

## 【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】	2023年8月14日
【報告者の名称】	株式会社AmidAホールディングス
【報告者の所在地】	大阪市西区靛本町一丁目13番1号 ドットコムビル
【最寄りの連絡場所】	大阪市西区靛本町一丁目11番7号 信濃橋三井ビルディング7階
【電話番号】	06-6449-5510
【事務連絡者氏名】	取締役CFO兼グループ統括管理本部長 浅田 保行
【縦覧に供する場所】	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、株式会社AmidAホールディングスをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、ラクスル株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (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「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。
- (注6) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (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。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 ラクスル株式会社  
所在地 東京都品川区上大崎二丁目24番9号

## 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) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2023年8月10日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引(本公開買付けを含み、以下「本取引」といいます。)が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、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、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付け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「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」に記載の方法により決議されております。

### (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者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。

#### 本公開買付けの概要

公開買付者は、2023年8月10日付で、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370条及び公開買付者の定款第24条の規定に基づく取締役会決議に代わる書面決議により、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。)グロース市場に上場している当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得し、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は当社株式を所有していないとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2023年8月10日付で、( )当社の代表取締役社長CEOであり当社の主要株主かつ筆頭株主(2023年6月30日現在)である藤田優氏(所有株式数：2,005,200株、所有割合(注)：47.65%)、( )当社の専務取締役COOであり当社の主要株主かつ第2位株主(2023年6月30日現在)である藤田英人氏(所有株式数：460,000株、所有割合：10.93%)、( )藤田優氏及びその親族がその発行済株式の全てを所有する資産管理会社であり当社の第3位株主(2023年6月30日現在)である株式会社Egg(所有株式数：400,000株、所有割合：9.51%、以下「Egg」といいます。)、及び( )藤田優氏の配偶者であり当社の第4位株主(2023年6月30日現在)である藤田千鶴氏(所有株式数：200,000株、所有割合：4.75%)との間で、公開買付け応募契約書(以下「本応募契約」といい、本応募契約を締結した当社の株主を「応募予定株主」と総称します。)を締結し、応募予定株主が所有する当社株式の全て(所有株式数の合計：3,065,200株、所有割合の合計：72.84%、以下「応募予定株式」といいます。)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、本応募契約の概要については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約」をご参照ください。

(注) 「所有割合」とは、当社が2023年8月10日に公表した「2023年6月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2023年6月30日現在の発行済株式総数(4,208,200株)から、当社決算短信に記載された2023年6月30日現在の当社が所有する自己株式数(354株)を控除した株式数(4,207,846株、以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。)をいいます。

公開買付者は、本公開買付けにおいて2,805,200株(所有割合:66.67%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の下限(2,805,200株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、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。)を取得することにより、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(2,805,200株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、買付予定数の下限(2,805,200株)については、本基準株式数(4,207,846株)に係る議決権の数である42,078個に3分の2を乗じた数(28,052個)に当社の単元株式数(100株)を乗じた株式数(2,805,200株)としているとのことです。これは、公開買付者が、本取引において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているところ、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が当社の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものととのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金を、全額自己名義の銀行口座の預金(本書提出日の前々営業日である2023年8月9日現在の預金残高合計5,463,884千円)から拠出することを予定しているとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者のみとし、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しているとのことです。

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

( )本公開買付けの実施を決定するに至った背景

公開買付者は、2009年9月、印刷の新しい発注の仕組み作りを目的としてTectonics株式会社の商号で設立後、2010年1月に商号を現在のラクスル株式会社に変更したとのことです。公開買付者の株式については、2018年5月に東京証券取引所マザーズ市場に上場し、2019年8月に東京証券取引所市場第一部に上場市場を変更した後、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本書提出日現在においては東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

公開買付者は、「仕組みを変えれば、世界はもっと良くなる」というビジョンの下、デジタル化が進んでいない伝統的な産業にインターネットを持ち込み、産業構造を変えることで、より良い世界にすることを目指しているとのことです。新しい仕組みを創り、既存のビジネス慣習を変えていくことで、需要と供給の取引/業務効率を改善し、産業の非効率な構造をなめらかにし、DX(デジタルトランスフォーメーション)を通じたお客様・サプライヤー様双方の生産性向上、及びエンパワーメントに取り組んでいるとのことです。

公開買付者の企業グループは、本書提出日現在、公開買付者並びに連結子会社2社及び持分法適用関連会社2社(以下、総称して「公開買付者グループ」といいます。)で構成され、「ラクスル」(印刷・集客支援のシェアリングプラットフォーム)及び「ノバセル」(広告のプラットフォーム)の2つのセグメントで事業を展開しているとのことです。各セグメントの具体的な事業内容は以下のとおりとのことです。

・ラクスルセグメント

印刷・集客支援のシェアリングプラットフォームの「ラクスル」を運営しているとのことです。インターネットを使って全国の顧客から印刷の注文を集め、その注文をネットワークとして築いている印刷会社に発注し、印刷機の非稼働時間を使って印刷をする仕組みを開発、提供しているとのことです。また、ネット印刷の事業を基軸に、印刷物のデザインサービスや、印刷したチラシの新聞折込・ポスティングといった、狭商圏内の「集客支援(広告)のワンストップサービス」を提供しているとのことです。

#### ・ノバセルセグメント

顧客が小ロットからテレビCMの枠や動画を購入できる広告プラットフォームの「ノバセル」を運営しているとのことです。テレビCMは、リーチコストが安く多くの人々に情報を届けることが可能な媒体であるものの、多くの企業にとっては、その価格帯の高さから気軽に導入できる広告手段であるとは言い難いのが実態と考えているとのことです。「テレビCMは大手企業だけが使える広告手段」という概念を覆し、「テレビCMを民主化する」というビジョンの下、より多くの顧客がテレビCMを活用できるプラットフォームを提供しているとのことです。

公開買付者グループは、上記ビジョンの下、デジタル化が進んでいない既存の産業をインターネットにより効率化し、大企業中心に垂直統合で成立していた産業構造を、プラットフォーム中心の水平分業された産業構造にアップデートするため、以下を事業上の課題として取り組んでいるとのことです。

#### ・国内印刷EC市場の拡大

公開買付者グループの主力事業であるラクスルセグメントが属する国内印刷EC市場は、年々成長しており、直近の市場規模は1,000億円(注1)を超えていると想定されているとのことです。EC化率の継続的な上昇を背景に急速な成長を続ける国内印刷EC市場の中で、リーディングカンパニーの1社として市場を牽引する立場であり続けることが公開買付者グループの成長においても重要であると考えているとのことです。

(注1) 株式会社矢野経済研究所「国内印刷通販市場に関する調査(2022年)」(2023年2月)、経済センサス・活動調査の「産業別集計(製造業・概要版)」及び経済産業省「生産動態統計 印刷」を元に公開買付者において試算した「商業印刷」及び「事務印刷」の市場額をベースに算出しているとのことです。

#### ・サービスの認知度向上、新規ユーザーの獲得

公開買付者グループが今後も高い成長率を持続していくためには、公開買付者グループが提供するサービスの認知度を向上させ、新規ユーザーを獲得することが必要不可欠であると考えているとのことです。これまでも積極的な広報活動に加え、インターネットを活用したマーケティング・広告活動、大手企業との提携等により認知度向上に向けた取り組みを行ってきましたが、今後、これらの活動をより一層強化・推進していくとのことです。

#### ・顧客ニーズ充足を意識した商品ラインナップ拡充

公開買付者グループにおける顧客基盤の拡大に伴い、顧客ニーズも多様化しているとのことです。多様化する顧客ニーズを的確に捉え、一般的にロングテールといわれる購買頻度の少ない商品も含めた取扱商品の拡大を推進するとともに、新規カテゴリへの拡張、更なる顧客基盤の拡大へと繋げていくことが重要であると考えているとのことです。ラクスルセグメントにおいては、新たに販促・ノベルティ印刷に特化したサービスを開始したほか、集客支援サービスを中心に短納期商材の充実を図る等商品ラインナップの拡充を継続的に進めており、株式会社ダンボールワンが公開買付者グループに加わったことで梱包資材もラインナップに追加しているとのことです。ノバセルセグメントにおいては、顧客のマーケティングを効率化するソフトウェアサービスを併せて提供することにより、顧客の業務コスト縮小に貢献しているとのことです。

#### ・事業拡大と収益性向上を両立した事業運営

公開買付者グループの事業モデルの特長の一つに、自社では印刷工場を有することなく全国の印刷会社と提携し、各会社における印刷機の非稼働時間を活用することで、ファブレス型の生産体制を採用している点があるとのことです。事業基盤が拡大するにつれて提携印刷会社数及び1社当たりへの発注量も増えていきますが、提携印刷会社との綿密なコミュニケーション及び協業により、事業が拡大していく中でも低価格かつ安定した品質の商品を継続して提供していくとのことです。

#### ・取引データの蓄積・解析体制の強化

公開買付者グループの事業での取引情報は、日々公開買付者グループのデータベースに蓄積されているとのことです。注文情報や商品構成等、ユーザーの動きを把握し、PDCAサイクルを高速で回せる仕組みを整備しているが、より高度なデータ活用を行っていく必要があると考えているとのことです。例えば、どのような顧客がどのような商品をどのような単価で注文したか、というECサイトならではの情報をビッグデータとして蓄積し、独自に解析することで、サービスレベルとユーザーのロイヤリティを向上させていくことが今後のサービス拡充においては必要不可欠であると考えているとのことです。そのため、取引を通じて取得するデータの整備とこれを独自に解析していくための体制構築に取り組んでいくとのことです。

また、公開買付者は、今後の成長の方向性としては、以下の考え方に沿って戦略を決定しているとのことです。

- ・ TAM(Total Addressable Market、「ある事業が獲得できる可能性のある全体の市場規模」)が大きい間接費市場を対象に、公開買付者の祖業であるECを中心とした様々なサービス提供を行い、その産業を変革すること
- ・ 各産業の隣接領域のTAMも大きく、拡張余地が大きいこと
- ・ フラグメントな(事業者が多数存在し、中間コストが多い)供給側構造及びEC化の進展余地を有した市場での事業構築が強みにあること

