



2026年2月19日

各 位

会社名 ラクスル株式会社  
代表者名 代表取締役社長 グループCEO 永見 世央  
(コード：4384、東証プライム市場)  
問合せ先 上級執行役員 グループ CFO 杉山 賢  
(TEL. 03-6629-4893)

**R1 株式会社によるラクスル株式会社 (証券コード：4384) の株券等に対する  
公開買付けに係る R1 株式会社の考え方に関するお知らせ**

R1 株式会社 (以下「公開買付者」といいます。) が、本日、公開買付者が 2025 年 12 月 12 日より開始したラクスル株式会社 (以下「ラクスル」といいます。) の株券等に対する公開買付けについて、買付条件等の変更を行うことを決定し、当該買付条件等の変更について公開買付者の考え方が示されましたので、公開買付者がラクスルに行った要請に基づき、お知らせいたします。

以 上

本資料は、R1 株式会社 (公開買付者) が、ラクスル株式会社 (公開買付けの対象者) に行った要請に基づき、金融商品取引法施行令第 30 条第 1 項第 4 号に基づいて公表を行うものです。

(添付資料)

2026 年 2 月 19 日付「ラクスル株式会社を対象とする公開買付けの条件変更について」

# ラクスル株式会社を対象とする 公開買付けの条件変更について

2026年2月19日  
R1株式会社

# ラクスル株式会社株主の皆様へ

R1株式会社(以下「弊社」)が、ラクスル株式会社(以下「ラクスル」)様の全ての株式・新株予約権を対象とし、2025年12月12日より行っている公開買付けに対してご関心をお寄せいただき誠にありがとうございます。

弊社は、本日、ラクスル様との協議・株価の趨勢等を踏まえて、株主の皆様によりよい条件での保有持分の応募・売却機会を提供すべく、公開買付けの条件を変更することを決定し、2025年12月12日に提出した公開買付届出書(2026年2月4日に提出した訂正届出書による訂正された事項を含みます。)の訂正届出書を提出します。

## 主な変更内容

	変更前	変更後	変更内容
1株当たりの公開買付価格	1,710円	1,900円	11.1%の引き上げ
公開買付期間の延長	2月19日まで	3月9日まで	11営業日の延長

弊社はラクスル様の現経営陣である永見氏・松本氏と共にラクスル様を非公開化し、事業面・資本面の課題を解決し、企業価値向上を図っていきたいと考えておりますが、公開買付期間が長引くことによりラクスル様の事業が不安定な状況におかれ、企業価値が毀損する懸念も生じうることも踏まえ、公開買付けの成立確度を高めるため、前記の公開買付価格の引き上げを決断致しました。

変更後の公開買付価格1,900円は、本公開買付公表日2025年12月11日の前日終値、過去1ヵ月平均、過去3ヵ月平均、過去6ヵ月平均に対して、それぞれ52.00%、59.93%、65.07%、58.73%と十分なプレミアムを加えた価格であり、株主の皆様にとって十分合理的な価格であると考えております。

なお、1,900円は、R1株式会社が提示しうる最も高い価格であり、公開買付価格の引き上げはこれ以上行わないため、これが**最後の公開買付価格変更**となります。

詳細につきましては、2026年2月19日付「ラクスル株式会社を対象とする公開買付けの条件変更について」をご参照下さい。

# 2026年2月19日付公開買付条件変更の概要

本公開買付価格	1,900円 (R1株式会社は、当該変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を一切変更しないことを機関決定しております)
プレミアム水準	本公開買付け公表日前営業日終値(1,250円): 52.00% 本公開買付け公表日前過去1ヵ月平均(1,188円): 59.93% 本公開買付け公表日前過去3ヵ月平均(1,151円): 65.07% 本公開買付け公表日前過去6ヵ月平均(1,197円): 58.73%
応募合意契約の締結	2026年2月19日付で、Aspex Opportunity Master Fund (Aspex Managementの関連ファンド、所有割合:4.47%、以下「Aspex Management」)との間で、その所有するすべてのラクスル株式について、本公開買付けに応募することを合意済み  他の機関投資家も応募契約締結に向けて検討中
本公開買付期間	2025年12月12日(金)～2026年3月9日(月) (54営業日)
決済の開始日(予定)	2026年3月16日(月)

