



2021年8月2日

各位

会社名 株式会社オリバー
代表者名 代表取締役社長 大川 和 昌
(コード番号：7959 東証第一部 名証第一部)
問合せ先 常務取締役管理本部長 山本 隆 夫
(TEL. 0564-27-2800)

(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について

当社が2021年6月22日付で公表いたしました「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(以下、「2021年6月22日付当社プレスリリース」といいます。)について、一部変更すべき事項(当該変更は、以下「本変更」といいます。)がありましたので、下記のとおりお知らせいたします。

本変更は、株式会社NEXT-O(以下「公開買付者」といいます。)による当社の普通株式(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。)に係る本公開買付けに関する重要な合意及び買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。金融商品取引法施行令第30条第1項第4号に基づく要請により当社が公表した本日付「株式会社NEXT-Oによる株式会社オリバー株式(証券コード：7959)に対する公開買付けの買付条件等の変更に関するお知らせ」をご参照ください。)が変更されたことに伴い、生じたものとなります。

当社は、2021年8月2日開催の取締役会において、2021年6月22日付当社プレスリリースにて既に公表されている、本公開買付けに賛同する旨の意見、及び当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。

なお、変更箇所には下線を付しております。

記

3. 本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

【変更前】

当社は、本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基づき、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、当該取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付価格の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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役の過半数による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

【変更後】

当社は、2021年6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基づき、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

その後、公開買付者は、下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「(ア) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、2021年8月2日付で、当社の取締役会長である大川博美氏、一般社団法人大川、大川博美氏の妻である大川英子氏並びに大川博美氏の娘である大川三千代氏との間で、それぞれ応募契約書（以下、それぞれ「本応募契約（博美氏）」、「本応募契約（大川）」、「本応募契約（英子氏）」及び「本応募契約（三千代氏）」といいます。）を締結したとのことです。さらに、大川博美氏は、大川博美氏が直接、本応募契約（博美氏）に基づき本公開買付けに応募する当社株式に係る税引き後の対価相当額をもって、公開買付者への出資その他の方法により公開買付者の株式のうち、1%～3%程度の株式を取得することを企図しているとのことです。また、これに伴い、公開買付者は、法令に基づき、公開買付期間を公開買付届出書の訂正届出書の提出日である2021年8月2日から起算して10営業日を経過した日にあたる2021年8月17日まで延長することとしたとのことです。

当社は、公開買付者からの大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏の本公開買付けへの応募並びにその後の大川博美氏の公開買付者への出資等の説明を受け、本特別委員会（下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「(ウ) 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」において定義されます。以下同じです。）の意見も踏まえて、2021年8月2日開催の当社取締役会において慎重に検討を行った結果、大川博美氏が当社の創業者として引き続き当社を支援する意向を有していることを対外的に明確化することを期するため、また、継続して当社の企業価値の向上のための助言等を当社に対して提供していただくとともに、企業価値向上のための共通の目標を持っていただくために公開買付者への再出資をいただく趣旨であるとの公開買付者からの説明を踏まえて、大川博美氏から再出資いただくことは、当社の取引先等に対する信用力の維持・向上に資すると考えられること、企業価値向上のための共通の目標を持って当社の経営における指導・アドバイスに従事いただくことにより当社の企業価値向上への貢献が見込まれること、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏が本公開買付けに応募合意することは、大川博美氏による再出資を条件とするものではないこと、本公開買付けにおける買付条件、公開買付者による本公開買付け後の経営方針等には変更はないことから、2021年6月22日付当社プレスリリースにて既に公表されている、本公開買付けに賛同する旨の意見、及び当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。

なお、当該各取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付価格の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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

(ア) 本公開買付けの概要

【変更前】

<前略>

なお、本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として、当社取締役会の賛同のもと、友好的に当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得するために実施されるとのことです。また、本取引の実行後、当社の代表取締役社長である大川和昌氏は、本公開買付け成立後も継続して当社の経営にあたる予定であり、また、企業価値向上のために共通の目標を持っていただくため、直接又は大川和昌氏が全部又は一部の株式又は持分を所有する法人を通じて、少なくとも本応募契約（以下に定義します。）に基づき本公開買付けに応募する当社株式に係る税引き後の対価相当額をもって、公開買付者への出資その他の方法により公開買付者の株式のうち、1%以上3分の1未満の株式を取得することを企図しているとのことです（その具体的な金額、出資比率及び時期については現時点では未定とのことです。）。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2021年6月22日付で、当社の代表取締役社長である

大川和昌氏（所有株式数：45,200 株（注1）、所有割合（注2）：0.44%）との間で応募契約書（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、その中で大川和昌氏が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。なお、本応募契約の詳細については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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」をご参照ください。

（注1）大川和昌氏は、当社の取締役として割り当てられた譲渡制限付株式報酬として所有する譲渡制限付株式（3,306 株）及び当社の役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式（1,532 株、小数点以下を切り捨て。以下、本注において同じとします。）を所有しておりますが、上記大川和昌氏の所有株式数（45,200 株）には、譲渡制限付株式割当契約書上の譲渡制限及び役員持株会の規約上、大川和昌氏の個別の投資判断により本公開買付けに応募することができない当該譲渡制限付株式（3,306 株）及び当該役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式（1,532 株）は含まれておりません。また、大川和昌氏との間で同氏が本公開買付けに応募する旨を合意している当社株式には、当該譲渡制限付株式及び当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式は含まれておりません。以下同じです。

（注2）「所有割合」とは、当社が2021年6月4日に提出した第55期第2四半期報告書（以下「当社第2四半期報告書」といいます。）に記載された2021年4月20日現在の当社の発行済株式総数（12,976,053 株）から、当社第2四半期報告書に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（2,769,037 株）を控除した株式数（10,207,016 株）に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じとします。

<中略>

公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、インテグラル、インテグラル4号投資事業有限責任組合（以下「インテグラル4号ファンド」といいます。）、Innovation Alpha IV L.P. 及び Initiative Delta IV L.P. からそれぞれ、210,000 千円、3,735,048 千円、1,426,010 千円及び 1,628,942 千円の出資並びに 840,001 千円、14,940,193 千円、5,704,039 千円及び 6,515,767 千円の公開買付者が発行する新株予約権付社債の引受けを受けるとともに、インテグラルからの 4,000,000 千円を上限とした借入れにより賄うことを予定しており、これらをもって、本公開買付けの買付け等に要する資金に充当することを予定しているとのことです。