さらに、事業拡大による収益力向上のみならず、近年、企業経営における社会的責任として求められている気候変動や環境への取り組み、ガバナンス体制の充実化の対応や開示も重点事項と位置づけ、企業価値向上に真摯に取り組んでいるとのことです。

一方、当社は、1998年9月に、当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏により印章のインターネット販売を目的としたハンコヤドットコムEC通販サイトとして創業し、2000年3月にインターネットの普及により本格的な印章インターネット販売事業を立ち上げる目的で株式会社ハンコヤドットコム(以下「旧ハンコヤドットコム」といいます。)の商号で会社を設立した後、2014年9月に株式会社AmidAに商号変更するとともに、同社を新設分割会社、株式会社ハンコヤドットコム(以下「ハンコヤドットコム」といいます。)を新設分割設立会社とする新設分割を行い、2016年7月には、現在の株式会社AmidAホールディングスに商号変更するとともに、EC通販事業をハンコヤドットコムに、デジタルマーケティング事業を株式会社オフィススクエア(2005年11月に旧ハンコヤドットコムの100%子会社として設立、2016年7月に株式会社AmidA(以下「AmidA」といいます。)に商号変更)に吸収分割により承継させ、持株会社体制へと移行いたしました。また、当社の株式については、2018年12月に東京証券取引所マザーズ市場に上場し、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本書提出日現在においては東京証券取引所グロース市場に上場しております。

当社グループは、当社及び連結子会社2社(以下、総称して「当社グループ」といいます。)で構成され、全社員の物心両面の幸福を追求すると同時に、人類の進歩発展と平和に貢献し、時代を先取る積極経営を展開することを経営理念とし、インターネットビジネスの可能性を追求し、一人でも多くの方にその利便性・楽しさ・文化的な豊かさを伝え、グローバルな経営に取り組むことを経営方針としております。当社グループは、子会社のハンコヤドットコムが行う印鑑及びスタンプを中心としたEC通販事業を主軸事業としているほか、AmidAにおいて、WEBマーケティング分野におけるノウハウを活用し、ECサイトの集客・接客・データ分析・改善及びシステム開発からシステム保守までのWEBマーケティングの全プロセスをワンストップで提供するデジタルマーケティング事業を展開しております。

当社グループの主たる事業の具体的な内容は以下のとおりです。

## ・EC通販事業

EC通販事業では、印鑑及びスタンプを中心として、名入れタオル、名入れカレンダー、名刺、封筒、表札、ポスト、文具、ノベルティ商品など、顧客の幅広いニーズに応える商品ラインナップを取り揃えており、当社グループのECサイトを中心としたインターネット通販サイトで販売しております。当該事業では、受注から製造、販売まで一貫して行い、当社グループ(大阪)及び外注先拠点(大阪・東京に各1拠点)での印鑑及びスタンプの製造を推進することで、原価率の低減を図るだけでなく、当日又は翌日の出荷を実現できる体制を構築しております。下表に記載の商材区分の彫刻に区分されるもののうち、印鑑に関しては1製品以外全て当社グループ及び外注先で製造しており、当社グループのECサイトで販売した印鑑のうち、製造を内製化している割合(販売本数による割合)は、2023年6月期現在で99.1%(印鑑ケース・マットを除きます。)となっております。また、スタンプ商材の取引先であるシヤチハタ株式会社より機械を購入し、当社グループ内でシヤチハタ製品を含み製造できる環境を整備していることにより、当社グループのECサイトで販売したスタンプのうち、2023年6月期現在で74.5%が製造を内製化しております。印鑑には素材(金属系、角牙系、木材系等)の品質・ランク等による価値はあるものの、確立された商品ブランドがないことから、WEB広告等で「ハンコヤドットコム」という企業名(ECサイト名)のブランディングを実施することで知名度の向上を図り、顧客の信頼獲得に努めております。また、WEBマーケティング分野におけるノウハウを活用し、当社グループのECサイトへ集客を行うことで、顧客の多くが当社グループのECサイト経由で商品を購入しており、その結果、当社グループの自社ECサイトでの売上高は、当社グループ全体の売上高の94.8%(2023年6月期現在)を占めております。

当社の主要な取扱商材を商材区分別に示すと以下のとおりです。

商材区分	取扱商材
彫刻	金属系(チタン印鑑、シルバー印鑑等) 角牙系(黒水牛印鑑、牛角印鑑等) 樹脂系(琥珀印鑑等)、木材系(薩摩本柘印鑑、玄武印鑑、彩樺印鑑、楓印鑑等) プラスチック系(おしゃれはんこ、ラクト印鑑等) ケース(口締め袋、印鑑ケース、法人収納ケース等) その他(印鑑アタリ/宝石等) アタリ：押印の際に上下を示す目印となるもの
スタンプ	シヤチハタ製品(ネーム印、Xスタンパー、ネームペン、データネーム印、ゴム印、補充インキ、スタンプ台等) サンビー製品(ネーム印、日付印、住所/アドレス印等) タイヨートマー(どっとこむスタンパー等) ヒカリストンプ(マイボールスタンプ等)、ビバリー商品、住所印、ゴム印、差替式ゴム印、お名前付けスタンプ等
印刷	名入れカレンダー、名入れタオル、名刺、封筒、お名前シール等
表札	天然石表札、天然銘木表札、ガラス表札、金属表札、タイル表札、プラスチック表札、法人用看板、表札関連商品、ポスト等
その他	文具、ノベルティ商品等

## ・デジタルマーケティング事業

WEBマーケティング分野におけるサービス内容は、以下のとおりです。なお、2023年6月期現在におけるサービス提供先は当社及びハンコヤドットコムとなっております。

### ア ECサイトへの集客

インターネット広告(Yahoo!プロモーション広告、Google広告、インターネットショッピングモールの広告)の最適化提案やテレビコマーシャルなどの広告代理店業を行っており、新商品や新サービスをメディアに取り上げてもらうためのプロモーション提案も行っております。さらに、SEO対策(注1)として、検索エンジンにおける表示順位の改善提案を行うことで、ECサイトへの集客につなげております。

(注1) SEOとは、「Search Engine Optimization」の略であり、検索エンジン最適化を意味します。WEBページを検索結果に上位表示させ、流入を増やすために実施する一連の取り組みをSEO対策といたします。

## イ データ分析・改善提案

EC通販事業におけるECサイトへの集客状況などのデータを分析し、改善点などを素早くECサイト運営に反映できるような提案を行っております。

## ウ システムの開発・保守

システム開発から保守サービスまでを提供しております。

当社グループにおいては、上記の事業の二本の柱を構築し、将来にわたり事業を発展させていくために、多様な専門分野に精通した人材や、経営戦略や組織運営といったマネジメント能力に優れた人材を確保するとともに、人材の成長基盤を構築することで組織の充実を図り、人から会社を変える仕組みづくりを実施することで企業価値の向上を図ってまいりました。

## ( ) 本公開買付けの目的及び意思決定の過程

公開買付者は、2009年の設立以降、内製での事業の立ち上げに加え、直近の3年間では、2020年10月の株式会社ペライチの株式取得による関連会社化、2020年12月の株式会社ダンボールワンの株式取得による関連会社化及び2022年2月の同社の株式追加取得による完全子会社化、2023年8月の株式会社ラクスルファクトリーの株式取得による完全子会社化などM&A及び出資を通じて事業領域の拡大を積極的に実施しており、特にラクスル事業(印刷・集客支援のシェアリングプラットフォーム)が保有する200万ユーザーを超える顧客基盤、それを支えるテクノロジー基盤、累計で100億円以上の広告宣伝投資をしてきた認知度が公開買付者における特有のアセットと考えており、これを活かした事業拡大を成長戦略の中心に置いているとのことです。

また、ラクスル事業内で投資を行いながら安定的に利益を創出できるフェーズに入ってきており、特に公開買付者が重視している指標である調整後EBITDA(財務会計上の営業利益に株式報酬費用、減価償却費及びのれん償却費を足し戻した金額)は公開買付者グループ全体で30億円前後、ラクスル事業では50億円規模まで拡大しており、事業投資のために必要な資金を継続的に獲得できているとのことです。

上記の状況から、公開買付者は、公開買付者グループ内のオーガニック成長(既存事業の力強い成長)と、インオーガニック成長(M&Aを中心とする外部資源の活用)の両軸での成長を狙う経営を行っており、エグゼクティブコミッティーやSVP会議等において継続的に投資方針及び親和性の高い産業やビジネスモデルについての協議を行ってきたとのことです。当該協議において複数の産業及び企業を候補として検討を進める中で、公開買付者は、2022年7月中旬、当社グループの主力事業であるEC通販事業と公開買付者グループのラクスル事業との間で親和性の高いカテゴリが存在し、当該カテゴリにおいてクロスセル(あわせ買い)の潜在性があるとの初期的な印象を持つに至ったとのことです。そして、公開買付者は、当社の有価証券報告書や東京証券取引所での適時開示情報等の公開情報等を基に、2022年9月中旬から、公開買付者による当社株式の取得及び当社グループとの事業連携並びに公開買付者グループ及び当社グループ(以下「両社グループ」といいます。)間の事業シナジーの達成可能性について具体的な検討を重ねてきたとのことです。これらの検討を進める過程において、公開買付者は、2022年11月下旬に、以下の点において両社グループにおけるシナジーが高く見込まれるとの仮説を持つに至ったとのことです。

- ・アセットライト(必要最小限の資産保有)で収益性が高い両社グループのビジネスモデルが近いことから、公開買付者グループが培ってきた顧客獲得や投資回収管理等のノウハウ活用により、当社グループの成長への貢献ができること
- ・公開買付者グループの認知度やブランド力が、当社グループの新規顧客獲得に更なる効果を生み出すことが期待できること
- ・両社グループの顧客に対して、公開買付者グループが取り扱う事務用印刷物と当社グループが取り扱う印鑑のクロスセルが期待できること

