 当社取締役会による本認定対象株主の間における共同協調関係の評価・検討の結果

当社取締役会は、当社独立委員会による本勧告書の内容はいずれも合理的であり、本勧告書記載の事実等から、本認定対象株主の間において共同協調行為が存在していることが合理的に推認されるどころ、共同協調行為の存在を否定するような別段の事情も存在しないことから、本日開催の取締役会において、本認定対象株主の間に共同協調行為が存在していると判断いたしました。

当社独立委員会においては、本認定対象株主以外の株主およびその関係者についても、当社株式の保有状況ならびに公表資料および当社から提供を受けた資料に基づく今後の動向を踏まえて、その都度、共同協調行為の存否について判断し、随時に勧告を行う予定です。

さらに、当社は、本認定対象株主における当社株式の保有状況や今後の動向を踏まえて、本対応方針に定める新株予約権の無償割当て等（以下「本対抗措置」といいます。）の実施が相当であると判断する場合には、本対抗措置を実施する可能性があります。当社取締役会は、本対抗措置の実施の是非を判断するにあたっては、当社独立委員会の意見に従うものいたします。

当社の今後の対応につきましても、適時に開示を行ってまいります。

以 上

# 勧告書

(公表版)

SAAFホールディングス株式会社

独立委員会

2026年3月16日

2026年3月16日

SAAFホールディングス株式会社 取締役会 御中

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

SAAFホールディングス株式会社 独立委員会

## 第1 はじめに

---

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

今般、当委員会は、本件諮問事項について、本勧告書のとおり勧告を行うこととした。

## 第2 諮問事項

---

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

### 第3 検討の方法

---

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

#### 1 共同協調行為等認定基準に基づく検討

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

本認定基準は、株式の取得状況・時期（本認定基準1.ないし4.）、他の上場会社における同種行為の有無・内容（本認定基準5.ないし7.）、資本的關係・人的關係（本認定基準8.、9.及び12.）、当社に対する株主権の行使状況（本認定基準10.）、当社の事業や経営方針に関する言動（本認定基準11.）、その他の意思の連絡に関する事実（本認定基準13.）という13の客観的指標に着目した上、当社の特定の株主との間での意思の連絡が「ない」ことを窺わせる直接・間接の事実の有無についても勘案したうえで、総合判断の方法により共同協調行為を認定することとされており、当委員会は、共同協調行為の有無に関し客観性をもって合理的に判断するのに適切かつ相当であるものと判断したことから、本認定基準に基づき、共同協調行為の該当性を検討した。

#### 2 関連資料等の調査・検討

当委員会は、公表資料（当社及び各社の開示情報、新聞・雑誌・インターネット上の記事等を含む。）、当社から提供を受けた資料（当社株主名簿、振替口座簿記録事項通知、当社が取得した外部の調査会社作成に係る調査結果、当社が独自に入手した本件に関する計画メモを含む。）、並びに当社が本特定株

主に対して送付した質問状（以下「本件質問状」という。）、及び当社が本特定株主から受領した各回答書に基づき、本認定基準に従って検討を行った（以上の当委員会が検討に用いた資料を総称して、「本件検討資料」という。）。

#### 第4 前提事項

---

本勧告書は、以下の各事項を前提とする。

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

#### 第5 勧告の内容

---

当委員会は、本件諮問事項に対して、以下のとおり勧告をする。

下記に掲げる株主（以下「本認定対象株主」という。）の間において、当社株式に関して共同協調行為に該当する行為を行っていると思われる。

記

- ① 前俊守氏（以下「前氏」という。）
- ② 浅賀裕美子氏（以下「浅賀氏」という。）

- ③ 小白川貢氏（以下「小白川氏」という。）
- ④ 合同会社YN企画（以下「YN企画」という。）
- ⑤ 情報システム販売株式会社（以下「情報システム販売」という。）
- ⑥ 合同会社Happy horse（以下「Happy horse」という。）
- ⑦ 鈴木祥元氏（以下「鈴木氏」という。）
- ⑧ 野本豊氏（以下「野本氏」という。）
- ⑨ アジア開発キャピタル株式会社（以下「アジア開発キャピタル」という。）
- ⑩ 株式会社セラ・インターナショナル（以下「セラ・インターナショナル」という。）
- ⑪ 日壁恵美子氏（以下「恵美子氏」という。）
- ⑫ 株式会社アセットプロデュース（以下「アセットプロデュース」という。）
- ⑬ 株式会社TMフィナンシャルストラテジー（以下「TMフィナンシャルストラテジー」という。）

## 第6 勧告の理由

---

### 1 本特定株主による当社株式の取得及び処分の状況

#### (1) 当社株式の取得及び処分の時期及び数

本認定対象株主を含む本特定株主による当社株式の取得及び処分の状況は、別紙2のとおりである<sup>1</sup>。

---

<sup>1</sup> 前氏については同社が2026年3月10日に提出した大量保有報告書、その他の株主については、振替口座簿記録事項通知に基づく。

2026年1月31日時点において、当社株式について、前氏は、1,418,770株（5.8%）を保有しており、浅賀氏は、40,090株（0.16%）（なお、2026年2月17日から同年3月3日までの間に33,210株増加させ、73,300株（0.3%）となっている。）を保有しており、小白川氏は42,000株（0.17%）を保有している（これらの主体は、前氏との直接の関係性が認められることから、以下、総称して「前氏グループ」という。）。

YN企画、情報システム販売、Happy horse、鈴木氏、野本氏、A社（以下「A社」という。）及びアジア開発キャピタル（これらの主体はB社（以下「B社」という。）との関係性が認められることから、以下、総称して「B社グループ」という。）は、2025年10月31日から2026年1月30日までの間に、当社株式の取得又は処分を繰り返し、2026年1月31日時点において、当該株主グループ全体で合計1,708,900株（7%）を保有することとなった。

