



2026年4月9日

各 位

会社名 S A A F 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）における 買付者等による手続違反の認定について

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ご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しております。

そして、当社取締役会は、2026年3月16日付適時開示「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」および同年3月23日付適時開示「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追加認定について」にて公表いたしましたとおり、当社独立委員会から、下表の株主（以下「本特定株主グループ」といいます。）の間において共同協調行為が行われていると認定することに関する2通の勧告書を受領し、当社取締役会においても、2通の勧告書の内容を評価・検討し、本特定株主グループの間に共同協調行為が存在していると判断しております。

本特定株主グループ

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
14	本多敏行氏	(個人)
15	ミツワ樹脂工業株式会社	平野正浩氏
16	イーグルファンドSP4号有限責任事業組合	組合員 イーグルベンチャーズ株式会社（職務執行者 渡邊正輝氏） 組合員 ミツワ樹脂工業株式会社（職務執行者 平野正浩氏）

その後、当社独立委員会は、本特定株主グループについて、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動向を調査いたしました。その結果、当社取締役会は、本日2026年4月9日に当社独立委員会から、本特定株主グループは、本対応方針に定める買付者等（買付等を自ら単独または他の者と共同ないし協調して行う、あるいは行おうとする者）に該当すると認められ、かつ本特定株主グループが、本対応方針に定める手続を遵守せず、本対応方針に定める買付等の実行を認定したことに関する勧告書（以下「本第3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。

記

1. 本第3勧告書の内容

本第3勧告書において、当社独立委員会は、本特定株主グループが、本対応方針に定める買付者等に該当すると認められ、かつ本特定株主グループが、本対応方針に定める手続を遵守せず、本対応方針に定める買付等の実行を認定したことについて勧告しております。

なお、当社独立委員会は、引き続き本特定株主グループより情報提供を受ける必要や本特定株主グループとの間で交渉・協議等を行う必要がある等の特段の事情がある場合（勧告後に本特定株主グループが買付等を撤回した場合その他買付等が存在しなくなった場合や勧告の判断の前提となった事実関係等に変動が生じる等の理由により、必要性が存在しなくなった場合を含みます。）を除き、本対応方針に定める手続に従って新株予約権の無償割当て等の実施を勧告する可能性がある旨も併せて付言しています。

当該勧告の理由を含む本第3勧告書の全文（公表版）は、別紙をご参照ください。

2. 当社取締役会による本第3勧告書の内容の評価・検討の結果

当社取締役会は、当社独立委員会による本第3勧告書の内容はいずれも合理的であり、本第3勧告書記載の事実等から、本特定株主グループは、本対応方針に定める買付者等に該当し、かつ本特定株主グループが、本対応方針に定める手続を遵守せず、本対応方針に定める買付等を実行したと認定することが合理的に推認されることから、これらの事実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、本特定株主グループは、本対応方針に定める買付者等に該当すると認められ、かつ本特定株主グループが、本対応方針に定める手続を遵守せず、本対応方針に定める買付等を実行したと認められると判断いたしました。

なお、本対応方針においては、買付者等が本対応方針に定められた手続を遵守せず、買付等を実行しようとする場合には、当社独立委員会は、引き続き買付者等より情報提供を受ける必要や買付者等との間で交渉・協議等を行う必要がある等の特段の事情がある場合を除き、当社取締役会に対して、新株予約権の無償割当てその他の法令および当社定款の下でとりうる合理的な施策を実施することを勧告するものとされています。

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

第3勧告書

SAAFホールディングス株式会社

独立委員会

2026年4月9日

2026年4月9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、本第3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ご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し、さらに、2026年3月23日付けで、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、2026年3月16日付勧告書（以下「第1勧告書」という。）及び同月23日付第2勧告書（以下「第2勧告書」という。）において、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を行ったが、その後の調査の結果、さらに本第3勧告書のとおり勧告を行うこととした。

第2 諮問事項

第1勧告書及び第2勧告書において共同協調行為を認定した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「日壁氏」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。）、⑭本多敏行氏（以下「本多氏」という。）、⑮ミツワ樹脂工業株式会社（以下「ミツワ樹脂工業」という。）及び⑯イーグルファンドSP4号有限責任事業組合（以下「イーグルファンド」という。また、上記16者の株主を総称して「本特定株主グループ」という。）並びにその関係者が本プランに定める「買付者等」に該当すると認められ、かつ本特定株主グループ及びその関係者が本プランに定める手続を遵守せず、本プランに定める「買付等」を実行したと認められるか。