公開買付者は、当該仮説に基づき、当社グループの事業内容の分析を更に進めるとともに、当社グループの事業及び事業環境についての理解を深めるために、2022年12月上旬に、当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏に対して面談を申し入れ、同月下旬に、藤田優氏との間で初回の面談を実施し、公開買付者グループの紹介や当社グループの経営状況に関する協議を行ったとのこと。その後、両社グループが取り扱う商材と事業モデルの組み合わせから協業の方法を明確化することを目的に2023年1月中旬に、当社との間で資本の移動を伴わない業務提携、資本業務提携、公開買付者による子会社化に関する協議を行ったとのこと。また、同年2月中旬には、当社との間で公開買付者の成長戦略の説明と当社グループとの事業提携を踏まえた事業計画に関する協議を行ったとのこと。これらの協議を踏まえ、公開買付者は、同年3月中旬、本取引により当社を完全子会社とすることで、上記のシナジーが期待でき、特に当社グループにおける新規顧客獲得や両社グループの顧客に対するクロスセルについては、両社の企業価値の持続的な向上に資する最良の施策であるとの判断に至ったとのこと。なお、公開買付者は、当該判断に際して、当社の完全子会社化以外にも、当社株式の一部取得や、非公開化を行わない範囲での連結子会社化も選択肢として検討しましたが、公開買付者としては、当社株式の上場が維持された場合、( )当社グループの短期的な利益及び株主還元強化を求める株主など多様な株主の利害への配慮が必要となるため、既存システムの刷新や一時的な効率性悪化を含む大規模な広告宣伝投資といった中長期的には企業価値の向上に資するものの必ずしも短期的な株主利益には沿わない先行投資に対して慎重にならざるを得ない可能性があること、( )当社が2022年9月22日付で公表した「上場維持基準の適合に向けた計画」によれば、当社は、同年6月30日時点で流通株式時価総額及び流通株式比率について東京証券取引所グロース市場における上場維持基準(流通株式時価総額：5億円以上、流通株式比率：25%以上)を満たしておらず、当該上場維持基準の適合に向けた計画の策定及びその実行に対する要請等があり、これらに対応するための資本政策が当社の経営上の負担となる可能性も否定できないこと、( )当社の株主に公開買付者以外の少数株主が存在する状態では、公開買付者が当社グループの事業に対して経営資源を投入することにより期待される企業価値の向上を十分に享受することが困難となり、かえって効率的な経営資源の投入や迅速な意思決定が阻害されることにつながる可能性があると考えたため、下記のシナジー及びメリットを最大化するためには、当社を公開買付者の完全子会社とすることにより、一貫した経営方針の下で、必要な施策を迅速に実行できる意思決定体制を整備することが不可欠であると考えたとのこと。

上記の判断を踏まえ、公開買付者は、2023年5月18日に、当社に対して、公開情報に基づく初期的な提案として、当社の株式価値を、2022年5月1日から2023年4月30日までの1年間における東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値(1株当たり433円から525円)に基づく時価総額(18.2億円から22.0億円)に50%前後のプレミアムを加えた27億円から33億円と評価した上で、公開買付け及びその後の一連の手続により当社を完全子会社化することを希望する旨の法的拘束力のない意向表明書を提出するとともに、本取引について本格的に検討するため、当社に対してデュー・ディリジェンスを実施したい旨の申し入れを行ったところ、2023年5月下旬、当社から、公開買付者によるデュー・ディリジェンスを受け入れることとともに、本取引の実施に向けた協議を進める旨の連絡を受領したとのこと。これを受け、公開買付者は、当社と本取引に関する協議を開始することを前提に、2023年5月下旬、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立した第三者算定機関として株式会社KPMG FAS(以下「KPMG」といいます。)を、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとして賢誠総合法律事務所をそれぞれ選任し、同年6月上旬から同月下旬までの間に、当社グループに対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して、当社との間で、本取引の意義及び目的に関する協議・検討を行い、公開買付者グループと当社グループとの間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策、本取引後の経営方針等について更なる分析及び検討を進めてきたとのこと。

かかる検討の結果、公開買付者は、2023年7月上旬、本取引により、以下のような具体的なシナジーが期待できるとの考えに至ったとのこと。

・EC通販事業における顧客価値の向上及びクロスセルの推進

印鑑と印刷物(名刺・封筒・ノベルティなど)は顧客親和性が高くクロスセルの潜在性が見込めるものの、それぞれが競争優位性の高い価格・納期を実現するためには強固なサプライチェーンを構築する必要があり、単に販売を開始するだけでは顧客から選ばれるサービスになり得ないと考えられるところ、当社グループが築いている印鑑のサプライチェーンと公開買付者グループが築いている印刷物のサプライチェーンを合わせることで、どちらのカテゴリでも競争優位性のあるECグループサイトを実現することができ、「色々な商品が安く、早く、一箇所で便利に手に入る」という顧客価値を創造するとともに、その結果としてクロスセルによる事業成長が期待できる。

・両社グループが有するデータ及びノウハウの共有による集客力・収益性の向上

両社グループのECサイトで保有・蓄積しているトラフィック(ECサイトへの訪問数・閲覧数・流入経路等)を共有することで得られるより詳細なユーザー動向や特性を活用することで、集客力や顧客あたりの収益性の向上が期待できる。

その後、公開買付者は、デュー・ディリジェンスの進捗状況、当社の財務状況、当社株式の市場株価推移及び当社より提出された2024年6月期から2026年6月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)に基づくKPMGによる当社株式の初期的な価値評価分析を踏まえた取引条件の検討結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、2023年7月4日、当社に対して、本公開買付価格を784円(公開買付者が同年5月18日に当社に対して提出した意向表明書に記載された当社の株式価値の評価額の範囲の最大値である33億円を同日時点の当社の発行済株式総数である4,208,200株で除した価格であり、提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値484円に対して61.98%(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です。)のプレミアムを加えた価格)とする提案を行いました。これに対して、公開買付者は、同年7月7日に、当社から、当該提案価格は本事業計画に基づく当社の本源的価値の観点から当社の少数株主にとって十分なものとは評価できないとして、本公開買付価格の再提案の要請を受けたため、同月12日に、本公開買付価格を903円(提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値474円に対して90.51%のプレミアムを加えた価格)とする提案を行いました。当該提案に対して、公開買付者は、同月13日に、当社から、当該提案価格は依然として本事業計画に基づく当社の本源的価値の観点から当社の少数株主にとって十分なものとは評価できないとして、本公開買付価格の再提案の要請を受けたため、同月18日に、本公開買付価格を939円(提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値473円に対して98.52%のプレミアムを加えた価格)とする提案を行いました。当該提案に対して、公開買付者は、同月19日に、当社から、当該提案価格は、市場株価の観点からは一定程度の評価が可能なものの、依然として本事業計画に基づく当社の本源的価値の観点から当社の少数株主にとって十分なものとの評価には至らないとして、本公開買付価格の再提案の要請を受けたため、同月25日に、本公開買付価格を951円(提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値471円に対して101.91%のプレミアムを加えた価格)とする提案を行いました。そして、以上の協議・交渉の結果、公開買付者と当社は、2023年8月2日、本公開買付価格を951円とすることで合意に至りました。

また、公開買付者は、当社との協議・交渉と並行して、2023年6月29日から、応募予定株主との間で本応募契約に関する協議・交渉(本公開買付価格に関する協議・交渉を含みます。)を行ったとのことです。具体的には、公開買付者は、同日に、応募予定株主を代表する藤田優氏に対して、これまでの当社との企業価値向上に関する協議内容や、当社との交渉経緯を説明の上で、公開買付者が同年5月18日に当社に対して提出した意向表明書に記載された当社の株式価値の評価額の範囲の上限付近での評価が可能であることを伝え、本公開買付けへ応募を依頼するとともに本応募契約の締結を要請したとのことです。その後、公開買付者は、同年7月5日に、藤田優氏に対して、本公開買付価格を784円(提案の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値489円に対して60.33%のプレミアムを加えた価格)とする提案を行うとともに、本応募契約のドラフトを提示したとのことです。これに対して、藤田優氏から、当該提案価格は十分なものとは評価できないとして、継続して当社と本公開買付価格についての協議・交渉を行うよう回答があったとのことです。公開買付者は、当社との協議・交渉を経て、藤田優氏に対して、同月18日に、本公開買付価格を939円(提案の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値473円に対して98.52%のプレミアムを加えた価格)とする提案を行ったとのことです。公開買付者は、藤田優氏から、当該提案に対して、一定程度の評価が可能なものの、応募予定株主が希望する金額に満たないとして、本公開買付価格の再提案の要請を受けたため、藤田優氏に対して、同月25日に、本公開買付価格を951円(提案の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値471円に対して101.91%のプレミアムを加えた価格)とする提案を行ったとのことです。そして、以上の協議・交渉の結果、公開買付者と応募予定株主は、2023年8月3日、本公開買付価格を951円とすることで合意に至ったとのことです。公開買付者は、応募予定株主との間で、本応募契約の内容についても並行して協議・交渉を進め、当該協議・交渉の結果、公開買付者と応募予定株主は、同月10日に、本公開買付価格を951円とすることを含めた本応募契約について合意に至ったとのことです。

以上の検討、協議及び交渉を踏まえ、公開買付者は、2023年8月10日付で、会社法第370条及び公開買付者定款第24条の規定に基づく取締役会決議に代わる書面決議により、本取引の一環として、本公開買付価格を951円として本公開買付けを実施すること、及び応募予定株主との間で本応募契約を締結することを決議したとのことです。なお、本応募契約の概要については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約」をご参照ください。

