

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年4月22日
【報告者の名称】	Shinwa Wise Holdings株式会社
【報告者の所在地】	東京都千代田区丸の内二丁目3番2号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内二丁目3番2号
【電話番号】	03（5224）8610
【事務連絡者氏名】	総務人事部長 木村 亜里沙
【縦覧に供する場所】	Shinwa Wise Holdings株式会社 （東京都千代田区丸の内二丁目3番2号） 株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

- （注1） 本書中の「当社」とは、Shinwa Wise Holdings株式会社をいいます。
- （注2） 本書中の「公開買付者ら」とは、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」といいます。）を総称していいます。
- （注3） 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切り捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- （注4） 本書中の「法」とは、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。）をいいます。
- （注5） 本書中の「令」とは、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。）をいいます。
- （注6） 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- （注7） 本書中の「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8） 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

- (1) 名称 ニューホライズン4号投資事業有限責任組合
所在地 東京都港区西新橋二丁目8番6号
- (2) 名称 Catalyst Art Investments株式会社
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

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 意見の内容

当社は、2025年4月22日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由により、公開買付者らにより2025年4月10日に開始された当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に対して中立の立場をとること、及び、当社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は株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

(2) 意見の根拠及び理由

① 本公開買付けに関する意見の根拠

当社は、2025年3月27日、公開買付者らより「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」（以下「本予告プレス」といいます。）にて本公開買付けの提案（以下「本提案」といいます。）が公表されたこと、また、2025年4月10日に本公開買付けが開始されたことを受け、本公開買付けの内容を慎重に評価・検討してまいりました。その結果、当社は、2025年4月22日開催の取締役会において、取締役6名中5名の決議により、本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、当社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は株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。本公開買付けに反対の意見表明をすべきとした取締役1名は、本公開買付け価格（以下に定義します。）が当社の企業価値を示していない旨、及び、経営についても現経営陣による方がステークホルダーの利益に資する旨の意見を述べております。なお、上記取締役会には、当社の全ての監査役が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことに異議がない旨の意見を述べております。

② 本公開買付けに関する意見の理由

本提案は、公開買付者らから当社に対して事前の連絡なく公表され、当社が明示的な反対意見の表明の決議をしない限り、一定の前提条件の全てが充足されたことを条件として、公表から2週間後の2025年4月10日より本公開買付けを開始するというものでした。

当社は、2025年3月29日及び2025年4月3日に、公開買付者らとWeb面談を行いました。また、2025年3月31日に、公開買付者らの考える事業計画及びガバナンス体制に係る資料を受領いたしました。当社としては、2025年4月中旬公表予定であった当社の2025年5月期第3四半期決算短信の公表後に協議を行うこと（なお、下記「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、当社は2025年4月8日に本決算短信（以下に定義します。）を公表しております。）、秘密保持契約の締結を前提に当社の未公表の情報を公開買付者らに提供すること等を通じて、公開買付者らに対して、本公開買付け開始の延期や、本公開買付けに係る買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）の引き上げの可能性も含めて、より詳細な協議を打診しましたが、公開買付者らより、上記の可能性はいずれもない旨の回答を受けました。

また、当社は、制約された時間で本提案を検討する中でも、意思決定過程における公平性・適正性を確保するため、2025年3月31日に、当社及び公開買付者らから独立した第三者である西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下「西村あさひ」といいます。）をリーガル・アドバイザーとして、2025年4月2日に、同じく当社及び公開買付者らから独立した第三者である株式会社KIC（以下「KIC」といいます。）をファイナンシャル・アドバイザーとして選任し、西村あさひ及びKICの助言・協力を受けながら、公開買付者らとの協議を行い、本公開買付けに関して公開買付者らが2025年4月10日に提出した公開買付け届出書（以下「本公開買付け届出書」といいます。）の内容その他の関連情報を直ちに精査し、慎重に評価・検討を進めてまいりました。

