

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2024年10月29日
【会社名】	日本出版貿易株式会社
【英訳名】	JAPAN PUBLICATIONS TRADING CO., LTD.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 綾森 豊彦
【本店の所在の場所】	東京都千代田区神田猿楽町一丁目5番15号
【電話番号】	03-3292-3751（代表）
【事務連絡者氏名】	事業管理本部総務部長 木村 樹
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区神田猿楽町一丁目5番15号
【電話番号】	03-3292-3751（代表）
【事務連絡者氏名】	事業管理本部総務部長 木村 樹
【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）

1【提出理由】

当社は、2024年10月29日付の取締役会において、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。）を目的とする、2024年11月28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。）を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1. 本株式併合の目的

2024年8月14日付当社プレスリリース「株式会社トーハンによる当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（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、株式会社トーハン（以下「公開買付者」といいます。）は、2024年8月14日付で、当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式、本不応募株主（注1）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。）を取得し、当社株式を非公開化させ、当社の株主を公開買付者、本不応募株主及び本許容株主（注2）のみとするための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを決定しました。

（注1） 「本不応募株主」とは、株式会社講談社、株式会社宮脇商事及び株式会社宮脇書店を総称していいます。

（注2） 「本許容株主」とは、本公開買付け成立後に当社との取引関係等を踏まえて公開買付者が決定した当社の株主として残ることを許容した株主をいいます。

そして、2024年9月28日付当社プレスリリース「株式会社トーハンによる当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、公開買付者は、2024年8月15日から2024年9月27日まで公開買付けを行い、その結果、2024年10月4日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式452,133株（所有割合（注3）：64.84%）を保有するに至りました。

（注3） 「所有割合」とは、当社が2024年8月14日付で公表した「2025年3月期第1四半期決算短信〔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2024年6月30日現在の当社の発行済株式総数（700,000株）から、当社決算短信に記載された当社が所有する同日現在の自己株式（2,603株）を控除した株式数（697,397株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、議決権所有割合の計算において同じです。）をいいます。以下同じです。

本公開買付け並びに当社の株主（公開買付者、本不応募株主及び当社を除きます。）を公開買付者のみとするために実施される本株式併合を含む本取引の目的及び背景の詳細は、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおりですが、以下に改めてその概要を申し上げます。

当社は、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) 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過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2024年6月25日、公開買付者から、本取引に関する意向表明書を受領しました。そして、当社は、本取引の当社の少数株主の皆様への影響に配慮し、本公開買付けに関する本公開買付けを含む本取引に関し、当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、当社の社外監査役1名及び社外有識者2名の計3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。）（本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該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算定根拠」の「(3) 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「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。）を2024年6月26日に設置し、同日付で公開買付者及び当社並びに本取引の成否のいずれからも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、株式会社MIT Corporate Advisory Services（以下「MIT」といいます。）を、公開買付者及び当社並びに本取引の成否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。）を選任いたしました。

当社は、上記体制を整備した後、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及びMITの助言を受けながら、本公開買付けの実行の是非に関して公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を行いました。

具体的には、当社は、公開買付者から、2024年7月18日に、本公開買付けに係る当社株式1株当たりの買付価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）を3,200円（提案実施日の直近の取引日である2024年7月17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2,708円に対して18.17%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,606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22.79%、過去3ヶ月間の終値単純平均値2,562円に対して24.90%、過去6ヶ月間の終値単純平均値2,562円に対して24.90%のプレミアムを加えた価格）とする第1回提案を受領しました。当社は、第1回提案を受けて、公開買付者に対し、2024年7月19日付で、第1回提案における本公開

