

## 【表紙】

|               |                                                                                                   |
|---------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 【提出書類】        | 公開買付届出書の訂正届出書                                                                                     |
| 【提出先】         | 関東財務局長                                                                                            |
| 【提出日】         | 2025年7月24日                                                                                        |
| 【届出者の氏名又は名称】  | NMT株式会社                                                                                           |
| 【届出者の住所又は所在地】 | 東京都千代田区永田町二丁目11番1号山王パークタワー5階トラスティーズ・コンサルティングLLP内                                                  |
| 【最寄りの連絡場所】    | 東京都港区六本木六丁目10番1号六本木ヒルズ森タワー23階<br>TMI総合法律事務所                                                       |
| 【電話番号】        | 03-6438-5511                                                                                      |
| 【事務連絡者氏名】     | 弁護士 齊藤 拓史/同 鴨下 領平/同 古田島 大輔                                                                        |
| 【代理人の氏名又は名称】  | 該当事項はありません。                                                                                       |
| 【代理人の住所又は所在地】 | 該当事項はありません。                                                                                       |
| 【最寄りの連絡場所】    | 該当事項はありません。                                                                                       |
| 【電話番号】        | 該当事項はありません。                                                                                       |
| 【事務連絡者氏名】     | 該当事項はありません。                                                                                       |
| 【縦覧に供する場所】    | NMT株式会社<br>(東京都千代田区永田町二丁目11番1号山王パークタワー5階トラスティーズ・コンサルティングLLP内)<br>株式会社東京証券取引所<br>(東京都中央区日本橋兜町2番1号) |

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、NMT株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、メドピア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計数の総和と必ずしも一致いたしません。

(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、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。

(注7) 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。

(注8) 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。

## 1【公開買付届出書の訂正届出書の提出理由】

公開買付者は、対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況に鑑み、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について更なる判断機会を提供し、本公開買付けの成立の確度を高めるため、本公開買付けにおける買付け等の期間を2025年8月7日まで延長し、合計60営業日とすることを決定したこと、及び公開買付者が、2025年7月24日付で、牧寛之氏との間で、牧寛之氏が所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の応募契約を締結したことに伴い、2025年5月15日付で提出した公開買付届出書の記載事項（2025年6月25日付及び2025年7月9日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。）及び公開買付届出書の添付書類である2025年5月15日付の公開買付開始公告（2025年6月25日付及び2025年7月9日付で行いました「公開買付条件等の変更の公告」により訂正された事項を含みます。）の一部に訂正及び追加すべき事項が生じたので、これを訂正するため、法第27条の8第2項の規定により、公開買付届出書の訂正届出書を提出するものです。

また、買付け等の期間の延長に伴い、公開買付届出書の添付書類である融資証明書及び出資証明書に変更がありましたので、当該添付書類である融資証明書及び出資証明書を差し替えるものです。

## 2【訂正事項】

### 公開買付届出書

#### 第1 公開買付要項

##### 3 買付け等の目的

###### (1) 本公開買付けの概要

###### (2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

対象者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

###### (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

###### (4) 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）

###### (6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

#### 4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数

##### (1) 買付け等の期間

届出当初の期間

##### (2) 買付け等の価格

#### 8 買付け等に要する資金

##### (2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等

届出日以後に借入れを予定している資金

その他資金調達方法

買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計

#### 10 決済の方法

##### (2) 決済の開始日

#### 第2 公開買付者の状況

##### 1 会社の場合

###### (1) 会社の概要

資本金の額及び発行済株式の総数

#### 第3 公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況

##### 1 株券等の所有状況

###### (4) 特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）

特別関係者

所有株券等の数

##### 3 当該株券等に関して締結されている重要な契約

### 公開買付届出書の添付書類

#### (1) 公開買付条件等の変更の公告

#### (2) 融資証明書

#### (3) 出資証明書

## 3【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

## 公開買付届出書

### 第1【公開買付要項】

#### 3【買付け等の目的】

- (1) 本公開買付けの概要  
(訂正前)

< 前略 >

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年5月14日付で、対象者の筆頭株主であり、かつ、取締役会長である石見陽氏との間で、その所有する対象者株式（所有株式数：5,315,490株、所有割合：23.04%）のうち2,445,125株（所有割合：10.60%、以下「本応募合意株式（石見陽氏）」といいます。）（注3）について本公開買付けに応募する旨を口頭で合意し、残りの2,870,365株（所有割合：12.44%、以下「本不応募合意株式（石見陽氏）」といいます。）については本公開買付けに応募しない旨を口頭により合意（以下「本応募・本不応募合意」といいます。）しております。加えて、公開買付者は、2025年5月14日付で、対象者の第3位の株主で石見陽氏及びその子3名の計4名が発行済株式の全てを所有する資産管理会社であるBOZO株式会社（以下「BOZO」といいます。）との間で、その所有する対象者株式の全て（所有株式数：1,250,000株、所有割合：5.42%、以下「本不応募合意株式（BOZO）」といいます。）について本公開買付けに応募しない旨を口頭により合意（以下「本不応募合意（BOZO）」といいます。）しており、石見陽氏及びBOZOが本公開買付けに応募しないことに合意している対象者株式の合計は4,120,365株（所有割合：17.86%。総称して、以下「本不応募合意株式」といいます。）となります。

また、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年5月14日付で、山中篤史氏との間で、公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、その所有する対象者株式の全て（所有株式数：524,000株、所有割合：2.27%、以下「本応募合意株式（山中篤史氏）」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おり、石見陽氏及び山中篤史氏が本公開買付けに応募する旨を合意している対象者株式の合計は2,969,125株（所有割合：12.87%）となります。

本応募・本不応募合意、本不応募合意（BOZO）及び本応募契約の詳細につきましては、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

