

株式の併合に関する事前開示書面

(会社法第182条の2第1項及び会社法施行規則第33条の9に定める書面)

2024年2月1日

株式会社日住サービス

2024年2月1日

神戸市中央区三宮町一丁目2番1号
株式会社日住サービス
代表取締役社長 中村 友彦

株式の併合に関する事前開示書面
(会社法第182条の2第1項及び会社法施行規則第33条の9に定める書面)

当社は、2024年1月19日開催の取締役会において、2024年2月19日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）に関する議案を付議することを決定いたしました。

本株式併合に関し、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第182条の2第1項及び会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。）第33条の9に掲げる事項は以下のとおりです。

I. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項

1. 併合の割合

当社株式386,694株を1株に併合いたします。

2. 株式併合がその効力を生ずる日（以下「効力発生日」といいます。）

2024年3月11日

3. 効力発生日における発行可能株式総数

16株

II. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式について386,694株を1株に併合するものです。当社は、本株式併合は、下記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、当社株式を非公開化することを目的として行われるものであること、及び以下の各事項に照らして、本株式併合の割合は相当であると判断しております。

1. 株式併合を行う理由

2023年12月26日付当社プレスリリース「株式会社K.I.Tによる当社株式等に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主及び主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、株式会社K.I.T（以下「公開買付者」といいます。）は、2023年11月13日から2023年12月25日までを買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする当社株式及び本新株予約権（注1）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2023年12月29日をもって、当社株式1,010,071株（議決権所有割合（注2）63.04%）及び本新株予約権の全てを所有するに至りました。

（注1）「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。

- ① 2019年4月25日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（行使期間を2019年5月22日から2042年5月21日までとするもの）
- ② 2019年4月25日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（行使期間を2019年5月22日から2059年5月21日までとするもの）

(注2)「議決権所有割合」とは、当社が2023年11月10日に公表した「2023年12月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社四半期決算短信」といいます。)に記載された2023年9月30日現在の当社の発行済株式総数(1,989,845株)から、当社四半期決算短信に記載された当社が同日現在所有する自己株式数(387,716株)を控除した株式数(1,602,129株)に係る議決権の数(16,021個)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、議決権所有割合の記載において同じとします。

2023年11月10日付当社プレスリリース「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)にてお知らせいたしましたとおり、当社は、2023年8月8日に当社の代表取締役社長である中村友彦氏(以下「中村氏」といいます。)から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。)スタンダード市場に上場している当社株式及び本新株予約権の全て(但し、当社が所有する自己株式及び株式会社日住カルチャーセンター(以下「カルチャーセンター」といいます。)が所有する当社株式386,694株(所有割合:24.13%。以下「不応募合意株式」といいます。)を除きます。)を取得し、当社株式を非公開化することを目的として、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注3)のための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することに関する意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)の提出を受けたことから、本取引に関する具体的な検討を開始しました。

(注3)「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、一般に、買収対象者の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象者の事業の継続を前提として買収対象者の株式を取得する取引をいいます。

当社は、下記「2.親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付者、カルチャーセンター(以下「公開買付者等」といいます。)、中村氏、新名和子氏(以下「新名氏」といいます。)、株式会社NCC(以下「NCC」といいます。)及び当社(以下「公開買付関連当事者」と総称します。)から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、本取引と同種の取引に関する公表内容等を踏まえ、独立性及び専門性・実績等を検討の上、2023年8月下旬に、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。)を、山田コンサルからの紹介を受け、2023年8月下旬に、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業(以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。)をそれぞれ選任し、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の利益確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始しました。なお、当社は、2023年8月29日付の取締役会において、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山田コンサルを、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任することを正式に承認しております。

さらに、当社は、本取引がマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、中村氏と、当社又は当社の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が存在するため、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2023年8月29日付の当社取締役会において、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した、当社の社外取締役2名及び外部専門家2名によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置する旨を決議いたしました。本特別委員会は、2023年9月6日に、公開買付関連当事者から独立性並びに専門性に問題がないことを確認の上、当社がファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として山田コンサルを、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任することをそれぞれ承認しました。また、本特別委員会は、当社の代表取締役社長である中村氏は公開買付者の代表取締役となることを予定していること、また、当社の取締役である新名氏は中村氏の母親であることから、中村氏及び新名氏はいずれも本取引において当社と利益相反又はそのおそれがあることを踏まえて、山田コンサル及びアンダーソン・毛利・

友常法律事務所が、中村氏及び新名氏からの独立性に問題がないことを確認しております。さらに、不応募合意予定の株主がカルチャーセンターのみであること、及びNCC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が公開買付者との間で合意される予定であることが判明して以降、山田コンサル及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所が、カルチャーセンター及びNCCからの独立性に問題がないことについても確認しております。また、下記「2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「(1) 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、2023年9月6日開催の第1回特別委員会において、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲を含みます。）について、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認いたしました。

上記体制の下、当社は、本公開買付けにおける当社株式に係る買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を含む本取引の条件等に関する交渉方針について意見や指示を受ける等公開買付者との交渉上重要な局面において本特別委員会より意見、指示及び要請を受けるとともに、山田コンサル及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、本意向表明書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、公開買付者との間で本意見表明プレスリリースの「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「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、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」に記載のとおり、協議・検討を重ねてきました。