買付価格は、当社株式の価値に関する当社及び本特別委員会の第三者算定機関による初期的な分析を考慮しても、当社の少数株主の利益に配慮したものとはいえないとして、本公開買付価格を引き上げる旨の要請を行いました。その後、当社は、2024年7月25日に、公開買付者から、本公開買付価格を3,400円（提案実施日の直近の取引日である2024年7月24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2,743円に対して23.95%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,641円に対して28.74%、過去3ヶ月間の終値単純平均値2,588円に対して31.38%、過去6ヶ月間の終値単純平均値2,584円に対して31.58%のプレミアムを加えた価格）とする第2回提案を受領しました。当社は、第2回提案を受けて、公開買付者に対して、2024年7月31日付で、第2回提案における本公開買付価格は、当社株式の価値に関する当社及び本特別委員会の第三者算定機関による初期的な分析を考慮しても、また当社における少数株主の利益に配慮する点からも満足はいく水準ではないとして、再度、本公開買付価格を引き上げる旨の要請を行いました。その後、当社は、2024年8月1日に、公開買付者から、本公開買付価格を3,600円（提案実施日の直近の取引日である2024年7月29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2,708円に対して32.94%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,664円に対して35.14%、過去3ヶ月間の終値単純平均値2,598円に対して38.57%、過去6ヶ月間の終値単純平均値2,603円に対して38.30%のプレミアムを加えた価格。）とする第3回提案を受領しました。当社は、第3回提案を受けて、公開買付者に対して、2024年8月2日付で、第3回提案における本公開買付価格は、当社株式の価値に関する当社及び本特別委員会の第三者算定機関による初期的な分析を考慮しても、また当社における少数株主の利益に配慮する点からも未だ満足はいく水準ではないとして、再度、本公開買付価格を引き上げる旨の要請を行いました。その後、当社は、2024年8月6日に、公開買付者から、本公開買付価格を3,900円（提案実施日の直近の取引日である2024年8月5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2,400円に対して62.50%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,667円に対して46.23%、過去3ヶ月間の終値単純平均値2,600円に対して50.00%、過去6ヶ月間の終値単純平均値2,611円に対して49.37%のプレミアムを加えた価格。）とする第4回提案を受領しました。当社は、第4回提案を受けて、公開買付者に対して、2024年8月6日付で、第4回提案における本公開買付価格は、当社株式の価値に関する当社及び特別委員会の第三者算定機関による分析を考慮しても、また当社における少数株主の利益に配慮する点からも、未だ満足はいく水準ではないとして、再度、本公開買付価格を引き上げる旨の要請を行いました。その後、当社は、2024年8月7日に、公開買付者から、本公開買付価格を3,950円（提案実施日の直近の取引日である2024年8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2,388円に対して65.41%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,649円に対して49.11%、過去3ヶ月間の終値単純平均値2,594円に対して52.27%、過去6ヶ月間の終値単純平均値2,609円に対して51.40%のプレミアムを加えた価格。）とする第5回提案を受領しました。当社は、第5回提案を受けて、公開買付者に対して、2024年8月7日付で、第5回提案における本公開買付価格は、検討に値する水準感に近づきつつあると考えられるものの、当社株式の価値に関する当社及び特別委員会の第三者算定機関による分析を考慮し、また当社における少数株主の利益に配慮する点からも、今なお十分に満足はいく水準ではないとして、再度、本公開買付価格を引き上げる旨の要請を行いました。その後、当社は、2024年8月8日に、公開買付者から、本公開買付価格を4,000円（提案実施日の直近の取引日である2024年8月7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2,390円に対して67.36%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,633円に対して51.92%、過去3ヶ月間の終値単純平均値2,588円に対して54.56%、過去6ヶ月間の終値単純平均値2,608円に対して53.37%のプレミアムを加えた価格。）とする最終提案を受領しました。当社は、公開買付者による最終提案を受けて、2024年8月8日付で、最終提案における本公開買付価格に応諾する旨の連絡をいたしました。

以上の経緯の下で、当社は2024年8月14日に、MITから取得した株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書（MIT）」といいます。）の内容、並びにリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書（下記「3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該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算定根拠」の「(3) 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」で定義されます。本答申書の概要についても当該箇所をご参照ください。）の内容を最大限に尊重しながら、本取引について、企業価値向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、以下の観点から本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、かつ本取引に関する諸条件は妥当なものであると判断いたしました。本公開買付けが成立し、本取引が実行される場合には、当社は、公開買付者の子会社となることで、公開買付者グループが持つ様々なリソースを最大限に活用することが可能となり、当社の企業価値の向上に資するものとなります。具体的には、公開買付者グループが取り扱う商材の中でも、書籍及び雑貨・文具は、当社が携わる教育・文化関連事業との親和性が高く、早期に事業シナジーが見込めると考えられること、特に、公開買付者は、中国や東南アジアとのコネクションの構築に注力している一方で、当社は、1942年2月に北米や南米市場向けの輸出を目的として設立されたという歴史的背景から、子会社がある北米や欧州をはじめとする輸出入業務に強みを持っているため、本取引の実施により、双方の販売網を相互に補完することができ、当社と公開買付者がそれぞれ保有するノウハウを共有し活用することで、海外市場での取引の拡大や海外展示会等のイベント業務の強化等が期待できること、また、現在、当社の洋書事業で取り扱っているのは英語学習用教材及び日本語学習用教材が

