

株式会社トプコン

# MBOによる成長戦略加速

KKRとJICCとのパートナーシップを通じた  
事業基盤の強化

2025年3月28日





## 取締役会決議

MBOの一環としての公開買付けに  
賛同意見を表明・応募推奨することを、本日取締役会にて決議

## 本取引の意義

非上場化により安定的な経営環境を確保し、  
大胆な成長投資を加速する

## 長期ビジョン

日本のモノづくりを武器に、  
グローバルでソリューション展開を加速し、さらなる飛躍を実現

## 戦略的 パートナーシップ

当社事業を深く理解・ビジョンに共感するKKR・JICCCと布陣を組む。  
強力な連携のもと、当社CEO江藤が引き続き経営全般を主導

## 株主の皆様の メリット

類似案件を上回る水準のプレミアムを付した価格での  
合理的な当社株式の売却機会

## 取引の概要



本日2025年3月28日開催の当社取締役会において、MBOの実施の一環としてのTK株式会社による公開買付け、並びに株式会社KKRジャパン及びJICキャピタル株式会社の資本参画に関して、賛同の意見を表明すること、並びに株主・新株予約権者の皆様に対して、同買付けへの応募を推奨することを決議いたしました

公開買付者	TK株式会社（Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P.（以下KKR）によって間接的に運営されているファンドが100%を保有）														
公開買付期間	原則21営業日（2025年7月末の公開買付け開始を目指す）														
買付価格	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 普通株式1株につき、3,300円</li> <li>● 第7回新株予約権1個につき、193,400円</li> <li>● 米国預託証券が表章する米国預託株式1株につき、3,300円</li> </ul>														
プレミアム	基準日 2024/12/9 (憶測報道前日)	基準日終値 : 87.87%	1ヶ月平均 : 107.94%	3ヶ月平均 : 110.59%	6ヶ月平均 : 105.22%	基準日 2025/3/26 (憶測報道前日)	基準日終値 : 11.11%	1ヶ月平均 : 14.90%	3ヶ月平均 : 15.99%	6ヶ月平均 : 43.10%	基準日 2025/3/27	基準日終値 : 3.45%	1ヶ月平均 : 14.15%	3ヶ月平均 : 15.79%	6ヶ月平均 : 42.30%
買付予定株数の下限	52,861,561株 : 所有割合にして50.10%※1														
買付予定株数の上限	なし														
買付代金	348,189,920,100円（[金融機関からの借入れ及び自己資金]）														
公開買付代理人（予定）	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社、三菱UFJ eスマート証券（復代理人）														
公開買付け後の出資予定	<ul style="list-style-type: none"> <li>● JICキャピタル株式会社（以下JICC）は、公開買付け後、公開買付者親会社であるTKホールディングス株式会社（以下公開買付者親会社）の株式を引き受け、同社に出資する（議決権を有するA種・B種優先株式、950億円）</li> <li>● 当社の代表取締役社長CEOである江藤隆志は、公開買付けに応募した後、応募により取得した対価の範囲内で、その一部を公開買付者親会社に再出資する予定</li> </ul>														
その他	公開買付け成立後はスクイーズアウト手続により、当社は上場廃止、公開買付者の完全子会社となる予定														

※1 2024年12月31日現在の発行済株式総数（108,382,642株）から、同時点の自己株式数（2,970,545株）を控除し、残存する新株予約権（1,000個）の目的となる株式数（100,000株）を加算した数（105,512,097株）に占める割合

# 非上場化により安定的な経営環境を確保し、大胆な成長投資を加速



## 経営課題

- **大胆な先行投資を含む、長期戦略の実行を通じた企業価値向上**
  - アイケア事業の新しいソリューションビジネスへの積極投資
  - ポジショニング事業の次の飛躍に向けた戦略的施策
- **トプコン独自の強みを伸ばせる組織構造への変革**

日本のモノづくりと米国をはじめとする革新の速い海外市場でのソリューションビジネスとのシナジーを最大化できる組織・ガバナンス
- **上場企業の株主の求めるリターン・時間軸と、短期的な収益ダウンを織り込んだ長期戦略実行は相入れない**