具体的には、当社は、中村氏から、2023年10月10日付で、本公開買付価格を1株当たり1,820円とし、本新株予約権買付価格については、本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額がいずれも1円であることから、本公開買付価格と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に本新株予約権の目的となる当社株式の数を乗じた金額とする提案を受けました。これに対し、2023年10月12日付で、本特別委員会は中村氏に対し、これらの提案価格を本特別委員会において検討した結果、第1回提案価格は、本取引と同様に非公開化を前提とした公開買付けの他事例のプレミアム水準と比較すると、当社の少数株主の利益に十分に配慮された金額とはいえないとの結論に至ったとして、本公開買付価格の引上げの要請を行いました。かかる本特別委員会の要請を踏まえ、中村氏は、当社及び本特別委員会に対し、2023年10月18日付で、本公開買付価格を1株当たり1,960円とする提案を行いました。これに対し、2023年10月23日付で、本特別委員会は中村氏に対し、第2回提案価格を本特別委員会において検討した結果、第2回提案価格は、本取引と同様に非公開化を前提とした公開買付けの他事例のプレミアム水準に加え、当社の事業特性も踏まえPBRの水準も勘案すると、当社の少数株主の利益になお十分に配慮された金額とはいえないとの結論に至ったとして、本公開買付価格の引上げの要請を再度行いました。かかる本特別委員会の要請を踏まえ、中村氏は、当社及び本特別委員会に対し、2023年10月25日付で、本公開買付価格を1株当たり2,060円とする提案を行いました。これに対し、2023年10月27日付で、本特別委員会は中村氏に対し、当社株式は流動性が他社と比較し相対的に低いこともあり、当社株式を長期間保有していただいている株主が一定程度存在すると考えられることから、長期的に保有している株主の利益にも一定の配慮が必要であり、また、当社の事業特性を踏まえPBRの水準を考慮すると、第3回提案価格はなお引上げを検討すべきであるとして、本公開買付価格の引上げの要請を再度行いました。かかる本特別委員会からの要請を踏まえ、中村氏は、当社及び本特別委員会に対し、2023年10月31日付で、本公開買付価格を1株当たり2,160円とする提案を行いました。これに対して、2023年11月2日付で、本特別委員会は、本取引は構造的な利益相反関係を有する取引であることから、一般株主へ最大限の配慮が必要であるため、第4回提案価格はなお引き上げを検討すべきであるとして、本公開買付価格を2,400円とする旨の提案を行いました。かかる本特別委員会からの要請を踏まえ、中村氏は、当社及び本特別委員会に対し、2023年11月6日付で、本公開買付価格を1株当たり2,240円（2023年11月2日までの直近1ヶ月間の当社株式の終値単純平均値1,396円に対し60.46%のプレミアム）（以下「第5回提案価格」といいます。）とする提案を行いました。これに対して、2023年11月7日付で、本特別委員会は、本取引は構造的な利益相反関係を有する取引であることから、一般株主の利益を最大限確保

した金額とするようさらに交渉し、より高い買付価格を要請することが適切であり、第5回提案価格はなお引き上げを検討すべきであるとして、本公開買付価格を2,300円とする旨の提案を行いました。かかる交渉を経て、当社は、2023年11月8日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり2,270円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（1円）を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる当社株式数（10株）を乗じた金額である22,690円とする旨の最終提案を受けました。当社は、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、2023年11月9日付で山田コンサルから取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容も踏まえて慎重に検討を行い、その結果、当該価格は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年11月9日を基準日として、その直近の取引成立日である2023年11月6日の当社株式の終値1,382円に対して、64.25%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均1,395円に対して、62.72%、同直近3ヶ月の終値単純平均値1,398円に対して62.37%、同直近6ヶ月の終値単純平均値1,408円に対して61.22%のプレミアムが加算されたものであり、近時の同様の事案と比較して合理的なプレミアムが付されていると評価でき、また、下記「2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「(2) 当社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の取得」に記載の山田コンサルによる市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、またディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの中央値を上回っていることから、合理性を有すると判断するに至り、当社は当該提案を応諾することといたしました。このように、当社は公開買付者との間で、継続的に本公開買付価格の交渉を行ってまいりました。

さらに、当社は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2023年11月9日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「(1) 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関である山田コンサルから取得した本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより一般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・検討を行いました。

その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、本意見表明プレスリリースの「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「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、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」に記載の各施策及び公開買付者等の想定する施策の内容は合理的であり、本取引が当社グループの企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

当社は、本意見表明プレスリリースの「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「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、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」の「(i) 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、現在の不動産流通市場においては、不動産価格の上昇基調が継続しており、中古マンション・中古戸建とも成約件数は前年比で減少が続いていると考えております。相対的に高額な物件に対する需要は根強くなっておりますが、不動産物件の需給は二極化している状況です。また不動産業界においても人材不足の問題が生じており、優秀な人材を確保するための人件費は高騰しております。さらに日米金利差の拡大等による急激な円安の進行に伴い、エネルギー価格や原材料価格が高騰しており、不動産の価格にも影響を与えていることに加え、昨今ではこれまでの低金利の環境から一転、金利上昇の懸念があり、住宅ローン金利が上がった場合には不動産の流通が冷え込む可能性があります。

当社グループは関西圏に注力し営業を行っていることから、当該エリアに強みを有している反面、売上高の規模は限定的であり、郊外に属する一部の営業エリアについては、人口減少による影響で単価が伸びにくい状況があります。今後、売り上げを拡大していくにあたっては、優秀な人材の確保や、社内の人材の教育研修による育成が課題であり、事業環境は楽観的な状況ではないと考えております。

かかる状況においても、当社グループが企業価値を向上していくにあたっては、強みを有する関西圏に拠点を置きつつも、それ以外の収益が見込めるエリアへ事業を展開していくことや不動産事業の周辺事業への展開も必要と考えておりました。しかしながら、新しいエリアへの展開や不動産事業の周辺事業への展開は、ノウハウや顧客基盤を有していないことから、短期的には投資が先行すると考えております。

このように、中長期的に見れば当社の大きな成長及び収益の拡大につながる施策についても、その推進段階においては、短期的な収益に直結しない可能性があり、上場会社の施策としては資本市場から十分な評価が得られない場合には、当社の株価の下落を招き、当社既存株主の期待に沿えないおそれがあります。したがって、当社が上場を維持したままでこれらの施策を迅速に実施することは困難であると考えております。