主であるところ、公開買付者のリソースを活用することで、中国語や韓国語、タイ語など学習用教材の多言語化を図ることができる等、商材拡大の可能性が見込まれるほか、当社の新規事業開発において、公開買付者の顧客基盤や事業ノウハウを活用することで国内市場の更なる開拓も見込まれます。公開買付者との人的交流については、今後公開買付者と協議の上で進めていくことを予定しておりますが、人的交流が盛んになることで、当社が多様性に富んだより魅力的な会社となり、従業員のモチベーション向上につながると考えております。さらに、公開買付者は、出版流通事業において日本でトップクラスの企業であることから、公開買付者の流通拠点と、当社の物流倉庫を相互に活用することで物流の効率化が期待できます。加えて、公開買付者グループに加わることで当社の信用力が向上し、取引金融機関からの資金調達力の向上などのシナジーが期待されます。かつ、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、当社株式価値に関する当社及び特別委員会の第三者算定機関による分析結果や、類似事案におけるプレミアム水準との比較結果に照らし、当社の一般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、当社の一般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ことから、当社の一般株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の一般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ました。

以上より、当社は、2024年8月14日開催の取締役会において、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。

上記取締役会決議の詳細は、下記「3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該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算定根拠」の「(3) 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。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより、当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式、本不応募株主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。）を取得できなかったことから、当社は、公開買付者の要請を受け、2024年10月29日付の当社取締役会決議により、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、当社の株主を公開買付者、本不応募株主及び本許容株主としての丸善雄松堂株式会社のみとするために、下記「2. 株式併合の内容」に記載の併合割合による本株式併合を実施することとし、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者、本不応募株主及び本許容株主としての丸善雄松堂株式会社以外の株主の皆様が所有する株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

2. 本株式併合の割合

当社株式10,000株について、1株に併合いたします。

3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該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算定根拠

(1) 1株に満たない端数を処理することが見込まれる場合における当該処理の方法

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. 本株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者、本不応募株主及び本許容株主以外の株主の皆様が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。

本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）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。）に相当する当社株式（以下「端数相当株式」といいます。）を売却し、その売却により得られた代金を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、本不応募株主及び本許容株主のみとし、当社株式を非公開化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2025年1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、裁判所の許可を得て公開買付者が買い取ることを予定しています。

この場合の売却価格は、必要となる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2025年1月8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4,000円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。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。

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
株式会社トーハン

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、公開買付者の自己資金により賄うことを予定しております。また、公開買付者によれば、端数相当株式の売却代金の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後、発生する可能性も認識していないとのことです。

したがって、当社は、端数相当株式の売却代金の支払のための資金を確保する方法については相当であると判断しております。

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、2025年1月下旬から2月上旬を目処に、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、端数相当株式を公開買付者に売却すること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得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2025年3月上旬を目途に、当該当社株式を公開買付者に売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様へに交付するために必要な準備を行った上で、2025年4月上旬から4月下旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様へに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、端数相当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。

なお、当該売却代金は、本株式併合の効力発生日の前日である2025年1月8日時点の当社の最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様に対し、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付する予定です。

(2) 当該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算定根拠

端数処理により株主の皆様へに交付されることが見込まれる金銭の額は、上記「(1) 1株に満たない端数を処理することが見込まれる場合における当該処理の方法」の「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2025年1月8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への所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である4,000円を乗じた金額となる予定です。

本公開買付価格については、本意見表明プレスリリースのとおり、MIT及びブルータス・コンサルティングの市場株価法による算定結果を上回っていること、MIT及びブルータス・コンサルティングのディスカ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ること、本公開買付け開始の公表日の前営業日である2024年8月13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の終値2,700円に対して48.15%、基準日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,630円に対して52.09%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,587円に対して54.62%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,616円に対して52.91%のプレミアムが加算されたものであり、かかるプレミアムの水準は、他の同種案件と遜色ない水準であること、2024年8月14日時点において、当社株式の直近3年間最高値である4,005円(2022年8月24日)とほぼ同額の水準となっていること等を踏まえ、本公開買付価格は不合理とはいえないと判断いたしました。

また、当社は、2024年8月14日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する決議をした後、本臨時株主総会の招集を決定した2024年10月29日付の当社取締役会に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断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。

以上から、当社は、端数処理により株主の皆様へに交付され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。

(3) 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

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續として行われるものであるところ、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「(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」に記載のとおり、本公開買付けは、支配株主による従属会社の買収には該当いたしません。もっとも、公開買付者が、当社株式150,000株(所有割合21.51%)を直接所有していること、及び当社の役員に公開買付者から派遣された者が存在すること等を考慮し、公開買付者及び当社は、本取引の公正性を担保するとともに、本取引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を排除し、意思決定の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避すべく、それぞれ以下のような措置を実施いたしました。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