- (注3) なお、石見陽氏は、石見陽氏が保有する対象者株式5,315,490株のうち、5,261,500株（所有割合：22.80%）（以下「本担保付株式（石見陽氏）」といいます。）を、野村信託銀行株式会社が石見陽氏に対して有する貸金債権を被担保債権として、野村信託銀行株式会社に担保（以下「本担保（石見陽氏）」といいます。）として提供しておりますが、石見陽氏は、本担保付株式（石見陽氏）については本担保（石見陽氏）を解除したうえで、本公開買付けに応募する旨の意向を確認しております。また、本不応募合意株式（石見陽氏）のうち譲渡制限付株式報酬として石見陽氏に付与された対象者の譲渡制限付株式7,380株（以下「本譲渡制限付株式」といいます。所有割合：0.03%）については、本譲渡制限付株式に係る割当契約書において、譲渡制限期間中に、株式併合（当該株式併合により、割当契約書によって付与対象者に割り当てられた株式が1株に満たない端数のみとなる場合に限り、）を含む組織再編等が対象者の株主総会で承認された場合には、割当契約書において指定される月から当該承認の日（以下「組織再編等承認日」といいます。）を含む月までの月数を36（但し、計算の結果1を超える場合には1とします。）で除した数に、組織再編等承認日において付与対象者が所有する本譲渡制限付株式の数乗じた数の本譲渡制限付株式について、組織再編等の効力発生日の前営業日の直前時をもって、これに係る譲渡制限を解除し、その場合、対象者は、組織再編等の効力発生日の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得することとされております。

したがって、本取引においては、上記規定に従い、本株式併合（以下に定義します。）の効力発生日の前営業日において譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については本株式併合の対象とされ、本株式併合の効力発生日の前営業日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、本株式併合の効力発生日の前営業日をもって、対象者により無償取得される予定です。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を11,262,835株（所有割合：48.81%）に設定しており、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。）の総数が買付予定数の下限（11,262,835株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、買付予定数の下限（11,262,835株）については、本基準株式数（23,074,889株）に係る議決権数である230,748個に3分の2を乗じた数（153,832個、小数点以下を切り上げております。）に対象者の単元株式数（100株）を乗じた数から本不応募合意株式（4,120,365株）を控除した株式数を設定しております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本取引においては、対象者株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(4) 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）」に記載する株式併合の手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）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、本取引の実施を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者、石見陽氏及びBOZOが対

象者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するためです。

他方、本公開買付けは対象者株式を非公開化することを目的としておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。

本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後に、下記「(4) 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、対象者の株主を石見陽氏、BOZO及び公開買付者のみとし、対象者株式を非公開化するための手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）の実施を要請する予定です。

また、公開買付者は、本スクイズアウト手続後、BOZOが引き続き保有する本不応募合意株式（BOZO）（会社法第180条に基づき対象者株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）。（注4）によって1株未満の端数となった部分に相当する株式を除きます。）について、対象者に自己株式取得させること（以下「本自己株式取得」といい、本自己株式取得に係る自己株式取得価格を、以下「本自己株式取得価格」といいます。）を予定しております。本自己株式取得は、本株式併合後、有価証券報告書提出義務免除承認前に実施する可能性がありますが、対象者株式の上場廃止後であり、上場廃止後の株式は自社株公開買付け（法第27条の22の2に定める公開買付けをいいます。以下同じです。）の対象となる「上場株券等」（法第24条の6第1項、令第4条の3）に該当しないため、公開買付者は、自社株公開買付けを実施しない予定です。また、本自己株式取得価格は、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、仮にBOZOが本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額である、本株式併合前の対象者株式1株当たり594円を予定しています。本自己株式取得は、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させる観点から石見陽氏からBOZOに提案したものです。さらに、本公開買付けが成立した場合、公開買付者親会社は、本スクイズアウト手続完了までに公開買付者において必要となる運転資金等の諸経費の原資を確保することを目的として、公開買付者の発行する普通株式を引受ける方法又は公開買付者による自己株式処分の方法により、公開買付者へ出資（以下「本出資」といいます。）します。なお、本出資 において調達した資金については本公開買付けの買付資金に充当いたしません。

（注4） BOZOは、本不応募合意株式（BOZO）のすべてを、野村信託銀行株式会社がBOZOに対して有する貸金債権を被担保債権として、野村信託銀行株式会社に担保（以下「本担保（BOZO）」）と提供しておりますが、公開買付者は、本不応募合意株式（BOZO）については、公開買付期間中又は本公開買付けの成立後に、BOZOにおいて、本担保（BOZO）を解除する旨の意向をBOZOより確認しております。

加えて、公開買付者は、最終的に（ ）公開買付者のみが対象者の株主となり、かつ（ ）公開買付親会社のみが公開買付者の株主となることを予定しており、そのために、本自己株式取得の実施後、 公開買付者を対象者の唯一の株主とすることを目的として、公開買付者を株式交換完全親会社とし、対象者を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を実施したうえで、本株式交換 の実施後に、 公開買付者親会社を公開買付者の唯一の株主とすることを目的として、本株式交換 実施後に、公開買付者親会社を株式交換完全親会社とし、公開買付者を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を実施することを、それぞれ予定しております。

これらの手続に関する具体的な日程等の詳細については未定です。

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、公開買付者親会社から本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに1,452,000,000円を上限として公開買付者の発行する普通株式の引受及び公開買付者による自己株式処分の方法により出資（以下「本出資」といいます。なお、本出資 において調達した資金については本公開買付けの買付資金に充当する予定です。）を受けるとともに、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「 届出日以後に借入を予定している資金」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本銀行融資を受けることを予定しております。なお、本銀行融資に係る融資条件の詳細は、三菱UFJ銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされておりますが、本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式が担保に供されるほか、本スクイズアウト手続を通じて対象者の株主が公開買付者、石見陽氏及びBOZOのみとなった後は、対象者の一定の資産等が担保に供されることが予定されております。

対象者が2025年5月14日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、2025年5月14日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者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を決議したとのことです。対象者取締役会における意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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「 対象者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無い旨の意見」をご参照ください。