【変更後】

<前略>

なお、本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として、当社取締役会の賛同のもと、友好的に当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得するために実施されるとのことです。また、本取引の実行後、当社の代表取締役社長である大川和昌氏は、本公開買付け成立後も継続して当社の経営にあたる予定であり、また、企業価値向上のために共通の目標を持っていただくため、直接又は大川和昌氏が全部又は一部の株式又は持分を所有する法人を通じて、少なくとも本応募契約（和昌氏）（以下に定義します。）に基づき本公開買付けに応募する当社株式に係る税引き後の対価相当額をもって、公開買付者への出資その他の方法により公開買付者の株式のうち、1%以上3分の1未満の株式を取得することを企図しているとのことです（その具体的な金額、出資比率及び時期については現時点では未定とのことです）。また、当社の取締役会長である大川博美氏は、本公開買付け成立後も当社の創業者として引き続き当社を支援する意向を有していることを対外的に明確化することを期するため、また、継続して当社の企業価値の向上のための助言等を当社に対して提供していただくとともに、企業価値向上のための共通の目標を持っていただくため、大川博美氏が直接、本応募契約（博美氏）に基づき本公開買付けに応募する当社株式に係る税引き後の対価相当額をもって、公開買付者への出資その他の方法により公開買付者の株式のうち、1%～3%程度の株式を取得することを企図しているとのことです（その具体的な金額、出資比率及

び時期については現時点では未定とのことです。)。なお、大川和昌氏及び大川博美氏による再出資後においても、インテグラルは公開買付者の3分の2以上の株式を所有することを予定しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2021年6月22日付で、当社の代表取締役社長である大川和昌氏（所有株式数：45,200株（注1）、所有割合（注2）：0.44%）との間で応募契約書（以下「本応募契約（和昌氏）」といい、本応募契約（博美氏）、本応募契約（大川）、本応募契約（英子氏）及び本応募契約（三千代氏）と併せて「本応募契約」と総称します。）を締結し、その中で大川和昌氏が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。また、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2021年8月2日付で、当社の取締役会長である大川博美氏（所有株式数：40,000株（注3）、所有割合：0.39%）との間で本応募契約（博美氏）を締結し、その中で大川博美氏が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意し、また、同日付で、大川博美氏並びにその妻である大川英子氏、娘である大川三千代氏及び大川三千代氏の子息である大川遼氏が理事を務める一般社団法人大川（所有株式数：1,852,157株、所有割合：18.15%）との間で本応募契約（大川）を締結し、その中で一般社団法人大川が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。さらに、大川博美氏の妻である大川英子氏（所有株式数：10,000株、所有割合：0.10%）との間で本応募契約（英子氏）を締結し、その中で大川英子氏が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意するとともに、大川博美氏の娘である大川三千代氏（所有株式数：319,361株、所有割合：3.13%）との間で本応募契約（三千代氏）を締結し、その中で大川三千代氏が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。なお、本応募契約の詳細については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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」をご参照ください。

（注1）大川和昌氏は、当社の取締役として割り当てられた譲渡制限付株式報酬として所有する譲渡制限付株式（3,306株）及び当社の役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式（1,532株、小数点以下を切り捨て。以下、本注において同じとします。）を所有しておりますが、上記大川和昌氏の所有株式数（45,200株）には、譲渡制限付株式割当契約書上の譲渡制限及び役員持株会の規約上、大川和昌氏の個別の投資判断により本公開買付けに応募することができない当該譲渡制限付株式（3,306株）及び当該役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式（1,532株）は含まれておりません。また、大川和昌氏との間で同氏が本公開買付けに応募する旨を合意している当社株式には、当該譲渡制限付株式及び当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式は含まれておりません。以下同じです。

（注2）「所有割合」とは、当社が2021年6月4日に提出した第55期第2四半期報告書（以下「当社第2四半期報告書」といいます。）に記載された2021年4月20日現在の当社の発行済株式総数（12,976,053株）から、当社第2四半期報告書に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（2,769,037株）を控除した株式数（10,207,016株）に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じとします。

（注3）大川博美氏は、当社の取締役として割り当てられた譲渡制限付株式報酬として所有する譲渡制限付株式（2,203株）及び当社の役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式（6,228株、小数点以下を切り捨て。以下、本注において同じとします。）を所有しておりますが、上記大川博美氏の所有株式数（40,000株）には、譲渡制限付株式割当契約書上の譲渡制限及び役員持株会の規約上、大川博美氏の個別の投資判断により本公開買付けに応募することができない当該譲渡制限付株式（2,203株）及び当該役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式（6,228株）は含まれておりません。また、大川博美氏との間で同氏が本公開買付けに応募する旨を合意している当社株式には、当該譲渡制限付株式及び当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式は含まれておりません。以下同じで

す。

<中略>

公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、インテグラル、インテグラル4号投資事業有限責任組合（以下「インテグラル4号ファンド」といいます。）、Innovation Alpha IV L.P.及び Initiative Delta IV L.P.からそれぞれ、210,000千円、3,735,048千円、1,426,010千円及び1,628,942千円の出資並びに840,001千円、14,940,193千円、5,704,039千円及び6,515,767千円の公開買付者が発行する新株予約権付社債の引受けを受けるとともに、インテグラルからの4,000,000千円を上限とした借入れにより賄うことを予定しており、これらをもって、本公開買付けの買付け等に要する資金に充当することを予定しているとのことです。

その後、公開買付者は、2021年6月22日開催の当社の取締役会において、当社の取締役会長である大川博美氏から、本公開買付けについて反対の意見が表明された一方、公開買付者としては大川博美氏がファウンダー最高顧問の肩書の下、当社の少なくとも取締役・執行役員・常勤監査役等により構成される重要な意思決定機関である経営会議における執行役員の一員として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続きしていただくことを強く希望していることから、2021年6月22日、大川博美氏に対して本公開買付けの意義や大川博美氏にファウンダー最高顧問として果たしていただきたい役割、及び当社の創業者として引き続き当社を支援する意向を有していることを対外的に明確化することを期するため、また、継続して当社の企業価値の向上のための助言等を当社に対して提供していただくとともに、企業価値向上のための共通の目標を持っていただくために公開買付者への再出資をご検討いただきたい旨を打診したとのことです。その後、公開買付者は大川博美氏との間で2021年6月22日以後6回に亘る協議を行い、本取引後の大川博美氏の当社に対する関与の在り方や公開買付者に対する出資の規模等について議論を重ねたとのことです。そして、最終的に2021年7月29日、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏との間で、本応募契約（博美氏）、本応募契約（大川）、本応募契約（英子氏）及び本応募契約（三千代氏）を締結したうえで大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏が所有する当社株式を本公開買付けに応募していただくこと、大川博美氏が公開買付者に対して再出資を行う予定であること並びに大川博美氏がファウンダー最高顧問、ファウンダー名誉顧問等の肩書の下、当社の執行役員としてではなく当社の顧問として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行っていただくことについて合意したとのことです。なお、公開買付者らは、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏との間で、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏が大川博美氏による再出資を条件に本公開買付けに応募する旨の合意は行っていないとのことです。なお、公開買付者としては大川博美氏が本取引に賛同いただける場合は、元より公開買付者に対して再出資を行っていただくことを希望しており、当該再出資の目的も本公開買付け成立後も当社の創業者として引き続き当社を支援する意向を有していることを対外的に明確化することを期すること、また、継続して当社の企業価値の向上のための助言等を当社に対して提供していただくことという点にあるため、大川博美氏による再出資は公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に反するものではないものと考えているとのことです。