また、2022年4月4日に実施された東京証券取引所の市場区分の見直しにおいて、新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式時価総額10億円以上の基準が設けられている中、2023年3月31日現在における当社の流通株式時価総額が7.59億円であることを踏まえると、当該基準への抵触により、将来的に当社の上場維持が困難となるおそれがあると認識しております。したがって、当社の少数株主が所有する当社株式の上場廃止に伴う不利益が生じることを回避しつつ当社株式の売却機会を提供するために、本取引を行うことが、当社の少数株主にとっても望ましい選択肢となる可能性があると考えております。

加えて、現在当社グループは金融機関との間で継続的な融資を受けていることから良好な関係を築けていると考えられ、エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の実現性は当面見込まれていないこと、近畿地方において不動産の売買仲介を営む企業の中でも2020年・2021年オリコン顧客満足度調査「不動産仲介購入マンション近畿」第1位を受賞する等、一定のブランド力やお取引先様に対する信用力は既に確保できていると考えられることから、当社が上場を維持する必要性やメリットが低下している状況であると考えております。

さらに、当社グループは上場維持基準への適合のため、当社が2023年3月31日付で公表した「上場維持基準の適合に向けた計画書」において、①配当施策、②流通株式比率向上のための施策及び③株価向上のための施策を取組として掲げておりますが、①配当施策及び②流通株式比率向上のための施策については、上場企業としては重要な取組である一方、当社自身の企業価値の向上にはつながらない可能性があることに加え、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化等により、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的開示に要する費用、監査法人への報酬や証券代行費用等、株式上場を維持するために必要な人的・金銭的コストは増加を続けており、これらのコストが当社の経営推進上の大きな負担となる可能性も否定できないと考えております。年々これらの上場維持のコストは増えておりますが、本取引により、上場維持コストが削減され、DXへの投資や人材へ還元や教育研修費用にあてることができれば、長期的な視点での企業価値の向上を図れるものと考えております。

なお、当社は関西圏を中心としたエリアにおいては、すでに相当程度の知名度を有していること、また、非公開化後にはDXの推進により企業価値を高めていくことやワンストップで不動産事業を提供できるという総合不動産流通企業としての当社グループの強みをアピールすることで、優秀人材の確保は可能であると考えておりますので、非公開化による、人材確保への影響によるデメリットは限定的であると考えております。具体的には各種求人サイトへの出稿や学校・人材紹介会社からの紹介等による採用活動を今後も継続して実施するといった施策をとることで、優秀人材の確保に努めてまいります。

以上のことから、当社は、本取引によるメリットは、デメリットを上回ると判断いたしました。

以上を踏まえ、当社は、2023年11月10日開催の取締役会において、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判断いたしました。

また、本公開買付価格（2,270円）が、（a）下記「2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「（2）当社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の取得」に記載されている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、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回っていること、（b）本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月9日を基準日とし、その直近取引成立日である2023年11月6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1,382円に対して64.25%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム率の計算において同じです。）、2023年11月9日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,395円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して62.72%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,398円に対して62.37%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,408円に対して61.22%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、近時の他のMBO事例におけるプレミアムと比較して平均的な水準以上のプレミアムが付されていると考えられること（注4）、（c）下記「2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の利益相反を回避するための措置が採られていること等、当社の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、（d）上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われ、より具体的には、当社において、本特別委員会との協議、山田コンサルによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や財務的見地からの助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言等を踏まえて、公開買付者との間で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、（e）本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行うとともに、複数回にわたり直接又は山田コンサルを通じて間接的に公開買付者との交渉を主体的に行った上で、本公開買付価格を含む本取引の条件について妥当である旨の意見を述べていること等を踏まえ、当社は、2023年11月10日開催の取締役会において、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及び本新株予約権者の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、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。

（注4）経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2023年9月27日までに公表されたマネジメント・バイアウト（MBO）及び親会社による上場子会社に対する非公開化を目的とした公開買付けの事例103件における、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアムの平均値は、順に41.06%、44.22%、46.80%、47.38%となっています。

なお、本公開買付価格は、当社の2023年9月30日現在の簿価純資産額である4,563百万円を当社の9月30日現在の自己株式控除後の発行済株式数（1,602,129株）で割ることにより算出した1株当たり純資産額である2,848円を下回っているものの（20.29%のディスカウント）、仮に当社が清算する場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、販売用不動産を簿価額（2,858百万円）と同額で清算する場合には1年程度、簿価額を上回る時価相当額で清算する場合には2年から3年程度の販売期間が必要であることから、販売用不動産の販売体制の維持管理コストを考慮しなければならないと考えております。そのため、1株当たり簿価純資産額が当社株式の公正価値の最低価格となるという考え方は採用し難いと考えられます。なお、当社においては、販売用不動産の簿価純資産額での清算を前提とした場合の販売体制の維持管理コストについては見積もっていないため、本公開買付価格が具体的な検討を経て概算された想定清算コスト等を勘案して算出される、想定清算価値を上回っていることの確認までは行っておりません。また、純資産価額は将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えております。

以上より、当社は、2023年11月10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

(中村氏、新名氏を除く取締役3名(近藤泰久氏、朝家修氏、佐柳秀樹氏、))の全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨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3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。

また、当社は、2021年3月19日開催の第45期定時株主総会決議において「当社株式の大規模買付行為に関する対応策(買収防衛策)」(以下「本プラン」といいます。)を導入しておりますが(本プランの詳細は、当社が2021年2月9日付で公表した「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並びに当社株式の大規模買付行為に関する対応策(買収防衛策)の導入に関するお知らせ」(https://2110.jp/ir/pdf/info202102_4.pdf)をご参照ください。)、以上の検討の経緯及び判断内容並びに下記「2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「(1) 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載の本特別委員会の答申の内容を踏まえ、本プランに従った手続を別途実施しないことを2023年11月10日開催の当社取締役会において併せて決議しております。