当社取締役会は、本公開買付けが当社株式を非公開化することを目的とする本取引の一環として行われること等を踏まえ、本取引に関する当社取締役会の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することを目的として、2024年6月26日、公開買付者及び当社並びに本取引の成否のいずれからも独立した、当社の社外監査役である山本美雪氏（当社社外監査役）並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所から特別委員候補として紹介のあった外部専門家である高橋明人氏（弁護士）及び長谷川臣介氏（公認会計士）の3名によって構成される本特別委員会を設置いたしました。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。

本特別委員会の委員長については、当社の取締役会の構成員として経営判断に直接関与する立場にあり、当社の事業に相当程度の知見を有していること等を踏まえ、委員の互選に基づき、山本美雪氏が就任しております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、山本美雪氏に関しては特別委員会の開催数に応じた固定報酬、外部専門家である高橋明人氏及び長谷川臣介氏についてはタイムチャージ方式による報酬を採用しており、本取引の成立を条件とする成功報酬は採用されていません。

その上で、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(ア)本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含みます。）、(イ)本取引に係る取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含みます。）の公正性・妥当性が確保されているか、(ウ)本取引に係る手続の公正性が確保されているか、(エ)本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、及び(オ)当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び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の是非（以下これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、本諮問事項についての答申書（以下「本答申書」といいます。）を当社に提出することを委託いたしました。

また、当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否も含め本特別委員会の答申内容を最大限尊重し、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする（本公開買付けに賛同しないことを含みます。）ことを前提として本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、()当社のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等の専門家（以下「アドバイザー等」といいます。）を指名又は承認（事後承認を含む。）する権限、()諮問事項の検討にあたって、本特別委員会が必要と認める場合には、自らのアドバイザー等を選任する権限（なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がないなど、本特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものとしております。また、本特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的な費用は当社の負担としております。）、()当社の役職員その他本特別委員会が必要と認める者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、()本取引の取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、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などにより、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とともに、必要に応じて自ら直接交渉を行う権限、並びに()その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項に関する権限を付与することを決議いたしました。なお、本特別委員会は、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であるMIT及び当社のリーガル・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、その独立性及び専門性に問題がないことを確認し、それぞれ当社のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーとして承認いたしました。その上で、本特別委員会は、その独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、本特別委員会の独自の第三者算定機関としてブルータス・コンサルティングを選任いたしました。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2024年6月27日より2024年8月13日までの間に合計15回、合計約17時間にわたって開催されたほか、各会合間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行うなどして、本諮問事項についての協議・検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、当社の経営陣や担当者に対して本特別委員会への出席を求め、本取引の意義及び目的、本取引の実施時期・方法、本取引の検討に至った経緯、業界再編を含む本取引後の経営方針等について説明を受けた上で、インタビュー形式により質疑応答を実施しました。さらに、本特別委員会は、公開買付者に対し、本取引の意義及び目的、本取引の実施時期・方法、本取引の検討に至った経緯、業界再編を含む本取引後の経営方針等について質問事項を提示し、同社よりその回答を受領した上で、当該回答に関してインタビュー形式で質疑応答を実施しました。

また、本特別委員会は、当社が作成した2025年3月期から2029年3月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）について、当社の経営陣からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認しております。その上で、本特別委員会は、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「(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」及び「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の取得」に記載のとおり、当社が取得した当社株式に係る当社株式価値算定書（M I T）及び特別委員会株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）について、そ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（D C F法における割引率の計算根拠を含みます。）について、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるM I T及び本特別委員会独自の第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングから個別に説明を受け、質疑応答及び審議検討を行い、各株式価値算定書の作成過程の合理性を確認しております。

さらに、本特別委員会は、当社、当社の依頼により当社のファイナンシャル・アドバイザーであるM I T及び当社のリーガル・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、本取引の手續面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る当社の取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について説明を受け、その説明を踏まえ、本取引において手續の公正性を確保するために講じるべき措置について審議・検討を行っております。

また、本特別委員会は、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) 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過程及び理由」に記載のとおり、2024年7月18日に公開買付者から公開買付価格を1株当たり3,200円とする旨の提案を書面で受領して以降、公開買付者から価格に関する提案又は連絡を受領する都度、当社から適時にその内容について報告を受け、当社が当社のファイナンシャル・アドバイザーであるM I Tから受けた財務的見地からの助言を踏まえた当社の見解を聴取した上でその内容を審議・検討し、重要な局面において公開買付価格を含む取引条件に関する意見を述べること等により、当社と公開買付者との間の公開買付価格を含む取引条件に関する協議・交渉全般について実質的に関与いたしました。その結果、当社は、2024年8月8日、公開買付者から、公開買付価格を1株当たり4,000円とすることを含む最終提案を受けるに至りました。