そして、公開買付者は、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏との間で、2021年8月2日、それぞれ本応募契約（博美氏）、本応募契約（大川）、本応募契約（英子氏）及び本応募契約（三千代氏）を締結したとのことです。また、これに伴い、公開買付者は、法令に基づき、公開買付期間を公開買付届出書の訂正届出書の提出日である2021年8月2日から起算して10営業日を経過した日にあたる2021年8月17日まで延長することとしたとのことです。なお、公開買付者は、2021年8月2日現在において、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格の変更は検討していないとのことです。

(イ) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

①本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程

【変更前】

<前略>

その後、大川和昌氏及びインテグラルは、当社株式の非公開化を行うにあたり本取引を行うこととし、インテグラルは、本公開買付けのために2021年4月30日付で公開買付者を設立したとのことです。大川和昌氏並びにインテグラル及び公開買付者（以下「公開買付者ら」と総称します。）は、インテグラルが2021年4月中旬から2021年5月中旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの途中経過等を踏まえ、当社に対し、2021年5月24日、本公開買付価格を3,160円前後とすることを含む、本取引の正式提案を行いました。その後、公開買付者らは、下記「(ウ)本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2021年5月25日に、当社より、当社が野村證券から受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会（下記「(ウ)本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」において定義されます。以下同じです。）からの他の候補者が提出した初期的な提案価格と比較した場合になお妥当な価格とはいえないとの意見を踏まえ、プレミアム水準を含めた本公開買付けの成立の蓋然性を最大化する観点等から、本公開買付価格の再検討の要請を受けたため、本公開買付価格の再検討を行い、2021年6月2日に本公開買付価格を3,275円とする旨の再提案を行いました。これに対し、公開買付者らは、2021年6月3日に、当社より、本特別委員会からの依然として検討当初に他の候補者が提出した初期的な提案価格と比較した場合になお妥当な価格とはいえないとの意見を踏まえ、プレミアム水準を含めた本公開買付けの成立の蓋然性を最大化する観点等から、本公開買付価格の引き上げの要請を受けたため、公開買付者らは、2021年6月8日に、本公開買付価格を3,390円とする旨の再提案を行いました。2021年6月9日に、当社より、本特別委員会からの依然として検討当初に他の候補者が提出した初期的な提案価格と比較した場合になお妥当な価格とはいえないとの意見を踏まえ、プレミアム水準を含めた本公開買付けの成立の蓋然性を最大化する観点等から、本公開買付価格のさらなる引き上げの要請をいたしました。これに対し、公開買付者らは、2021年6月17日に、当社が2020年2月26日に実施した株式売出しにおける売出価格3,671円を上回り、さらに過去12ヶ月間の最高値を上回る水準である、本公開買付価格を3,675円とする旨の再提案を行いました。同日に、当社より、本特別委員会からの依然として検討当初に他の候補者が提出した初期的な提案価格と比較した場合になお妥当な価格とはいえないとの意見を踏まえ、プレミアム水準を含めた本公開買付けの成立の蓋然性を最大化する観点等から、本公開買付価格のさらなる引き上げの要請をいたしました。その後、公開買付者らは、当社との間で、本取引の諸条件について協議・交渉を重ね、2021年6月20日に本公開買付価格を3,781円としたい旨の最終提案を行いました。当該最終提案について、当社取締役会は、2021年6月22日、当該提案価格が、(i) 下記「(3) 算定に関する事項」に記載されている野村證券及び山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」といいます。）による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果のレンジの範囲内であり、かつ、レンジの中央値より上回っていること、(ii) 本公開買付け実施についての公表日前営業日である2021年6月21日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値2,658円に対して42.25%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,830円（円未満を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。）に対して33.60%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,796円に対して35.23%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,676円に対して41.29%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、非公開化を目的としたMBO事例における買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム水準（平均的に約35%から約45%）と比較して、相応のプレミアムが付された価格であると評価できること、(iii) 本特別委員会の要請により本公開買付価格に関する価格提案の有意な引上げが実現されていること、(iv) 2021年2月に実施した入札手続における他の候補者の上限価格よりも上回った価格であることを踏まえ、本公開買付価格が当社の株主の皆様にとって妥当な条件であり、且つ合理的な株式の売却の機会を提供できるもの

であると判断しました。そして、公開買付者らは、2021年6月22日、当社との間で、本公開買付価格を3,781円とすることについて合意に至りました。なお、公開買付者らは、大川和昌氏との間で、大川和昌氏が再出資を条件に本公開買付けに応募する旨の合意は行っていないとのことです。

これらの協議・交渉を重ねた上で、公開買付者は、2021年6月22日、本取引の一環として、本公開買付価格を3,781円として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

なお、公開買付者は、財務情報等の客観的な資料、デュー・ディリジェンスの結果及び当社株式の株価推移を参考にし、当社株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、当社との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得していないとのことです。

【変更後】

<前略>

その後、大川和昌氏及びインテグラルは、当社株式の非公開化を行うにあたり本取引を行うこととし、インテグラルは、本公開買付けのために2021年4月30日付で公開買付者を設立したとのことです。大川和昌氏並びにインテグラル及び公開買付者（以下「公開買付者ら」と総称します。）は、インテグラルが2021年4月中旬から2021年5月中旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの途中経過等を踏まえ、当社に対し、2021年5月24日、本公開買付価格を3,160円前後とすることを含み、本取引の正式提案を行いました。その後、公開買付者らは、下記「(ウ) 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2021年5月25日に、当社より、当社が野村證券から受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会からの他の候補者が提出した初期的な提案価格と比較した場合になお妥当な価格とはいえないとの意見を踏まえ、プレミアム水準を含めた本公開買付けの成立の蓋然性を最大化する観点等から、本公開買付価格の再検討の要請を受けたため、本公開買付価格の再検討を行い、2021年6月2日に本公開買付価格を3,275円とする旨の再提案を行いました。これに対し、公開買付者らは、2021年6月3日に、当社より、本特別委員会からの依然として検討当初に他の候補者が提出した初期的な提案価格と比較した場合になお妥当な価格とはいえないとの意見を踏まえ、プレミアム水準を含めた本公開買付けの成立の蓋然性を最大化する観点等から、本公開買付価格の引き上げの要請を受けたため、公開買付者らは、2021年6月8日に、本公開買付価格を3,390円とする旨の再提案を行いました。2021年6月9日に、当社より、本特別委員会からの依然として検討当初に他の候補者が提出した初期的な提案価格と比較した場合になお妥当な価格とはいえないとの意見を踏まえ、プレミアム水準を含めた本公開買付けの成立の蓋然性を最大化する観点等から、本公開買付価格のさらなる引き上げの要請をいたしました。これに対し、公開買付者らは、2021年6月17日に、当社が2020年2月26日に実施した株式売出しにおける売出価格3,671円を上回り、さらに過去12ヶ月間の最高値を上回る水準である、本公開買付価格を3,675円とする旨の再提案を行いました。同日に、当社より、本特別委員会からの依然として検討当初に他の候補者が提出した初期的な提案価格と比較した場合になお妥当な価格とはいえないとの意見を踏まえ、プレミアム水準を含めた本公開買付けの成立の蓋然性を最大化する観点等から、本公開買付価格のさらなる引き上げの要請をいたしました。その後、公開買付者らは、当社との間で、本取引の諸条件について協議・交渉を重ね、2021年6月20日に本公開買付価格を3,781円としたい旨の最終提案を行いました。当該最終提案について、当社取締役会は、2021年6月22日、当該提案価格が、(i) 下記「(3) 算定に関する事項」に記載されている野村證券及び山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」といいます。）による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果のレンジの範囲内であり、かつ、レンジの中央値より上回っていること、(ii) 本公開買付け実施についての公表日前営業日である2021年6月21日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値2,658円に対して42.25%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,830円（円未満を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。）に対して33.60%、同