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グループ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グループから受領した各回答書に基づき、本プラン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

本第3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、本第3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（以下「本勧告」という。）をする。

本特定株主グループは、本プランに定める「買付者等」に該当すると認められ、かつ本特定株主グループが、本プランに定める手続を遵守せず、本プランに定める「買付等」を実行したと認められる。

なお、当委員会は、引き続き本特定株主グループより情報提供を受ける必要や本特定株主グループとの間で交渉・協議等を行う必要がある等の特段の事情がある場合（本勧告後に本特定株主グループが買付等を撤回した場合その他買付等が存在しなくなった場合や本勧告の判断の前提となった事実関係等に変動が生じる等の理由により、必要性が存在しなくなった場合を含む。）を除き、本プランに定める手続に従って新株予約権の無償割当て等の実施を勧告する可能性がある旨を併せて付言する。

第6 勧告の理由

1 「買付者等」及び「買付等」の意義

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、本プランにおける「買付者等」とは、買付等を自ら単独で又は他の者と共同ないし協調して行う又は行おうとする者をいい、「買付等」とは下記①、②若しくは③に該当する当社株券等の買付その他の取得又はこれらに類似する行為（これらの提案¹を含む。）（当社取締役会が本プランを適用しない旨別途認めたものを除く。）がなされる場合をいうとされている（本プランII.3.(1)(a)参照）。

① 特定株主グループ²の議決権割合³を 20%以上とすることを目的とす

¹ 第三者に対して買付等を勧誘する行為を含む。

² 特定株主グループとは、(i)当社の株券等（金融商品取引法第27条の23第1項に規定する株券等をいう。）の保有者（同法第27条の23第1項に規定する保有者をいい、同条第3項に基づき保有者に含まれる者を含む。）及びその共同保有者（同法第27条の23第5項に規定する共同保有者をいい、同条第6項に基づき共同保有者とみなされる者を含む。以下同じ。）、(ii)当社の株券等（同法第27条の2第1項に規定する株券等をいう。）の買付け等（同法第27条の2第1項に規定する買付け等をいい、取引所金融商品市場において行われるものを含む。）を行う者及びその特別関係者（同法第27条の2第7項に規定する特別関係者をいう。以下同じ。）並びに(iii)上記(i)又は(ii)の者の関係者（これらの者との間にフィナンシャル・アドバイザー契約を締結している投資銀行、証券会社その他の金融機関その他これらの者と実質的利害を共通にしている者、公開買付代理人、弁護士、会計士、税理士その他のアドバイザー若しくは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として当社取締役会が合理的に認めた者を併せたグループをいう。）を意味する。

³ 議決権割合とは、特定株主グループの具体的な買付方法に応じて、(i)特定株主グループが当社の株券等（金融商品取引法第27条の23第1項に規定する株券等をいう。）の保有者及びその共同保有者である場合の当該保有者の株券等保有割合（同法第27条の23第4項に規定する株券等保有割合をいう。この場合においては、当該保有者の共同保有者の保有株券等の数（同項に規定する保有株券等の数をいう。）も計算上考慮されるものとする。）又は(ii)特定株主グループが当社の株券等（同法第27条の2第1項に規定する株券等をいう。）の買付け等を行う者及びその特別関係者である場合の当該買付け等を行う者及び当該特別関係者の株券等所有割合（同法第27条の2第8項に規定する株券等所有割合をいう。）の合計をいう。かかる議決権割合の計算上、(イ)同法第27条の2第7項に定義される特別関係者、(ロ)当該特定の株主との間でフィナンシャル・アドバイザー契約を締結している投資銀行、証券会社その他の金融機関並びに当該特定の株主の公開買付代理人、主幹事証券会社（以下「契約金融機関等」という。）、弁

る当社株券等⁴の買付行為（市場取引、公開買付けの開始を含むが、それに限らない。また、当該行為より前に既に特定株主グループの議決権割合が20%以上であった場合における当該特定株主グループによる買付その他の取得行為を含む。以下同じ。）