当社は、連結子会社であるShinwa Prive株式会社における不適切な会計処理が2024年に発覚し、第30期から第35期（2019年5月期から2024年5月期）の過去6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していることから、ガバナンス体制及びリスクコンプライアンス体制の再構築が最重要の経営課題であります。これに対し、当社としても、2024年9月18日にガバナンス委員会及びリスクコンプライアンス委員会を設置し、その議論をもとに執行部が全力で取り組んでいるものの、経営資源の制約もあり、2024年12月19日に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。）に提出した改善報告書に記載された改善措置の実施スケジュールのとおりに進めることができておらず、未だ対応が十分とは言えない状況となっております。本公開買

付届出書によれば、NH-4の無限責任組員（ジェネラル・パートナー）であるニューホライズンキャピタル株式会社は、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いるとのことです。また、同社の代表取締役である安東泰志氏（以下「安東氏」といいます。）は、長年にわたる美術品収集活動並びに軽井沢安東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、共同公開買付者であるCAIと同様にオークション・ビジネスの内情について精通していることから、安東氏が主体的に経営参画されることで、ガバナンス体制及びリスクコンプライアンス体制を質的側面も含めて加速できる蓋然性が高く、当社の持続的発展に有益であると考えられます。加えて、2025年4月7日に、当社より公開買付者らに対し、2024年11月26日付で当社取締役を辞任した者及び2025年5月31日付で当社取締役を辞任予定である者について、当社グループ会社のいずれにおいても役員として選任する予定及び従業員として雇用する予定がないことを確認したところ、同日、公開買付者らよりその予定はない旨の回答を受領しており、当社のガバナンス体制の再構築の方針と公開買付者らの方針には重要な齟齬はないものと考えております。以上より、積極的に反対の意見を表明する理由は見出しがたいと考えております。

一方、本公開買付けは、本公開買付価格を普通株式1株につき金400円とするものであり、本予告プレス公表日である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当社株式の終値386円に対して3.63%のプレミアム、同日までの1か月間の終値単純平均値368円に対して8.70%のプレミアムのみ加えられております。公開買付者らは、本公開買付届出書において、その理由を「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」と説明しています。しかしながら、公開買付者らの説明は、2025年2月27日以前の株価が当社株式の本源的価値を示したものの前提に立つものであり、上記株価変動は一時的な投機的な上昇であると断定するに足る根拠が十分に示されているとまではいえないものと考えております。以上より、当社としては、本公開買付価格のプレミアムの十分性を判断するに際しては、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当社株式の終値386円、また、同日までの1か月間の終値単純平均値368円も基準とすることが適切であると考えております。また、当社は、「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委員会設置に関するお知らせ」を2024年7月4日に公表しておりますが、当該公表日までの1か月間の終値の単純平均値は487円、同日までの3か月間の終値の単純平均値は481円、同日までの6か月間の終値の単純平均値は493円と本公開買付価格を上回る水準となっており、上記不正会計問題が発覚したことが株価低迷に影響しているものと考えられ、諸改革の途上にある当社のポテンシャルは公開買付者らの提案する本公開買付価格より高いものと考えております。

これらのことから、本公開買付けに反対の意見を表明することによりいたずらに当社のステークホルダーの不安をあおるのは、当社の円滑な事業運営ひいては企業価値の向上及び株主共同の利益の確保の観点からみて避けるべきである一方で、上記で述べた本公開買付価格に対する当社の見解と、本公開買付けの成立後も当社株式の上場は維持される予定であることを踏まえ、当社としては、本公開買付けに対して中立の立場をとり、当社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は株主の皆様のご判断に委ねるべきであると判断いたしました。

以上より、当社は、2025年4月22日開催の当社取締役会において、本公開買付けに対して中立の意見を表明することを決議いたしました。

(3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付けにあたり、第三者算定機関から算定書を取得しておりません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、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、本公開買付届出書によれば、本公開買付けは当社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（注）：31.51%）として本公開買付けを実施するとのことです。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当社株式の数は最大で4,896,312株（所有割合：45.61%）、下記「(5) 本公開買付け成立後の公開買付者による当社の株券等の追加取得の予定」に記載のとおり追加取得を予定している当社株式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、当社株式は、東京証券取引所スタンダード市場への上場が維持される見込みとのことです。

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ないとのことです。

（注） 本公開買付届出書によれば、「所有割合」とは、当社が2025年4月8日に公表した「2025年5月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「本決算短信」といいます。）に記載された2025年2月28