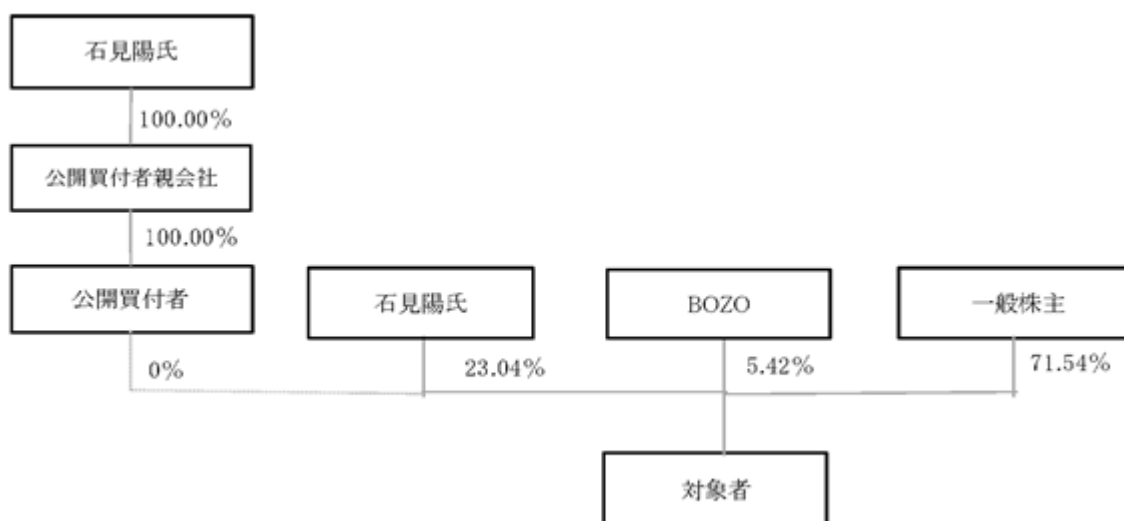
その後、公開買付者は、2025年5月15日から本公開買付けを開始しましたが、本公開買付けの開始後における対象者の株主の皆様による応募状況及び今後の応募の見通しを考慮して、慎重に検討した結果、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について更なる判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2025年6月25日、本公開買付けの期間（以下「本公開買付け期間」といいます。）を2025年7月9日まで延長（以下「本公開買付け期間延長」といいます。）し、合計40営業日とすることを決定いたしました。なお、本書提出日現在、公開買付者において、本公開買付け価格（以下に定義します。）の変更はございませんが、本公開買付け期間延長後に本公開買付け価格を変更するか否かについては未定です。

その後、公開買付者は、本公開買付けの開始後における対象者の株主の皆様による応募状況、今後の応募の見通し及び本公開買付けの目的を円滑に達成する必要性を考慮して、慎重に検討した結果、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について更なる判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2025年7月9日、本公開買付け期間を2025年7月24日まで延長（以下「本公開買付け期間延長」といいます。）し、合計50営業日とすることを決定しました。なお、本書提出日現在においても、公開買付者において、本公開買付け価格の変更はございませんが、本公開買付け期間延長後に本公開買付け価格を変更するか否かについては未定です。

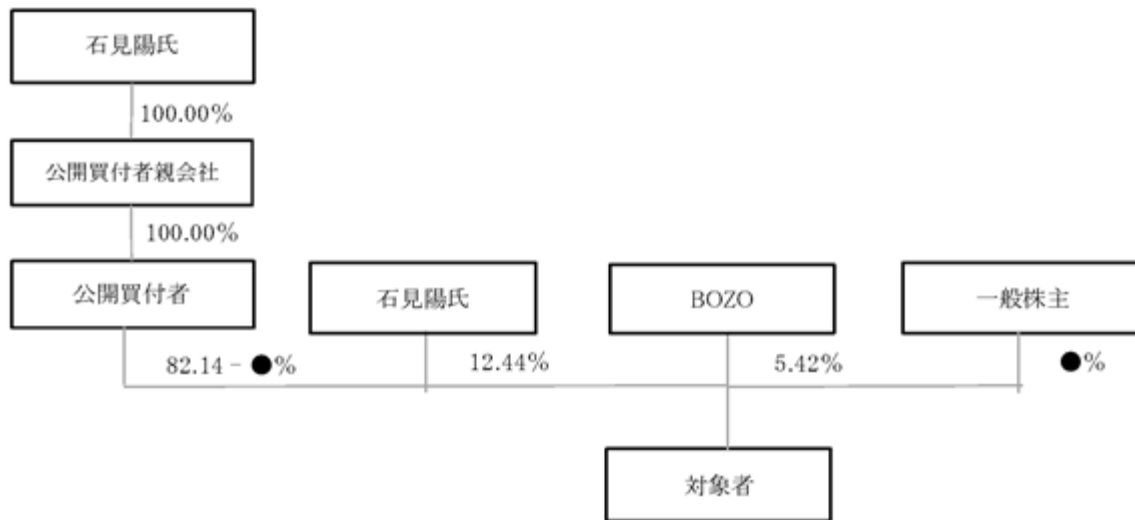
#### < 本公開買付け及びその後の想定されている各手続のストラクチャー概要図 >