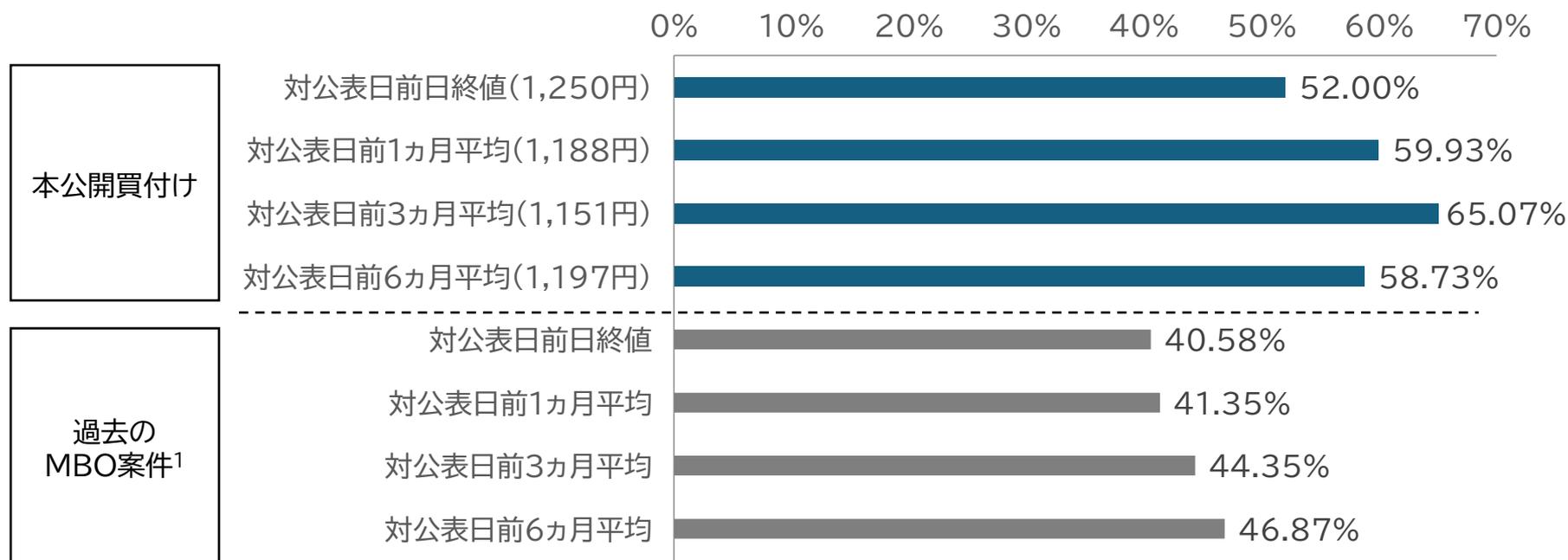
# 変更後の本公開買付価格が十分な水準であるとする根拠①

## 過去のMBO案件と比較し十分なプレミアム水準

2019年に経済産業省が「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－」を公表した以降のMBO案件のプレミアムの中央値は、公表前終値や公表前の一定期間平均値に対して、41%～47%のプレミアムを付していました。