C社（以下「C社」という。）、D社（以下「D社」という。）、a氏（以下「a氏」という。）、セラ・インターナショナル、E社（以下「E社」という。）、恵美子氏、アセットプロデュース及びTMフィナンシャルストラテジー（これらの主体は、F社（以下「F社」という。）との関係性が認められることから、以下、総称して「F社グループ」という。）が当社株式を取得し又は増加させた時期は、2025年8月から9月の1か月という短期間に集中しており、当該当社株式の取得行為によって、2026年1月31日時点において、当該株主グループ全体で合計1,931,600株（7.9%）を保有することとなった。その後、F社グループは、2026年1月28日から2026年3月3日までの間に集中して、保有する当社株式を処分する動きを見せ、特にC社、D社、a氏、E社に関しては、

2026年3月3日時点で保有株式数を0とするに至った。その一方で、2026年1月31日時点において164,800株（0.67%）の保有であったTMフィナンシャルストラテジーは、2026年2月13日に当社株式の取得行為を進め、同日時点で773,100株（3.16%）の保有となり、更に2026年3月3日時点において、774,800株（3.17%）を保有している。

## （2） 日本証券金融株式会社保有分の推移

日本証券金融株式会社（以下「日証金」という。）名義の当社株式の推移は、別紙3のとおりである。本特定株主らが信用取引で当社株主を買い付けている場合には、当該買付については当該株主の名義とならず、日証金その他証券会社名義の保有株式となることから、日証金名義の株式の動向を考慮に入れる必要がある。

例えば、E社は2026年2月4日に振替口座簿上の当社株式の全部にあたる153,500株を処分しているところ、日証金名義の株式数は、同日付で158,900株増加している。同日付の近い株式数の増減であることからすれば、E社の保有株式の減少と日証金名義の保有株式の増加が関連している可能性があることも考慮することになる。

## 2 本認定対象株主相互の関係

公開資料等によれば、本認定対象株主及びその関係者には、以下の各事実が認められる。

### （1） 前氏グループ

#### ア 前氏

前氏は、2026年1月末現在で、当社の株式1,418,770株（5.8%）を

保有しており<sup>2</sup>、当社に対して、2024年8月時点で、当該保有割合における大量保有報告書を提出済みである。

前氏は、2025年6月まで当社の代表取締役社長であったが退任していたところ、当社に対し、2026年1月27日付け臨時株主総会招集請求書（以下「本件臨時株主総会招集請求書」という。）によって、臨時株主総会の招集請求をし、株主提案の議題として、現経営陣の解任及び前氏及び小白川氏を含む7名の取締役候補者の選任議案（以下「本件株主提案」という。）を提出した。

本件臨時株主総会招集請求書には、以下の事項が記載されている。

- ・ 当社現経営は、前氏の身に覚えのない内部告発や怪文書が出回ったことで、前氏を元経営陣から辞任せざるを得ないような状況に追い込んだ
- ・ 現経営陣は、建設業界における経験はほぼ皆無であり、現場からの信頼もなく、当社の経営改善を期待することはおよそ不可能である
- ・ 当社が抱える業績・ガバナンスの問題を早急に立て直すべく、現経営陣の刷新が必要不可欠であると判断した

すなわち、前氏は、自身の当社代表取締役社長時代の内部告発等が原因で、2025年6月には辞任せざるを得なかったと感じているところ、本件株主提案を通じ、自身が当社の経営陣に復帰することを意図している。

2026年2月10日付け第9202号金融ファクシミリ新聞の記事によれば、

---

<sup>2</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

前氏は、「元社長の前俊守氏が同社の取締役7人全員の解任と、自身を含む新たな取締役の選任を求め、臨時株主総会の招集を請求。前氏は支援者とともに、既に3割程度の議決権を確保するメドが立ったもようだ。」「前氏が投資会社などと着々と株を買い集めていることが背景にあり、前氏は最終的には4割程度の議決権を確保する狙いを明らかにしている。」とのことであり、自身が当社の経営陣に復帰するため、支援者とともに当社の議決権の3割ないし4割確保を目指している状況が認められる。

#### イ 浅賀氏

浅賀氏は、2026年1月末現在で、当社の株式40,900株（0.16%）を保有していた<sup>3</sup>ところ、同年2月17日から3月3日までの間に73,300株（0.3%）に増加している<sup>4</sup>。なお、かかる増加株数33,210株は、前氏及び浅賀氏の父親であるb氏（以下「b氏」という。）が2026年1月31日時点で保有していた33,210株と同数であるところ、XXXXXXXXXX<sup>5</sup>。

浅賀氏は、前氏の実姉である<sup>6</sup>とともに、浅賀氏の夫であるc氏は、前氏が当社の代表取締役社長だった時期に当社で勤務していた<sup>7</sup>。

#### ウ 小白川氏

小白川氏は、2026年1月末現在で、当社の株式42,000株（0.172%）を保有している。

小白川氏は、2025年6月まで、当社の子会社である株式会社サムシング（以下「サムシング」という。）の代表取締役副社長であったと

---

<sup>3</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

<sup>4</sup> 振替口座簿記録事項通知参照。

<sup>5</sup> b氏戸籍謄本参照。

<sup>6</sup> b氏戸籍謄本参照。

<sup>7</sup> c氏住民票及び社員台帳参照。

ころ、退任後には、前氏とともにGet・Back株式会社の代表取締役  
に就任している<sup>8</sup>。

## (2) B社グループ

### ア YN企画

YN企画は、2026年1月末現在で当社の株式1,070,000株（4.37%）  
を保有している<sup>9</sup>。

同社の代表社員は櫻井重彰氏（以下「櫻井氏」という。）である<sup>10</sup>。

櫻井氏は、G社（旧H社、以下「H社」という。）の取締役であるd  
氏（以下「d氏」という。）が証券会社に所属していた当時の顧客で  
あり、I社によるJ社及びH社に対する2025年8月4日を割当日とする株  
式及び新株予約権による第三者割当増資に関して、d氏から第三者割  
当増資の引受けについて相談を受けて、櫻井氏が代表取締役であるK  
社からH社 に対する貸付けを行っている<sup>11</sup>。

そして、YN企画は、2026年1月16日付けで、株式会社地域新聞社  
（以下「地域新聞社」という。）により、Happy horse、鈴木氏、野  
本氏らとともに、地域新聞社株式に関して共同協調行為が存在してい  
ると認定されている<sup>12</sup>。