日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,796円に対して35.23%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,676円に対して41.29%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、非公開化を目的としたMBO事例における買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム水準(平均的に約35%から約45%)と比較して、相応のプレミアムが付された価格であると評価できること、(iii)本特別委員会の要請により本公開買付価格に関する価格提案の有意な引上げが実現されていること、(iv)2021年2月に実施した入札手続における他の候補者の上限価格よりも上回った価格であることを踏まえ、本公開買付価格が当社の株主の皆様にとって妥当な条件であり、且つ合理的な株式の売却の機会を提供できるものであると判断しました。そして、公開買付者らは、2021年6月22日、当社との間で、本公開買付価格を3,781円とすることについて合意に至りました。なお、公開買付者らは、大川和昌氏との間で、大川和昌氏が再出資を条件に本公開買付けに応募する旨の合意は行っていないとのことです。

これらの協議・交渉を重ねた上で、公開買付者は、2021年6月22日、本取引の一環として、本公開買付価格を3,781円として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

なお、公開買付者は、財務情報等の客観的な資料、デュー・ディリジェンスの結果及び当社株式の株価推移を参考にすると、当社株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、当社との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得していないとのことです。

公開買付者は、2021年6月23日から本公開買付けを開始いたしました。

その後、公開買付者は、2021年6月22日開催の当社の取締役会において、当社の取締役会長である大川博美氏から、本公開買付けについて反対の意見が表明された一方、公開買付者としては大川博美氏がファウンダー最高顧問の肩書の下、当社の少なくとも取締役・執行役員・常勤監査役等により構成される重要な意思決定機関である経営会議における執行役員の一員として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続きしていただくことを強く希望していることから、2021年6月22日、大川博美氏に対して本公開買付けの意義や大川博美氏にファウンダー最高顧問として果たしていただきたい役割、及び当社の創業者として引き続き当社を支援する意向を有していることを対外的に明確化することを期するため、また、継続して当社の企業価値の向上のための助言等を当社に対して提供していただくとともに、企業価値向上のための共通の目標を持っていただくために公開買付者への再出資をご検討いただきたい旨を打診したとのことです。その後、公開買付者は大川博美氏との間で2021年6月22日以後6回に亘る協議を行い、本取引後の大川博美氏の当社に対する関与の在り方や公開買付者に対する出資の規模等について議論を重ねたとのことです。そして、最終的に2021年7月29日、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏との間で、本応募契約(博美氏)、本応募契約(大川)、本応募契約(英子氏)及び本応募契約(三千代氏)を締結したうえで大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏が所有する当社株式を本公開買付けに応募していただくこと、大川博美氏が公開買付者に対して再出資を行う予定であること並びに大川博美氏がファウンダー最高顧問、ファウンダー名誉顧問等の肩書の下、当社の執行役員としてではなく当社の顧問として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行っていただくことについて合意したとのことです。なお、公開買付者は、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏との間で、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏が再出資を条件に本公開買付けに応募する旨の合意は行っていないとのことです。なお、公開買付者としては大川博美氏が本取引に賛同いただける場合は、元より公開買付者に対して再出資を行っていただくことを希望しており、当該再出資の目的も本公開買付け成立後も当社の創業者として引き続き当社を支援する意向を有していることを対外的に明確化することを期すること、また、継続して当社の企業価値の向上のための助言等を当社に対して提供していただくとともに、企業価値向上のための共通の目標を持っていただくことという点にあるため、大川博美氏による再出資は公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項)の趣旨に反するものではないものと考えているとのことです。

そして、公開買付者は、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏との間で、2021年8月2日、それぞれ本応募契約(博美氏)及び本応募契約(大川)、本応募契約(英子氏)及び本応募契約(三千代氏)を締結したとのことです。また、これに伴い、公開買付者は、法令に基づき、

公開買付期間を公開買付届出書の訂正届出書の提出日である2021年8月2日から起算して10営業日を経過した日にあたる2021年8月17日まで延長することとしたとのことです。

②本公開買付け後の経営方針

【変更前】

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、大川和昌氏は、インテグラル及び公開買付者との間で、本公開買付けが成立した場合には、本取引の実行後において直接又は大川和昌氏が全部又は一部の株式又は持分を所有する法人を通じて公開買付者への出資その他の方法により大川和昌氏が、少なくとも本公開買付けにより得る税引き後の株式譲渡代金相当額を充当し、公開買付者の株式のうち、1%以上3分の1未満の株式を取得する契約を別途協議の上締結することを合意しており（その具体的な金額、出資比率及び時期については現時点では未定ですが、公開買付者は、今後、大川和昌氏との間で大川和昌氏が取得する公開買付者の株式の発行済株式総数に対する割合が1%以上3分の1未満の水準となる範囲で協議を行う予定とのことです。）、本公開買付け終了後も継続して当社の代表取締役として、上記「① 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の経営を推進する予定とのことです。公開買付者としては、インテグラルが指名する者2名又は3名程度を当社の取締役役に就任させることを考えているとのことです。その具体的な人数、時期及び候補者等については現時点では未定であり、さらに公開買付者と大川和昌氏を除く当社の取締役及び監査役との間では、本公開買付け後の役員就任について何らの合意も行っていないとのことです。なお、本公開買付け実施後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、当社と友好的に協議しながら決定していく予定とのことです。また、本公開買付け成立後の当社の従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しているとのことです。また、本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者及び当社は、本合併を行うことを予定しておりますが、本合併の具体的な日程等の詳細については本日現在未定とのことです。