## 非上場化

- **長期的な戦略実行に資する安定した経営環境**
  - 当社事業を深く理解し、当社理念に共感するパートナー（KKR、JICC）と共に長期目線で経営を進める
  - 引き続き、江藤が社長として経営をリードし、経営全般を主導することで、各事業の経営戦略を加速

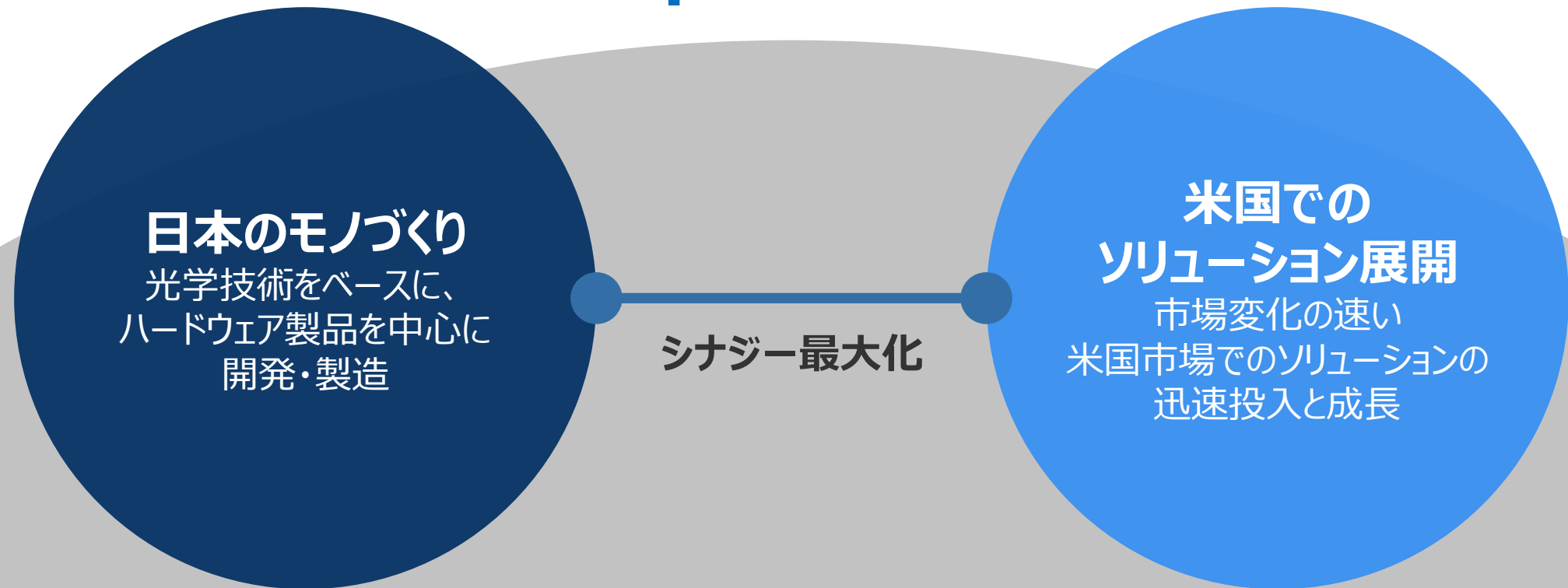


**Topcon 2.0**

# 日本のモノづくりを武器にグローバルでのさらなる飛躍を実現

- **KKR、JICCとのパートナーシップにより、大胆な先行投資を継続、成長加速**
  - ・ 将来の成長事業となる新規事業の創造、新規テクノロジーの研究開発に対する適切な投資を継続する
  - ・ 各事業に対し最大限の事業成長を計画・実行する