以下は、本公開買付け及びその後に想定されている手続のストラクチャーの概要を図示したものです。

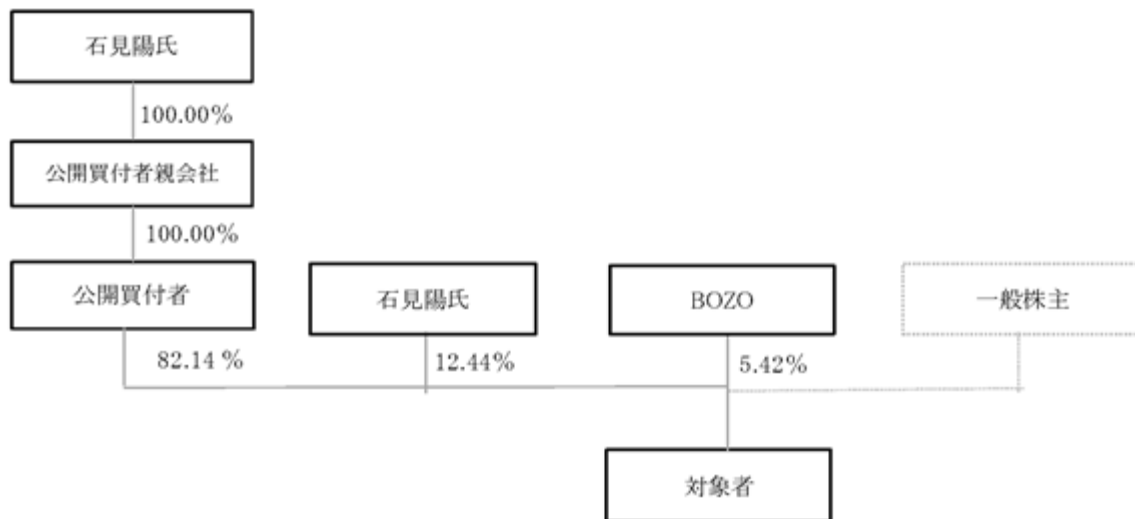
現状



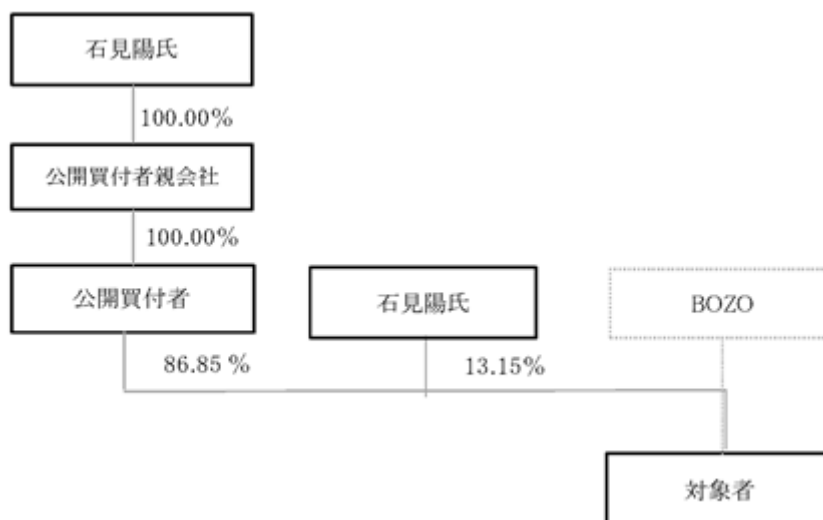
本公開買付け成立及び、本出資 及び本出資 後（2025年7月下旬）



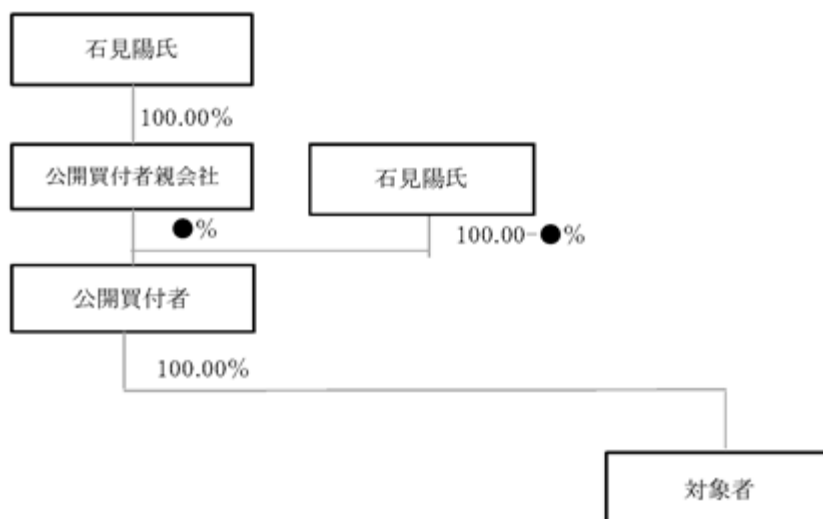
本スクイズアウト手続実施後（2025年10月下旬）



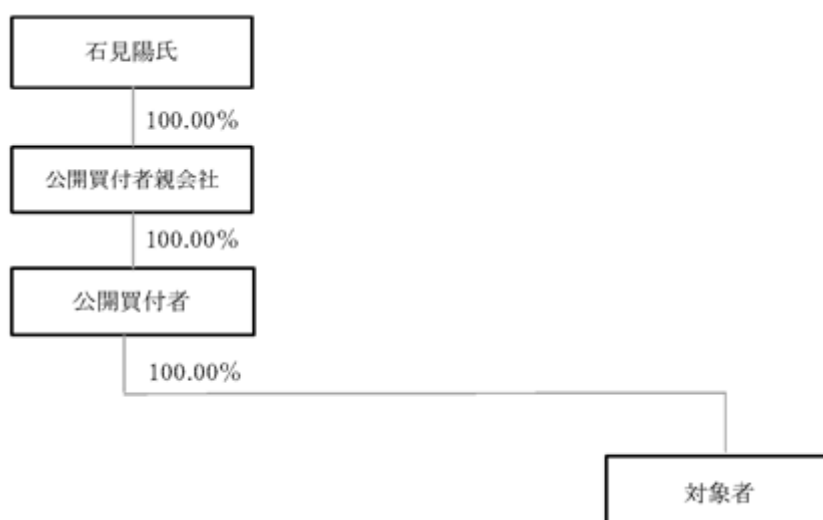
本自己株式取得実施後（2025年10月下旬）



本株式交換 実施後



本株式交換 実施後



(訂正後)

< 前略 >

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年5月14日付で、対象者の筆頭株主であり、かつ、取締役会長である石見陽氏との間で、その所有する対象者株式（所有株式数：5,315,490株、所有割合：23.04％）のうち2,445,125株（所有割合：10.60％、以下「本応募合意株式（石見陽氏）」といいます。）（注3）について本公開買付けに応募する旨を口頭で合意し、残りの2,870,365株（所有割合：12.44％、以下「本不応募合意株式（石見陽氏）」といいます。）については本公開買付けに応募しない旨を口頭により合意（以下「本応募・本不応募合意」といいます。）しております。加えて、公開買付者は、2025年5月14日付で、対象者の第3位の株主で石見陽氏及びその子3名の計4名が発行済株式の全てを所有する資産管理会社であるBOZO株式会社（以下「BOZO」といいます。）との間で、その所有する対象者株式の全て（所有株式数：1,250,000株、所有割合：5.42％、以下「本不応募合意株式（BOZO）」といいます。）について本公開買付けに応募しない旨を口頭により合意（以下「本不応募合意（BOZO）」といいます。）しており、石見陽氏及びBOZOが本公開買付けに応募しないことに合意している対象者株式の合計は4,120,365株（所有割合：17.86％。総称して、以下「本不応募合意株式」といいます。）となります。