### イ 情報システム販売

情報システム販売は、2026年1月末現在で当社の株式150,000株  
（0.61%）を保有している<sup>13</sup>。

---

<sup>8</sup> Get・Back株式会社登記事項証明書参照

<sup>9</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

<sup>10</sup> YN企画登記事項証明参照。

<sup>11</sup> 2025年7月17日付I社の「第三者割当による新株式及び第14回新株予約権の発行並びに主要株主及び主  
要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」参照。

<sup>12</sup> 2026年1月16日付け地域新聞社プレスリリース「当社株式の大量取得行為に関する対応策（買収への  
対応策）に関する共同協調行為の認定についてのお知らせ」参照。

<sup>13</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

情報システム販売は、櫻井氏が代表者を務めるL社に製造開発を行わせている<sup>14</sup>。

以前L社の代表取締役であったe氏（以下「e氏」という。）は、B社から多額の金銭を借り受けていた<sup>15</sup>。

## ウ Happy horse

Happy horseは、2026年1月末現在で当社の株式229,400株（0.93%）を保有している<sup>16</sup>。

Happy horseの代表社員である東博文氏は、H社の専務取締役であるd氏の証券会社勤務時代に知り合った旧知の間柄であり<sup>17</sup>、Happy horseは、H社による2023年8月31日を払込期日とする第三者割当による新株発行を引き受けており、Happy horseは2023年9月30日時点でH社の第4位株主であった<sup>18</sup>。

B社の元取締役等として、同社の代表取締役であるf氏（以下「f氏」という。）と行動を共にしていたg氏（以下「g氏」という。）の住所が、Happy horseの本店所在地になっている<sup>19</sup>。

そして、Happy horseは、2026年1月16日付けで、地域新聞社により、YN企画、鈴木氏、野本氏らとともに、地域新聞社株式に関して共同協調行為が存在していると認定されている<sup>20</sup>。また、地域新聞社が設置した独立委員会の勧告書においては、Happy horseは、2025年11月30日開催の地域新聞社第41期定時株主総会（以下「地域新聞社

<sup>14</sup> 情報システム販売の登記事項証明書、ホームページ参照。

<sup>15</sup> 東京地方裁判所令和3年（ワ）第17745号の訴訟記録参照。

<sup>16</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

<sup>17</sup> 2023年8月14日付H社の「第三者割当による新株式の発行に関するお知らせ」参照。

<sup>18</sup> 2023年11月14日付H社の四半期報告書参照。

<sup>19</sup> 東京地方裁判所令和3年（ワ）第17745号の訴訟記録並びにB社、XXXXXXXXXX及びHappy horseの登記事項証明書参照。

<sup>20</sup> 2026年1月16日付け地域新聞社プレスリリース「当社株式の大量取得行為に関する対応策（買収への対応策）に関する共同協調行為の認定についてのお知らせ」参照。

株主総会」という。)において、YN企画の代表取締役である櫻井氏が代表取締役を務め、YN企画と実質的に一体であると認定されたK社以下「K社」という。)が、議長交代動議を提出した際に、これに同調して議長交代動議に賛成したほか、地域新聞社において共同協同行為の認められたK社等の株主らとともに全ての会社提案に対して反対の議決権行使を行ったと認定されている<sup>21</sup>。

## エ 鈴木氏

鈴木氏は、2026年1月末現在で当社の株式45,800株(0.18%)を保有している<sup>22</sup>。

鈴木氏は、B社の代表取締役であるf氏と交流があり、鈴木氏の親族であるh氏は、野本氏とともに、同社に対して、金銭を貸し付けている<sup>23</sup>。

そして、鈴木氏は、2026年1月16日付けで、地域新聞社により、YN企画、Happy horse、野本氏らとともに、地域新聞社株式に関して共同協同行為が存在していると認定されている<sup>24</sup>。また、地域新聞社が設置した独立委員会の勧告書においては、鈴木氏は、地域新聞社株主総会において、YN企画の代表取締役である櫻井氏が代表取締役を務め、YN企画と実質的に一体であると認定されたK社に対し、委任状を交付しており、K社は全ての地域新聞社提案議案に反対する議決権を代理行使した事実が認定されている<sup>25</sup>。

---

<sup>21</sup> 同上。

<sup>22</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

<sup>23</sup> 東京地方裁判所令和3年(ワ)第17745号の訴訟記録及び2015年12月15日付けB社のM社株式に係る変更報告書(短期大量譲渡)参照。

<sup>24</sup> 2026年1月16日付け地域新聞社プレスリリース「当社株式の大量取得行為に関する対応策(買収への対応策)に関する共同協同行為の認定についてのお知らせ」参照。

<sup>25</sup> 2026年1月16日付け地域新聞社プレスリリース「当社株式の大量取得行為に関する対応策(買収への対応策)に関する共同協同行為の認定についてのお知らせ」参照。

## オ 野本氏

野本氏は、2026年1月末現在で当社の株式41,400株（0.16%）を保有している<sup>26</sup>。

野本氏は、B社の代表取締役であるf氏と交流があり、鈴木氏の親族であるh氏とともに、同社に対して、金銭を貸し付けている<sup>27</sup>。

そして、野本氏は、2026年1月16日付けで、地域新聞社により、YN企画、Happy horse、鈴木氏らとともに、地域新聞社株式に関して共同協調行為が存在していると認定されている<sup>28</sup>。また、地域新聞社が設置した独立委員会の勧告書においては、野本氏は、地域新聞社株主総会において、YN企画の代表取締役である櫻井氏が代表取締役を務め、YN企画と実質的に一体であると認定されたK社に対し、委任状を交付しており、K社は全ての地域新聞社提案議案に反対する議決権を代理行使した事実が認定されている<sup>29</sup>。

## カ アジア開発キャピタル

アジア開発キャピタルは、2026年1月末現在で当社の株式42,300株（0.17%）を保有している<sup>30</sup>。

Happy horseの主要な取引先が「N社」であるとされており、同名称は、アジア開発キャピタルの連結子会社であったN社（現社名はO社）であることが窺われる<sup>31</sup>。