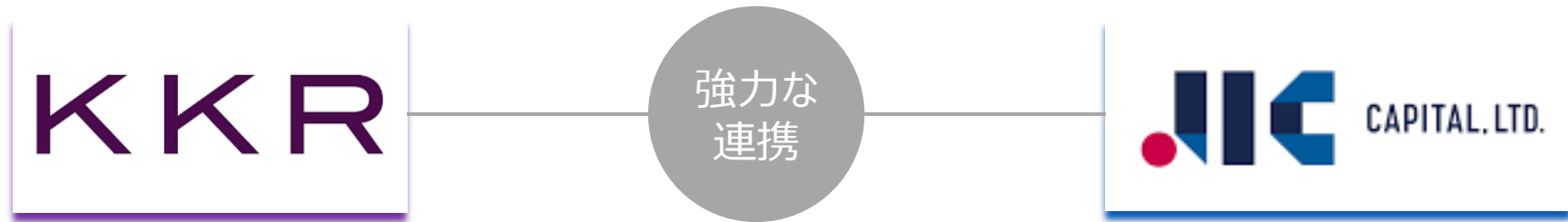
## Topcon 2.0





# 当社ビジョンを実現する上で最適のパートナーと布陣を組む

- KKR・JICCともに、当社事業を深く理解・ビジョンに共感。KKR・JICC・マネジメント3者間での強力な連携
- 両社のサポートのもと、マネジメントと一丸となって経営を進める



世界的な投資ファンド、グローバル・アイケア及びインダストリアル領域等において、豊富な投資経験を有する

- 海外市場での事業展開に豊富な知見やネットワークを持ち、当社のさらなる成長を強力に支援
- アイケア領域ではKKRの投資先である大手アイケアリテール・眼科医院チェーンとの協業による販売チャネル拡大等が期待可能
- 欧米インダストリアル分野での豊富な投資経験を通じて、ポジショニング事業をバリューアップ

新産業の創出や国際競争力の強化などに資することから政策的な支援意義を有するものとして後押しする

- 当社が目指している、「日本のモノ作り」を起点とした、グローバルなビジネス創造を力強く支援
- 長期的かつ中立的な資金を提供することで、中長期的な視点からリスクシェアを図る
- 民間PEに対する資金調達上の量的補完・信用補完を含む民業補完の位置づけ
- 我が国の外為法上コア業種指定を受けている宇宙・防衛事業を守り、育てる上でも、心強いパートナーとなる

※KKR：世界有数の総合資産運用会社。持株会社のKKR& Co. Inc.(Kohlberg Kravis Roberts & Co.)は、ニューヨーク証券取引所に上場

※JIC Capital, Ltd (JICC)：株式会社産業革新投資機構（Japan Investment Corporation：JIC）の100%子会社として設立されたファンド運用会社