また、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年5月14日付で、山中篤史氏との間で、公開買付応募契約（以下「本応募契約（山中篤史氏）」といいます。）を締結し、その所有する対象者株式の全て（所有株式数：524,000株、所有割合：2.27％、以下「本応募合意株式（山中篤史氏）」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おり、石見陽氏及び山中篤史氏が本公開買付けに応募する旨を合意している対象者株式の合計は2,969,125株（所有割合：12.87％）となります。

さらに、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年7月24日付で、牧寛之氏との間で、公開買付応募契約（以下「本応募契約（牧寛之氏）」といいます。）を締結し、その所有する対象者株式の全て（所有株式数：6,127,700株、所有割合：26.56％）について本公開買付けに応募する旨を合意しており、石見陽氏、山中篤史氏及

び牧寛之氏が本公開買付けに応募する旨を合意している対象者株式の合計は9,096,825株（所有割合：39.42%）となります。

本応募・本不応募合意、本不応募合意（B0Z0）、本応募契約（山中篤史氏）及び本応募契約（牧寛之氏）の詳細につきましては、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

（注3） なお、石見陽氏は、石見陽氏が保有する対象者株式5,315,490株のうち、5,261,500株（所有割合：22.80%）（以下「本担保付株式（石見陽氏）」といいます。）を、野村信託銀行株式会社が石見陽氏に対して有する貸金債権を被担保債権として、野村信託銀行株式会社に担保（以下「本担保（石見陽氏）」といいます。）として提供しておりますが、石見陽氏は、本担保付株式（石見陽氏）については本担保（石見陽氏）を解除したうえで、本公開買付けに応募する旨の意向を確認しております。また、本不応募合意株式（石見陽氏）のうち譲渡制限付株式報酬として石見陽氏に付与された対象者の譲渡制限付株式7,380株（以下「本譲渡制限付株式」といいます。所有割合：0.03%）については、本譲渡制限付株式に係る割当契約書において、譲渡制限期間中に、株式併合（当該株式併合により、割当契約書によって付与対象者に割り当てられた株式が1株に満たない端数のみとなる場合に限りです。）を含む組織再編等が対象者の株主総会で承認された場合には、割当契約書において指定される月から当該承認の日（以下「組織再編等承認日」といいます。）を含む月までの月数を36（但し、計算の結果1を超える場合には1とします。）で除した数に、組織再編等承認日において付与対象者が所有する本譲渡制限付株式の数を乗じた数の本譲渡制限付株式について、組織再編等の効力発生日の前営業日の直前時をもって、これに係る譲渡制限を解除し、その場合、対象者は、組織再編等の効力発生日の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得することとされております。

したがって、本取引においては、上記規定に従い、本株式併合（以下に定義します。）の効力発生日の前営業日において譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については本株式併合の対象とされ、本株式併合の効力発生日の前営業日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、本株式併合の効力発生日の前営業日をもって、対象者により無償取得される予定です。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を11,262,835株（所有割合：48.81%）に設定しており、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。）の総数が買付予定数の下限（11,262,835株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、買付予定数の下限（11,262,835株）については、本基準株式数（23,074,889株）に係る議決権数である230,748個に3分の2を乗じた数（153,832個、小数点以下を切り上げております。）に対象者の単元株式数（100株）を乗じた数から本不応募合意株式（4,120,365株）を控除した株式数を設定しております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本取引においては、対象者株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(4) 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）」に記載する株式併合の手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）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、本取引の実施を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者、石見陽氏及びB0Z0が対象者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するためです。

他方、本公開買付けは対象者株式を非公開化することを目的としておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後に、下記「(4) 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、対象者の株主を石見陽氏、B0Z0及び公開買付者のみとし、対象者株式を非公開化するための手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）の実施を要請する予定です。

また、公開買付者は、本スクイズアウト手続後、B0Z0が引き続き保有する本不応募合意株式（B0Z0）（会社法第180条に基づき対象者株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）。（注4）によって1株未満の端数となった部分に相当する株式を除きます。）について、対象者に自己株式取得させること（以下「本自己株式取得」といい、本自己株式取得に係る自己株式取得価格を、以下「本自己株式取得価格」といいます。）を予定しております。本自己株式取得は、本株式併合後、有価証券報告書提出義務免除承認前に実施する可能性がありますが、対象者株式の上場廃止後であり、上場廃止後の株式は自社株公開買付け（法第27条の22の2に定める公開買付けをいいます。以下同じです。）の対象となる「上場株券等」（法第24条の6第1項、令第4条の3）に該当しないため、公開買付者は、自社株公開買付けを実施しない予定です。また、本自己株式取得価格は、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、仮にB0Z0が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額である、本株式併合前の対象者株式1株当たり594円を予定しています。本自己株式取得は、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させる観点から石見

陽氏からBOZOに提案したものです。さらに、本公開買付けが成立した場合、公開買付者親会社は、本スクイーズアウト手続完了までに公開買付者において必要となる運転資金等の諸経費の原資を確保することを目的として、公開買付者の発行する普通株式を引受ける方法又は公開買付者による自己株式処分の方法により、公開買付者へ出資（以下「本出資」といいます。）します。なお、本出資において調達した資金については本公開買付けの買付資金に充当いたしません。

（注4） BOZOは、本不応募合意株式（BOZO）のすべてを、野村信託銀行株式会社がBOZOに対して有する貸金債権を被担保債権として、野村信託銀行株式会社に担保（以下「本担保（BOZO）」）といたします。）として提供しておりますが、公開買付者は、本不応募合意株式（BOZO）については、公開買付期間中又は本公開買付けの成立後に、BOZOにおいて、本担保（BOZO）を解除する旨の意向をBOZOより確認しております。

加えて、公開買付者は、最終的に（ ）公開買付者のみが対象者の株主となり、かつ（ ）公開買付親会社のみが公開買付者の株主となることを予定しており、そのために、本自己株式取得の実施後、公開買付者を対象者の唯一の株主とすることを目的として、公開買付者を株式交換完全親会社とし、対象者を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を実施したうえで、本株式交換の実施後に、公開買付者親会社を公開買付者の唯一の株主とすることを目的として、本株式交換実施後に、公開買付者親会社を株式交換完全親会社とし、公開買付者を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を実施することを、それぞれ予定しております。