#### 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け後の経営方針について、上記「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」に記載のシナジーの創出を着実に実行していく予定とのことです。本公開買付け成立後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、公開買付者が指名する取締役が当社の取締役の過半数となるように、当社に対して取締役を派遣する予定とのことです。当社の取締役とも協議し、当社グループ全体のガバナンス体制を踏まえて決定することを想定しており、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とのことです。また、公開買付者は、当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏及び当社の専務取締役COOである藤田英人氏との協議を踏まえ、藤田優氏には一定期間現任のまま代表取締役社長CEOとして継続していただき、藤田英人氏には取締役を退任いただくことを予定しており、かかる予定について藤田優氏及び藤田英人氏から口頭で了承を得ているとのことです。当社のその他の取締役との間では、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おりませんが、現時点において、公開買付者は、上記「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」に記載の考え方に基づき、本取引の完了後に、当社と協議の上で、当社グループの事業の特性や強みを十分に活かして、当社グループの事業の強化を図るとともに公開買付者グループとのシナジーを最大限実現するために経営体制や事業運営の枠組みを構築していく所存とのことです。これらの経営体制及び事業運営の枠組みを具現化する施策について現時点で決定している事項はなく、当社の意向も踏まえて方針を決定する予定とのことです。なお、公開買付者は、当社グループの従業員が有する知見及び経験が当社グループの運営に際して重要と考えているため、当社グループの従業員については、本公開買付け後も原則として現在の雇用条件を維持することを予定しているとのことです。また、公開買付者は、本公開買付け後も原則として当社グループの商号やサービス・ブランド名を維持することを予定しているとのことです。将来的にブランディングやマーケティングの観点で公開買付者グループの商号やサービス・ブランド名を使用することに優位性があると考えられる場合には、両社グループの商号やサービス・ブランド名を統合・整理していくことも検討しているとのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由

( ) 検討体制の構築の経緯

当社は、2023年5月18日に公開買付者から本取引に関する初期的な意向表明書が提出されたことを契機として、同月24日、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社ブルータス・コンサルティング(以下「ブルータス」といいます。)を、法務アドバイザーとして大江橋法律事務所をそれぞれ選任いたしました。そして、当社は、本公開買付けの結果、公開買付者が当社の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている本スクイズアウト手続は、支配株主による従属会社の買収に該当し、公開買付者と少数株主との間に構造的な利益相反状態が生じ得るところ、本取引はこれらが一連の取引としてなされるものであることを踏まえ、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するために、大江橋法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付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開始いたしました。

具体的には、当社は、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「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、2023年5月30日開催の当社取締役会における決議により、津野友邦氏(当社独立社外取締役、いざなみ監査法人 公認会計士・代表社員、いざなみ税理士法人 税理士・代表社員、株式会社いざなみ総研 代表取締役)、本間拓洋氏(当社独立社外監査役、本間綜合法律事務所 弁護士)、宮本文子氏(当社独立社外監査役、中村文子公認会計士事務所 公認会計士及び税理士・代表、さくら合同会社 代表、有限会社三帰 代表取締役)の3名から構成される特別委員会を設置し、特別委員会に対し、( )本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)、( )本取引の取引条件(本取引における対価を含む。)の妥当性、( )本取引に至る交渉過程等の手続の公正性、( )上記( )乃至( )を踏まえ、当社取締役会が本取引を行う旨(本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨すること、及び下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の公開買付者による当社の完全子会社化に必要な手続を行うこと。)の意思決定をすることが適切かを勧告し、また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意見を述べること(以下「本諮問事項」といいます。)を諮問し、最終的に答申書(以下「本答申書」といいます。)にまとめ、当社取締役会に提出することを委嘱いたしました。また、当社取締役会は、特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定することとし、特別委員会が本取引の条件を妥当でないと判断した場合、当該条件による本取引を承認しないものとすることを決議しました。さらに、当社取締役会は、特別委員会に対し、( )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権限、( )本取引の取引条件等に関する交渉について、当社に対して意見を述べる権限、( )当社が選任した当社の外部専門家アドバイザーを承認(追認を含む。)する権限、( )当社の費用負担において、当社の外部専門家アドバイザーに助言を求める権限を付与することを決議しております。

また、当社は、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「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、特別委員会において、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータス並びに当社の法務アドバイザーである大江橋法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

さらに、当社は、公開買付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ための体制を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて特別委員会の確認を受けております(かかる検討体制の詳細については、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「当社における独立した検討体制の構築」をご参照ください。)

## ( )検討・交渉の経緯

当社は、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当社の足元の株価動向等を踏まえ、プルータスから当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、大江橋法律事務所から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ガイダンスその他の法的助言を受けながら、公開買付者との間で、複数回にわたる協議・検討を重ねた上で、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

具体的には、2023年7月4日、当社は、公開買付者より、同年6月上旬から同月下旬まで実施したデュー・ディリジェンスの進捗状況、当社の財務状況、当社株式の市場株価推移及び本事業計画に基づくKPMGによる当社株式の初期的な価値評価分析を踏まえた取引条件の検討結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、本公開買付価格を784円(公開買付者が同年5月18日に当社に対して提出した意向表明書に記載された当社の株式価値の評価額の範囲の最大値である33億円を同日時点の当社の発行済株式総数である4,208,200株で除した価格であり、提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値484円に対して61.98%のプレミアムを加えた価格)とする提案を受領いたしました。これに対し、同年7月7日、当社は、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータスによる当該時点における当社株式の価値算定結果、同算定結果を踏まえた特別委員会の意見を踏まえて、当該提案価格は、本事業計画に基づく当社の本源的価値の観点から当社の少数株主にとって十分なものとは評価できないとして、本公開買付価格の再提案を要請いたしました。その後、同月12日、当社は、公開買付者より、本公開買付価格を903円(提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値474円に対して90.51%のプレミアムを加えた価格)とする再提案を受領いたしました。公開買付者からの再提案に対し、同月13日、当社は、上記と同様の理由により、当該再提案価格は依然として本事業計画に基づく当社の本源的価値の観点から当社の少数株主にとって十分なものとは評価できないとして、本公開買付価格の再提案を要請いたしました。同月18日、当社は、公開買付者より、本公開買付価格を939円(提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値473円に対して98.52%のプレミアムを加えた価格)とする再々提案を受領いたしました。かかる公開買付者からの再々提案に対し、同月19日、当社は、当該再々提案価格は、市場株価の観点からは一定程度の評価が可能なものの、上記と同様の理由により、依然として本事業計画に基づく当社の本源的価値の観点から当社の少数株主にとって十分なものとの評価には至らないとして、本公開買付価格の再提案を要請いたしました。その後、同月25日、当社は、公開買付者より、本公開買付価格を951円(提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値471円に対して101.91%のプレミアムを加えた価格)とする再々々提案を受領し、かかる提案に対し、2023年8月2日、当社より公開買付者からの提案を受諾する旨の回答を行ったことで、公開買付者との間で本公開買付価格を951円とすることで合意に至りました。

加えて、当社は、特別委員会より、特別委員会が2023年6月22日に実施した公開買付者に対するインタビューにおいて、公開買付者から応募予定株主と本応募契約を締結することを想定している旨の回答があったとの報告を受け、また、その後、公開買付者との交渉の過程において、公開買付者と応募予定株主との本応募契約に関する協議・交渉状況を確認しており、応募予定株主が本応募契約を締結する予定であることを確認しております。

## ( )判断内容

以上の経緯の下で、当社は、2023年8月10日開催の取締役会において、大江橋法律事務所から受けた法的助言、プルートスから受けた財務的見地からの助言並びに同月9日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。 )の内容を踏まえつつ、本答申書において示された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、及び本公開買付け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、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、以下のとおり、当社としても、公開買付者の完全子会社となることにより、シナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

その背景として、当社を取り巻く事業環境については、主軸事業であるEC通販市場は、EC化率(全ての商取引のうち、電子商取引が占める割合)の上昇(2022年8月の経済産業省 商務情報政策局 情報経済課「令和3年度電子商取引に関する市場調査 報告書」の「物販系分野のBtoC-EC市場規模」参照。)によって拡大しているものの、当社グループとしては、印章業界全体の市場規模は減少傾向にあると思われ、企業間競争は更に激しくなる状況が続くと考えております。また、当社グループとしては、自社分析データから、当社グループのECサイトへの顧客流入経路が変化し、広告掲載の割合が高いスマートフォンからの流入が増えることで、広告のクリック率が増え、広告コスト(広告のクリックに対して料金が発生するWEB広告等)の増加傾向がみられることや当社グループの人材不足によるコスト(最低賃金上昇に伴う雇用単価上昇による人件費、2024年4月から時間外労働の上限規制が適用されることに伴う配送業者の配達員不足による商品配送コスト等)の増加傾向がみられることから、企業収益への影響は強まると見込んでおります。

さらに、2024年1月から実施される電子帳簿保存法の見直しによる電子契約などの電子取引が増加したことで、印鑑市場の成長性に不透明感が増しており、今まで以上に様々な顧客ニーズへの対応を短期間で実現しなければ、当社グループの更なる成長は難しいと認識しております。

このような事業環境の中、当社グループでは、今後の更なる成長を目指すためには、当社の強みである業界トップクラスのシェアとブランド力(当社グループの自社調べによるもの)を生かしつつ、販売力強化及び人材の確保と組織体制強化など組織機能を強化し、持続的に成長していくことのできる基盤づくりが急務と考え、他社との資本・業務提携を含めたあらゆる選択肢を検討して参りました。

かかる状況において、公開買付者から2023年5月18日に意向表明書の提出により本取引の提案を受け、上記「( )検討・交渉の経緯」のとおり検討を進めてまいりました。その結果、このような不透明な事業環境の中、上記課題を解決し両社のシナジー効果を最大限に発揮するためには、両社が中長期的なビジョンを共有し一体となって事業展開を行うことが必要であると考えました。

当社が本取引により公開買付者の完全子会社となることで実現可能と考える具体的なシナジーは以下のとおりです。

## ・公開買付者のノウハウ活用による既存事業の販売力強化

当社と公開買付者とは、EC通販事業において、両社グループのビジネスモデルが近いことから、公開買付者グループが培ってきた顧客獲得や投資回収管理等のノウハウを活用し、以下のような効果が見込まれます。