② 結果として特定株主グループの議決権割合が20%以上となるような当社株券等の買付行為

③ 上記①又は②に規定される各行為の実施の有無にかかわらず、当社の特定株主グループが、当社の他の株主（複数である場合を含む。以下本③において同じ。）との間で行う行為であり、かつ、当該行為の結果として当該他の株主が当該特定株主グループの共同保有者に該当するに至るような合意その他の行為、又は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⁵を樹立するあら

護士、会計士、税理士その他のアドバイザー、並びに(ハ)上記(イ)及び(ロ)に該当する者から市場外の相対取引又は東京証券取引所の市場内立会外取引（ToSTNeT-1）により当社株券等を譲り受けた者は、本プランにおいては当該特定の株主の共同保有者とみなす。また、かかる議決権割合の計算上、共同保有者（本プランにおいて共同保有者とみなされるものを含む。以下同じ。）は、本プランにおいては当該特定の株主の特別関係者とみなす。なお、当社の株券等保有割合又は株券等所有割合の算出に当たっては、発行済株式の総数（同法第27条の23第4項に規定するものをいう。）及び総議決権の数（同法第27条の2第8項に規定するものをいう。）は、有価証券報告書、半期報告書及び自己株券買付状況報告書のうち直近に提出されたものを参照することができるものとする。

⁴ 株券等とは、金融商品取引法第27条の23第1項に規定する株券等を意味する。

⁵ 「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の判定は、共同協調行為等認定基準（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」別紙1。但し、当委員会は、法令の改正又は裁判例の動向等に照らして、合理的範囲内で当該基準を改定できるものとされている。）に基づいて行うものとされている。

ゆる行為⁶（ただし、当社が発行者である株券等につき当該特定の株主と当該他の株主の株券等保有割合の合計が20%以上となるような場合に限る。）

また、本プランにおいては、仮に、本プランの導入の公表時点において、既に特定株主グループの議決権割合が20%以上となっている場合や、上記③に掲げる行為により特定株主グループと他の株主の株券等保有割合の合計が20%以上となっている場合においては、当該特定株主グループは「買付者等」に該当するものとし、当該特定株主グループとの関係では、新たに上記①若しくは②に掲げる買付行為（疑義を除くために付言すると、当社株券等を新たに1株取得する行為も含む。）、又は新たに③に掲げる他の株主との間で行う行為を「買付等」と取扱うこととされている。

2 買付者等が買付等を実行する場合の手続

本プラン上、買付者等は、本プランに定められた手続に従うものとし、本プランに従い当社取締役会が新株予約権の無償割当て等の不実施に関する決議を行うまでの間、買付等を実行してはならないものとされている（本プランII.3.(1)(a)参照）。買付者等が本プランに定められた手続を遵守せず、買付等を実行しようとする場合には、当委員会は、引き続き買付者等より情報提供を受ける必要や買付者等との間で交渉・協議等を行う必要がある等の特段の事情がある場合を除き、当社取締役会に対して、新株予約権の無償割当てその他の

⁶ 本文の③所定の行為がなされたか否かの判断は、当社取締役会が合理的に判断するものとされている（かかる判断に当たっては、当委員会の勧告に従うものとされている。）。なお、当社取締役会は、本文の③所定の要件に該当するか否かの判定に必要とされる範囲において、当社の株主に対して必要な情報の提供を求めることがあるとされている。

法令及び当社定款の下でとりうる合理的な施策を実施することを勧告するものとされている。

買付者等が買付等を実行する場合の本プラン上の最初の手続として、買付者等は、本プラン導入後に買付等に該当する行為を行う場合は60営業日前までに、別途当社の定める書式により、本プランの手続を遵守する旨の誓約文言等を含む法的拘束力のある書面（買付者等の代表者による署名又は記名捺印のなされたものとし、また、条件又は留保等は付されてはならないものとされている。）及び当該署名又は捺印を行った代表者の資格証明書（以下、これらをあわせて「意向表明書」という。）を当社に対して提出しなくてはならない旨が定められている。意向表明書には、買付者等の氏名又は名称、住所又は本店、事務所等の所在地、設立準拠法、代表者の氏名、日本国内における連絡先及び企図されている買付等の概要等を明示するものとされている。なお、意向表明書その他買付者等が当社又は当委員会に提出する資料における使用言語は日本語に限る旨が定められている。