# 本件実施に至る経緯、検討体制



## 本件の実施に至る経緯

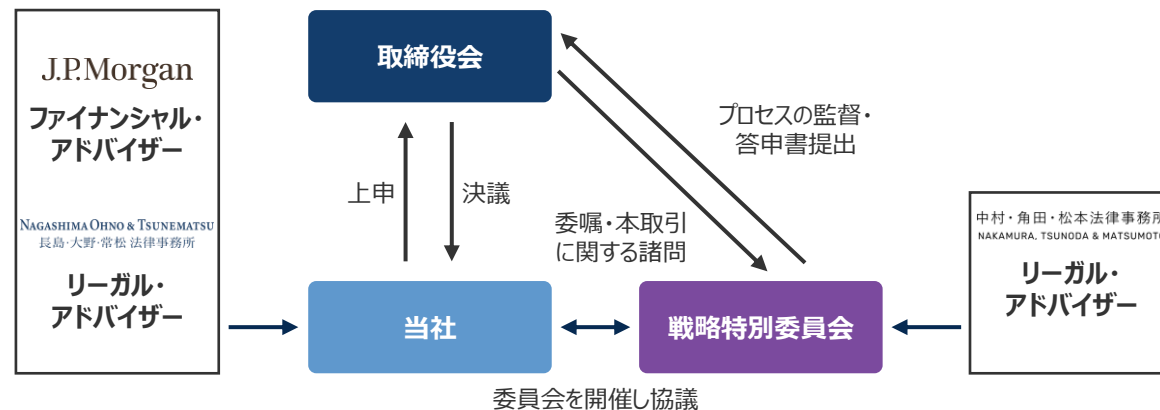
2024年	7月	<ul style="list-style-type: none"> <li>当社のさらなる成長及び企業価値向上の実現のための非上場化、特に江藤の継続的な経営主導を前提としたMBOを検討するため、社外取締役5名によって構成される、戦略特別委員会を設置</li> </ul>
	8月	<ul style="list-style-type: none"> <li>当社の公開買付けを通じた非上場化取引への参加に関する入札手続を開始</li> </ul>
	9月	<ul style="list-style-type: none"> <li>KKRより法的拘束力を有さない提案書を受領</li> </ul>
	11月	<ul style="list-style-type: none"> <li>継続的な協議を経て、KKRより更新された法的拘束力を有さない提案書を受領</li> </ul>
2025年	1月	<ul style="list-style-type: none"> <li>KKRより、再度更新された法的拘束力を有さない提案書を受領</li> <li>当社の経営陣との事業戦略に関する面談を含むデュー・デリジェンスを開始</li> </ul>
	2月	<ul style="list-style-type: none"> <li>最終提案書を受領</li> </ul>
	3月	<ul style="list-style-type: none"> <li>最終提案書の提案内容を総合的に比較・検討した結果、KKRに対して本件の独占交渉権を付与</li> <li>公開買付価格を当社株式1株当たり3,300円とし、本取引を実施することをKKRと合意</li> <li>KKRとJICCとの間で株主間契約の主要条件に関する合意書を締結</li> </ul>

## プロセスの公平性の担保

MBOの一環として行う本公開買付けの構造的な利益相反の問題を踏まえ、公正性担保、意思決定過程における恣意性排除のため、以下の措置を実施

1. 複数の買い手候補先からの提案の受領と検討
2. 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得
3. 当社における独立した戦略特別委員会の設置及び答申書の取得
4. マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を満たす下限の設定
5. 当社及び戦略特別委員会それぞれにおける、独立したリーガルアドバイザーの起用
6. 当社における利害関係を有しない取締役の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見
7. 他の買付者からの買付機会を確保する、買付開始までの十分な期間
8. 強圧性が生じないための配慮

## 本件の検討体制





# 本取引が株主の皆様に提供するメリット

- 当社株主の皆様に対して、他の同種案件を上回る水準のプレミアムを付した価格での当社株式の売却の機会を提供いたします

## 株価プレミアムを付した取引条件

一度目の憶測報道前の株価に対し約88%、二度目の憶測報道前の株価に対し約11%、直近株価に対し約3%の株価プレミアムにて株式を売却することが可能

基準日	基準日終値		基準日	基準日終値		基準日	基準日終値	
2024/12/9 (憶測報道前日)	1ヶ月平均	: 87.87%	2025/3/26 (憶測報道前日)	1ヶ月平均	: 11.11%	2025/3/27	1ヶ月平均	: 3.45%
	3ヶ月平均	: 107.94%		3ヶ月平均	: 14.90%		3ヶ月平均	: 14.15%
	6ヶ月平均	: 110.59%		6ヶ月平均	: 15.99%		6ヶ月平均	: 15.79%
		: 105.22%			: 43.10%			: 42.30%

尚、2019年6月28日の公正M&A指針発表以降の国内MBO案件74件における同プレミアムの中央値はそれぞれ、42.0%、44.2%、45.8%、47.3%であり、一度目の憶測報道前の株価基準のプレミアムはこの水準を十分に上回る

## 取締役会にて、本公開買付けへの賛同及び応募推奨を決議

- ・公開買付者及び当社にて本取引の応否のいずれからも独立した、当社の社外取締役5名から構成される戦略特別委員会より、本公開買付けへの賛同及び応募推奨することが相当であるとの答申書を受領
- ・利害関係を有しない取締役9名（江藤を除く）のうち8名の承認、及び監査役4名全員の異議のない旨の意見により、本公開買付けへの賛同及び応募推奨を決議