このような経緯を経て本取引が進められてまいりましたが、上記のとおり、公開買付者は、本公開買付けにより、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び不応募合意株式が所有する当社株式を除きます。)を取得できませんでした。かかる本公開買付けの結果を踏まえ、公開買付者から要請を受けたことから、当社は、本意見表明プレスリリースにてお知らせいたしましたとおり、当社の株主を公開買付者及びカルチャーセンターのみとするための一連の手続を実施することといたしました。具体的には、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社株式の併合を実施いたしました。

本株式併合により、株主の皆様(但し、公開買付者及びカルチャーセンターを除きます。)の所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項

本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、当社及び公開買付者は、本株式併合を含む本取引の公正性を担保する観点から、本公開買付けの開始までの間に、以下の措置を実施いたしました。

(1) 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(a) 設置等の経緯

本意見表明プレスリリースの「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「③当社が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、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであること、また、中村氏から本取引に関する本意向表明書を受領した2023年8月8日時点では、本取引については、公開買付者が当社の一般株主のスクイーズアウト手続を行うことが想定され、中村氏と利益を共通にしていることから、中村氏と、当社又は当社の一般株主との間に構造的な利益相反が存在することを踏まえ、本取引の是非や取引条件の妥当性についての検討及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保する観点から、2023年8月29日付取締役会における決議により本特別委員会を設置いたしました。なお、本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2023年8月8日に中村氏から本意向表明書を受領して以降、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、当社の独立社外取締役と独立社外監査役の全員に対して、中村氏から本意向表明書を受領した旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、本特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を説明いたしました。

また、当社は、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の

一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、2023年8月上旬から、公開買付者及び当社から独立した当社のリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を、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山田コンサルを、それぞれ選任し、同法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意点等についての法的助言を踏まえ、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を行い、本特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外役員の独立性及び適格性等についても確認を行いました。その上で、当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得て、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、経済産業省作成の2019年6月28日付「公正なM&Aの在り方に関する指針」で委員として最も適任であるとされている、当社の独立社外取締役である朝家修氏（公認会計士）及び佐柳秀樹氏（弁護士）並びに本取引と類似の取引に関する専門性を補完する観点から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から候補者として紹介のあった外部専門家である長谷川臣介氏（長谷川公認会計士事務所、公認会計士）及び高橋明人氏（高橋・片山法律事務所、弁護士）の4名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。また、本特別委員会の各委員の報酬は、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。）。

その上で、当社は、本意見表明プレスリリースの「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「③当社が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、2023年8月29日付の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、①本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値の向上に資するかという点を含む。）、②本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されているか、③本取引の条件の妥当性が確保されているか、④本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが当社の少数株主にとって不利益なものでないか、⑤当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主及び新株予約権の保有者に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非、並びに⑥本プランに従った手続の実施の要否及び本プランで定めた対抗措置発動の可否（以下①乃至⑥を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(a) 当社と公開買付者の間での公正な交渉状況を確認するべく、本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うこと、又は公開買付者との交渉を当社のアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、当社が公開買付者との間で行う本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与すること、(b) 本取引のために講じるべき公正性担保措置の程度を検討し、必要に応じて意見・提言すること、(c) 当社のファイナンシャル・アドバイザー若しくはリーガル・アドバイザーを承認（事後承認を含む。）した上で、本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じて、当該アドバイザーから専門的助言を受けること、又は、独自のファイナンシャル・アドバイザー若しくはリーガル・アドバイザーを選任した上で当該アドバイザーから専門的助言を受けること（この場合の費用は当社が負担する。）、及び(d) 本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じて、当社の役職員から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領することの権限を付与することを決議しております。

(b) 検討の経緯

本特別委員会は、2023年9月6日から2023年11月9日までに、会合を合計11回、14時間開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行

い、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は 2023 年 9 月 6 日に開催された第 1 回の会合において、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサル並びにリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、その選任を承認し、本特別委員会も必要に応じてその専門的助言を受けることができることを確認しております。

また、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。その上で、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

さらに、本特別委員会は山田コンサルから受けた財務的見地からの助言を踏まえつつ、山田コンサルが当社株式の株式価値の算定において基礎とする当社の事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等（公開買付者又は中村氏が当該事業計画の作成に関与していないことを含みます。）について説明を受けるとともに、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、公開買付者又は中村氏に対し質問事項を提示し、公開買付者又は中村氏から、本取引の目的や背景、本取引後の経営方針とそれらの具体的な施策とそのため非公開化を必要とする理由、本取引におけるメリット・デメリット、本取引のスキーム、本取引における手続・諸条件等についてインタビュー形式及び書面により質疑応答を実施し、また当社に対し質問事項を提示し、当社から、当社の経営状況、認識している経営課題、市場環境、企業価値向上の観点から本取引を実行する目的や意義、当社事業に対する影響、本取引により上場廃止となることで懸念される事項の有無等についてインタビュー形式及び書面により質疑応答を実施しております。

加えて、下記「(2) 当社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の取得」に記載のとおり、山田コンサルは、当社が作成した事業計画を前提として当社株式の株式価値の算定を実施しておりますが、本特別委員会は、山田コンサルから、株式価値の算定結果とともに、当社の株式価値の算定方法、当該算定方法を選定した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本意見表明プレスリリースの「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「③当社が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、当社が、2023 年 10 月 10 日に公開買付者から本公開買付価格を 1 株当たり 1,820 円、本新株予約権買付価格を本公開買付価格から本新株予約権の当社株式 1 株あたりの行使価額（1 円）を控除した価格に本新株予約権 1 個の目的となる当社株式数（10 株）を乗じた金額である 18,190 円とする提案を受領して以降、本特別委員会は、山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所からの本取引における手続の公正性を確保するための対応についての法的助言等を踏まえ、公開買付者との間で、当社のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルを通じて、継続的に協議・交渉を行ってまいりました。