---

<sup>26</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

<sup>27</sup> 東京地方裁判所令和3年（ワ）第17745号の訴訟記録及び2015年12月15日付けB社のM社株式に係る変更報告書（短期大量譲渡）参照。

<sup>28</sup> 2026年1月16日付け地域新聞社プレスリリース「当社株式の大量取得行為に関する対応策（買収への対応策）に関する共同協調行為の認定についてのお知らせ」参照。

<sup>29</sup> 2026年1月16日付け地域新聞社プレスリリース「当社株式の大量取得行為に関する対応策（買収への対応策）に関する共同協調行為の認定についてのお知らせ」参照。

<sup>30</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

<sup>31</sup> Happy horseが2025年11月21日付で株式会社地域新聞社に対して提出した回答書及び2025年12月26日付アジア開発キャピタルの半期報告書参照。

## キ A社

A社は、2026年1月末現在で当社の株式130,000株（0.53%）を保有していたところ<sup>32</sup>、同年2月3日に40,200株の保有となり、同月4日には保有株数0となった。

アジア開発キャピタルの2023年6月22日届出にかかる当時の同社代表取締役のi氏を割当予定先とした第三者割当において、当該割当資金は、P社及びA社からの借入であった<sup>33</sup>。

## (3) F社グループ

### ア C社

C社は、2026年1月末現在で当社の株式351,400株（1.43%）を保有していたところ<sup>34</sup>、同年2月13日時点で保有株式数は0となった。

C社及びF社は、いずれもj氏（以下「j氏」という。）及びその近親者が議決権の過半数を間接所有する会社である<sup>35</sup>。

### イ D社

D社は、2026年1月末現在で当社の株式351,500株（1.43%）を保有していたところ<sup>36</sup>、同年2月6日時点で保有株式数0となった。

D社の主要取引先はF社であり、D社の代表取締役はa氏である<sup>37</sup>。

### ウ a氏

a氏は、2026年1月末現在で当社の株式343,000株（1.4%）を保有していたところ<sup>38</sup>、同年2月13日に同数を処分し、同日時点での保有株式数は0である。

---

<sup>32</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

<sup>33</sup> 2023年6月22日付アジア開発キャピタルの有価証券届出書の第三者割当の場合の特記事項参照。

<sup>34</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

<sup>35</sup> 2025年6月27日付T社の有価証券報告書参照。

<sup>36</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

<sup>37</sup> D社のホームページ参照。

<sup>38</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

a氏は、恵美子氏に対して、当社第7回定時株主総会等について議決権の代理行使を委任していた<sup>39</sup>。

#### エ セラ・インターナショナル

セラ・インターナショナルは、2026年1月末現在で当社の株式170,800株（0.69%）を保有していたところ<sup>40</sup>、同年3月3日時点では156,700株（0.64%）を保有している。

セラ・インターナショナルは、E社と同じく、当社第7回定時株主総会等における議決権行使等についてj氏を代行者とする職務代行通知書を提出していた<sup>41</sup>。

#### オ E社

E社は、2026年1月末現在で当社の株式153,500株（0.62%）を保有していたところ<sup>42</sup>、同年2月4日時点で保有株式数は0となった。

E社は、セラ・インターナショナルと同じく、当社第7回定時株主総会等における議決権行使等についてj氏を代行者とする職務代行通知書を提出していた<sup>43</sup>。

#### カ 恵美子氏

恵美子氏は、2026年1月末現在で当社の株式67,000株（0.27%）を保有していたところ<sup>44</sup>、同年3月3日時点では65,000株（0.27%）を保有している。

恵美子氏は、XXXXXXXXXXに日壁姓へ氏名変更し、j氏と同一の住所に住所地を設定するなど、j氏との間で一定程度強い関係性が認

<sup>39</sup> 2025年6月23日付「委任状」参照。

<sup>40</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

<sup>41</sup> 2025年6月23日付「職務代行通知書」参照。

<sup>42</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

<sup>43</sup> 2025年6月23日付「職務代行通知書」参照。

<sup>44</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

められる<sup>45</sup>。

#### キ アセットプロデュース

アセットプロデュースは、2026年1月末現在で当社の株式329,600株（1.34%）を保有していたところ<sup>46</sup>、同年2月13日に250,900株、同月16日に248,900株となり、同年3月3日時点では142,300株（0.58%）を保有している。

アセットプロデュースは、当社第7回定時株主総会等における議決権行使等について恵美子氏を代行者とする職務代行通知書を提出している<sup>47</sup>。

#### ク TMフィナンシャルストラテジー

TMフィナンシャルストラテジーは、2026年1月末現在で当社の株式164,800株（0.67%）を保有していたところ<sup>48</sup>、同年2月2日から同月12日にかけて4回にわたり減少させ、同日時点で144,300株の保有となったが、同月13日には773,100株の保有となり、同年3月3日時点では774,800株（3.17%）を保有している。

TMフィナンシャルストラテジーの本店所在地と同一住所には、TMフィナンシャルストラテジーの元取締役であったk氏（以下「k氏」という。）が代表取締役を務めるQ社が存在しているところ、k氏は、F社の常務取締役である<sup>49</sup>。

また、F社が業務執行役員であったR社の本店所在地も同一住所である<sup>50</sup>。

---

<sup>45</sup> U社の登記事項証明書及び不動産登記簿参照。

<sup>46</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

<sup>47</sup> 2025年6月23日付「職務代行通知書」参照。

<sup>48</sup> 当社2026年1月末株主名簿参照。

<sup>49</sup> TMフィナンシャルストラテジー及びQ社の登記事項証明書参照。

<sup>50</sup> R社の登記事項証明書参照。

### 3 本件計画メモの存在と各グループの関係

#### (1) 本件計画メモの存在及び内容

##### ア 本件計画メモの存在

当社が独自に入手した、当社への株主提案により前氏ら複数名を当社経営陣に就任させることを企図したと窺われる計画メモが存在する(別紙4、以下「本件計画メモ」という。)