ア 公開買付者がこれまで築いてきたリピート戦略の共有を受けることにより、当社既存顧客の再購買率の向上が見込まれます。

イ 相互リンク等の活用により、当社と公開買付者の検索エンジン対策への相乗効果がもたらされ、検索順位の安定化が見込まれます。

ウ 公開買付者の集客を目的とした広告宣伝投資のノウハウの共有を受けることで、更なるブランド強化や集客向上が見込まれます。

## ・クロスセルの実現

当社の主力商品である印章の購入・利用場面の前後において公開買付者の商材の購入や利用が想定される等、両社の顧客親和性が高く、お互いの顧客を誘導することで商材のクロスセルによる顧客増加が見込まれます。

#### ・人材の確保と組織体制強化

公開買付者の持つ知見やブランド力を当社の人材採用及び人材維持に活用することで更なる人材の確保が期待され、また、積極的な成長を遂げる公開買付者との事業連携により当社人材の活用機会が増えることで組織体制の強化が見込まれます。

#### ・上場維持に係る費用の削減

当社は東京証券取引所グロース市場に株式を上場しておりますが、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な開示に要する費用に加え、監査法人への報酬や証券代行費用等の株式の上場を維持するために必要な費用は年々増加しており、当社の上場廃止に伴って、これらの費用の削減が見込まれます。

なお、当社が公開買付者の完全子会社となり、当社の上場が廃止された場合には、株式の非公開化に伴う一般的なデメリットとして、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場企業であることに伴う知名度や社会的信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することがあげられます。しかしながら、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また知名度や社会的信用についても、当社として真摯な事業遂行を継続することにより維持することが可能であり、かつ公開買付者の傘下に入ることで、公開買付者が有する知名度や社会的信用も得られることからすれば、今後も継続して当社株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えております。

以上により、2018年12月に東京証券取引所マザーズ市場(現グロース市場)に上場して間もない状況ではございますが、当社が公開買付者の完全子会社となることが、当社グループの企業価値向上に資する最善の策であると判断しました。

また、当社は、以下の点等から、本公開買付価格である1株当たり951円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社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。

- ( )当該価格が、当社において、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」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。
- ( )当該価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「 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」に記載の本株式価値算定書におけるプルータスによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法による算定結果を上回っており、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。)による算定結果の範囲内であること。
- ( )当該価格が、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8月9日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値456円に対して108.55%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値470円(円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して102.34%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値494円に対して92.51%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値488円に対して94.88%、上場来の終値単純平均値590円に対して61.19%のプレミアムが加算されたものであり、かつ、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日から2023年6月30日までに公表された、支配関係のない会社同士かつ完全子会社化を目的とした公開買付けの事例81件におけるプレミアムの中央値(公表日前営業日の終値に対して27.33%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して31.49%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して33.40%、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して34.45%)をいずれも上回っていることから、他の同種事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されている価格と考えられること。

- ( )当該価格は、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「 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、特別委員会から取得した答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、当社は、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、2023年8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旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。当該取締役会における決議の方法については、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「 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」をご参照ください。

### (3) 算定に関する事項

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

- ( )算定機関の名称並びに公開買付者、当社及び応募予定株主との関係

当社は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータスに対して、当社の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、ブルータスは、公開買付者、当社及び応募予定株主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、特別委員会は、第1回特別委員会において、ブルータスの独立性及び専門性に問題がないことから、当社の第三者算定機関として承認した上で、特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることに異議がないことを確認しております。なお、当社は、本取引に際して実施されている本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置(具体的な内容については、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」をご参照ください。)を踏まえると、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、ブルータスから本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。また、本取引に係るブルータスに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりません。

- ( )当社株式に係る算定の概要

ブルータスは、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、当社が東京証券取引所グロース市場に上場しており、市場株価が存在す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法を用いて当社株式の株式価値を算定しております。

ブルータスが上記の手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法 : 456円から494円

DCF法 : 892円から1,291円

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年8月9日を算定基準日として、東京証券取引所グロース市場における当社株式の基準日終値456円、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値470円、同直近3ヶ月間の終値単純平均値494円及び同直近6ヶ月間の終値単純平均値488円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を456円から494円と算定しております。

DCF法では、本事業計画を基礎とし、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、当社が2024年6月期以降において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当社の企業価値や株式価値を計算し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を892円から1,291円と算定しております。なお、DCF法で前提とした本事業計画においては、2024年6月期の営業利益について、2023年6月期に実施したシステム投資に関連する減価償却費の増加を主たる要因として減益が見込まれているものの、計画期間を通して大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本公開買付けの実施による影響を具体的に見積もることが困難であったことから、本事業計画は、本公開買付けの実行を前提としておりません。なお、本取引の実行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、上場維持コストの削減効果を除き、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味されております。

公開買付者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

( )算定機関の名称並びに公開買付者、当社及び応募予定株主との関係

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立した第三者算定機関であるKPMGに対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、KPMGは、公開買付者、当社及び応募予定株主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いないとのことです。

( )当社株式に係る算定の概要

KPMGは、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、当社が東京証券取引所グロース市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は、KPMGから2023年8月9日付で株式価値算定書(以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、公開買付者は、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ当社及び応募予定株主との協議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、KPMGから本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

公開買付者株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	: 456円から494円
DCF法	: 845円から1,074円

市場株価平均法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年8月9日を算定基準日として、東京証券取引所グロース市場における当社株式の基準日終値456円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値470円、同過去3ヶ月間の終値単純平均値494円及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値488円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を456円から494円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社より提示された事業計画(2024年6月期から2026年6月期までの3年間)を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が2023年6月上旬から同月下旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、当社が2024年6月期以降において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くことにより、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を845円から1,074円と算定しているとのことです。なお、DCF法で前提とした事業計画においては、2024年6月期の営業利益について、2023年6月期に実施したシステム投資に関連する減価償却費の増加を主たる要因として減益が見込まれているものの、計画期間を通して大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本公開買付けの実施による影響を具体的に見積もることが困難であったことから、当該事業計画は、本公開買付けの実行を前提としていないとのことです。

公開買付者は、KPMGから取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果(本公開買付価格である951円は、市場株価平均法による当社株式1株当たりの株式価値の範囲を上回り、DCF法による当社株式1株当たりの株式価値の範囲内であること)に加え、公開買付者において2023年6月上旬から同月下旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、本公開買付価格に関する当社及び応募予定株主との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に同年8月10日付で実施した取締役会決議に代わる書面決議により、本公開買付価格を951円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である951円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年8月9日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値456円に対して108.55%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値470円に対して102.34%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値494円に対して92.51%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値488円に対して94.88%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

#### (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、東京証券取引所グロース市場に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の本スクイズアウト手続が実施された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所グロース市場において取引することができなくなります。

#### (5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、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。)を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、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。)を取得することを目的とした本スクイズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

### 株式売渡請求

本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主(ただし、公開買付者及び当社を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対し株式売渡請求の承認を求める予定とのことです。当社が取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する当社株式の全部を取得するとのことです。この場合、売渡株主がそれぞれ所有していた当社株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社取締役会において、株式売渡請求を承認する予定です。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(ただし、公開買付者及び当社を除きます。)は、裁判所に対して、その所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

### 株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社株式に係る議決権の数の合計が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、当社株式の併合(以下「株式併合」といいます。)を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。また、本書提出日現在においては、当社は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催日は、2023年11月下旬を予定しております。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在においては未定ですが、公開買付者は、当社に対して、公開買付者が当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定とのことです。当社は、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)は、当社に対してその所有する株式のうち1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ます。

上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)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ので、株式併合に反対する当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記の株式売渡請求及び株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者が当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではないとのことです。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(6) 本公開買付け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

本書提出日現在、公開買付者は当社株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、本書提出日現在、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・パイアウト取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏、当社の専務取締役COOである藤田英人氏、藤田優氏が代表取締役を務めるEggとの間で、本応募契約を締結していること、本公開買付けの結果、公開買付者が当社の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている本スクイーズアウト手続(上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」をご参照ください。)は、支配株主による従属会社の買収に該当するところ、本取引はこれらが一連の取引としてなされるものであることに照らし、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避すべく、公開買付者及び当社は以下の措置を講じております。

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)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少数株主の皆様のご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、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者としては、公開買付者及び当社において以下の措置を講じていることから、当社の少数株主の皆様のご利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。また、特別委員会は、本答申書において、他の公正性担保措置が十分に講じられていること等を考慮すると、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことは、公正性担保措置との関係で特段問題となることはない旨判断しており、当社としても同様に判断しております。

また、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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

( )設置等の経緯

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、当社は、2023年5月30日に開催された当社取締役会における決議により、特別委員会を設置いたしました。かかる特別委員会の設置に先立ち、当社は、公開買付者から、当社を完全子会社化したい旨の提案を受けた同月18日から、公開買付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、大江橋法律事務所の助言も得つつ、当社の独立社外取締役及び独立社外監査役の全員に対して、公開買付者から本取引の提案を受けた旨、並びに公開買付者が当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏、当社の専務取締役COOである藤田英人氏、藤田優氏が代表取締役を務めるEggとの間で、本応募契約を締結する予定であり、また、本公開買付けの結果、公開買付者が当社の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている本スクイズアウト手続は、支配株主による従属会社の買収に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引の取引条件の妥当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個別に説明いたしました。また、当社は、並行して、大江橋法律事務所の助言を得つつ、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、公開買付者からの独立性を有すること(津野友邦氏、本間拓洋氏、宮本文子氏と公開買付者又は当社及び応募予定株主との間に重要な利害関係は存在しないことを確認しております。)、及び本取引の成否に関して少数株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、大江橋法律事務所の助言を得て、津野友邦氏(当社独立社外取締役、いざなみ監査法人 公認会計士・代表社員、いざなみ税理士法人 税理士・代表社員、株式会社いざなみ総研 代表取締役)、本間拓洋氏(当社独立社外監査役、本間綜合法律事務所 弁護士)、宮本文子氏(当社独立社外監査役、中村文子公認会計士事務所 公認会計士及び税理士・代表、さくら合同会社 代表、有限会社三帰 代表取締役)の3氏を特別委員会の委員の候補として選定いたしました(なお、特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。)