今回のプレミアムは、52%～65%と、十分に合理的なプレミアムを加えることができていると考えます。

### 本公開買付けと過去のMBO案件のプレミアム比較

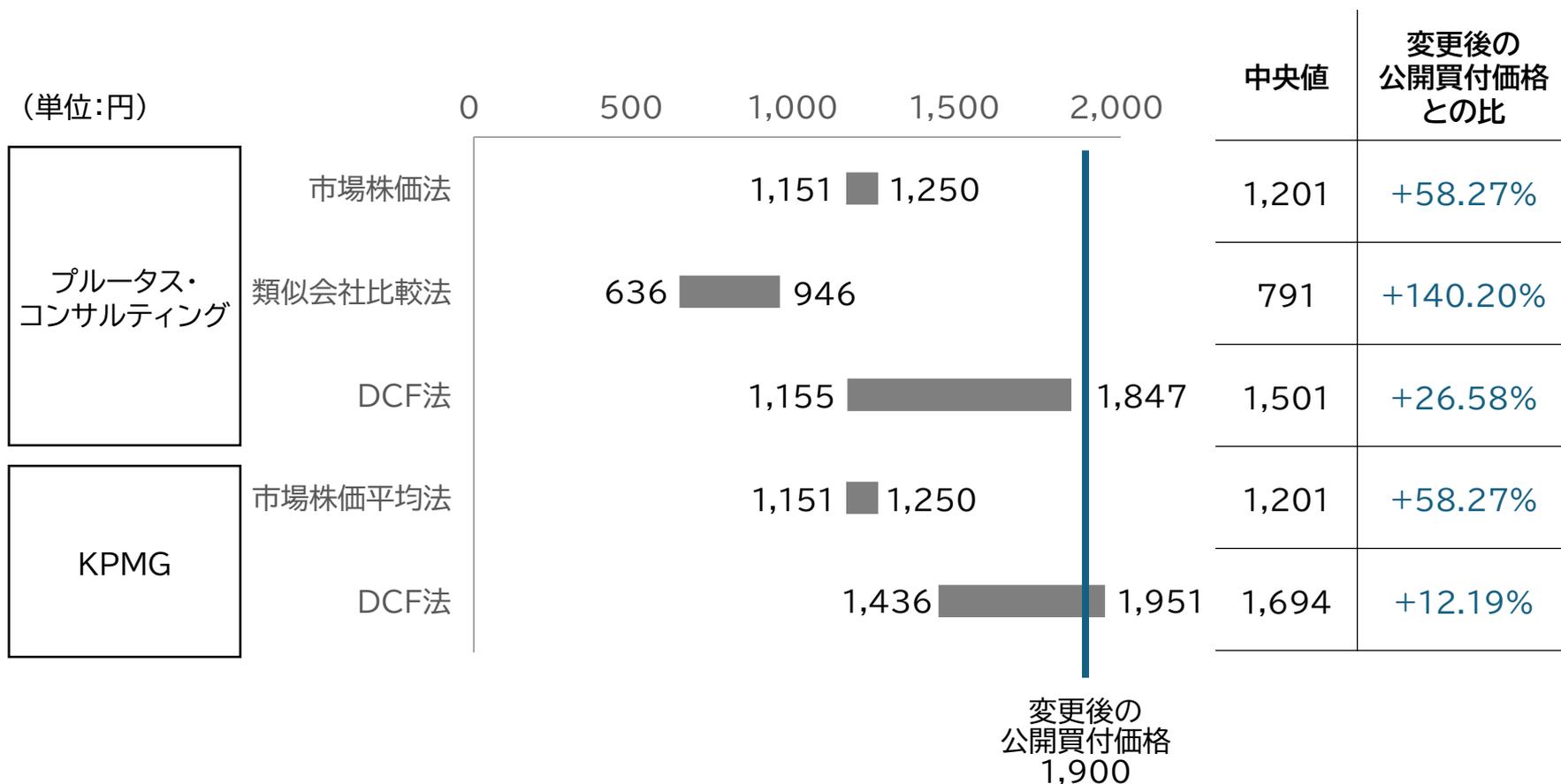


出典：ラクスル（2025年12月11日）「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」

注 1：ラクスルが2025年12月11日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」に記載された、近時の他のMBO事例（経済産業省が「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－」を公表した2019年6月28日以降に公表され、2025年12月10日までに確認できる公開買付けが成立した非公開化を目的としたMBO案件の事例計30件（公開買付け未実施・不成立の事例及び対象会社の賛同又は応募推奨がない事例等は除外））におけるプレミアム水準の中央値

## 変更後の本公開買付価格が十分な水準であるとする根拠② 第三者算定機関の株式価値算定結果に比べて高い公開買付価格

ラクスル様の特別委員会はプルータス・コンサルティングを、ラクスル様はKPMGを、それぞれ独立した第三者算定機関として株式価値の算定を依頼され、2025年12月10日に算定書を受け取り、公表されています。算定結果はレンジで示され、その中央値を特に参考にすることが一般的です。変更後の公開買付価格は、5種類の算定方法の中央値に対して、12.19%~140.20%高い価格となっています。



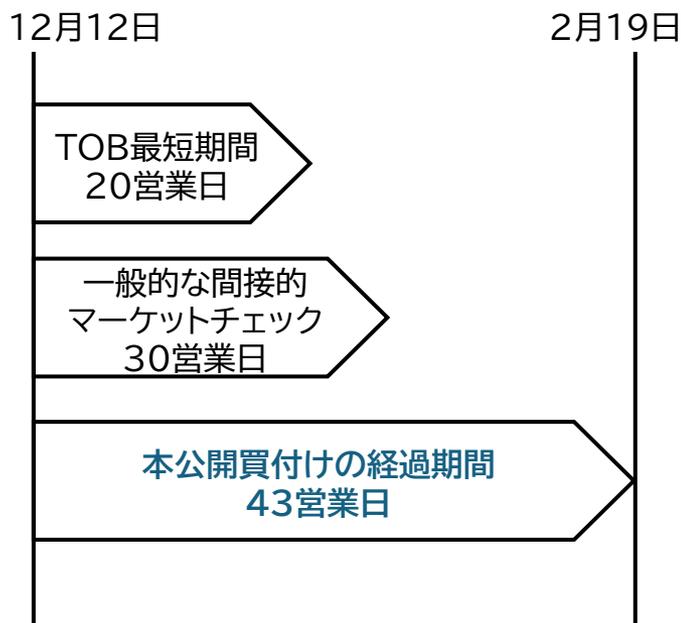
# 変更後の本公開買付価格が十分な水準であるとする根拠③ マーケットチェックが済んでおり株主の皆様にとって唯一の応募機会