() 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下、当社の依頼により当社のファイナンシャル・アドバイザーであるM I Tから受けた説明並びに当社株式価値算定書（M I T）及び特別委員会株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）の内容、並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的見地からの助言を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2024年8月14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いたしました。

(a) 答申内容

- (ア) 本公開買付けを含む本取引の目的は正当性・合理性を有するものである（本取引が当社の企業価値向上に資するものである）と認められる。
- (イ) 本公開買付価格を含む本取引の条件の妥当性が確保されていると認められる。
- (ウ) 本取引において、手續の公正性が確保されていると認められる。
- (エ) 上記(ア)乃至(ウ)を踏まえ、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められる。
- (オ) 上記(ア)乃至(エ)を踏まえれば、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応募することを推奨することは相当であると認められる。

(b) 答申理由

- (ア) 本取引の目的は正当性・合理性を有するものである（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）か

以下の点を踏まえると、() 本取引により想定されるシナジーは合理的なものといえることができ、公開買付者の想定と当社の想定との間に矛盾・齟齬もなく、本取引の実行は、当社が認識する経営課題の解決に資することが認められること、() 当社の戦略投資、構造改革や業界再編について、当社の上場を維持したまま実現するのではなく、本取引によるべき理由として説明された内容も合理的なものであると認められ、本取引によることも相当であること、() 本取引による当社の企業価値向上に対する重大な支障となる事情として認められるものも見受けられないことが認められることから、本公開買付けを含む本取引は企業価値の向上に資するものであって、その目的は正当性・合理性を有すると認められる。

・当社によれば、当社は、設立以来、伝統的な日本の文化を世界に広めるとともに、海外の文化を日本に紹介することを使命として活動してきており、学術専門書、日本語学習書等の各種和書出版物並びに日本製の良質な文具及び雑貨を世界の大学等の教育機関に、音楽C D及びL Pを小売店舗、ネットショップ等に輸出するとともに、国内の書店や大学生協、ネット事業者等を対象に海外の優良出版物及び語学書を輸入しているほか、小売店舗やネットショップ等に雑貨、出版物及び音楽C Dを販売しており、近年では、オンライン英会話学校へのデジタル教材の提供も行っているとのことである。また、公開買付者によれば、公開買付者は、1971年6月に、当時、既に海外事業を展開していた当社と共同で、ドイツのフランクフルトで開催されていたフランクフルト国際書籍展へ出展するにあたり、当社との間で業務提携を開始したとのことである。当社における事業環境及び課題認識として、当社

の国内事業はマーケットシェアが高く、これ以上のシェアアップが難しいうえに成長性も鈍化していることから、成長を海外事業に求める必要があるところ、当社は欧米、公開買付者は中国本土及び東南アジア地区を中心に展開しているとのことである。また、当社によれば、当社は、市場区分の見直しに伴うスタンダード市場への移行に際して、移行基準日時点（2021年6月30日）において株式数が330人及び流通株式時価総額が2.8億円となっており、スタンダード市場の上場維持基準のうち、株式数400人及び流通株式時価総額を10億円以上とする基準を満たしていなかったことから、2021年12月28日付で「新市場区分における『スタンダード市場』選択申請及び新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書」を公表し、その後、2023年3月31日時点の上場維持基準への適合状況において株式数が363人及び流通株式時価総額4.7億円であったことから、2023年6月27日付で「上場維持基準の適合に向けた計画に基づく進捗状況について」を公表し、さらに2024年3月31日時点の上場維持基準への適合状況において株式数が305人及び流通株式時価総額6.8億円であったことから、2024年6月27日付で「上場維持基準の適合に向けた計画に基づく進捗状況について」を公表しているとのことである。かかる経営課題（当社上場維持基準の適合状況を含む。）の解決に向けた戦略の一環として、海外事業における地理的な展開先の重複が大きくなり、かつ当社と資本業務提携関係にあり、かつ長年取引関係にある公開買付者との関係性を強化することは、一般論としては当社の企業価値の向上に資するものであると考えることができる。