##### イ 本件計画メモの内容

当社が独自に入手した情報によれば、本件計画メモは2026年1月下旬頃の時点の情報である。本件計画メモには、以下の記載がある。

- ・ 前氏が1,417,000株5.8%を所有している。

- ・ B社f社長 前俊守氏の応援団

1氏<sup>51</sup>からSAAF株1,500,000株(約6%)を仲間数名で保有済。新たに、SAAF株1,000,000株(約4%)を仲間数名で保有 現在、2,500,000株(約10%)を仲間数名で保有している。1氏関連の残株2,000,000株(約8%)を合同会社へまとめる予定。合計4,500,000株(約18%)を保有予定。この段階で大量保有報告書を提出。合同会社は現在登記申請中。登記完了次第、金融機関で口座開設しSAAF株をまとめる予定。

- ・ F社 [REDACTED] 太陽光や土壌汚染など環境関連会社

1氏が100%株を保有。B社f氏とは10年来の付き合い。数年前より、SAAFHDとの業務提携を目的(トリチューム除去に関する共同研究開発)にSAAF株を購入開始し3,500,000株を保有。ただし、1氏は累積赤字のある会社をM&Aにて8社購入した結

<sup>51</sup> 原文ママ。以下本件計画メモの内容は、j氏と一部異なる漢字で同じ読み「1」との表記となっている。

果、XXXXXXXXXX1氏の名義では購入できず1氏の仲間数名名義にて保有。現在、3,500,000株のうち、1,500,000株はB社前氏の関係者数名が保有している。残り2,000,000株については、B社前氏が設立する合同会社が購入する予定である。近々、合同会社へすべての株をまとめる予定で、3,500,000株を合同会社1社が保有し、その時点で大量保有報告を出す予定であること

- ・ 前俊守氏とB社f氏合算で、5,917,000株（約23.8%） B社f氏主導で40%の安全圏まで買い進めたいため、S社や富裕層の税理士に頼んでいる状況

- ・ その他応援団 S社 XXXXXXXXXX m氏（中国人）

富裕層の税理士など

上記2社へ4,000,000株（約16%）を買付するよう依頼している状況

- ・ ●●●合同会社が筆頭株主となり2月上旬に株主提案をするシナリオ 保有株：4,500,000株 株式保有比率：18.4%（1/21現在）

2月初旬に株主提案を予定。前俊守氏5.8%＋合同会社18.4%＋その他応援団（15.8%）＝40%目標にて株主提案予定。

メンバーは、S社から4名、前俊守氏、小白川氏、小林氏（未定）、n氏（未定）

#### ウ 本件計画メモの信用性

本件計画メモは、現実には起きている客観的事実と複数の点で合致しており、高度の信用性が認められると考えられる。すなわち、本件計画メモには、「B社f社長」すなわちB社の代表者であるf氏が前氏の

応援団であるとされているところ、上記2(2)で記載したとおり、B社及びf氏と関係を有する複数の会社及び個人のグループにおいて当社の株式を取得している状況が認められる。具体的には、2026年1月末時点において、B社グループにおいて、当社株合計約170万株（7%）の保有状況となっている。これは、本件計画メモの「1,500,000株（約6%）を仲間数名で保有済。新たに、SAAF株1,000,000株（約4%）を仲間数名で保有 現在、2,500,000株（約10%）を仲間数名で保有している。」の記載と整合する。

また、本件計画メモ上「F社 [REDACTED]」と記載されているのはその本店所在地が同一であるF社を示すと合理的に認定でき、また、「I氏が100%株を保有」と記載があるところ、F社実質的支配者はj氏及びその近親者であると認められる<sup>52</sup>ことから、本件計画メモ上の「I氏」は、「[REDACTED]」との読みが共通するj氏であることが認められる。そして、F社グループにおいて、当社株式を2026年1月21日時点で1,959,600株（8.0%）を保有していたことが判明している<sup>53</sup>ところ、本件計画メモには、「I氏関連の残株2,000,000株（約8%）」との記載があり、かかる保有株数がほぼ合致する。

加えて、前記金融ファクシミリ新聞の記事によれば、前氏は最終的には4割程度の議決権を確保する狙いがあるとされるところ、本件計画メモにおいても「40%目標にて株主提案予定」との記載があり、前氏らの目標とする保有株式割合も合致している。

さらに、前氏は、本件臨時株主総会招集請求書によって、臨時株主総会の招集請求及び株主提案をし、当社は同年2月4日付けでこれを

---

<sup>52</sup> T社第35期有価証券報告書参照。

<sup>53</sup> 振替口座簿記録事項通知参照。

受領したものである<sup>54</sup>ところ、本件計画メモの「2月初旬に株主提案を予定。」という記載は、これに合致する。

また、前氏は、本件臨時株主総会招集請求書において、前氏、小白川氏のほか、小林卓司氏ら5名を取締候補者として提案しているところ、本件計画メモにも、「前俊守氏、小白川氏、小林氏（未定）」を株主提案するとの記載がある。

そして、本件計画メモが、当社の情報提供者に対して提供された日付は、本件株主提案の前である2026年1月23日である上、改変が容易ではないPDF形式で提供されている。

このように、本件計画メモは、登場人物、これらの者の取得株式数とその取得目標、割合、株主提案の時期・その内容等に関して、現実に前氏やその支援者らが行っている行動と合致しており、また、その提供を受けた時期及び改変が容易でないファイル形式からしても、その内容の信用性は高いと評価できる。

## (2) 前氏グループ、B社グループ、F社グループの関係性

本件計画メモの記載から、前氏は、B社の代表者であるf氏及びその関係者並びにF社の実質的な支配者であるj氏及びその関係者から支援を受け、2026年2月初旬頃に株主提案をする計画をしていたものであると認定できる。そして、B社グループ及びF社グループの2026年1月21日時点での保有株式数は、合計で3,613,200株（約14.8%）の保有となっている<sup>55</sup>ところ、本件計画メモでは、「保有株4,500,000株 保有比率：18.4%（1/21現在）」と記載がある。B社グループやF社グループにおいて信用取引等の形で保有している場合には、直接的には当社の保

---

<sup>54</sup> 2026年2月4日付け当社プレスリリース「株主による臨時株主総会招集請求に関するお知らせ」参照。

<sup>55</sup> 振替口座簿記録事項通知参照。

有株主として認識できないことも踏まえると、2026年1月21日時点で、両グループの合算の当社株式保有比率14.8%という実態は、本件計画メモと親和性があると評価できる。