また、本株式交換の効力発生後に、牧寛之氏及び親族がその発行済株式又は持分の全てを実質的に所有するSPC（投資事業有限責任組合及び有限責任事業組合を含む。）（以下「牧氏SPC」といいます。）は、公開買付者親会社に対して本再出資を行い、公開買付者親会社の発行株式（以下「公開買付者親会社株式」といいます。）を引き受けることを予定しております。なお、牧寛之氏は、本公開買付けの開始以降、立花証券株式会社における信用取引により、対象者株式の市場買付けを行っていたことから、石見陽氏は、牧寛之氏の代理人を通じて、牧寛之氏による対象者株式の取得理由及び保有目的の確認を行うとともに、両者の直接の協議の場を設ける等、本取引の実現については対象者の企業価値の向上のための施策実行に向けて複数回の対話を重ねて参りました。その過程で、石見陽氏は牧寛之氏との間で、対象者の企業価値向上の観点で、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「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、理由及び意思決定の過程」に記載する対象者の事業環境及び経営課題に関する共通の問題認識を有していることを確認いたしました。そのため、石見陽氏は、本取引及び対象者の企業価値向上のための施策をより確実に実行する観点から、問題意識を共有する牧寛之氏にも、公開買付者親会社に出資していただくことが最善であると判断し、牧氏SPCが、公開買付者親会社が実施する第三者割当増資を引き受ける方法により再出資（以下「本再出資」といいます。）することを予定しております（注5）。また、本株式交換の効力発生日までに、石見陽氏及び牧氏SPCの間で、本取引の実施後の対象者の運営及び本再出資後の公開買付者親会社株式の取扱いに関する本株主間契約（以下に定義します。）を締結することを予定しております。

（注5） 本再出資における公開買付者親会社の株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる（公開買付者親会社が公開買付者を通じて間接的に保有する）対象者株式の評価は、本公開買付価格（以下に定義します。）と実質的に同一の価格とし、当該金額より低い評価額とはしない予定であるため、牧氏SPCによる公開買付者親会社の株式の引受けに係る取引条件（払込金額を含みます。）は、実質的に本公開買付価格よりも有利な条件が設定されるものではないと考えられます。そのため、本再出資により、牧氏SPCに公開買付者親会社株式を割り当てる行為は、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に抵触するものではないと考えております。

これらの手続に関する具体的な日程等の詳細については未定です。

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、公開買付者親会社から本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに1,593,000,000円を上限として公開買付者の発行する普通株式の引受及び公開買付者による自己株式処分の方法により出資（以下「本出資」といいます。なお、本出資において調達した資金については本公開買付けの買付資金に充当する予定です。）を受けるとともに、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「届出日以後に借入れを予定している資金」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本銀行融資を受けることを予定しております。なお、本銀行融資に係る融資条件の詳細は、三菱UFJ銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされておりますが、本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式が担保に供されるほか、本スクイーズアウト手続を通じて対象者の株主が公開買付者、石見陽氏及びBOZOのみとなった後は、対象者の一定の資産等が担保に供されることが予定されております。

対象者が2025年5月14日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、2025年5月14日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者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を決議したとのことです。対象者取締役会における意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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「対象者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無い旨の意見」をご参照ください。

その後、公開買付者は、2025年5月15日から本公開買付けを開始しましたが、本公開買付けの開始後における対象者の株主の皆様による応募状況及び今後の応募の見通しを考慮して、慎重に検討した結果、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について更なる判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2025年6月25日、本公開買付の期間（以下「本公開買付期間」といいます。）を2025年7月9日まで延長（以下「本公開買付期間延長」といいます。）し、合計40営業日とすることを決定いたしました。なお、本書提出日現在、公開買付者において、本公開買付価格（以下に定義します。）の変更はございませんが、本公開買付期間延長後に本公開買付価格を変更するか否かについては未定です。

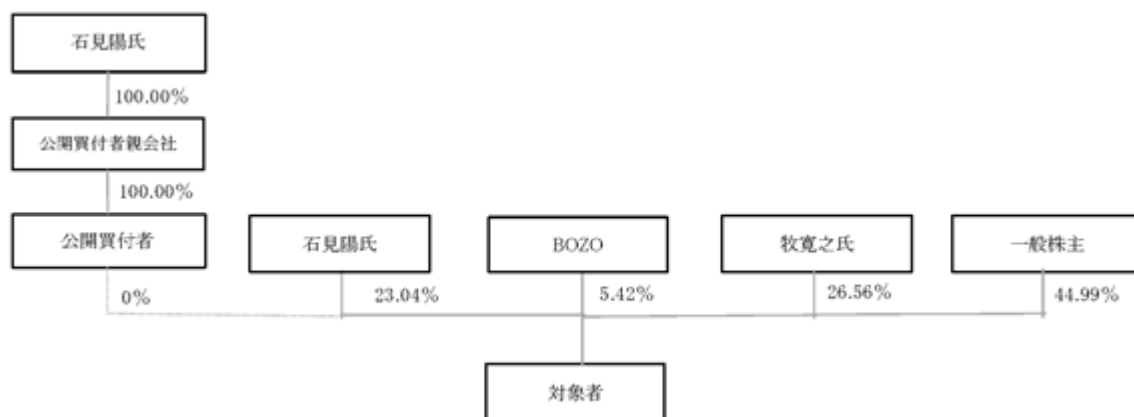
その後、公開買付者は、本公開買付けの開始後における対象者の株主の皆様による応募状況、今後の応募の見通し及び本公開買付けの目的を円滑に達成する必要性を考慮して、慎重に検討した結果、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について更なる判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2025年7月9日、本公開買付期間を2025年7月24日まで延長（以下「本公開買付期間延長」といいます。）し、合計50営業日とすることを決定しました。なお、本書提出日現在においても、公開買付者において、本公開買付価格の変更はございませんが、本公開買付期間延長後に本公開買付価格を変更するか否かについては未定です。