3 本特定株主グループの「買付者等」の該当性

(1) 本特定株主グループによる共同協調行為の有無

当委員会は、第1勧告書及び第2勧告書において、本特定株主グループの間において、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は認定した。

本第3勧告書作成日現在において、上記認定を覆すような事情は認められないため、同日現在においても本特定株主グループは、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は認められる。

(2) 本特定株主グループの保有株式数及び株券等保有割合

2026年2月25日時点における本特定株主グループの保有株式数、株券等保有割合及び議決権割合は以下のとおりである。

	株主	保有株式数 (株数)	株券等保有割合 (%)	議決権割合 (%)
①	前氏	1,41,8770	5.80	5.84
②	浅賀氏	73,300	0.30	0.30
③	小白川氏	42,000	0.17	0.17
④	YN企画	1,070,000	4.38	4.41
⑤	情報システム販売	150,000	0.61	0.62
⑥	Happy horse	229,400	0.94	0.94
⑦	鈴木氏	45,800	0.19	0.19
⑧	野本氏	41,400	0.17	0.17
⑨	アジア開発キャピタル	42,300	0.17	0.17
⑩	セラ・インターナショナル	156,700	0.64	0.65
⑪	日壁氏	65,000	0.27	0.27
⑫	アセットプロデュース	150,300	0.62	0.62
⑬	TMフィナンシャルストラテジー	772,800	3.16	3.18
⑭	本多氏	200,000	0.82	0.82
⑮	ミツワ樹脂工業	298,700	1.22	1.23

⑩	イーグルファンド	546,800	2.24	2.25
	合計	5,303,270	21.69	21.85

上表のとおり、当社における本プランの導入日・公表日である2026年2月25日時点（以下「本プラン導入日」という。）において、本特定株主グループの株券等保有割合は21.69%、議決権割合は21.85%であった。

本プランの導入の公表時点において、既に本特定株主グループの議決権割合は20%以上となっているため、本特定株主グループは「買付者等」に該当すると認められる（前記第6の1参照）。

4 本特定株主グループによる「買付等」の有無

本特定株主グループ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⁷。

そして、別紙2のとおり、本プラン導入日から2026年3月18日までの間において、以下のとおり、本特定株主グループの一部において、新たに当社株式を取得する行為が認められる。

- ⑦鈴木氏は、本プラン導入日時点の保有株式数が45,800株（0.19%）であったところ、2026年3月18日時点で10,800株増やして56,600株（0.23%）としている。
- ⑧野本氏は、本プラン導入日時点の保有株式数が41,400株（0.17%）であったところ、2026年3月18日時点で22,100株増やして63,500株（0.26%）としている。
- ⑨アジア開発キャピタルは、本プラン導入日時点の保有株式数が

⁷ 振替口座簿記録事項通知に基づく。

42,300株（0.17%）であったところ、2026年3月18日時点で10,000株増やして52,300株（0.21%）としている。

- ⑬TMフィナンシャルストラテジーは、本プラン導入日時点の保有株式数が772,800株（3.16%）であったところ、2026年3月18日時点で4,000株増やして776,800株（3.18%）としている。
- ⑮ミツワ樹脂工業は、本プラン導入日時点の保有株式数298,700株（1.22%）から、同月28日に244,400株を増加させて543,100株（2.22%）とし、その後も同年3月2日に7,000株、同月5日に48,000株、同月6日に24,000株をそれぞれ取得し、同日時点では622,100株（2.55%）の保有に至り、同月18日時点でも同数の保有をしている。すなわち、ミツワ樹脂工業は、本プラン導入日以降、当社株式合計323,400株（1.32%）を新たに取得した。

以上の本特定株主グループの一部の本プラン導入日以降の当社株式の取得により、本特定株主グループ全体の合計株式保有数は、本プラン導入日時点で、5,303,270株（21.69%）であったものが、2026年3月18日時点では、合計327,800株増加して、5,631,070株(23.03%)に至っている（なお、⑩日壁氏は、本プラン導入日時点の保有株式数が65,000株（0.27%）であったところ、2026年3月18日時点で9,300株減らして55,700株（0.23%）としており、⑫アセットプロデュースは、本プラン導入日時点の保有株式数が150,300株（0.62%）であったところ、2026年3月18日時点で33,200株減らして117,100株（0.23%）としている）。