その上で、当社は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、2023年5月30日開催の当社取締役会における決議により特別委員会を設置するとともに、特別委員会に対し、本諮問事項について諮問いたしました。また、当社取締役会は、特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定することとし、特別委員会が本取引の条件を妥当でないと判断した場合、当該条件による本取引を承認しないものとするを決議しました。さらに、当社取締役会は、特別委員会に対し、( ) 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権限、( ) 本取引の取引条件等に関する交渉について当社に対して意見を述べる権限、( ) 当社が選任した当社の外部専門家アドバイザーを承認(追認を含む。)する権限、( ) 当社の費用負担において、当社の外部専門家アドバイザーに助言を求める権限を付与することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏、当社の専務取締役COOである藤田英人氏は応募予定株主であり、藤田優氏は応募予定株主であるEggの代表取締役であることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当該取締役会における審議及び決議には参加しておらず、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も参加しておらず、当該2名を除いた当社における利害関係を有しない取締役全員において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。

なお、特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされております。

## ( )検討の経緯

特別委員会は、2023年5月30日から同年8月9日までの間に合計10回、合計約9時間にわたって開催されたほか、各会日間においても頻繁に電子メールやWeb会議を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行しております。

具体的には、特別委員会は、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータス並びに当社の財務アドバイザーである大江橋法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認するとともに、特別委員会としてもこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることに異議がないことを確認しております。

その上で、特別委員会は、大江橋法律事務所から聴取した意見を踏まえ、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。

特別委員会は、公開買付者に対し、本取引を実施する意義、目的・理由等、本取引後の当社の経営方針等、本取引のデメリット、本取引の手続・条件等について、書面による質問を送付し、これらの事項について、特別委員会において公開買付者の福島広造氏(当時上級執行役員COO SVP of Rakusul)及び西田真之介氏(当時上級執行役員CAO VP of Corporate)らから書面による回答を踏まえて直接説明を受け、質疑応答を行っております。

また、特別委員会は、当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏に対し、本取引の意義等、本取引後の当社の経営方針等、本取引の条件等について、書面による質問を送付し、これらの事項について、特別委員会において同氏から書面による回答を踏まえて直接説明を受け、質疑応答を行っております。

加えて、特別委員会は、ブルータスから受けた財務的見地からの助言を踏まえつつ、当社が作成した本事業計画の内容及び作成経緯等について合理性を確認し、承認をしております。当社は、特別委員会による本事業計画の確認、承認を踏まえ、2023年6月13日に開催された当社取締役会において、本事業計画の内容を決議し、同日、公開買付者及びKPMGに提示しております。その上で、上記「(3) 算定に関する事項」の「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、ブルータスは、本事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、特別委員会は、ブルータスから、それぞれが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、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、質疑応答を行い、その算定結果について検討した上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、特別委員会は、2023年7月4日に当社が公開買付者から本公開買付価格を1株当たり784円(提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値484円に対して61.98%のプレミアムを加えた価格)とする最初の提案を受領して以降、当社が公開買付者から公開買付価格についての提案を受領する都度、当社及び当社において交渉を担当するブルータスから適時にその内容及び交渉経過等について報告を受け、ブルータスから聴取した財務的見地からの意見も踏まえてその内容を審議・検討を行いました。また、ブルータスから公開買付者に対する交渉方針及び回答書について事前に説明を受け、必要に応じて意見を述べ、質疑応答を行った上で承認し、ブルータスに対して指示・要請を行う等、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与しました。その結果、当社は、2023年7月4日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり784円とすることを含む提案を受領し、同年8月2日、当社より公開買付者からの提案を受諾する旨の回答を行ったことで、公開買付者との間で本公開買付価格を951円とすることについて、合意に至りました。結果として、計3回、最初の価格提案から、21.30%(小数点以下第三位を四捨五入。)の価格の引上げを受けるに至っております。

さらに、特別委員会は、大江橋法律事務所から、複数回、当社プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

## ( )判断内容

特別委員会は、以上の経緯の下で、ブルータスから受けた財務的見地からの助言、並びに2023年8月9日付で提出を受けた本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、同日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

## (a) 答申内容

- ・本取引は当社の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理的なものであると考えられる
- ・本取引の取引条件(本取引における対価を含む。)は妥当であると考えられる
- ・本取引においては公正な手続を通じた当社の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされているものと考えられる
- ・当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、本公開買付け後に当社を完全子会社とするための手続を行う旨の意思決定をすることは適切であり、また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

## (b) 答申理由

- ・以下の点より、本取引は当社の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理的であると考えられる。
- ・特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容や本取引成立後の当社の経営方針に関する公開買付者の考え等について、当社及び公開買付者に対して質疑を行ったが、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 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」及び「 本公開買付け後の経営方針」並びに「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載の内容の説明に特段の不合理な点は認められない。
- ・当社を取り巻く事業環境、当社の事業課題、当社の事業における今後の見通し等に鑑み、本取引を実施することは、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載の各シナジー効果を獲得し、当社の事業課題の克服に繋がることを期待できるものであり、本取引により想定される一定のディスシナジーを考慮したとしても、従業員を含む全てのステークホルダーにとって、当社の企業価値向上に資すると認められる。
- ・以下の点より、本取引の取引条件(本取引における対価を含む。)は妥当であると考えられる。
- ・特別委員会は、本株式価値算定書において用いられた算定方法等について詳細な説明を受け、ブルータスに対し、評価手法の選択、市場株価法における市場株価・出来高についての分析、DCF法における算定の基礎となる本事業計画、本事業計画を基礎とした財務予測、継続価値の算定方法、割引率の算定根拠等に関する質疑応答を行い、その算定結果について検討した結果、これらについて一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められず、当該算定の前提となっている当社の財務予測の作成過程において不合理な点は見受けられなかった。
- ・本公開買付価格である1株当たり951円は、本株式価値算定書による市場株価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、本株式価値算定書によるDCF法による算定結果のレンジの範囲内であることが認められる。

- ・本公開買付価格(951円)は、2023年8月9日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値456円に対して108.55%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値470円に対して102.34%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値494円に対して92.51%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値488円に対して94.88%、上場来の終値単純平均値590円に対して61.19%のプレミアムが加算されたものであり、かつ、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日から2023年6月30日までに公表された、支配関係のない会社同士かつ完全子会社化を目的とした公開買付けの事例81件におけるプレミアムの中央値(公表日前営業日の終値に対して27.33%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して31.49%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して33.40%、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して34.45%)をいずれも上回っていることから、他の同種事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されている価格であることを確認した。
  - ・本公開買付けを含む本取引に至る交渉過程の手続は、下記に記載のとおり、公正に行われたものであると認められる。
  - ・本取引は、公開買付者による現金を対価とする公開買付け及びその後の本スクイーズアウト手続(株式売渡請求又は株式併合)の実施による二段階買収という方法が予定されている。この方法は、本取引と類似の事例において採用される一般的な手法であり、かつ、いずれの手続においても少数株主が対価について異議を述べる機会が確保されている。
  - ・また、本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることになること、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた本株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が明示される予定であること、及び、本スクイーズアウト手続の内容等に鑑みれば、本取引の方法の合理性が認められる。
- 以下の点より、本取引においては公正な手続を通じた当社の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされているものと考えられる。
- ・2023年8月9日現在、公開買付者は当社株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当せず、また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト取引にも該当しない。もっとも、当社取締役会は、本公開買付けの結果、公開買付者が当社の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている本スクイーズアウト手続は、支配株主による従属会社の買収に該当することに鑑み、本取引の公正性を担保するという観点から、本取引について検討するにあたっては、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立した財務アドバイザーであるブルータス及び法務アドバイザーである大江橋法律事務所から助言・意見等を得ながら、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立した特別委員会を設置の上、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、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行うこととした。そして、当社取締役会は、特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定することとし、特別委員会が本取引の条件を妥当でないと判断した場合、当該条件による本取引を承認しないものとすることを決議した。
  - ・特別委員会は、ブルータス及び大江橋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、当社の財務アドバイザー及び法務アドバイザーとして承認するとともに、特別委員会としてもこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることに異議がない旨を確認している。
  - ・当社は、特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、当社はブルータスを窓口として、特別委員会が承認した回答書の提示を含む価格交渉を実施し、当社と公開買付者の交渉の結果として、1株当たり951円という本公開買付価格の決定に至るまでには、本株式1株当たり784円とする公開買付者の当初の提案より、計3回、総額167円(当初提案からの引上げ率21.30%)(小数点以下第三位を四捨五入。)の価格の引上げを受けている。

- ・当社取締役会において、当社における利害関係を有しない取締役3名全員において審議の上、全員一致により本取引に賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を予定しており、当該決議は、同取締役会に参加する当社の監査役3名全員から上記決議を行うことについて異議がない旨の意見が得られることが前提とされている。
- ・当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏、当社の専務取締役COOである藤田英人氏及び藤田優氏が代表取締役を務めるEggは、公開買付者と本応募契約を締結する予定であり、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、藤田優氏及び藤田英人氏は、当該取締役会における審議及び決議には参加しておらず、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も参加していない。
- ・公開買付者及び当社は、公開買付賛同契約書(以下「本賛同契約」といいます。)を締結する予定であり、当社は原則として本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議(以下「本賛同決議」といいます。)を維持し、これを撤回又は変更しないこととされているが、当社は、当社のリーガルカウンセルからの法律意見書を踏まえて、本賛同決議を撤回又は変更しないことが当社の取締役の善管注意義務の違反となる可能性が高いと合理的に判断した場合、又は、特別委員会から本賛同決議を撤回又は変更すべき旨の答申を得た場合には、本賛同決議の撤回又は変更をすることができ、公開買付者以外の者による買収提案の機会を過度に制限しないことで、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。
- ・当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、株式売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定する予定であることから、当社の株主に対して本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮している。
- ・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が20営業日であるところ、30営業日に設定しており、公開買付期間を法定の最短期間に比べて長期に設定することにより、当社の株主に対して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している。
- ・特別委員会は、当社が提出予定の意見表明報告書及び意見表明プレス並びに公開買付者が公表予定の公開買付届出書の各ドラフトの内容について説明を受け、大江橋法律事務所からも助言を受けてその内容を確認した。
- ・公開買付者は、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しない予定とのことである。この点、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであると考えられ、かつ、その取引条件には妥当性が認められるところ、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することは、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少数株主の利益に資さない可能性もある。また、本取引では、当社において他に十分な公正性担保措置が講じられている。これらの点を総合的に考慮すれば、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定がなされていないことは、本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと考えられる。
- ・本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社が公開買付者より不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められない。
- ・以上のとおり、本取引の目的は合理的なものであり、本取引の取引条件は妥当であり、また、本取引においては公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされているものと考えられるから、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、本公開買付け後に当社を完全子会社とするための手続を行う旨の意思決定をすることは適切であり、また、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。