具体的には、当社は、山田コンサルを通じて、公開買付者からの本公開買付価格の提案に対して、複数回にわたり繰り返し価格交渉を実施いたしました。なお、当該協議・交渉にあたっては、本特別委員会は、当社から当該協議・交渉の経緯及び内容等について適時に報告を受け、本特別委員会を通じて方針等を協議し、意見を述べるなどした上で行うなど、本特別委員会が公開買付者との交渉過程に実質的に関与する形で行われました。

さらに、本特別委員会は、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係る当社のプレスリ

リース及び意見表明報告書の各ドラフト、並びに公開買付者が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容についてアンダーソン・毛利・友常法律事務所より説明を受け、公開買付者及び当社が、それぞれのリーガル・アドバイザーの助言を得て適切な開示を行う予定であることを確認しております。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に検討及び協議を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2023年11月9日に、当社取締役会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(ア) 答申内容

1. 「本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値の向上に資するかという点を含む。）」について、本公開買付けを含む本取引の目的が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。）と考える。
2. 「本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されているか」について、本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されていると考える。
3. 「本取引の条件の妥当性が確保されているか」について、本取引の条件（本公開買付けに係る買付価格、すなわち本公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されていると考える。
4. 「本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが当社の少数株主にとって不利益なものでないか」について、上記1.乃至3.を踏まえると、本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが当社の少数株主にとって不利益なものでないと考える。
5. 「当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主及び新株予約権の保有者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、上記1.乃至4.を踏まれば、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、当社の株主及び新株予約権の保有者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」）である（したがって、当社取締役会が、①本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び新株予約権の保有者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び②本公開買付け後に株式併合の方法を用いた、当社の株主を公開買付者等のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」という。）を実施することを決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものであるとは言えない。）と考える。
6. 「本プランに従った手続の実施の要否及び本プランで定めた対抗措置発動の可否」について、上記1.乃至5.を踏まえると、今般予定されている本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）の決定にあたり、本プランに従った手続の実施及び本プランで定めた対抗措置発動は、いずれについても不要であると考えます。

(イ) 答申理由

1. 「本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値の向上に資するかという点を含む。）」について
 - ・ 当社らから説明を受けた「(a) 本取引の目的及び必要性・背景事情」及び「(b) 本公開買付けを経て行われる本取引のメリット」について、当社の現在の事業内容及び経営状況を前提とした具体的なものであると考えられること
 - ・ 上記(a)について、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合すると考えられるとともに、当社に固有の状況も踏まえた具体的なものであると言えること
 - ・ 上記(b)について、当社における将来の企業価値向上及び競争力強化に向けて、合理的、現実的なものであると考えられること
 - ・ 上記(a)及び(b)について、中長期的視点に立脚した成長戦略の推進を可能とするための対応、施策として合理的なものであると言えること

- ・ 当社らから説明を受けた当社の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本取引後に実施を検討している施策等について、当社の事業内容及び経営状況を前提とした上で、公開買付者の経営方針をも踏まえたものと言え、いずれも不合理なものとは認められないこと

2. 「本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されているか」について

- ・ 当社は本取引への対応を検討するに当たり、当社における検討及び意思決定の過程に対する公開買付者の影響を排除するべく、当社及び公開買付者のいずれからも独立した本特別委員会を設置していること
- ・ 本特別委員会の委員全4名の半数である2名はいずれも当社の社外取締役であり、残る2名はそれぞれ外部の専門家である公認会計士及び弁護士であること
- ・ さらに当該社外取締役のうち1名が本特別委員会委員の互選により同委員会の委員長に選定されていること
- ・ 当社は、本取引への対応を検討するに当たり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、当社株式に係る株式価値の算定を、当社及び公開買付者のいずれからも独立した第三者算定機関である山田コンサルへ依頼した上で、所定の株式価値算定書を取得していること、また山田コンサルの上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・ また本取引に関する法的助言を得るべく、当社及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任していること、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・ 今般の本スクイーズアウト手続を含む本取引は、いわゆるMBOとして公開買付者との間で実施されるものであることから、構造的かつ典型的な利益相反性が生じる可能性があり得るところ、当社においては、上記の体制のもと、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、当社から公開買付者に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請してきたと言えること
- ・ 当社と公開買付者との間の協議及び交渉の方針に関して、当社及び当社のフィナンシャル・アドバイザーでもある山田コンサルから本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に公開買付者との交渉が進められたこと
- ・ 当社と公開買付者との間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本公開買付価格に関する協議及び交渉の局面においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から当社及び当社のフィナンシャル・アドバイザーに対して意見を述べるとともに、必要と考えられる提言及び要請等を行うなど、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されていること
- ・ その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、当社において全般的な検証を重ねた上で、公開買付者との複数回に及ぶ協議を経て本公開買付価格の妥当性についての検討を行い、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められたこと
- ・ その後、最終的に当社及び公開買付者間で本公開買付価格を含む本取引の条件について合意するに至り、当社において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付価格となったこと
- ・ さらに、いわゆる二段階買収等に関しても、早期かつ詳細な開示及び説明を行う予定とのことであり、当社株主の適切な判断機会の確保に努めていると言えること、その