【変更後】

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、大川和昌氏は、インテグラル及び公開買付者との間で、本公開買付けが成立した場合には、本取引の実行後において直接又は大川和昌氏が全部又は一部の株式又は持分を所有する法人を通じて公開買付者への出資その他の方法により大川和昌氏が、少なくとも本公開買付けにより得る税引き後の株式譲渡代金相当額を充当し、公開買付者の株式のうち、1%以上3分の1未満の株式を取得する契約を別途協議の上締結することを合意しており（その具体的な金額、出資比率及び時期については現時点では未定ですが、公開買付者は、今後、大川和昌氏との間で大川和昌氏が取得する公開買付者の株式の発行済株式総数に対する割合が1%以上3分の1未満の水準となる範囲で協議を行う予定とのことです。）、本公開買付け終了後も継続して当社の代表取締役として、上記「① 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の経営を推進する予定とのことです。また、大川博美氏は、インテグラル及び公開買付者との間で、本公開買付けが成立した場合には、本取引の実行後において大川博美氏が直接、公開買付者への出資その他の方法により大川博美氏が、少なくとも本公開買付けにより得る税引き後の株式譲渡代金相当額を充当し、公開買付者の株式のうち、1%～3%程度の株式を取得する契約を別途協議の上締結することを合意しており（その具体的な金額、出資比率及び時期については現時点では未定とのことです。）、本公開買付け終了後もファウンダー最高顧問、ファウンダー名誉顧問等の肩書の下、当社の顧問として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行っていただくことを予定しているとのことです（顧問としての具体的な役割の詳細については本公開買付成立後に大川博美氏との間で協議の上決定する予定とのことです。）。公開買付者としては、インテグラルが指名する者2名又は3名程度を当社の取締役役に就任させることを考えているとのことです。その具体的な人数、時期及び候補者等については現時点では未定であり、さらに公開買付者と大川和昌氏を除く当社の取締役及び監査役との間では、本公開買付け後の役員就任について何らの合意も行っていないとのことです。なお、本公開買付け実施後の当社

の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、当社と友好的に協議しながら決定していく予定とのことです。また、本公開買付け成立後の当社の従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しているとのことです。また、本スクイズアウト手続の完了後、公開買付者及び当社は、本合併を行うことを予定しておりますが、本合併の具体的な日程等の詳細については本日現在未定とのことです。

(ウ) 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

【変更前】

<前略>

なお、当社株式の非公開化を行った場合には、資本市場からエクイティ・ファイナンスにより資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力や知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社の現在の財務状況等に鑑みると、今後数年間においてはエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれません。加えて、当社の社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得される部分もあること、当社がこれまで培ってきたブランド力や知名度により、非公開化が人材確保に与える影響は大きくないと考えられること等から、非公開化のデメリットは限定的であると考えており、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。また、当社においては、本公開買付け後の公開買付者の資本構成に関し、直接又は大川和昌氏が全部又は一部の株式又は持分を所有する法人を通じて、少なくとも本応募契約に基づき本公開買付けに応募する当社株式に係る税引き後の対価相当額をもって、公開買付者への出資その他の方法により公開買付者の株式のうち、1%以上3分の1未満の株式を取得すること、本公開買付け後の公開買付者の議決権の3分の2を超える株式をインテグラルが所有すること、及び実質的にインテグラルの支援の下に事業改革が推進されることを前提に本取引に係る検討を行いました。以上を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると本日開催の取締役会で判断いたしました。

また、本公開買付価格(3,781円)が、(i)下記「(3)算定に関する事項」に記載されている野村證券及び山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内であり、かつ、レンジの中央値より上回っていること、(ii)本公開買付け実施についての公表日前営業日である2021年6月21日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値2,658円に対して42.25%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,830円に対して33.60%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,796円に対して35.23%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,676円に対して41.29%、同日までの過去1年間の終値の平均値2,589円に対して46.04%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、非公開化を目的としたMBO事例における買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム水準(平均的に約35%から約45%)と比較しても低廉とはいえず、相応のプレミアムが付された価格であると評価できること、(iii)本特別委員会の要請により本公開買付価格に関する価格提案の有意な引上げが実現されていること、(iv)2021年2月に実施した入札手続における他の候補者の上限価格よりも上回った価格であること、(v)下記「(6)本公開買付価格の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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を回避するための措置等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、(vi)上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者の間で協議・交渉が複数回行われ、より具体的には野村證券及び山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果の内容や本特別委員会との協議、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言等を踏まえながら、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること等を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社株式の市場株価に対して非公開化を前提とした相応のプレミアムが付されていることを前提に、当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当

社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、大川和昌氏を除く取締役5名）のうち、取締役1名を除く全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。なお、上記取締役会には、当社の監査役4名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(6) 本公開買付けの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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役の過半数による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

【変更後】

<前略>

なお、当社株式の非公開化を行った場合には、資本市場からエクイティ・ファイナンスにより資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力や知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社の現在の財務状況等に鑑みると、今後数年間においてはエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれません。加えて、当社の社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得される部分もあること、当社がこれまで培ってきたブランド力や知名度により、非公開化が人材確保に与える影響は大きくないと考えられること等から、非公開化のデメリットは限定的であると考えており、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。また、当社においては、本公開買付け後の公開買付者の資本構成に関し、直接又は大川和昌氏が全部又は一部の株式又は持分を所有する法人を通じて、少なくとも本応募契約（和昌氏）に基づき本公開買付けに応募する当社株式に係る税引き後の対価相当額をもって、公開買付者への出資その他の方法により公開買付者の株式のうち、1%以上3分の1未満の株式を取得すること、本公開買付け後の公開買付者の議決権の3分の2を超える株式をインテグラルが所有すること、及び実質的にインテグラルの支援の下に事業改革が推進されることを前提に本取引に係る検討を行いました。以上を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると2021年6月22日開催の取締役会で判断いたしました。

また、本公開買付け価格（3,781円）が、(i) 下記「(3) 算定に関する事項」に記載されている野村證券及び山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内であり、かつ、レンジの中央値より上回っていること、(ii) 本公開買付け実施についての公表日前営業日である2021年6月21日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値2,658円に対して42.25%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,830円に対して33.60%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,796円に対して35.23%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,676円に対して41.29%、同日までの過去1年間の終値の平均値2,589円に対して46.04%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、非公開化を目的としたMBO事例における買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム水準(平均的に約35%から約45%)と比較しても低廉とはいえ、相応のプレミアムが付された価格であると評価できること、(iii) 本特別委員会の要請により本公開買付け価格に関する価格提案の有意な引上げが実現されていること、(iv) 2021年2月に実施した入札手続における他の候補者の上限価格よりも上回った価格であること、(v) 下記「(6) 本公開買付けの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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を回避するための措置等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、(vi) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者間で協議・交渉が複数回行われ、より具体的には野村證券及び山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果の内容や本特別委員会

との協議、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言等を踏まえながら、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること等を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社株式の市場株価に対して非公開化を前提とした相応のプレミアムが付されていることを前提に、当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は2021年6月22日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、大川和昌氏を除く取締役5名）のうち、取締役1名を除く全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。なお、上記取締役会には、当社の監査役4名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