#### 当社における独立した法務アドバイザーからの助言の取得

当社は、上記「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、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立した法務アドバイザーとして大江橋法律事務所を選任し、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、大江橋法律事務所は、公開買付者、当社及び応募予定株主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。

#### 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

当社は、上記「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、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関としてブルータスを選任し、当社株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2023年8月9日付で本株式価値算定書を取得しております。本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「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」をご参照ください。

なお、ブルータスは、公開買付者、当社及び応募予定株主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。

#### 公開買付者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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立した第三者算定機関であるKPMGに対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2023年8月9日付で当社の株式価値の算定結果に関する公開買付者株式価値算定書を取得したとのことです。公開買付者がKPMGから取得した当社の株式価値の算定結果に関する公開買付者株式価値算定書の詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「公開買付者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」をご参照ください。

#### 当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付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、当社は、公開買付者から当社を公開買付者の完全子会社とする取引に係る初期的な提案を受けた時点後速やかに、当社の取締役CFO兼グループ統括管理本部長、監査役、内部監査室及びグループ統括管理本部(人事チーム、総務チーム、経理・財務チーム)の各部署からの役職員合計11名(公開買付者との間で利害関係を有する者は含まれておりません。)からなる検討チームを立ち上げ、それ以降、当該検討チームが、公開買付者からの当社に対するデュー・ディリジェンスに対応するほか、特別委員会とともに、当社と公開買付者との間の本取引に係る取引条件に関する交渉過程に関与してまいりました。なお、当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏及び当社の専務取締役COOである藤田英人氏は、応募予定株主として利害関係を有することから、本公開買付けに関し、当該検討チーム及びそれを構成する役職員合計11名に何ら干渉しておらず、当該検討チームは、公開買付者のみならず、応募予定株主からも独立した立場にあります。

公開買付者に対して提示し、ブルータスが当社株式の株式価値の算定において基礎とする本事業計画は、公開買付者から独立した当社の取締役CFO兼グループ統括管理本部長が議長を務める予算委員会(委員会メンバーに当社の代表取締役社長CEOの藤田優氏及び当社の専務取締役COOの藤田英人氏は含まれておりません。)主導で作成し、応募予定株主として利害関係を有する藤田優氏及び藤田英人氏は作成に関与しておりません。なお、当社の取締役CFO兼グループ統括管理本部長が特別委員会に対して作成した事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明を行い、最終的な本事業計画の内容及び作成経緯等の合理性について特別委員会の確認を受け、その承認を受けております。

また、当社が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む。)は、大江橋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、特別委員会の確認を得ております。

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

当社取締役会は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、大江橋法律事務所から受けた法的助言、プルータスから受けた財務的見地からの助言並びに本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された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、及び本公開買付け価格を含む本取引の取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、( )本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、( )本公開買付け価格を含む本取引の取引条件は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当なものであり、本公開買付けは当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2023年8月10日開催の当社取締役会において、当社の取締役5名のうち藤田優氏、藤田英人氏を除く、審議及び決議に参加した取締役の全員において審議の上、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ことを決議いたしました。

また、上記2023年8月10日開催の当社取締役会には、当社の監査役3名が出席し、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、当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏、当社の専務取締役COOである藤田英人氏は応募予定株主であり、藤田優氏は応募予定株主であるE g gの代表取締役であることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当該取締役会における審議及び決議には参加しておらず、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も参加しておりません。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本賛同契約」に記載のとおり、当社は、2023年8月10日付で、公開買付者との間で、本賛同契約を締結し、本賛同決議を維持し、これを撤回又は変更しないこととされていますが、当社は、当社のリーガルカウンセラーからの法律意見書を踏まえて、本賛同決議を撤回又は変更しないことが当社の取締役の善管注意義務の違反となる可能性が高いと合理的に判断した場合、又は、特別委員会から本賛同決議を撤回又は変更すべき旨の答申を得た場合には、本賛同決議の撤回又は変更をすることができます。公開買付者は、このように当社との合意においても公開買付者以外の者による買収提案の機会を過度に制限しないことで、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

また、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本応募契約」に記載のとおり、応募予定株主は本公開買付けに当社株式を応募することとされていますが、第三者により当社株式を対象とする公開買付け(以下「対抗公開買付け」といいます。 )が開始され、かつ、当社取締役会において、対抗公開買付けに賛同するとともに、当社の株主に対して対抗公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をした場合は、応募予定株主は、応募予定株式の全部又は一部につき、本公開買付けに応募せず、又は応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除するとともに、対抗公開買付けに応募することができるとのことです。

当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、( )本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て(公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。 )の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、( )株式売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主(公開買付者及び当社を除きます。 )の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかにしていることから、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

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が20営業日であるところ、30営業日に設定しているとのことです。このように公開買付期間を法定の最短期間に比べて長期に設定することにより、当社の株主の皆様に対して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しているとのことです。

(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本応募契約

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2023年8月10日付で、( )当社の代表取締役社長CEOであり当社の主要株主かつ筆頭株主(2023年6月30日現在)である藤田優氏(所有株式数：2,005,200株、所有割合：47.65%)、( )当社の専務取締役COOであり当社の主要株主かつ第2位株主(2023年6月30日現在)である藤田英人氏(所有株式数：460,000株、所有割合：10.93%)、( )藤田優氏並びにその親族がその発行済株式の全てを所有する資産管理会社であり当社の第3位株主(2023年6月30日現在)であるEgg(所有株式数：400,000株、所有割合：9.51%)、及び( )藤田優氏の配偶者であり当社の第4位株主(2023年6月30日現在)である藤田千鶴氏(所有株式数：200,000株、所有割合：4.75%)との間で、本応募契約を締結し、応募予定株主が所有する応募予定株式3,065,200株(所有割合：72.84%)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。本応募契約の概要は以下のとおりとのことです。なお、本応募契約に基づく応募の前提条件は存在しないとのことです。また、本応募契約を除いて応募予定株主との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払を除き、本取引に関して応募予定株主に供与される利益はないとのことです。

- ( )公開買付者は、本応募契約の締結日に、公開買付者取締役会において、本公開買付けを開始する旨の決議をし、法令等に従いこれを公表するものとする。
- ( )応募予定株主は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合には、本公開買付けの開始日から15営業日以内に、応募予定株式の全部につき、本公開買付けに応募(以下「本応募」といいます。)し、かつ、本応募後、本応募を撤回せず、本応募により成立した応募予定株式の買付け等に係る契約を解除しないものとする。ただし、本応募契約の締結日から公開買付期間の終了日までの間に、対抗公開買付けが開始され、かつ、当社取締役会において、対抗公開買付けに賛同するとともに、当社の株主に対して対抗公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をした場合は、応募予定株主は、応募予定株式の全部又は一部につき、本公開買付けに応募せず、又は応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除するとともに、対抗公開買付けに応募することができるものとする。
- ( )応募予定株主は、本応募を除き、応募予定株式につき譲渡、担保権の設定その他の処分を行わないものとする。
- ( )応募予定株主は、第三者に対し又は第三者との間で、直接又は間接に、本公開買付けと実質的に競合、矛盾若しくは抵触し又は本公開買付けの成立を困難にする取引(以下「競合取引」といいます。)に関する提案、勧誘、協議、交渉、情報提供又は合意等を行わず、第三者から競合取引に関する提案、勧誘、情報提供その他の申し出を受けた場合には、その事実及び内容を直ちに公開買付者に対して通知し、当該第三者から受領した書面・資料を直ちに公開買付者に交付し、対応について公開買付者との間で誠実に協議するものとする。ただし、応募予定株主は、対抗公開買付けが開始され、かつ、当社取締役会において、対抗公開買付けに賛同するとともに、当社の株主に対して対抗公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をした場合は、事前に公開買付者に対して通知した上で、対抗公開買付けを開始した第三者との間で、協議、交渉、情報提供又は合意等を行うことができる。
- ( )応募予定株主は、公開買付者の事前の書面による承諾を得ることなく、当社の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の株主権を行使しないものとする。ただし、当社の2023年6月期(第24期)定時株主総会における会社提案に賛成する議決権行使(株主による修正動議又は手続的動議に反対する議長の指示に従った議決権行使を含む。なお、疑義を避けるために述べると、いかなる場合であっても、1株当たり18円50銭を超える剰余金の配当に係る議案に賛成の議決権を行使してはならない。)についてはこの限りではない。