- ・公開買付者によれば、公開買付者が想定する本取引のシナジーとして、（ ）事業面のシナジーとして、公開買付者の子会社が販売する商品を当社が確立している販路を用いてより積極的に海外で販売することによって、公開買付者グループの海外事業を強化することが可能であること、また、当社として十分な販路が確立されていないと公開買付者が考えているアジア地域において、公開買付者グループの販売支援などにより、当社グループのアジア地域での事業拡大に寄与することができること、（ ）財務面のシナジーとして、公開買付者グループに加わることによって当社の信用力が向上し、取引金融機関からの資金調達力の改善、向上が可能となること、（ ）組織面のシナジーとして、公開買付者は、事業上のノウハウの共有や両者間における人材交流により、これまでよりも幅広く適材適所の人材配置を検討できる等、人事面での活性化が期待でき、上記の事業面及び財務面と併せたシナジーの実現による企業価値の向上策を実行していくことで、公開買付者グループ及び当社グループ双方とも、より魅力的な企業となり従業員のモチベーションの向上につながることを挙げられるとのことである。また、当社によれば、当社としても、公開買付者の子会社となることで、商材や販売網、顧客基盤やノウハウ等、公開買付者グループ及び当社グループが持つ様々なリソースを最大限に相互活用できるほか、物流の効率化を実現することも可能となると考えているとのことであり、加えて、公開買付者グループに加わることで当社の信用力が向上し、取引金融機関からの資金調達力の向上などのシナジーが期待されると考えているとのことである。また、当社によれば、公開買付者との人的交流が盛んになることで、当社が多様性に富んだより魅力的な会社となり、従業員のモチベーション向上につながることを考えているとのことである。上記の想定されるシナジーの内容は、相互に矛盾する点や明らかに客観的事実に反している点は見当たらず、合理的なものであると考えられる。
- ・公開買付者によれば、公開買付者としては、当社の上場会社としての独立性や当社の一般株主に対する利益の配慮という観点を踏まえ、当社株式の上場を維持したままでの迅速な連携強化及びシナジー創出には一定の制約があると考えられることから、当社株式を非公開化することは必要不可欠と考えているとのことである。この点、非上場化のデメリットとして、一般的には知名度や社会的信用の向上といった上場企業としてのメリットを享受できなくなることや資本市場から資金調達ができなくなることが考えられるところ、当社及び公開買付者によれば、公開買付者の連結子会社となることによって、むしろ知名度や社会的信用の向上が見込まれること、また、公開買付者グループから当社に対して必要十分な融資を行うことも可能であり、当社の非上場化によって従業員の士気の低下や新規人材採用への悪影響は見込まれないことから、当該デメリットは限定的であると考えているとのことである。以上の点に鑑みると、他の手法によらず、本取引による経営課題の解決を目指すという判断は、合理的なものであると考えられ、また、本取引による当社の企業価値向上に対する重大な支障となる事情は認められない。

（イ）本取引の取引条件（本公開買付けの公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているか

以下の点を踏まえると、本取引の交渉状況やスキーム等の妥当性を前提に、本公開買付価格については、その妥当性が認められ、本公開買付けを含む本取引の条件の妥当性は確保されていると認められる。

- ・本公開買付価格の交渉状況についてみると、本公開買付価格（1株当たり4,000円）は、当委員会における審議・検討に基づく当委員会からの買付価格の引き上げ要請を踏まえ、MITの助言を受けながら公開買付者と交渉を重ねた結果、公開買付者から5度にわたり買付価格を引き上げる提案を引き出し、最終合意に至ったものとのことであり、一連の交渉においては、MITから、委員会の場で又は電子メールにて適時に当委員会に対して共有及び説明がなされ、随時当委員会による方針の確認を

得ながら行われた。その結果、最終的な本公開買付価格は、当初に公開買付者が提示した価格から相応の上積みが見られ、当社として、少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して交渉がされたことが経緯として認められる。以上からすれば、本取引における本公開買付価格の合意は、当社と公開買付者との間において、実質的にも独立当事者間に相当する客観的かつ整合性のある議論を踏まえた交渉の結果なされたものであることが推認され、合意プロセスの透明性や公正性を疑わせるような事情は見当たらない。