## 公正な手続きを経た取締役会決議

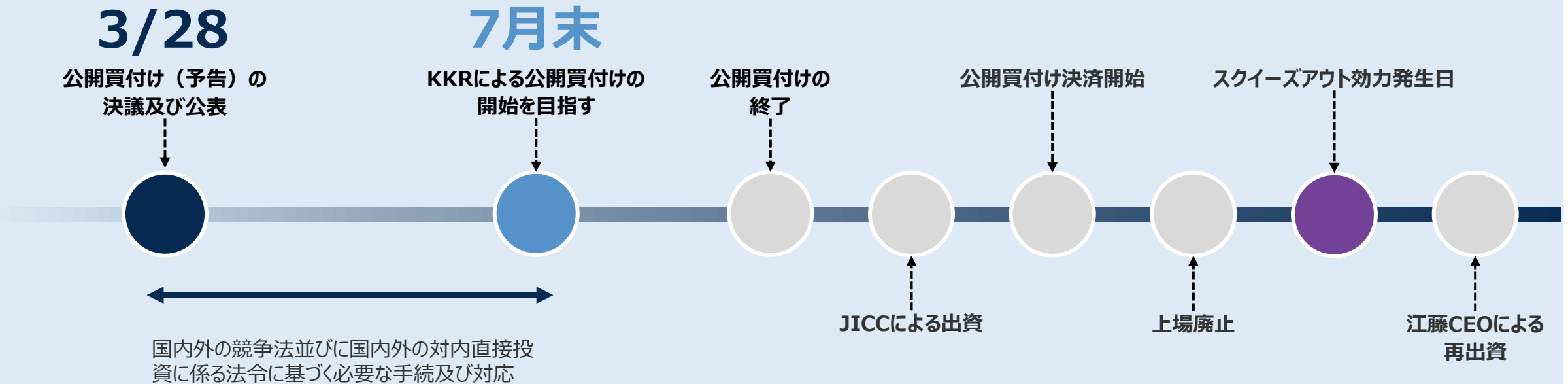




# MBOのスケジュールについては、詳細が判明次第、お知らせする

- 公開買付けの開始は現時点で2025年7月末頃を予定
- 但し、現時点において、国内外の競争当局等における各種手続・対応に要する期間を正確に予想することは困難

## 想定される取引スケジュール



# Appendix



# KKR

- KKRは、1976年に設立された世界有数の総合資産運用会社であり、2024年12月末現在で運用資産残高は約6,380億ドル（約96兆円）を有しており、持株会社であるKKR& Co. Inc.は2010年にニューヨーク証券取引所への上場を果たしております。
- KKRは日本を含むアジアを重要戦略地域と位置づけており、2021年にはアジアで最大級のプライベート・エクイティ・ファンドとなるKKR Asian Fund IVで約150億ドル（約2.3兆円）の調達を実現いたしました。東京オフィスは2006年に開設され、日本のビジネス慣行を熟知しつつグローバルで多様なバックグラウンドを持つチームにより運営されており、KKRは国内の大型案件において有数の実績を有しております。
- KKRはアイケア及びインダストリアル領域においてグローバルで豊富な投資実績を持ち、その知見・ネットワークを通じてトプコンの海外市場における成長を強力に支援することができると考えております。

## 日本における主な投資実績

- 富士ソフト株式会社（2024年）
- 武州製薬株式会社（2023年）
- ロジスティード株式会社（旧日立物流）（2022年）
- 株式会社KJRマネジメント（旧三菱商事UBSリアルティ）（2022年）
- 弥生株式会社（2022年）
- 株式会社西友（2021年）
- 株式会社 KOKUSAI ELECTRIC（2018年）

## アイケア領域における主な投資実績

- nexeye（2024年、オランダ）
- Medical Saigon Group（2023年、ベトナム）
- Digital Diagnostics（2022年、アメリカ）
- Lenskart（2021年、インド）
- National Vision（2014年、アメリカ）