さらに、2025年7月16日、公開買付者は、公開買付者親会社に対して牧寛之氏も出資を行うスキームへと変更する旨の申し入れを行いました。なお、公開買付者は、本公開買付けの開始後における対象者の株主の皆様による応募状況、今後の応募の見通し及び本公開買付けの目的を円滑に達成する必要性を考慮して、慎重に検討した結果、対象者の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について更なる判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2025年7月24日、本公開買付期間を2025年8月7日まで延長し、合計60営業日とすることを決定しました（以下、総称して「本買付条件等変更」といいます。）。また、公開買付者は、本書提出日現在の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を一切変更しないことの決定をしております。

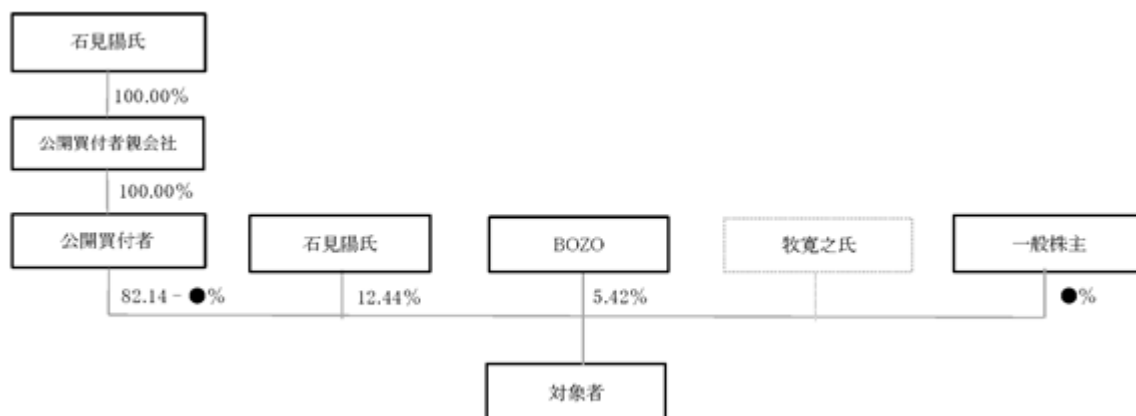
#### < 本公開買付け及びその後の想定されている各手続のストラクチャー概要図 >