したがって、B社グループ及びF社グループは、協力して前氏の株主提案の実現を図ろうとしているものと認定できる。

なお、本件計画メモに記載のある「S社」らのグループに関しては、本日時点では十分な検討ができていないため、引き続き当委員会において議論することとする。

#### 4 共同協調行為を行っている株主の認定

##### (1) 前氏、B社及びj氏の関係

上記2(1)で認定したとおり、前氏は、自身が当社の経営陣に返り咲くことを企図して、支援者とともに当社の発行済み株式総数の4割の保有を目標としている。そして、上記3(1)(2)で認定したとおり、本件計画メモは、その記載の内容が、登場人物、これらの者の取得株式数とその取得目標、割合、株主提案の時期・その内容等の複数の客観的かつ独立した事象とことごとく合致するため信用できるところ、本件計画メモの記載から、その具体的な支援者は、本件計画メモで「B社f社長」「前俊守氏の応援団」として記載されたB社の代表者f氏及び「F社 [REDACTED] [REDACTED]」 「I氏」と記載されたF社の実質的支配者であるj氏並びにこれらの関係者であることが認められる。そして、本件計画メモの記載から、前氏、f氏及びj氏並びにその関係者において、2026年1月21日時点で保有株4,500,000株（18.4%）をもって、前氏、小白川氏、「小林氏（未定）」らを含む取締役候補者を2月初旬に株主提案する計画があったところ、実際にも同日時点でB社グループ及びF社グループ

の合算の当社株式保有株数は少なくとも3,613,200株（14.8%）であり、かつ、前氏は2026年1月27日付けで本件臨時株主総会招集請求書を作成して、前氏、小白川氏、小林卓司氏を含む7名の取締役候補者の選任及び現経営陣の解任の株主提案を提出し、当社に同年2月4日に受領させていることからすると、本件計画メモの内容を実現すべく、前氏、f氏及びj氏の間で、前氏の当社の経営権奪還に向けた共同協調行為のための意思連携が行われていることが強く推認される（本認定基準1.、2.及び13.）。

かかる推認を前提として、以下、各グループ内における意思の連携状況について検討する。

## （2） 前氏グループについて

前氏グループについては、浅賀氏については、前氏の実姉である上、その夫であるc氏は、前氏が当社の代表取締役であった時期に入社していたもので、非常に強い人的結びつきがあることは明白である（本件認定基準9.）。その上、浅賀氏は、本件株主提案以後の2026年1月31日に40,090株（0.16%）であった保有数を、同年2月17日から3月3日までの間に33,210株増加させ、73,300株（0.3%）としている（本件認定基準1.及び3.）。なお、かかる増加株数は、2026年1月31日時点で33,210株保有していた前氏及び浅賀氏の父親であるb氏の保有数と同数であることから、

本件株主提案から約1か月後の取得であることから、前氏の株主提案による経営権の奪還に対して影響力を獲得及び行使するための取得であると強く推認される。よって、浅賀氏について前氏とともに共同協調行為に及んでいることが推認できる。

また、小白川氏については、長年にわたり前氏とともに当社及び子会

社のサムシングの経営を行ってきた人物であって、同時期に退任した後は、両者ともGet・Back株式会社の代表取締役役に就任していることから、前氏と深い人的関係が構築されていることは明らかである（本認定基準9.）上、前氏による本件株主提案では、前氏とともに取締役候補者として提案がなされている（本件認定基準11.）。その上、本件計画メモにおいても、前氏とともに株主提案の候補者となることが記載されている（本件認定基準13.）。したがって、小白川氏が前氏とともに共同協調行為に及んでいることが強く推認できる。

以上から、前氏グループにおいて、前氏、浅賀氏及び小白川氏が共同協調行為に及んでいることが合理的に推認できる。

### （3） B社グループについて

B社グループについては、まず、YN企画、Happy horse、野本氏、鈴木氏に関しては、地域新聞社において、2026年1月16日付けで、地域新聞社定時株主総会当日における共同した行動や議決権行使を含め、共同協調行為を認定されている（本認定基準5.及び6.）。

YN企画、情報システム販売、Happy horseは、2025年11月5日から11月20日にかけて、それぞれ、1,070,000株(4.38%)、150,000株(0.61%)、229,400株(0.94%)を同時期に取得し、合計1,449,400株（5.93%）まで取得数を増加させている<sup>56</sup>（本認定基準1、2.及び3.）が、共同保有に係る大量保有報告書の提出はなされていない。そして、かかる取得の時期は、前氏の本件臨時株主総会招集請求書の作成日である2026年1月27日から約2か月ないし2か月半前という近接した時点で行われたものと認められる（本認定基準3.）。それに加え、YN企画の代表取締役櫻井

---

<sup>56</sup> 振替口座簿記録事項通知参照。

氏とHappy horseの代表社員東博文氏は、ともにH社のd氏の知人等の関係にあるのみならず、Happy horseと同一住所に所在するg氏がB社の以前の取締役であること、B社は、現在櫻井氏が代表取締役であるL社の旧代表であるe氏に対する貸付をしていたところ、L社は、情報システム販売の製造開発を行っているという人的関係が認められる（本認定基準9.及び12.）ことからして、B社と関連して、YN企画、情報システム販売、Happy horseが、人的関係、金銭関係、ビジネス上の関係等で相互に結び付き合っていることが認定できる（本認定基準9.）。そして、鈴木氏と野本氏は、それぞれB社の代表取締役であるf氏と交流がある上に、鈴木氏の親族であるh氏及び野本氏は、それぞれ同社に対して、金銭を貸し付けていることが認められる（本認定基準8.及び9.）ところ、鈴木氏においては、2025年10月31日に当社株式を45,800株（0.19%）取得し、野本氏においては、同年11月4日に2000株を取得し、同年12月29日に保有数を0にし、2026年1月6日から同月27日にかけて41,400株（0.17%）を取得するに至っており、いずれも上記のとおりYN企画、情報システム販売及びHappy horseが当社株式を取得した時期又は前氏の本件臨時株主総会招集請求書の作成日である2026年1月27日に近接した時の取得が認められる（本認定基準1.及び3.）。