- ・本事業計画については、本取引の実施を前提としないスタンドアローン・ベースで作成されており、本取引に係る真摯な提案といえる意向表明書の受領前後で策定のプロセスに変更なく、当社において検討・作成が進められていたものであり、公開買付者又はその関係者がその作成に関与し、又は影響を及ぼした事実は窺われない。また、当社は公開買付者との交渉において、本事業計画について公開買付者に対して一定の説明を行っているが、公開買付者の指示により、又はその意を汲んで、策定又は修正が行われたという事実も窺われない。また、本事業計画の根拠等の詳細に関して、当社から本特別委員会に対する説明の機会が設けられ、質疑応答が行われたが、その中では、本事業計画の修正を要する事情その他本事業計画の合理性に疑念を差し挟むべき事情は見当たらなかった。以上からすれば、本事業計画の策定プロセスに、公開買付者の圧力が介在した事実は認められず、また、その内容において不合理な予測となっている点は認められない。
- ・当社株式価値算定書（MIT）及び特別委員会株式価値算定書（ブルーアス・コンサルティング）については、MIT及びブルーアス・コンサルティングに対するヒアリング等によれば、市場株価法及びDCF法の選択、並びにそれぞれの算定方法及び算定根拠について、いずれも不合理な点は見当たらないものと評価した。その上で、本公開買付価格である1株当たり4,000円は、（ ）MIT及びブルーアス・コンサルティングの市場株価法による算定結果を上回り、かつ、（ ）MIT及びブルーアス・コンサルティングのDCF法による算定結果のレンジの範囲内である価格であると認められる。さらに、本公開買付価格である1株当たり4,000円は、2024年8月13日までの東京証券取引所における当社株式の終値（同日の終値及び同日の過去1ヶ月、過去3ヶ月及び過去6ヶ月の各平均終値）に対して48.15%～54.62%のプレミアムが付されているところ、MITに対するヒアリング等を踏まえると、公開買付者がTOB公表時に対象企業の株式を20%超50%未満保有し、本取引と同様に非公開化を目的としたTOBを通じた子会社化の事例（経済産業省が「M&A指針」を公表した2019年6月28日から、2024年8月9日までの間に公表された35件）におけるプレミアム水準（公表日の前営業日における終値に対して44.71%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して47.95%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して50.66%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して50.96%）との比較において、公表日の前営業日の終値に対して48.15%であり、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準はいずれも50%を上回ることに鑑みると、当該価格は当社株式の市場株価に対して遜色のないプレミアムが付されていると認められる。また、本公開買付価格は、当社株式の直近3年間最高値である4,005円（2022年8月24日）とほぼ同額の水準となっており、MITに対するヒアリング等によれば、2022年8月1日以降における売買高の合計は、当社の発行済株式総数（自己株式を除く。）を超える水準となっており、この間に株式を取得した当社の株主に対しては、その大半において取得価格を上回る価格での売却機会を提供するものと考えられる。以上を勘案すれば、本公開買付価格の水準は、不合理とはいえない。
- ・一段階目に公開買付けを行い、二段階目に株式併合を行うという本取引の手法は、この種の非公開化取引においては一般的に採用されている方法であり、かつ、二段階目のいずれの手続においても、株式買取請求後の裁判所に対する価格決定の申立てが可能である。本取引の方法は、株主が受領する対価が現金であることから、対価の分かり易さ、並びにその価値の安定性及び客観性が高いという点で望ましく、当社の完全子会社化を迅速に行うという要請と、一般株主等による十分な情報に基づく適切な判断の機会と時間の確保を両立させることができるという観点でも、特に株式等を対価とする株式交換等の組織再編よりも望ましいと考えられる。また、本公開買付けに応募しなかった株主に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けに応募した場合に受領する価格と同一になるように算定される予定であることも明らかにされている。以上より、買収の方法として公開買付けを伴う二段階買収の方法を採用し、買収対価を現金とすることには、合理性が認められる。

（ウ）本取引に係る手続の公正性が確保されているか

以下の点を踏まえると、本取引では、（ ）取引条件の形成過程において実質的にも独立当事者間取引といえる状況が確保され、（ ）一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点から見ても充実した公正性担保措置が採用され、かつ、実効性をもって運用されていると認められるから、結論として、本取引に係る手続の公正性は確保されていると認められる。