- 他公開買付者及び当社が作成し開示する予定の各開示書類において、当社株主（とりわけ少数株主）が本公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっていること
- ・ 利害関係を有すると整理される当社取締役及び当社監査役について、当社における本取引の検討に加わっておらず、また今後開催される本取引に関する取締役会に関し定足数充足等に配慮しつつその審議及び決議にも参加しない予定であることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めていると言えること
 - ・ なお、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限が設定される予定である。この点、当該下限の設定により、本公開買付けへの応募が少ない場合には、本公開買付けを通じた当社株式の買付け等が行われないうことになり、この点は当社の少数株主（いわゆる一般株主）の意向を可能な限り尊重するものと言えること
 - ・ なお、本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの条件設定は行われていないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティは本公開買付けの成立を不安定なものとする可能性があり得るところである（すなわち、今般いわゆるMBOによる当社株式及び本新株予約権に対する公開買付け及び当社株式非公開化の意向が示されたことを受けて、仮に今回本公開買付けが成立しなかったとしても、将来のいずれかの時点において再度同様の取引が実施される可能性があり、少数株主が不安定な立場に置かれる可能性もあり得ると言える。）。加えて、マジョリティ・オブ・マイノリティは本公開買付けへの応募を希望する少数株主（すなわち、市場における当社株式の流動性が必ずしも高いとは言えない状況の中、当社株式の売却機会を希望する株主）の利益に資さない可能性もあり得るところである。そのため、他のいわゆる公正性担保措置について相当程度の配慮が行われていると言えること等を踏まえると、形式的にマジョリティ・オブ・マイノリティが無いことを特に注視しなければならない状況には無いものと考えられる。
 - ・ 本公開買付けにおいて、その買付期間は30営業日と法令上の最短期間である20営業日より長期の期間が設定される予定であること、また当社は公開買付者との間で、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いわゆる取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと等から、いわゆるマーケット・チェックの観点において特段不合理な状況には無いものと考えられること。なお、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・チェックに関しては、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とは言えず、したがって、本件においてもそのような対応が行われていないことのみをもって、マーケット・チェックの点で不合理な状況が生じるものではないと考えられること
 - ・ 本取引においては、当社株式の非公開化のために、いわゆる二段階買収の手続が予定されている（現状、本公開買付けの終了後に、その結果を踏まえて、株式併合の手続によることが予定されている。）ところ、株式併合に関連する少数株主（一般株主）の権利保護を目的とした会社法上の規定として、所定の条件のもと、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する普通株式のうち一株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨、及び裁判所に対して当社普通株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められていること。かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、当社の少数株主（一般株主）においては、かかる手続を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされていること
 - ・ 以上のとおり、本スクイーズアウト手続の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた当社株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること

3. 「本取引の条件の妥当性が確保されているか」について

- ・ 当社において、本取引の条件、とりわけ本公開買付けにおける当社普通株式に係る本公開買付価格の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、当社株式の株式価値の算定のための独立の第三者算定機関（以下「本第三者算定機関」といいます。）として山田コンサルを選任し、本第三者算定機関から株式価値算定書を取得した上で、当該株式価値算定書を参考としていること
- ・ 本第三者算定機関作成の株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること
- ・ 上記算定の内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、また当該算定の前提となっている当社の事業計画の内容に関する当社及び本第三者算定機関から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、当社の事業計画の作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から事業計画の合理性を確認しており、結論として当該事業計画を合理的なものであると考えていること
- ・ これらを踏まえ、本第三者算定機関作成の株式価値算定書について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること
- ・ また、当該株式価値算定書を基礎として当社においても本取引の必要性及びメリット、当社の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で、本公開買付価格の検討を行ってきたと言えること
- ・ 当社において、本第三者算定機関を経験豊富なファイナンシャル・アドバイザーとして起用し、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を複数回にわたり実施したと言えること
- ・ 当社において本第三者算定機関から取得した株式価値算定書を前提に、当社と公開買付者との間で合意された本公開買付価格は、当該算定結果の範囲内であること。特にDCF法による算定との関係では、算定レンジの中央値を上回る価格となっていること
- ・ 本答申書提出日（上記株式価値算定における市場株価法に係る算定基準日）を基準日とし、その直近の取引成立日である2023年11月6日における取引終値（1,382円）を含む6ヶ月平均までの株価水準に対して約61.22%から約64.25%に相当するプレミアムが付されたものとなっている。過去の類似事例におけるプレミアムの実例を踏まえると、本公開買付価格に付されたプレミアムは特段異なる水準を提示しているものとは考えられず、十分に合理的水準であると推定されること
- ・ なお本公開買付価格は、当社の2023年9月30日現在の簿価純資産額を基礎として算出した1株当たり純資産額を下回っているとのことであるが、当社が保有する資産の売却困難性（とりわけ在庫不動産等の即時、一括の売却に伴う困難性）、また企業の清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、仮に当社が清算する場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度の毀損が現実的なものとして想定され、これらの整理は合理的であると言えること、したがって、本公開買付価格は依然として合理的なものと考えられること
- ・ これらの当社における対応は、本公開買付けを含む本取引の条件とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保し、またこれらに関する当社の判断及び意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性を有するものと考えられること
- ・ さらに、当社からの説明によれば、本スクイズアウト手続の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であること