また、Happy horseの主要な取引先がN社であるとHappy horse自身が地域新聞社の質問状に対して回答しているところ、同名称は、アジア開発キャピタルの連結子会社であったN社（現社名はO社）であることが窺われ、さらに、A社は、アジア開発キャピタルの2023年6月22日届出にかかる当時の同社代表取締役のi氏を割当予定先とした第三者割当において、当該割当資金をi氏に貸し付けていることからして、Happy horse、アジア開発キャピタル、A社もビジネス上の関係又は資本関係

が認められる（本認定基準8.及び9.）。そして、アジア開発キャピタルは当社株式を2026年1月28日から同月29日にかけて42,300株（0.17%）取得し、前氏による本件臨時株主総会招集請求書の作成日である同年1月27日の直近に取得している上（本認定基準1.及び3.）、A社は、2025年11月21日に134,500株（0.55%）を取得し、前記のYN企画、情報システム販売、Happy horseの取得時期と同じ時期に取得していたこと（本認定基準1.及び3.）も認められる。

以上からすると、B社グループは、上記4(1)で認定したとおり、f氏が前氏の経営権奪還のための支援を行う意図を有していることが強く推認されることを前提として、上記で認定のとおり、過去の地域新聞社における株主権行使等の状況及び共同協調行為の認定がされた者を含み、かつ、相互に人的・資金的関係性を有するYN企画、情報システム販売、Happy horse、鈴木氏、野本氏、アジア開発キャピタル、A社らが、前氏の本件臨時株主総会招集請求書の作成日である2026年1月27日に近接した前後の時期に当社株式を取得しているものと認められることから、前氏の経営権奪還の計画の支援として、共同して当社株式の購入を行い、2026年1月31日時点において共同協調行為を形成していたことが強く推認される。

他方で、この中でもA社については、2026年2月3日及び4日にかけて保有株式数を0にしていることから、信用取引等により日証金等の証券口座名義に変えただけである可能性を考慮したとしても、同日時点において客観的に議決権を行使できない状態になっているため、共同協調行為が継続していたか、本勧告時点では判断を留保することとする。

よって、本勧告時点においては、B社グループの中でも、YN企画、

情報システム販売、Happy horse、鈴木氏、野本氏、アジア開発キャピタルについて共同協調行為を行っているものと合理的に推認できる。

#### (4) F社グループについて

上記2(3)において記載したとおり、F社グループのうち、F社を実質的に支配するj氏は、C社についても実質的に支配している（本認定基準9.）。そして、D社の代表取締役であるa氏及びアセットプロデュースは、当社の過去の定時株主総会において、j氏と人的関係性のある恵美子氏に議決権の代理行使を委任又は職務代行者として指名し、セラ・インターナショナル及びE社は、当社の過去の定時株主総会においてj氏を職務代行者として指名したという関係がある（本認定基準10.）。加えて、TMフィナンシャルストラテジーについては、その本店所在地と同一住所には、TMフィナンシャルストラテジーの元取締役であったk氏が代表取締役を務めるQ社が存在しているところ、k氏は、F社の常務取締役である上、F社が業務執行役員であったR社の本店所在地も同一住所である（本認定基準9.及び13.）。このようにF社グループは、人的関係、過去の当社株主総会における議決権行使における協調、役員関係等による結び付きが具体的に認められる。

そして、上記1のとおり、F社グループであるD社、a氏、セラ・インターナショナル、アセットプロデュース、TMフィナンシャルストラテジーは2025年8月16日以降9月30日に至るまで、同時期に当社株式を購入しており、同期間において、F社グループ全体では、同年8月16日時点で1,611,200株（6.6%）であった保有株式数を、2,229,600株（9.12%）に増加させており、その差分は618,400株（2.5%）である。こうした、同時期に組織的又は人的に関係性を有する者らによる買付行為は、意思の連絡の存在を推認させる事実であると言える（本認定基準9.及び

13.)。さらに、F社グループの2026年1月31日時点における保有株式数は合計1,931,600株（7.9%）であり、これは大量保有報告書の提出を要する5%（金融商品取引法27条の23第1項）を超える数量であることから、相当程度の数量に上る買付行為であると言える（本認定基準2.）。上記3(1)のとおりj氏が前氏の経営権奪還のための買付行為に関与していることが強く推認されることと合わせ考えると、F社グループの株主らは、2026年1月31日時点において共同協調行為を形成していたことが強く推認される。

他方、F社グループの中でも、C社、D社、a氏、E社に関しては、2026年3月3日時点で保有株式数が0になっていることから、信用取引等により日証金等の証券口座名義に変えただけである可能性を考慮したとしても、同日時点において客観的に議決権を行使できない状態になっているため、共同協調行為が継続していたか、本勧告時点では判断を留保することとする。

よって、本勧告時点においては、F社グループの中でも、2026年3月3日時点で株式の保有が認められるセラ・インターナショナル、恵美子氏、アセットプロデュース、TMフィナンシャルストラテジーについて、共同協調行為を行っているものと合理的に推認できる。

#### **(5) 前氏グループ、B社グループ、F社グループの繋がりについて**

上記(1)で認定したとおり、前氏グループの中心人物である前氏、B社グループの中心人物であるf氏及びF社グループの中心人物であるj氏において、前氏の当社の経営権奪還に向けた共同協調行為のための意思連携が行われていることが推認されることから、上記(2)ないし(4)で認定したとおり、それぞれのグループにおいては、これを実現するための当社株式の買い集め又は集約等を実施しているものと推認されることから、

前氏、f氏及びj氏が中心となり、前氏グループ、B社グループ及びF社グループの各グループにおいて、少なくとも2026年3月3日時点で当社株式を保有している株主が、相互に共同協調行為を行っているものと強く推認できる。