日現在の当社の発行済株式総数（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。）をいうとのことです。以下、所有割合の記載について同じとします。

(5) 本公開買付け成立後の公開買付者による当社の株券等の追加取得の予定

本公開買付け届出書によれば、NH-4は、2025年4月10日現在、本公開買付け成立後に当社株式の追加取得を行う予定はないとのことです。他方、CAIは、本公開買付け成立後の2025年6月末日に、CAIと当社の前代表取締役で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。）との間の代物弁済等契約に基づく代物弁済により、当社株式482,500株（所有割合：4.49%）を追加取得する予定があるとのことです（以下「本追加取得」といいます。）。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するとのことです（「担保権の実行による特定買付け等」（法27条の2第1項、令第6条の2第1項第8号）。急速な買付規制は「3か月以内に、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っては、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。）であって、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」に適用されますが、当該代物弁済は適用除外買付け等に該当するため、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いるとのことです。

仮に、本公開買付けの結果、上限である当社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ないとのことです。もっとも、CAIは、本公開買付け後に倉田氏から当社株式の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の想定はないとのことです。CAIは、倉田氏から当社株式を取得していますが、これまで本公開買付けに関する話を倉田氏としたことはないとのことです。なお、2024年12月26日倉田氏提出の変更報告書によれば、倉田氏の当社株式の現在の持ち分は、当社株式482,500株、新株予約権が737,000株と認識しているとのことです（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当社株式所有割合（注）は10.63%とのことです。）。

（注） 「株式所有割合」とは、本決算短信に記載された2025年2月28日現在の当社の発行済株式総数（10,736,118株）と新株予約権が全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。）をいうとのことです。

(6) 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

本公開買付けに関して当社と公開買付者らとの間には何らの合意もありません。CAIは2025年4月10日現在、当社株式を1,513,712株（所有割合：14.10%）所有する当社の筆頭株主ですが、CAIの当該株式保有は当社の要請又は同意に基づくものではありません。また、公開買付者らは、当社との間で人的関係及び取引関係のいずれも有しません。

当社は、制約された時間で本提案を検討する中でも、意思決定過程における公正性・適正性を担保するため、2025年3月31日に、当社及び公開買付者らから独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひを選任し、2025年4月2日に、当社及び公開買付者らから独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてKICを選任し、西村あさひ及びKICから受けた専門的見地からの助言の内容を踏まえつつ、本公開買付けに関して慎重に検討しております。なお、西村あさひ及びKICは、当社及び公開買付者らの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。

(7) 公開買付者と自社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

① 共同公開買付け契約

本公開買付け届出書によれば、公開買付者らは、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け契約（以下「本共同公開買付け契約」といいます。）を締結したとのことです。

(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当社株式の譲渡等を行わないこと

(iii) 本共同公開買付け契約及び本株主間契約（下記「② 本株主間契約」に定義します。）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

本公開買付届出書によれば、公開買付者らは、2025年3月21日付で、当社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。）を締結したとのことです。本公開買付け後、(i)最初に開催される当社株主総会において、NH-4とCAIは、協議の上、当社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、当社が推薦する候補者の全部又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、その所有する当社株式の譲渡が禁止されるが、譲渡を希望する当社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。(iv)公開買付者らは、当社の株主総会での議決権行使のために運営委員会を設置し、同運営委員会の決議の内容に従い、当社の株主総会における議決権の行使を行うものとする。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数（株）	議決権の数（個）
高橋 健治	代表取締役社長	—	—
秋元 之浩	取締役	940,007	9,400
岡崎 奈美子	取締役	25,200	252
張 志軍	取締役	—	—
長田 忠千代	取締役	—	—
山本 晋平	取締役	—	—
高橋 隆敏	常勤監査役	24,100	241
木内 孝胤	監査役	—	—
寛 悦生	監査役（仮監査役）	—	—
計	—	989,307	9,893

（注1） 役職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

（注2） 取締役張志軍、取締役長田忠千代及び取締役山本晋平は、社外取締役です。

（注3） 監査役高橋隆敏、監査役木内孝胤及び監査役寛悦生は、社外監査役です。

（注4） 監査役寛悦生は、2025年1月16日付で東京地方裁判所の決定に基づき選任された仮監査役です。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上