- ・公開買付者及び当社並びに本取引の成否から独立した当社の独立社外取締役及び社外有識者で構成される特別委員会を設置しており、その設置時期、権限等からみても、本特別委員会は公正性担保措置として有効に機能していると認められる。
- ・当社取締役会において、本取引につき利害関係を有する取締役を除く取締役全員の一致により本公開買付けへの賛同意見表明並びに株主への応募推奨が決議され、本取引につき利害関係を有する監査役を除く監査役全員より、上記決議に異議がない旨の意見が述べられる予定であること、また、当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこと、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないことが決議されていることなどを踏まえれば、本取引に関する当社の意思決定の恣意性は排除され、意思決定のプロセスの公正性、透明性及び客観性が確保されているといえる。
- ・当社は、公開買付者及び当社並びに本取引の成否から独立したリーガル・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法的助言を受けている。
- ・当社は、公開買付者及び当社並びに本取引の成否から独立した第三者算定機関であるM I Tから、当社株式の株式価値に関する資料として当社株式価値算定書（M I T）を取得しており、本特別委員会は、公開買付者及び当社並びに本取引の成否から独立した第三者算定機関であるプルートス・コンサルティングから、当社株式の株式価値に関する資料として特別委員会株式価値算定書（プルートス・コンサルティング）を取得している。
- ・本公開買付けの公開買付期間は、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日とされることが予定されており、公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、当社の株主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、対抗的買収提案者による買収提案の機会を確保するものと認められる。また、当社と公開買付者との間において、当社による対抗的買収提案者との接触等を過度に制限するような内容の合意は行われないことから、本件では、公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上でM & Aを実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されているといえる。
- ・本取引では、本特別委員会に付与された権限の内容、本特別委員会における検討経緯や公開買付者との取引条件の交渉過程への関与状況、本答申書の内容及び本特別委員会の委員の報酬体系等、当社株式価値算定書（M I T）及び特別委員会株式価値算定書（プルートス・コンサルティング）の概要、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯の内容等について充実した情報開示がなされる予定となっており、当社の株主に対し、取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料は提供されていると認められる。
- ・公開買付者は、本公開買付けにおいて当社株式の全てを取得するに至らなかった場合には、株式併合による本スクイズアウト手続を実施する予定であるところ、これらの手続において、当社の株主が不利に取り扱われることが予想される状況には陥らないような配慮がなされていることを踏まえると、強圧性が生じないように配慮がなされていると認められる。

(エ) 上記(ア)から(ウ)を踏まえ、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められるか
上記(ア)から(ウ)についていずれも問題があるとは認められないことを踏まえると、本取引を行うことは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められる。

(オ) 上記(ア)から(エ)を踏まえ、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応募することを推奨する旨の意見表明を行うことは相当であると認められるか
上記(ア)から(エ)についていずれも問題があるとは考えられないことを踏まえると、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応募することを推奨することは相当であると認められる。

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、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過程における公正性を担保するために、当社及び公開買付者並びに本取引の成否のいずれからも独立した第三者算定機関である、M I Tに対して、当社株式の価値算定を依頼し、2024年8月13日付でM I Tより当社株式価値算定書（M I T）を取得しました。なお、M I Tは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、M I T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）は取得しておりません。また、本取引に係るM I T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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社株式価値算定書（M I T）の概要は、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「(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。

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、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である A G S コンサルティングに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し2024年8月13日付で買付者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、A G S コンサルティングは、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いないとのことです。また、公開買付者は、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」及び下記「当社における独立した法律事務所からの助言」乃至「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」に記載の措置の実施を通じて、当社の少数株主の利益には十分配慮がなされていると考えられることから、A G S コンサルティング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。

公開買付者が A G S コンサルティングから取得した買付者株式価値算定書の概要については、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「(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法律事務所からの助言

当社は、本取引に関する当社取締役会の意思決定過程の透明性及び合理性を確保するために、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)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過程及び理由」に記載のとおり、公開買付者及び当社並びに本取引の成否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、同法律事務所より、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他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、必要な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、公開買付者グループ及び当社グループ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、本特別委員会は、第1回の特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、リーガル・アドバイザーとして承認いたしました。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。

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の取得

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、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、公開買付者及び当社並びに本取引の成否のいずれからも独立した第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024年8月13日付で特別委員会株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）を取得しました。なお、ブルータス・コンサルティングは、公開買付者及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、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、本取引に係るブルータス・コンサルティングの報酬は、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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

特別委員会株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）の概要については、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「(3)算定に関する事項」の「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の取得」をご参照ください。

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、上記「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」に記載の当社株式価値算定書（M I T）、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」に記載の本特別委員会から提出された本答申書及び上記「当社における独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言を踏まえ、本公開買付けについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、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)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過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、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り、かつ、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、当社の一般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、当社の一般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ことから、当社の一般株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の一般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いたしました。

以上より、当社は、2024年8月14日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨決議いたしました。当該取締役会においては、当社の取締役5名のうち、利害関係を有しない当社の取締役4名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員一致により上記決議を行いました。また、上記取締役会には、当社の監査役3名のうち、利害

関係を有しない当社の監査役2名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議に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、小寺勉氏については、公開買付者の執行役員を兼任していること、当社の監査役のうち、渡部弘之氏については、公開買付者の執行役員を兼任していることから、利益相反の疑いを回避する観点から、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を踏まえ、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に参加しておらず、上記取締役会における審議及び決議には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

公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、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より長期に設定することにより、当社の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することも企図しているとのことです。

また、公開買付者及び当社は、当社が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしているとのことです。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、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いるとのことです。

4. 本株式併合がその効力を生ずる日 2025年1月9日（木）（予定）

以上