その後、2021年7月30日、当社は、公開買付者からの大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏の本公開買付けへの応募並びにその後の大川博美氏の公開買付者への出資等の説明を受け、本特別委員会の意見も踏まえて、2021年8月2日開催の当社取締役会において慎重に検討を行った結果、大川博美氏が当社の創業者として引き続き当社を支援する意向を有していることを対外的に明確化することを期するため、また、継続して当社の企業価値の向上のための助言等を当社に対して提供していただくとともに、企業価値向上のための共通の目標を持っていただくために公開買付者への再出資をいただく趣旨であるとの公開買付者からの説明を踏まえて、大川博美氏から再出資いただくことは、当社の取引先等に対する信用力の維持・向上に資すると考えられること、企業価値向上のための共通の目標を持って当社の経営における指導・アドバイスに従事いただくことにより当社の企業価値向上への貢献が見込まれること、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏が本公開買付けに応募合意することは、大川博美氏による再出資を条件とするものではないこと、本公開買付けにおける買付条件、公開買付者による本公開買付け後の経営方針等には変更はないことから、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、大川和昌氏及び大川博美氏を除く取締役4名）の全員一致で、2021年6月22日付当社プレスリリースにて既に公表されている、本公開買付けに賛同する旨の意見、及び当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。2021年8月2日開催の当社取締役会には、業務上の都合により欠席した監査役1名（大島俊明氏）を除き、当社の監査役3名（天野彰英氏、杉浦正健氏及び近藤克麿氏）が出席し、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。なお、2021年8月2日開催の当社取締役会に欠席した大島俊明氏からも、当該取締役会に先立ち、公開買付者からの大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏の本公開買付けへの応募並びにその後の大川博美氏の公開買付者への出資等の説明を同氏に行ったうえで、上記決議につき監査役として異議がない旨を確認しております。

当該各取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(6) 本公開買付価格の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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

- ②特別委員会における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
 - (i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

【変更前】

本特別委員会は、本諮問事項（下記「(6) 本公開買付価格の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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に定義します。）について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性を確保するために、当社及び公開買付者らから独立した独自の

ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルに対し、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的な観点からの公正性についての意見表明を依頼し、2021年6月21日付で、本株式価値算定書（山田コンサル）及び本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。

なお、当社取締役会は、本日、本特別委員会から本答申書の提出を受けた際、併せて本株式価値算定書（山田コンサル）の提出を受けており、本株式価値算定書（山田コンサル）の内容も踏まえて、下記「(6) 本公開買付価格の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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役の過半数による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の決議を実施しました。

<後略>

【変更後】

本特別委員会は、本諮問事項（下記「(6) 本公開買付価格の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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に定義します。）について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性を確保するために、当社及び公開買付者から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルに対し、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的な観点からの公正性についての意見表明を依頼し、2021年6月21日付で、本株式価値算定書（山田コンサル）及び本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。

なお、当社取締役会は、2021年6月22日、本特別委員会から本答申書の提出を受けた際、併せて本株式価値算定書（山田コンサル）の提出を受けており、本株式価値算定書（山田コンサル）の内容も踏まえて、下記「(6) 本公開買付価格の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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の決議を実施しました。

<後略>

- (6) 本公開買付価格の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、本公開買付けの公正性を担保するための措置

【変更前】

公開買付者及び当社は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）（以下「MoM」といいます。）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する当社の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいてMoMの買付予定数の下限は設定していないとのことです。MoMにおけるマイノリティ（少数株主）の所有株式の計算にあたっては、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、大川博美氏がファウンダー最高顧問の肩書の下、当社の少なくとも取締役・執行役員・常勤監査役等により構成される重要な意思決定機関である経営会議における執行役員の一員として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行うことを希望していることから、大川博美氏が本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、大川博美氏及びその親族並びに一般社団法人大川の所有する当社株式数を含めていないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の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として、以下の措置を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な

配慮がなされていると考えております。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

<中略>

③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

<中略>

(ii) 答申理由

<中略>

- v 「当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非」について
- ・ これまでに述べた通り、i 本取引の目的は合理的と認められる（本取引が当社の企業価値向上に資する）ものと考えられること、ii 本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているものと考えられること、iii 本取引に係る手続の公正性が確保されている（公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされている）ものと考えられること、iv 上記 i 乃至 iii を踏まえて、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられることからすると、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当（すなわち「是」）であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないといえ、これに反する事情は現時点において特段見当たらない

【変更後】

公開買付者及び当社は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）（以下「MoM」といいます。）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する当社の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいてMoMの買付予定数の下限は設定していないとのことです。MoMにおけるマイノリティ（少数株主）の所有株式の計算にあたっては、公開買付者は、本公開買付けの開始前から、本公開買付けが成立した場合には、大川博美氏がファウンダー最高顧問の肩書の下、当社の少なくとも取締役・執行役員・常勤監査役等により構成される重要な意思決定機関である経営会議における執行役員の一員として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行うことを希望しており、また、本公開買付けの開始後、大川博美氏が本公開買付けが成立した場合には公開買付者に対して出資を行うことを予定することとなり、さらに、本取引後にファウンダー最高顧問、ファウンダー名誉顧問等の肩書の下、当社の顧問として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行っていただくことを予定することとなり、大川博美氏が本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあることから、加えて、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏は、それぞれ本応募契約（博美氏）、本応募契約（大川）、本応募契約（英子氏）及び本応募契約（三千代氏）を締結していることから、大川博美氏及びその親族並びに一般社団法人大川の所有する当社株式数を含めていないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の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として、以下の措置を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

<中略>

③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

<中略>

(ii) 答申理由

<中略>

- v 「当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非」について
- ・ これまでに述べた通り、i 本取引の目的は合理的と認められる（本取引が当社の企業価値向上に資する）ものと考えられること、ii 本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているものと考えられること、iii 本取引に係る手続の公正性が確保されている（公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされている）ものと考えられること、iv 上記 i 乃至 iii を踏まえて、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられることからすると、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当（すなわち「是」）であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないといえ、これに反する事情は現時点において特段見当たらない

その後、当社は、公開買付者からの大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏の
本公開買付けへの応募並びにその後の大川博美氏の公開買付者への出資等の説明を受け、改めて上記の
答申内容を維持できるかどうかにつき本特別委員会に確認を行い、2021年8月2日に、本特別委員会から、
大川博美氏が当社の創業者として引き続き当社を支援する意向を有していることを対外的に明確化
することを期するため、また、継続して当社の企業価値の向上のための助言等を当社に対して提供して
いただくとともに、企業価値向上のための共通の目標を持っていただくために公開買付者への再出資を
いただく趣旨であるとの公開買付者からの説明を踏まえて、大川博美氏から再出資いただくことは、当
社の取引先等に対する信用力の維持・向上に資すると考えられること、企業価値向上のための共通の目
標を持って当社の経営における指導・アドバイスに従事いただくことにより当社の企業価値向上への貢
献が見込まれること、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏が本公開買付けに
応募合意することは、大川博美氏による再出資を条件とするものではないこと、本公開買付けにおける
買付条件、公開買付者による本公開買付け後の経営方針等には変更はないことを踏まえると、本取引が
当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられることに変更はなく、上記の答申内容に関して
特段変更はない旨の意見を確認しております。