## インダストリアル領域における主な投資実績

- OHB（2024年、ドイツ）
- GeoStabilization International（2018年、アメリカ）

# Appendix JICCの概要



JICキャピタル（JICC）は、株式会社産業革新投資機構（JIC）の100%子会社として設立されたファンド運用会社です。「Society5.0」実現に向けた新産業の創造、国際競争力強化に向けた事業再編の促進、デジタルトランスフォーメーション（DX）促進をはじめとした次世代社会基盤の構築に向けたリスクマネー供給を担います。

社名	JICキャピタル株式会社 (JIC Capital, Ltd. : JICC)
設立	2020年9月
株主	株式会社産業革新投資機構 (Japan Investment Corporation : JIC)
設立の趣旨	JICのミッションの実現を目指し、JICが主体的に組成する、事業再編・グロースキャピタル投資を行うプライベート・エクイティファンド
事業概要	エクイティ投資及びエクイティ投資に付随するコンサルティング

日本経済の持続的な発展に向けて  
日本の産業競争力を強化



## ポジショニング事業



- 3次元計測(測量)
- ICT施工
- IT農業
- 建築DX

- 創業来の測量技術を応用し、建機を自動制御するICT自動化施工を実現。また、建機や3次元計測データをIoTネットワークで繋ぎ、作業の進捗や建機の稼働状況、資材管理などをリアルタイムで把握する建設のDX化により、測量-設計-施工-検査の建設工事のワークフローを一元管理。建設現場の生産性向上と人手不足解消に貢献。
- 営農サイクル（計画・種まき・育成・収穫）のあらゆるデータを一元管理。それらのデータをもとに農機の自動操舵システムや生育センサーなどと組み合わせた農作業のDXにより、生産性と品質向上に貢献。

## アイケア事業

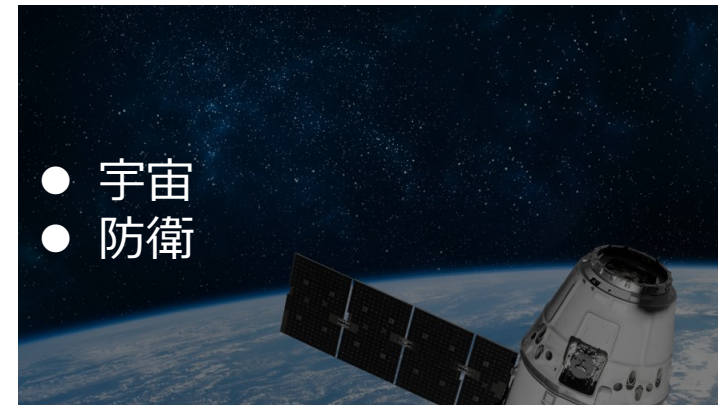


- 眼科用検査・診断機器
- スクリーニング
- シェアードケア
- “Healthcare from the eye”

- 長年に渡る眼科分野の検査・診断・治療装置の製造・販売で培った技術をベースに、当社独自のフルオート眼底検査機器を開発。また、クラウド型IoTプラットフォームを活用した遠隔診断やAI診断ソリューションの提供により、眼鏡店やかかりつけ医など、眼科以外の身近な場所で眼の健診が受けられる環境を構築。眼から得られる情報で、眼疾患のみならず、全身疾患の予兆を読み取るAIアルゴリズムの進化と相まって、疾患の早期発見・早期治療に貢献する“Health care from the Eye”(\*)を推進、医療効率の向上に貢献。

※FDA承認が必要。日本においては、医師不在の眼鏡店等は対象外

## 宇宙・防衛事業



- 宇宙
- 防衛

- トプコンのコア技術である『光学』を生かし、防衛向け光学部品および光学ユニットを提供。設計から製造まで一貫して請け負うことが可能で、扱っている製品は各種装備品に搭載され、日本の防衛に貢献。
- 宇宙分野では、1980年代より日本製人工衛星に搭載する光学部品や光学ユニットを提供。過酷な宇宙環境にも耐え得る強靱性と高精度を両立し、日本の宇宙開発に貢献。



Source: 統合報告書『トプコンレポート2024トプコン』 <https://www.topcon.co.jp/invest/library/integration/>