- ( ) 応募予定株主は、本公開買付けの決済の開始日(以下「本決済日」といいます。)以前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会(当社の2023年6月期(第24期)定時株主総会についてはこの限りではない。)が開催される際には、当該株主総会における応募予定株式に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の選択に従い、(a)公開買付者の指示に従って行使するか、又は、(b)公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与し、かつ、かかる代理権の授与を撤回しないものとする。
- ( ) 応募予定株主は、本決済日までの間、当社グループをして、(a)従前の実務に従った通常の業務の範囲内でその業務の執行及び財産の管理・運営を行わせ、(b)法令等を遵守させ、適正にその業務を運営させるものとする。
- ( ) 応募予定株主は、本決済日までの間に、本応募契約に規定する応募予定株主の表明及び保証に違反する事実又はその具体的なおそれが判明した場合には、その旨を直ちに公開買付者に通知するものとする。
- ( ) 応募予定株主は、本決済日から2年が経過するまでの間、公開買付者の事前の承諾を得た場合を除き、直接又は間接に、(a)当社グループが本応募契約の締結日において行っている事業と実質的に競合する事業を行わず、(b)当社グループの役員又は従業員を勧誘し、当社グループからの退職を促さないものとする。
- ( ) 応募予定株主及び公開買付者は、本応募契約に基づく自らの表明及び保証(注1)(注2)の違反又は自らの義務(注3)(注4)の違反に起因又は関連して相手方当事者が損害等を被った場合には、相当因果関係の範囲内で、かかる損害等を相手方当事者に対して補償するものとする。
- ( ) 応募予定株主は、当社グループが、その役員及び従業員に対し、法令等、社内規則又は当該役員及び従業員との間の契約等に従って本決済日までに支払うべき賃金、賞与及び退職慰労金その他の金銭(引当済のものを除く。)を支払っていないことに起因又は関連して、公開買付者が被った損害等を、相当因果関係の範囲内で、公開買付者に対して補償するものとする。
- (注1) 本応募契約において、公開買付者は、本応募契約の締結日、本公開買付けの開始日及び本決済日において、公開買付者に関する(a)権能力等、(b)強制執行可能性、(c)許認可等の取得、(d)法令等との抵触の不存在、(e)倒産手続等の不存在、(f)反社会的勢力との関係の不存在について、表明及び保証を行っているとのことです。
- (注2) 本応募契約において、応募予定株主は、本応募契約の締結日、本公開買付けの開始日及び本決済日において、応募予定株主に関する、(a)権能力等、(b)強制執行可能性、(c)許認可等の取得、(d)法令等との抵触の不存在、(e)倒産手続等の不存在、(f)反社会的勢力との関係の不存在、(g)株式の保有、(h)インサイダー情報の不存在について表明及び保証を行っており、また当社グループに関する、(a)設立及び存続、(b)倒産手続等の不存在、(c)反社会的勢力との関係の不存在、(d)当社株式の適法性及び有効性等、(e)当社の保有する子会社株式の適法性及び有効性等、(f)計算書類の適正性等、(g)後発事象の不存在、(h)資産の適法かつ有効な所有等、(i)知的財産権の適法かつ有効な保有等、(j)契約の適法かつ有効な締結等、(k)未払賃金等の不存在等、(l)法令等の遵守、(m)許認可等の適法かつ有効な取得又は履践、(n)税務申告の履践等、(o)訴訟等の不存在、(p)合理的な水準の保険契約の締結及び保険料の支払義務の履行、(q)関連当事者取引の不存在、(r)有価証券報告書等の適正性等について表明及び保証を行っているとのことです。
- (注3) 本応募契約において、公開買付者は、上記( )に記載した義務のほか、秘密保持義務その他の一般条項に基づく義務を負っているとのことです。
- (注4) 本応募契約において、応募予定株主は、上記( )乃至( )に記載した義務のほか、秘密保持義務その他の一般条項に基づく義務を負っているとのことです。

#### 本賛同契約

公開買付者は、2023年8月10日付で、当社との間で、本賛同契約を締結しております。本賛同契約の概要は以下のとおりです。

- ( ) 公開買付者は、本賛同契約の締結日に、公開買付者取締役会において、本公開買付けを開始する旨の決議をし、法令等に従いこれを公表するものとする。

- ( ) 当社は、本賛同契約の締結日に、当社取締役会において、本賛同決議をし、法令等に従いこれを公表するものとし、公開買付期間の末日までの間、本賛同決議を維持し、これを撤回又は変更しないものとする。ただし、当社は、本賛同決議を撤回又は変更しないことが、当社の取締役の善管注意義務の違反となる可能性が高いと合理的に判断した場合(ただし、当社のリーガルカウンセルから、本賛同決議を撤回又は変更しないことが当社の取締役の善管注意義務の違反となる可能性が高い旨の法律意見書を取得している場合に限りま)又は 当社の特別委員会から本賛同決議を撤回又は変更すべき旨の答申を得た場合には、事前に公開買付者に対して通知した上で、本賛同決議を撤回又は変更することができる。
- ( ) 当社は、第三者に対し、直接又は間接に、競合取引に関する提案又は勧誘を行ってはならないものとする。当社は、第三者から競合取引に関する提案、勧誘、情報提供その他の申出を受けた場合には、その事実及び内容を直ちに公開買付者に通知し、対応について公開買付者との間で誠実に協議するものとする。
- ( ) 当社は、(a)従前の実務に従った通常の業務の範囲内でその業務の執行及び財産の管理・運営を行い、(b)法令等を遵守し、適正にその業務を運営するとともに、(c)公開買付者の事前の承認を得ることなく、(ア)定款の変更又は重要な社内規則の制定若しくは変更、(イ)株式、新株予約権、新株予約権付社債その他の潜在株式の発行若しくは処分(無償割当てを含みます。)、(ウ)株式分割又は株式併合、(エ)資本金又は準備金の減少、(オ)組織変更、合併、株式交換、株式交付、株式移転、会社分割、事業の全部若しくは一部の譲渡又は譲受、(カ)自己株式の取得(会社法第192条に定める単元未満株式の買取請求によるものを除きます。 )又は剰余金の配当(当社及び当社の子会社の2023年6月期(第24期)定時株主総会におけるものを除きます。)、(キ)事業計画の決定又は変更、(ク)新規事業の開始又は既存事業の縮小、撤退若しくは重要な変更、(ケ)会計方針の変更、(コ)1億円以上の資産の取得、売却、賃借、賃貸、担保設定その他の処分(本事業計画に記載されているものを除きます。)、(サ)1億円以上の設備投資(本事業計画に記載されているものを除きます。)、(シ)借入、社債の発行その他の資金調達行為、又は、保証、債務引受けその他の債務負担行為(通常の業務遂行過程によるものを除きます。)、(ス)重要な取引先との取引の終了又は取引条件の重大な変更、(セ)第三者との資本提携又は業務提携、(ソ)役員又は重要な従業員の選任・雇用若しくは解任・解雇、(タ)役員又は重要な従業員の任用・雇用条件の重大な変更、(チ)役員又は重要な従業員に対する退職慰労金の支払若しくはその合意、(ツ)前各号に掲げるもののほか、当社及びその子会社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債又は将来の収益計画に悪影響を及ぼす可能性のある行為を行わないものとし、かつ、当社の子会社をして、(a)乃至(c)に定める義務と同一の義務を遵守させるものとする。
- ( ) 当社及びその子会社の2023年6月期(第24期)定時株主総会における議題及び議案の概要は当社が公開買付者に開示したとおりとする。それ以外に、当社は、当社又はその子会社の株主総会が開催されるときには、議題及び議案の内容について、公開買付者の事前の承認を得るものとする。なお、公開買付者は不合理に承認を留保しないものとする。
- ( ) 当社(公開買付者の行為が必要な場合は、当社及び公開買付者)は、本公開買付けの成立後速やかに、公開買付者の要請に従い、公開買付者が当社株式の全てを取得するために必要となる手続(当該手続は本公開買付けに係る書類に開示されたとおりとし、当社の少数株主に対して本公開買付け価格に当該少数株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格の金銭を交付するものとする。)及び公開買付者が指名する者を当社の役員に選任するために必要となる手続を実施し、当該手続について公開買付者に協力するものとする。
- ( ) 当社は、本賛同契約の締結日時点で、当社に係る業務等に関する重要事実(金融商品取引法第166条第2項に定める業務等に関する重要事実をいいます。)であって公表されていないものが存在しないことを確認する。
- ( ) 公開買付者及び当社は、本賛同契約に規定する自らの義務(注1)(注2)の違反に起因又は関連して相手方が被った損害、損失又は費用(合理的な弁護士費用を含みます。)を、相当因果関係の範囲内で、相手方に対して賠償又は補償するものとする。なお、逸失利益及び特別事情による損害は賠償又は補償の対象には含まれない。
- (注1) 本賛同契約において、公開買付者は、上記( )に記載した義務のほか、秘密保持義務その他の一般条項に基づく義務を負っています。
- (注2) 本賛同契約において、当社は、上記( )乃至( )に記載した義務のほか、秘密保持義務その他の一般条項に基づく義務を負っています。

(8) その他

「2023年6月期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

当社は、2023年8月10日付で「2023年6月期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

「2023年6月期連結業績予想値と実績値との差異に関するお知らせ」の公表

当社は、2023年8月10日付で「2023年6月期連結業績予想値と実績値との差異に関するお知らせ」を公表しております。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

「剰余金の配当に関するお知らせ」の公表

当社は、2023年8月10日付「剰余金の配当に関するお知らせ」に記載のとおり、2023年8月10日開催の当社取締役会において、2023年6月30日を基準日として、1株当たり18円50銭の剰余金の配当を行うことを決議いたしました。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」

当社は、2023年8月10日付「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」に記載のとおり、2023年8月10日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2023年6月時点を最後に、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、当該公表の内容をご参照ください。

「『上場維持基準の適合に向けた計画』の撤回について」

当社は、2023年8月10日付「『上場維持基準の適合に向けた計画』の撤回について」に記載のとおり、2023年8月10日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立し、当社株式が上場廃止となることを条件に、当社が2022年9月22日に公表した「上場維持基準の適合に向けた計画」を撤回することを決議いたしました。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

## 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)	議決権数(個)
藤田 優	代表取締役社長 CEO(最高経営責任者)	2,005,200	20,052
藤田 英人	専務取締役 COO(最高執行責任者)	460,000	4,600
浅田 保行	取締役 CFO兼グループ統括管理本部長	16,400	164
糟屋 八千子	取締役兼 執行役員CCO兼経営企画部長	13,800	138
津野 友邦	取締役		
横田 喜浩	常勤監査役		
本間 拓洋	監査役		
宮本 文子	監査役		
計		2,495,400	24,954

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役津野友邦は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注3) 監査役本間拓洋、宮本文子は、会社法第2条第16号に定める社外監査役です。

## 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