本プラン導入日において、本特定株主グループが「買付者等」に該当していることは前記第6.2で認定したとおりであるところ、本特定株主グループを構成する⑦鈴木氏、⑧野本氏、⑨アジア開発キャピタル、⑬TMフィナンシャル

ストラテジー、⑮ミツワ樹脂工業は、それぞれ、本プラン導入日の後に1株以上の当社株式を新たに取得していることから、本プラン上、「買付等」を行ったものと認定できる（前記第6.1参照）。

5 本特定株主グループによる本プラン上の手続違反

以上の検討のとおり、本特定株主グループは、本プラン上、「買付者等」に該当し、「買付等」を実行したと認められる。そして、前記第6.2のとおり、本プラン上、買付者等は、本プラン導入後に買付等に該当する行為を行う場合は60営業日前までに、別途当社の定める書式により、意向表明書を当社に対して提出するものとされている。

しかしながら、本第3勧告書作成日現在において、本特定株主グループのいずれの者からも、当該買付等に関して当社に対して意向表明書は提出されていない。

よって、本特定株主グループは、本プランに定める手続を遵守しなかったと認められる。

6 結論

以上より、本特定株主グループは、本プランに定める「買付者等」に該当すると認められ、かつ本特定株主グループが、本プランに定める手続を遵守せず、本プランに定める「買付等」を実行したものと認める。

なお、当委員会は、引き続き本特定株主グループより情報提供を受ける必要や本特定株主グループとの間で交渉・協議等を行う必要がある等の特段の事情がある場合（本勧告後に本特定株主グループが買付等を撤回した場合その他買付等が存在しなくなった場合や本勧告の判断の前提となった事実関係等に変動が生じる等の理由により、必要性が存在しなくなった場合を含む。）を除き、本プランに定める手続に従って新株予約権の無償割当て等の実施を勧告する可

能性がある旨を併せて付言する。

第7 留保事項及び利用制限

1 留保事項

本第3勧告書は、本第3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。本第3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、本第3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第3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

本第3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、本第3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