経済産業省が公表している「公正なM&Aの在り方に関する指針」には、「他の買収者による買収提案の機会の確保(マーケット・チェック)」を行うことが有効性が高いと考えられる公正性担保措置として示されており<sup>1</sup>、実務上では、公開買付期間を30営業日に設定<sup>2</sup>する間接的マーケットチェックにより潜在的買収者の対抗提案を確認することが一般的です。

本公開買付けでは、既に43営業日が経過しているものの、弊社以外の第三者からの非公開化提案はなく、変更後の本公開買付価格は十分に高い競争力を有する価格水準にあると考えられ、R1株式会社による公開買付けが、ラクシル様の株主の皆様が応募できる唯一の公開買付となっています。

## TOB期間

## 公正なM&A指針より抜粋



“  
マーケット・チェックの方法としては、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討するいわゆる積極的なマーケット・チェックや、**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**等がある。

このうち、間接的なマーケット・チェックについては、例えば、M&Aの実施に際して、①公表後、対抗提案が可能な期間を比較的長期間確保するとともに、②対抗提案者が実際に出現した場合に、当該対抗提案者が対象会社と接触等を行うことを過度に制限するような内容の合意等を行わないといった対応を行うことが考えられる。

“  
経営者と投資ファンド等が共同で行う最も一般的なタイプの MBO においては、対象会社の企業価値を増加させる上で、両者が MBO 後に強固な信頼関係の下で共同して経営を行うことが重要となるところ、経営者が投資ファンド等と長い時間をかけて信頼関係を醸成した上で初めて MBO の実施に踏み切るに至ることが多いという実態に照らすと、**積極的なマーケット・チェックの実施に馴染みにくい**

注 1: 経済産業省 (2019)「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—」, 3.4.2

注 2: 森本 大介, 小林 咲花, 白澤 秀己, 金崎 拓磨, 金子 弘平, 中村 日菜美, 黒崎 万里 (2024)『M&A特別委員会』設置・運営の実務, 127頁

## 変更後の本公開買付価格が十分な水準であるとする根拠④ 大株主等がすでに納得・同意されている価格水準

変更後の公開買付価格1,900円については、ラクスル様の賛同意見表明・応募推奨を頂いているほか、変更前公開買付価格でも応募契約を締結していたラクスル様のCEOである永見氏、会長である松本氏も引き続き応募する意向です。

それに加えて、長期間ラクスル様の株主としてラクスル様と関わってこられ、現在4.47%を保有しているAspex Management様も、その保有株式の全てを応募することに同意され、応募契約を締結しております。

応募契約を締結して頂いたAspex Management様からのコメント

“

We support the strategic rationale of the MBO and have agreed to tender our shares in the updated tender offer. We understand from GS that this is the final offer and that there will be no further price increase.

「当社は、本MBOの戦略的な合理性を支持し、条件変更後の公開買付けに応募することに合意しました。当社は、GSの説明を受け、今回の条件変更が最終であり、これ以上の価格引上げはないものと理解しています。」<sup>1</sup>

”

Hermes Li, Founder and Chief Investment Officer of Aspex Management

## 変更後の本公開買付価格が十分な水準であるとする根拠⑤ 今回のストラクチャー選択とバリュエーションは無関係

今回のMBOでは、ラクスル様の非公開化が完了後、ゴールドマン・サックスと、永見氏・松本氏が、それぞれ議決権を50%ずつ保有し、非公開化期間中の経営を行っていくことを予定しており、また株主間契約では取締役9名のうち、永見氏が3名・松本氏が2名・ゴールドマン・サックスが4名を指名する権利を有することなどが規定されています。

ゴールドマン・サックスとしては、これまでラクスル様の成長を牽引してこられた永見氏・松本氏に、非公開化取引成立後も経営を主導していただき、ゴールドマン・サックスは世界中のテクノロジー業界での豊富な投資実績を基に、M&A支援・事業開発支援・上場支援等を行うことが、ラクスル様の円滑な事業運営と更なる企業価値向上のために最善であると判断し、上記のストラクチャーおよびガバナンス体制とすることに致しました。

仮に、ゴールドマン・サックスが議決権を100%保有し、単独で全ての取締役を指名する権利を有したとしても、提示しうる公開買付価格は変わりません。