- ・ この点、本スクイズアウト手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの（いわゆる二段階買収としての手続）であり、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることは合理的と考えられること
 - ・ なお当社新株予約権の買付価格に関しては、本公開買付価格と各新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（すなわち各1円）との差額に当該新株予約権1個の目的となる当社株式数（各新株予約権につき10株）を乗じた金額を基に算定されているものであることから、本公開買付けは、当社の新株予約権の保有者に対して合理的な新株予約権売却の機会を提供するものであるとの判断は、合理的なものであると考えられること
- 4. 「本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが当社の少数株主にとって不利益なものでないか」について
 - ・ 上記1.乃至3.までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見あたらず、したがって、本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定すること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る
- 5. 「当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主及び新株予約権の保有者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
 - ・ これまでに述べたとおり、1.本公開買付けを含む本取引の目的が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。）と考えられること、2.本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されていると考えられること、3.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と考えられること、4.上記1.乃至3.を踏まえると、本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定すること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、当社の株主及び新株予約権の保有者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」）である（したがって、当社取締役会が、①本公開買付けに賛同意見を表明するとともに、当社の株主及び新株予約権の保有者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び②本公開買付け後に株式併合の方法を用いた本スクイズアウト手続を実施する旨を決定することは、いずれも当社の少数株主にとって不利益なものであるとは言えない。）と考えられ、これに反する事情は現時点において特段見当たらない
- 6. 本プランに従った手続の実施の要否及び本プランで定めた対抗措置発動の可否」について
 - ・ これまでに述べたとおり、1.本公開買付けを含む本取引の目的が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。）と考えられること、2.本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されていると考えられること、3.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と考えられること、4.上記1.乃至3.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、その上で5.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、当社の株主及び新株予約権の保有者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」）であると考えられることからすると、公開買付者は、当社グループの創業目的や経営理念並びに企業価値の源泉及び企業価値

- 向上への取組み等について理解し、これらに賛同した上で、当社の企業価値の更なる向上を企図して、今般、本取引の実施を提案しているものと考えられ、したがって、当社の企業価値ひいては株主価値を損なうおそれのある大規模買付者には該当しないと判断できるものと言え、これに反する事情は現時点において特段見当たらない
- ・したがって、今般予定されている本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）の決定にあたり、本プランに従った手続の実施及び本プランで定めた対抗措置発動は、いずれについても不要であると考えられるものである

（2）当社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の取得

本意見表明プレスリリースの「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「③当社が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、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・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て、当社株式価値の算定を依頼し、2023年11月9日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。

山田コンサルは、公開買付者及び当社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重要な利害関係を有しておりません。本取引に係る山田コンサルに対する報酬の相当な部分は、本取引の公表及び本スクイズアウト手続の完了を条件に支払われる取引報酬とされており、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系により山田コンサルを当社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いたしました。また、本特別委員会は、第1回の会合において、山田コンサルの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社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承認しております。

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を採用して、当社の株式価値を算定いたしました。なお、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を実施していることから、当社は、山田コンサルから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

山田コンサルが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法 : 1,382円～1,408円

DCF法 : 1,841円～2,608円

市場株価法では、2023年11月9日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値1,382円（基準日において取引がありませんでしたので、直前に取引が行われた2023年11月6日の終値を採用しております。）、直近1ヶ月間（2023年10月10日から2023年11月9日まで）の終値の単純平均値1,395円、直近3ヶ月間（2023年8月10日から2023年11月9日まで）の終値の単純平均値1,398円、直近6ヶ月間（2023年5月10日から2023年11月9日まで）の終値の単純平均値1,408円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,382円から1,408円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した2023年12月期から2027年12月期までの事業計画、当社の2023年12月期第3四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2023年12月期第4四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲

を 1,841 円から 2,608 円までと算定しております。なお、割引率は、4.45%～5.45%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を-0.25%から 0.25%として分析しております。

山田コンサルがDCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、山田コンサルがDCF法に用いた当社の事業計画には、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2023年12月期の売上高は、不動産販売において想定していた売上が好調に推移したため、増加しております。2024年12月期は売上高及び営業利益は、前年の業績が好調に推移した一方で、過年度と比較して従業員数が減少している見込みであるため、減少すると見込んでおります。2023年12月期は運転資本等が増加する見込みであることから、フリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおります。一方で2025年12月期は運転資本が減少する見込みであることから、フリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。2025年12月期の売上高及び、2026年12月期の売上高、営業利益及びフリー・キャッシュ・フローは、従業員の採用の強化に伴う従業員数の増加等の影響により、増加することを見込んでおります。また、本取引により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当該事業計画には加味しておりません。なお、以下の財務予測に係る数値には、当社が2023年11月10日付で公表いたしました「2023年12月期の通期連結業績予想及び配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」における業績予想の修正の影響を織り込んでおります。

(単位：百万円)

	2023年 12月期 (3ヶ月)	2024年 12月期	2025年 12月期	2026年 12月期	2027年 12月期
売上高	1,225	4,964	5,575	6,069	6,470
営業利益	0	111	234	322	366
EBITDA	28	217	345	433	477
フリー・キャッシュ・フロー	△1,336	1,660	255	351	355

山田コンサルは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣（中村氏及び新名氏を除く。）による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。但し、山田コンサルは、算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。また、山田コンサルの算定は、2023年11月9日までの上記情報を反映したものであります。

また当社は、本新株予約権買付価格に関しては、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数（各新株予約権につき10株）を乗じた金額を基に算定されているものであるため、本公開買付けは、当社の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断しております。

なお、本新株予約権はいずれも譲渡による取得について当社取締役会の承認を要するものとされておりますが、当社は、本新株予約権の譲渡が可能になるよう、2023年11月10日開催の当社取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様が、その所有する

本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認する旨を決議しております。

公開買付者は、本新株予約権買付価格を決定するに当たり、本公開買付価格を基に算定していることから、当社は第三者算定機関からの算定書は取得しておりません。

(3) 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本取引に関し、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付関連当事者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重要な利害関係を有しておりません。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所に対する報酬には、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。また、本特別委員会は、第1回の会合において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

(4) 当社における独立した検討体制の構築

当社は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、当社を除く公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、2023年8月8日に中村氏から本意向表明書を受領して以降、本取引に係る当社の検討、交渉及び判断の過程に、公開買付者の代表取締役である中村氏を関与させないこととした上で、当社を除く公開買付関連当事者からの独立性の認められる役職員のみで構成される検討体制（10名）を構築し、本特別委員会とともに、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値評価の基礎となる当社の事業計画の作成過程に関与しており、本日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