④特別委員会における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

【変更前】

本特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性を確保するために、当社及び公開買付者らから独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルに対し、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的な観点からの公正性についての意見表明を依頼し、2021年6月21日付で、本株式価値算定書（山田コンサル）及び本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。

なお、当社取締役会は、本日、本特別委員会から本答申書の提出を受けた際、併せて本株式価値算定書（山田コンサル）の提出を受けており、本株式価値算定書（山田コンサル）の内容も踏まえて、下記「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役の過半数による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の決議を実施しました。

山田コンサルは、当社及び公開買付者らの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係る山田コンサルの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支

払われる成功報酬は含まれておりません。上記「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、複数のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、山田コンサルを独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。本株式価値算定書（山田コンサル）の概要は、上記「(3) 算定に関する事項」の「②特別委員会における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」をご参照ください。

【変更後】

本特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性を確保するために、当社及び公開買付者らから独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルに対し、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的な観点からの公正性についての意見表明を依頼し、2021年6月21日付で、本株式価値算定書（山田コンサル）及び本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。

なお、当社取締役会は、2021年6月22日、本特別委員会から本答申書の提出を受けた際、併せて本株式価値算定書（山田コンサル）の提出を受けており、本株式価値算定書（山田コンサル）の内容も踏まえて、下記「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の決議を実施しました。

山田コンサルは、当社及び公開買付者らの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係る山田コンサルの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。上記「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、複数のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、山田コンサルを独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。本株式価値算定書（山田コンサル）の概要は、上記「(3) 算定に関する事項」の「②特別委員会における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」をご参照ください。

- ⑤ 当社における利害関係を有しない取締役の過半数による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

【変更前】

- ⑤ 当社における利害関係を有しない取締役の過半数による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言及び野村證券から取得した本株式価値算定書（野村證券）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議を行いました。

その結果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「(ウ) 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本取引について、(i) 本公開買付けを含む本取引により、短期的な業績変動に過度に捉われることなく、中長期的な視点に立った上で機動的かつ抜本的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、インテグラルの協力の下、抜本的な業態転換を含む事業改革を推進することで当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii) 本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、大川和昌氏を除く取締役5名）のうち、取締役1名を除く全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆

様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。なお、上記取締役会には、当社の監査役4名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長である大川和昌氏は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者に対して出資を行うことを予定していること及び本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係取締役として、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉には一切参加しておりません。また、公開買付者は、大川博美氏との間で本公開買付け後の当社の役員就任について何らの合意も行っていないとのことですが、本公開買付けが成立した場合には、大川博美氏がファウンダー最高顧問の肩書の下、当社の少なくとも取締役・執行役員・常勤監査役等により構成される重要な意思決定機関である経営会議における執行役員の一員として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行うことを希望しているとのことから、大川博美氏が本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、まず、大川和昌氏及び大川博美氏を除く4名の取締役において審議及び決議（以下「第1決議」といいます。）を行い、さらに、より慎重な判断を行うため、大川博美氏を加えた5名の取締役にて改めて審議及び決議（以下「第2決議」といいます。）を行い、第1決議及び第2決議の両決議の内容が一致した場合に当社取締役会として決議が成立したものと取り扱うことといたしました。その上で、第1決議については全員一致で、第2決議については大川博美氏を除く全員一致で成立したため、当社の取締役会として上記の決議が成立いたしました。なお、大川博美氏は、公開買付者らの想定する本公開買付け後の経営方針が当社の今後の成長に資するとは考えられないとの理由により、本公開買付けに反対する旨の意見を表明しております。大川博美氏は、当社の立場において、公開買付者との協議・交渉には一切参加しておりません。

【変更後】

- ⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言及び野村證券から取得した本株式価値算定書（野村證券）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議を行いました。

その結果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「(ウ) 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本取引について、(i) 本公開買付けを含む本取引により、短期的な業績変動に過度に捉われることなく、中長期的な視点に立った上で機動的かつ抜本的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、インテグラルの協力の下、抜本的な業態転換を含む事業改革を推進することで当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii) 本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2021年6月22日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、大川和昌氏を除く取締役5名）のうち、取締役1名を除く全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。なお、上記取締役会には、当社の監査役4名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長である大川和昌氏は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者に対して出資を行うことを予定していること及び本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係取締役として、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において

公開買付者との協議及び交渉には一切参加しておりません。また、公開買付者は、大川博美氏との間で本公開買付け後の当社の役員就任について何らの合意も行っていないとのことですが、本公開買付けが成立した場合には、大川博美氏がファウンダー最高顧問の肩書の下、当社の少なくとも取締役・執行役員・常勤監査役等により構成される重要な意思決定機関である経営会議における執行役員の一員として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行うことを希望しているとのことから、大川博美氏が本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、まず、大川和昌氏及び大川博美氏を除く4名の取締役において審議及び決議（以下「第1決議」といいます。）を行い、さらに、より慎重な判断を行うため、大川博美氏を加えた5名の取締役にて改めて審議及び決議（以下「第2決議」といいます。）を行い、第1決議及び第2決議の両決議の内容が一致した場合に当社取締役会として決議が成立したものと取り扱うことといたしました。その上で、第1決議については全員一致で、第2決議については大川博美氏を除く全員一致で成立したため、当社の取締役会として上記の決議が成立いたしました。なお、大川博美氏は、公開買付者らの想定する本公開買付け後の経営方針が当社の今後の成長に資するとは考えられないとの理由により、本公開買付けに反対する旨の意見を表明しております。大川博美氏は、当社の立場において、公開買付者との協議・交渉には一切参加しておりません。