本特定株主グループによる当社株式の取得及び処分の状況*

		前氏	浅賀氏	小白川氏	セラ・イン ターナショ ナル	TMフィナ ンシャルス トラデジー	日壁氏	アセットブ ロデュース	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	ミツワ樹脂 工業	イーグル ファンド	本多氏	保有株式数 合計	保有株式比率 合計(%)	議決権比率 合計(%)
26年	1/6	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	21,400	0	0	0	0	3,777,660	15.452%	15.561%
	1/7	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	42,900	0	0	0	0	3,799,160	15.540%	15.650%
	1/8	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	23,900	0	0	0	0	3,780,160	15.463%	15.571%
	1/20	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	23,900	0	0	0	0	3,780,160	15.463%	15.571%
	1/21	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	23,900	0	0	0	0	3,780,160	15.463%	15.571%
	1/22	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	20,000	0	0	0	0	3,776,260	15.447%	15.555%
	1/23	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	20,000	0	0	0	0	3,776,260	15.447%	15.555%
	1/27	1,418,770	40,090	42,000	170,800	192,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	0	0	0	0	3,797,660	15.534%	15.643%
	1/28	1,418,770	40,090	42,000	170,800	172,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	3,800	0	0	0	3,781,460	15.468%	15.577%
	1/29	1,418,770	40,090	42,000	170,800	167,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	3,814,960	15.605%	15.715%
	1/30	1,418,770	40,090	42,000	170,800	164,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	3,811,960	15.593%	15.702%
	1/31	1,418,770	40,090	42,000	170,800	164,800	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	3,811,960	15.593%	15.702%
	2/2	1,418,770	40,090	42,000	170,800	163,200	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	3,810,360	15.586%	15.696%
	2/3	1,418,770	40,090	42,000	170,800	159,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	3,806,460	15.570%	15.680%
	2/4	1,418,770	40,090	42,000	170,800	159,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	3,806,460	15.570%	15.680%
	2/5	1,418,770	40,090	42,000	170,800	159,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	3,806,460	15.570%	15.680%
	2/6	1,418,770	40,090	42,000	170,800	159,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	3,806,460	15.570%	15.680%
	2/9	1,418,770	40,090	42,000	170,800	152,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	0	0	0	3,799,460	15.542%	15.651%
	2/10	1,418,770	40,090	42,000	170,800	152,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	17,500	0	0	3,816,960	15.613%	15.723%
	2/12	1,418,770	40,090	42,000	170,800	144,300	67,000	329,600	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	53,500	0	0	3,844,960	15.728%	15.838%
	2/13	1,418,770	40,090	42,000	170,800	773,100	67,000	250,900	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	143,500	0	0	4,485,060	18.346%	18.475%
	2/16	1,418,770	40,090	42,000	170,800	773,100	67,000	248,900	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	170,500	0	0	4,510,060	18.448%	18.578%
	2/17	1,418,770	40,090	42,000	170,800	773,100	67,000	248,900	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	206,000	452,200	0	4,997,760	20.443%	20.587%
	2/18	1,418,770	40,090	42,000	160,800	773,100	67,000	248,900	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	258,700	452,200	100,000	5,140,460	21.027%	21.175%
	2/19	1,418,770	40,090	42,000	156,700	773,100	65,000	168,800	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	524,500	180,000	5,246,560	21.461%	21.612%
	2/20	1,418,770	40,090	42,000	156,700	774,300	65,000	168,800	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	526,800	200,000	5,270,060	21.557%	21.708%
	2/21	1,418,770	40,090	42,000	156,700	774,300	65,000	168,800	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	526,800	200,000	5,270,060	21.557%	21.708%
	2/22	1,418,770	40,090	42,000	156,700	774,300	65,000	168,800	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	526,800	200,000	5,270,060	21.557%	21.708%
	2/23	1,418,770	40,090	42,000	156,700	774,300	65,000	168,800	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	526,800	200,000	5,270,060	21.557%	21.708%
	2/24	1,418,770	40,090	42,000	156,700	772,800	65,000	150,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	546,800	200,000	5,270,060	21.557%	21.708%
	2/25	1,418,770	73,300	42,000	156,700	772,800	65,000	150,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	546,800	200,000	5,303,270	21.693%	21.845%
	2/26	1,418,770	73,300	42,000	156,700	774,800	65,000	150,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	298,700	546,800	200,000	5,305,270	21.701%	21.854%
	2/27	1,418,770	73,300	42,000	156,700	774,800	65,000	144,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	543,100	546,800	200,000	5,543,670	22.676%	22.836%
	2/28	1,418,770	73,300	42,000	156,700	774,800	65,000	144,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	543,100	546,800	200,000	5,543,670	22.676%	22.836%
	3/1	1,418,770	73,300	42,000	156,700	774,800	65,000	144,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	543,100	546,800	200,000	5,543,670	22.676%	22.836%
	3/2	1,418,770	73,300	42,000	156,700	774,800	65,000	144,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	550,100	546,800	200,000	5,550,670	22.705%	22.864%
	3/3	1,418,770	73,300	42,000	156,700	774,800	65,000	142,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	550,100	546,800	200,000	5,548,670	22.697%	22.856%
	3/4	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	550,100	546,800	200,000	5,548,670	22.697%	22.856%
	3/5	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	42,300	598,100	546,800	200,000	5,596,670	22.893%	23.054%
	3/6	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	5,630,670	23.032%	23.194%
	3/7	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	5,630,670	23.032%	23.194%
	3/8	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	5,630,670	23.032%	23.194%
	3/9	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	5,630,670	23.032%	23.194%
	3/10	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	5,630,670	23.032%	23.194%
	3/11	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	65,000	140,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	5,630,670	23.032%	23.194%
	3/12	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	59,000	136,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	5,620,670	22.991%	23.153%
	3/13	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	59,000	128,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	5,612,670	22.959%	23.120%
	3/14	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	59,000	128,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	5,612,670	22.959%	23.120%
	3/15	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	59,000	128,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	5,612,670	22.959%	23.120%
	3/16	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	55,700	128,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	5,609,370	22.945%	23.106%
	3/17	1,418,770	73,300	42,000	156,700	776,800	55,700	128,300	1,070,000	150,000	229,400	45,800	41,400	52,300	622,100	546,800	200,000	5,609,370	22.945%	23.106%
	3/18																			