以上の取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）はアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ております。

(5) 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び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、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言、本株式価値算定書の内容、公開買付者との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討をいたしました。

その結果、当社は、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、2023年11月10日開催の当社取締役会において、当社の経営課題の解決及び株主様への利益還元の機会の提供という観点から、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本株式価値算定書の算定結果、本公開買付価格のプレミアム水準、公開買付者との交渉過程及び本公開買付価格の決定プロセス等に照らし、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。上記の当社取締役会においては、当社の取締役5名のうち、中村氏及び新名氏を除く3名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致により上記の決議を行っております。なお、上記取締役会には、当社の監査役3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。

また、本新株予約権については、本公開買付価格から本新株予約権の当社株式1株あたりの行使価額（1円）を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる当社株式数（10株）を乗じた金額である22,690円とし、本公開買付価格を基に算定されていることから、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

なお、(i)当社の代表取締役社長である中村氏は、公開買付者の代表取締役となることを予定していることから、(ii)当社の取締役である新名氏は、中村氏の母親であり、また、公開買付者との間で応募合意をしているカルチャーセンターの代表取締役であることから本取引において当社と利益相反又はそのおそれがあることを踏まえて、上記の当社取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引に係る検討並びに公開買付者との協議及び交渉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客観的状況の確保

公開買付者及び当社は、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、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。また、公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を法令上の期間より長期に設定することにより、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に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にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。なお、上記「(1) 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、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（本取引の公表前における入札手続等を含みます。）については、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはない旨を判断したとのことです。

3. 1株に満たない端数の処理の方法に関する事項

(1) 会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合により、株主の皆様（但し、公開買付者及びカルチャーセンターを除きます。）の所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数（その合計数に1株に満たない端数がある場合にあつては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その売却により得られた代金を、端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付します。当該売却について、当社は、本株式併合が、当社の株主を公開買付者及びカルチャーセンターのみとすることを目的とする本取引の一環として行われるものであること、当社株式が2024年3月7日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条第2項の準用する会社法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者に売却することを予定しています。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2024年3月10日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である2,270円を乗じた金額に相当する金銭が、各株主の皆様へ交付されることとなるような価格に設定する予定です。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端

数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

- (2) 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称
株式会社 K. I. T (公開買付者)

- (3) 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者が売却に係る代金の支払いのための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本株式併合により生じる端数の合計額に相当する当社株式の取得に係る資金を、三井住友銀行からの借入れにより賄うことを予定しているところ、当社は、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された 2023 年 11 月 9 日付融資証明書を確認し、その後、公開買付者及び三井住友銀行の間で当該銀行融資に係る金銭消費貸借契約が締結されたことを確認することによって、公開買付者の資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払いについても、これらの資金から賄うことを予定しており、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識していないとのことです。

以上により、当社は、公開買付者による 1 株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

- (4) 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2024 年 4 月中旬を目途に、会社法第 235 条第 2 項の準用する同法第 234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式を売却し、公開買付者において当該当社株式を買い取ることにについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動しますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2024 年 5 月上旬を目途に公開買付者において買い取りを行う方法により当該当社株式を売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2024 年 6 月上旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様へ交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

4. 1 株に満たない端数の処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、上記「3. 1 株に満たない端数の処理の方法に関する事項」の「(1) 会社法第 235 条第 1 項又は同条第 2 項において準用する同法第 234 条第 2 項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由」に記載のとおり、本株式併合の効力発生日の前日である 2024 年 3 月 10 日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である 2,270 円を乗じた金額となる予定です。

当社取締役会は、本公開買付価格 (2,270 円) が、(a) 上記「2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「(2) 当社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の取得」に記載されている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、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、また、DCF 法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回っていること、(b) 本公開買付けの公表日の前営業日である 2023 年 11 月 9 日を基準日とし、その直近取引成立日である 2023 年 11 月 6 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 1,382 円に対して 64.25% (小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム率の計算において同じです。)、2023 年 11 月 9 日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,395 円 (小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。) に対して 62.72%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値

1,398 円に対して 62.37%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,408 円に対して 61.22%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、近時の他のMBO事例におけるプレミアムと比較して平均的な水準以上のプレミアムが付されていると考えられること、(c) 上記「2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の利益相反を回避するための措置が採られていること等、当社の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、(d) 上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われ、より具体的には、当社において、本特別委員会との協議、山田コンサルによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や財務的見地からの助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言等を踏まえて、公開買付者との間で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、(e) 本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行うとともに、複数回にわたり直接又は山田コンサルを通じて間接的に公開買付者との交渉を主体的に行った上で、本公開買付価格を含む本取引の条件について妥当である旨の意見を述べていること等を踏まえ、当社は、2023 年 11 月 10 日開催の取締役会において、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及び本新株予約権者の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、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。

また、当社は、2023 年 11 月 10 日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をした後、2024 年 1 月 19 日付の取締役会決議時点に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当と判断しております。

III. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

1. 本公開買付け

上記「II. 会社法第 180 条第 2 項第 1 号及び第 3 号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者は、2023 年 11 月 13 日から 2023 年 12 月 25 日までを公開買付期間とする本公開買付けを行い、その結果、公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日である 2023 年 12 月 29 日をもって、当社株式 1,010,071 株（議決権所有割合：63.04%）及び本新株予約権の全てを所有するに至りました。

2. 自己株式の消却

当社は、2024 年 1 月 19 日付の取締役会決議により、2024 年 3 月 8 日付で当社の自己株式 388,238 株（2023 年 12 月 31 日現在の当社の自己株式の全部）を消却することを決定いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、第 1 号議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は、1,601,607 株となります。

以 上