## (6) 結論

以上の検討から、前氏グループ、B社グループ及びF社グループから、2026年3月3日時点において当社株式を保有している株主である、前氏、浅賀氏、小白川氏、YN企画、情報システム販売、Happy horse、鈴木氏、野本氏、アジア開発キャピタル、セラ・インターナショナル、恵美子氏、アセットプロデュース及びTMフィナンシャルストラテジーについて、共同協調行為を行っているものと合理的に推認することができ、各株主に対して送付済みの質問状への回答状況等を踏まえても、かかる推認を覆すような事情は認められないことから、前記事情を総合考慮し、前記株主らについて、共同協調行為が行われていると合理的に認定できる。

## 第7 留保事項及び利用制限

---

### 1 留保事項

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

また、本勧告書は、本件検討資料の内容及び当委員会が当社から説明を受けた情報が本勧告書作成日現在において真実、正確かつ完全であり、誤解を与えないために必要な情報が省略されていないことを前提としており、当委員会は、

それらの真実性、正確性、完全性等について、独自の検証を一切行っていない。

## 2 利用制限

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

以 上

## 共同協調行為等の認定基準

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

株主のそれと重なり合っているか

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

## 前氏グループ

	前氏	浅賀氏	小白川氏	
25年	8/16	1,418,770	40,090	42,000
	8/19			
	8/20			
	8/22			
	8/25			
	8/26			
	8/27			
	8/28			
	9/2			
	9/3			
	9/5			
	9/9			
	9/10			
	9/11			
	9/17			
	9/18			
	9/24			
	9/30			
	10/31			
	11/4			
	11/5			
	11/6			
	11/11			

26 年

	前氏	浅贺氏	小白川氏
11/12			
11/14			
11/17			
11/20			
11/21			
12/29			
1/6			
1/7			
1/8			
1/22			
1/27			
1/28			
1/29			
1/30			
1/31	1,418,770	40,090	42,000
2/2			
2/3			
2/4			
2/6			
2/9			
2/12			
2/13			
2/16			
2/17~3/3			
3/3 時点	1,418,770	73,300	42,000
	5.803%	0.300%	0.172%

F社グループ

	C社	D社	a氏	セラ・インター ナショナル	E社	TMフィナンシャ ルストラテジー	恵美子 氏	アセットプ ロデュース	
25年	8/16	351,400	270,000	358,800	99,300	153,500	18,300	67,000	292,900
	8/19								
	8/20			370,000	105,600		86,800		
	8/22			394,000					
	8/25			411,100			117,500		
	8/26			421,800					294,900
	8/27		305,500				127,300		
	8/28				112,000				321,600
	9/2						150,200		
	9/3								329,600
	9/5				170,800				
	9/9			431,800					
	9/10			485,600					
	9/11			513,900			192,800		
	9/17			566,700					
	9/18		351,500						
	9/24			587,900					
	9/30			613,000					
	10/31								
	11/4								
	11/5								
	11/6								
	11/11								

26 年

	C 社	D 社	a 氏	セラ・インター ナショナル	E 社	TM フィナンシャ ルストラテジー	恵美子 氏	アセットプ ロデュース
11/12			343,000					
11/14								
11/17								
11/20								
11/21								
12/29								
1/6								
1/7								
1/8								
1/22								
1/27								
1/28						172,800		
1/29						167,800		
1/30						164,800		
1/31								
2/2						163,200		
2/3						159,300		
2/4					0			
2/6		0						
2/9						152,300		
2/12						144,300		
2/13	0		0			773,100		250,900
2/16								248,900
2/17～3/3								
3/3 時点	0	0	0	156,700	0	774,800	65,000	142,300
	0.000%	0.000%	0.000%	0.641%	0.000%	3.169%	0.266%	0.582%

B 社グループ

25 年

	YN 企画	情報システム販売	Happy horse	鈴木氏	野本氏	アジア開発キャピタル	A 社
8/16							
8/19				40,800	25,000		
8/20							
8/22							
8/25							
8/26							134,500
8/27							0
8/28							
9/2							
9/3							
9/5							
9/9							
9/10							
9/11					0		
9/17							
9/18							
9/24							
9/30							
10/31				45,800			
11/4					2,000		
11/5	1,179,400						
11/6	950,000		229,400				
11/11	1,220,000						
11/12							

26 年

	YN 企画	情報システム販売	Happy horse	鈴木氏	野本氏	アジア開発キャピタル	A 社
11/14	1,070,000	150,000					
11/17		0					
11/20		150,000					
11/21							134,500
12/29					0		
1/6					21,400		
1/7					42,900		
1/8					23,900		
1/22					20,000		
1/27					41,400		
1/28						3,800	
1/29						42,300	
1/30							130,000
1/31							
2/2							
2/3							40,200
2/4							0
2/6							
2/9							
2/12							
2/13							
2/16							
2/17~3/3							
3/3 時点	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0
	4.377%	0.614%	0.938%	0.187%	0.169%	0.173%	0.000%

## 日証金名義の保有当社株式の推移

移動日	増減数量	残高数量
1月5日	-4,800	31,100
1月6日	1,100	32,200
1月7日	-1,600	30,600
1月8日	-3,000	27,600
1月9日	12,700	40,300
1月13日	-1,100	39,200
1月14日	7,200	46,400
1月15日	-500	45,900
1月16日	-5,600	40,300
1月19日	1,500	41,800
1月20日	-1,100	40,700
1月21日	100	40,800
1月22日	-900	39,900
1月23日	-100	39,800
1月26日		
1月27日	-9,600	30,200
1月28日	187,800	218,000
1月29日	49,300	267,300
1月30日	55,500	322,800
2月2日	-10,500	312,300
2月3日	-2,200	310,100
2月4日	158,900	469,000
2月5日	-6,700	462,300
2月6日	201,300	663,600
2月9日	-325,000	338,600
2月10日	-35,800	302,800
2月12日	1,800	304,600
2月13日	5,300	309,900
2月16日	-3,500	306,400
2月17日	6,700	313,100

移動日	増減数量	残高数量
2月18日	-4,100	309,000
2月19日	-500	308,500
2月20日	90,400	398,900
2月24日	3,600	402,500
2月25日	-100,400	302,100
2月26日	800	302,900
2月27日	400	303,300
3月2日	2,800	306,100
3/3 時点		306,100
		1.252%