さらに、2021年7月30日、当社は、公開買付者からの大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏の本公開買付けへの応募並びにその後の大川博美氏の公開買付者への出資等の説明を受け、本特別委員会の意見も踏まえて、2021年8月2日開催の当社取締役会において慎重に検討を行った結果、大川博美氏が当社の創業者として引き続き当社を支援する意向を有していることを対外的に明確化することを期するため、また、継続して当社の企業価値の向上のための助言等を当社に対して提供していただくとともに、企業価値向上のための共通の目標を持っていただくために公開買付者への再出資をいただく趣旨であるとの公開買付者からの説明を踏まえて、大川博美氏から再出資いただくことは、当社の取引先等に対する信用力の維持・向上に資すると考えられること、企業価値向上のための共通の目標を持って当社の経営における指導・アドバイスに従事いただくことにより当社の企業価値向上への貢献が見込まれること、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏が本公開買付けに応募合意することは、大川博美氏による再出資を条件とするものではないこと、本公開買付けにおける買付条件、公開買付者による本公開買付け後の経営方針等には変更はないことから、2021年6月22日付当社プレスリリースにて既に公表されている、本公開買付けに賛同する旨の意見、及び当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。2021年8月2日開催の当社取締役会には、業務上の都合により欠席した監査役1名（大島俊明氏）を除き、当社の監査役3名（天野彰英氏、杉浦正健氏及び近藤克麿氏）が出席し、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。なお、2021年8月2日開催の当社取締役会に欠席した大島俊明氏からも、当該取締役会に先立ち、公開買付者からの大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏の本公開買付けへの応募並びにその後の大川博美氏の公開買付者への出資等の説明を同氏に行ったうえで、上記決議につき監査役として異議がない旨を確認しております。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長である大川和昌氏は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者に対して出資を行うことを予定していること及び本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係取締役として、2021年8月2日開催の当社取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉には一切参加しておりません。また、大川博美氏は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者に対して出資を行うことを予定していること及び本取引後に大川博美氏がファウンダー最高顧問、ファウンダー名誉顧問等の肩書の下、当社の顧問として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行うことを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係取締役として、2021年8月2日開催の当社取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉には一切参加しておりません。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保

【変更前】

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。また、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「(ウ) 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、対抗的な買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）を行う一環として、インテグラルを含む複数の候補者に対する入札手続を実施し、インテグラルとは別の買収候補者による提案の提出を受け、かかる提案や各社との面談の結果等との比較を通じて、公開買付者との間で本取引を実行することを決定しているものであり、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会を積極的に設けております。さらに、公開買付者と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

【変更後】

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、37営業日に設定しております。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。また、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「(ウ) 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、対抗的な買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）を行う一環として、インテグラルを含む複数の候補者に対する入札手続を実施し、インテグラルとは別の買収候補者による提案の提出を受け、かかる提案や各社との面談の結果等との比較を通じて、公開買付者との間で本取引を実行することを決定しているものであり、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会を積極的に設けております。さらに、公開買付者と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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

【変更前】

公開買付者は、2021年6月22日付で、当社の代表取締役社長である大川和昌氏（所有株式数：45,200株、所有割合：0.44%）との間で、本応募契約を締結し、その中で大川和昌氏が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。なお、本応募契約においては、大川和昌氏による応募の前提条件は存在しないとのことです。

また、公開買付者らは、本公開買付けが成立した場合には、本取引の実行後において公開買付者への出資その他の方法により大川和昌氏又は大川和昌氏が全部又は一部の株式又は持分を所有する法人が、

少なくとも本公開買付けにより得る税引き後の株式譲渡代金相当額を充当し、公開買付者の株式のうち、1%以上3分の1未満の株式を取得する契約を別途協議の上締結することを合意しているとのことですが、公開買付者は、今後、大川和昌氏との間で大川和昌氏が取得する公開買付者の株式の発行済株式総数に対する割合が1%以上3分の1未満の水準となる範囲で協議を行う予定とのことです。当該再出資に際して、善管注意義務や職務専念義務に関する事項を定める経営委任契約並びに公開買付者の株式の譲渡制限や守秘義務及び公開買付者の運営に関する事項を定める株主間契約等の契約を締結する予定ですが、現時点においては具体的に合意されている事項はないとのことです。

【変更後】

公開買付者は、2021年6月22日付で、当社の代表取締役社長である大川和昌氏（所有株式数：45,200株、所有割合：0.44%）との間で、本応募契約（和昌氏）を締結し、その中で大川和昌氏が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。また、公開買付者は、2021年8月2日付で、当社の取締役会長である大川博美氏（所有株式数：40,000株、所有割合：0.39%）との間で、本応募契約（博美氏）を締結し、その中で大川博美氏が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意し、また、同日付で、大川博美氏並びにその妻である大川英子氏、娘である大川三千代氏及び大川三千代氏の子息である大川遼氏が理事を務める一般社団法人大川（所有株式数：1,852,157株、所有割合：18.15%）との間で、本応募契約（大川）を締結し、その中で一般社団法人大川が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意し、大川博美氏の妻である大川英子氏（所有株式数：10,000株、所有割合：0.10%）との間で本応募契約（英子氏）を締結し、その中で大川英子氏が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意し、大川博美氏の娘である大川三千代氏（所有株式数：319,361株、所有割合：3.13%）との間で本応募契約（三千代氏）を締結し、その中で大川三千代氏が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。なお、本応募契約においては、大川和昌氏、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏による応募の前提条件は存在しないとのことです。

また、公開買付者らは、本公開買付けが成立した場合には、本取引の実行後において公開買付者への出資その他の方法により大川和昌氏又は大川和昌氏が全部又は一部の株式又は持分を所有する法人が、少なくとも本公開買付けにより得る税引き後の株式譲渡代金相当額を充当し、公開買付者の株式のうち、1%以上3分の1未満の株式を取得する契約を別途協議の上締結することを合意しているとのことですが、公開買付者は、今後、大川和昌氏との間で大川和昌氏が取得する公開買付者の株式の発行済株式総数に対する割合が1%以上3分の1未満の水準となる範囲で協議を行う予定とのことです。当該再出資に際して、善管注意義務や職務専念義務に関する事項を定める経営委任契約並びに公開買付者の株式の譲渡制限や守秘義務及び公開買付者の運営に関する事項を定める株主間契約等の契約を締結する予定ですが、現時点においては具体的に合意されている事項はないとのことです。

また、公開買付者らは、本公開買付けが成立した場合には、本取引の実行後において公開買付者への出資その他の方法により大川博美氏が直接、少なくとも本公開買付けにより得る税引き後の株式譲渡代金相当額を充当し、公開買付者の株式のうち、1%～3%程度の株式を取得する契約を別途協議の上締結することを合意しているとのことです（その具体的な金額、出資比率及び時期については現時点では未定とのことです）。当該再出資に際して、善管注意義務や職務専念義務に関する事項を定める当社との間の顧問契約及び公開買付者の株式の譲渡制限や守秘義務に関する事項を定める公開買付者の運営に関する事項を定めたインテグラルとの間の株主間契約の契約を締結する予定とのことですが、現時点においては具体的に合意されている事項はないとのことです。

10. その他

【変更前】

当社は、本日公表した「2021年12月期の期末配当予想の修正（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」に記載のとおり、本日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2021年12月期の配当予想を修正し、2021年12月期の期末配当を行わないこと、及び2021年12月期より株主優待制度を廃止することを決議いたしました。詳細については、当社の当該公表内容をご参照ください。

【変更後】

当社は、2021年6月22日に公表した「2021年12月期の期末配当予想の修正（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」に記載のとおり、2021年6月22日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2021年12月期の配当予想を修正し、2021年12月期の期末配当を行わないこと、及び2021年12月期より株主優待制度を廃止することを決議いたしました。詳細については、当社の当該公表内容をご参照ください。

以 上