以下は、本公開買付け及びその後に想定されている手続のストラクチャーの概要を図示したものです。

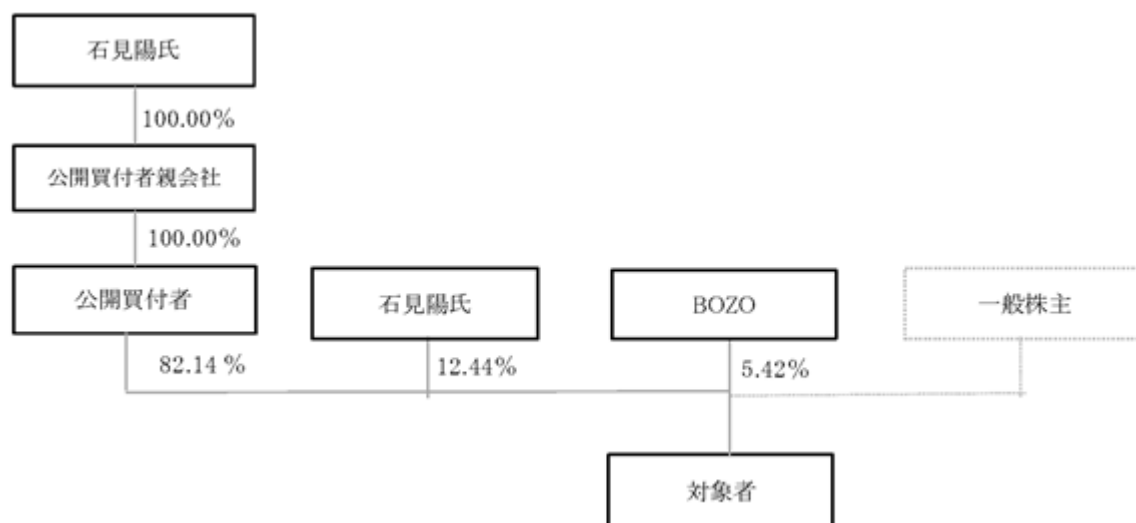
現状



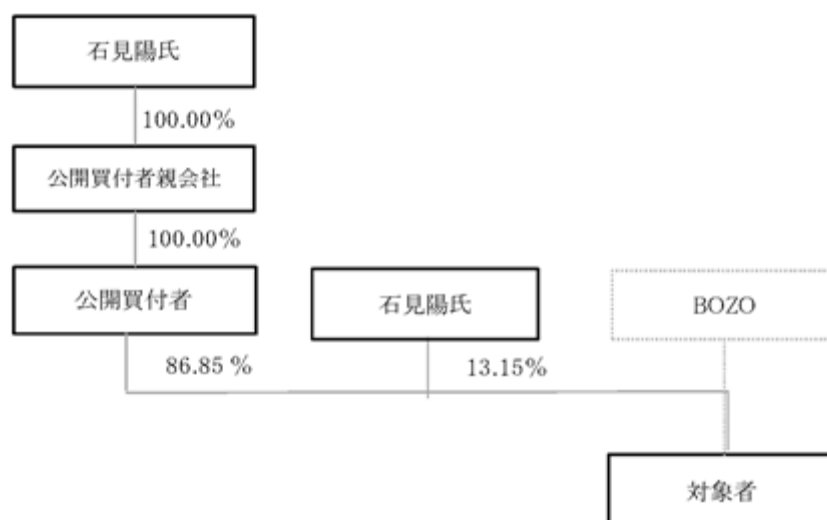
本公開買付け成立及び、本出資 及び本出資 後（2025年8月上旬）



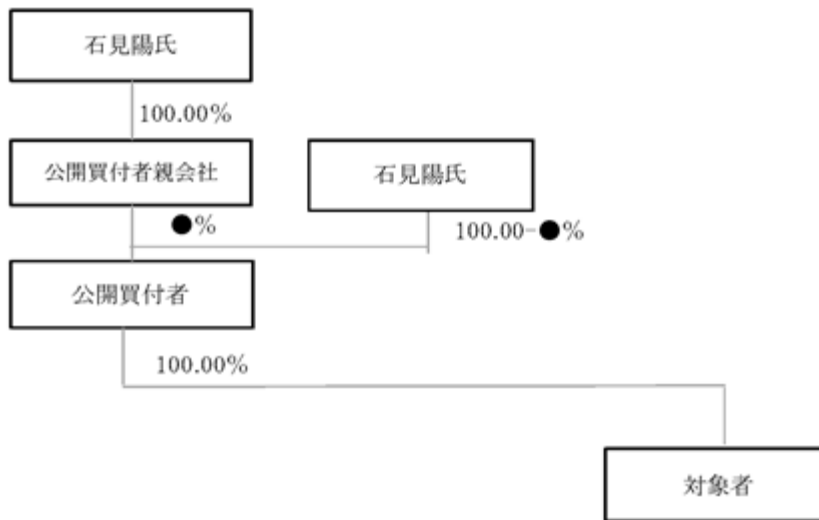
本スクイーズアウト手続実施後（2025年10月下旬）



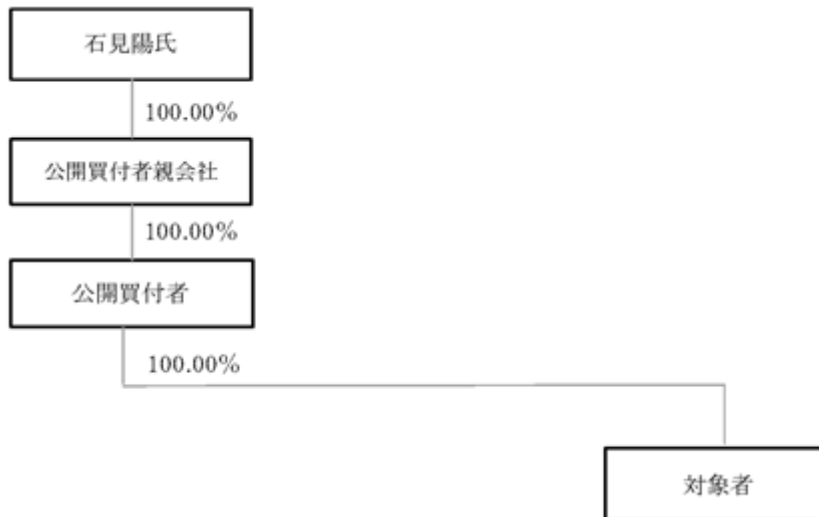
本自己株式取得実施後（2025年10月下旬）



本株式交換 実施後



本株式交換 実施後



牧寛之氏本再出資後



(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針  
(訂正前)

< 前略 >

対象者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

< 中略 >

さらに、公開買付期間については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」のとおり、対象者の株主の皆様及び本新株予約権の所有者(以下「本新株予約権者」といいます。)の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、対象者株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保するものとなっているため公正であり、本公開買付けにおける買付予定数の下限は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定」のとおり、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数の賛同が得られない場合には本公開買付けは成立せず、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」条件を充たしたものとなっており、対象者の一般株主の皆様の意思を重視したものであり公正なものと判断したとのことです。

以上より、対象者は、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであり、かつ、本公開買付価格、公開買付期間及び買付予定数の下限といった本取引に係る諸条件が妥当なものであると判断したため、2025年5月14日開催の取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者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を決議いたしました。また、本新株予約権については、本新株予約権価格が1円とされていることから、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か否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

上記の対象者取締役会の決議の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者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無い旨の意見」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、対象者の取締役会長である石見陽氏は、本公開買付け終了後も継続して、対象者の取締役会長として経営にあたることを予定しており、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、理由及び意思決定の過程」に記載の経営施策を推進する予定です。なお、公開買付者は、対象者のその他の取締役及び監査役との間で、本公開買付け後の役員就任や処遇について何ら合意も行っておりません。本公開買付け実施後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、対象者と協議しながら決定していく予定ですが、原則として現在の経営体制を維持することを予定しております。

(訂正後)

< 前略 >

対象者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

< 中略 >

さらに、公開買付期間については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」のとおり、対象者の株主の皆様及び本新株予約権の所有者(以下「本新株予約権者」といいます。)の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、対象者株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保するものとなっているため公正であると判断したとのことです。

以上より、対象者は、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであり、かつ、本公開買付価格、公開買付期間及び買付予定数の下限といった本取引に係る諸条件が妥当なものであると判断したため、2025年5月14日開催の取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者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を決議いたしました。また、本新株予約権については、本新株予約権価格が1円とされていることから、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か否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

その後、2025年7月16日、対象者は、公開買付者より、公開買付者親会社に牧氏も出資するスキームへと変更する旨の申し入れを受けたとのことです。また、2025年7月24日、対象者は、公開買付者より、公開買付者が牧寛之氏との間で、本応募契約(牧寛之氏)を締結し、その所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募する旨を合意した旨の伝達を受けたとのことです。対象者は、公開買付者が本買付条件等変更について決定したことを受けて、本特別委員会から受領した2025年7月23日付追加答申書(以下「本追加答申書」といい、その具体的な内容については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)を最大限に尊重しながら慎重に検討を行った結果、本買付条件等変更は、本取引の目的の合理性・取引条件の妥当性・手続の公正性を失わせしめると判断すべき事情はないことから、対象者は、2025年7月24日開催の取締役会において、本買付条件等変更を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見及び対象者の株主の皆様へ応募を推奨する旨、並びに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か否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持する旨を決議したとのことです。

上記の対象者取締役会の決議の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者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無い旨の意見」をご参照ください。

#### 本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、対象者の取締役会長である石見陽氏は、本公開買付け終了後も継続して、対象者の取締役会長として経営にあたることを予定しており、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、理由及び意思決定の過程」に記載の経営施策を推進する予定です。なお、公開買付者は、対象者のその他の取締役及び監査役との間で、本公開買付け後の役員就任や処遇について何ら合意も行っておりません。本公開買付け実施後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、対象者と協議しながら決定していく予定ですが、原則として現在の経営体制を維持することを予定しております。

(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

(訂正前)

公開買付者及び対象者は、本公開買付けを含む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り、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

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

対象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

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者における独立した検討体制の構築

対象者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無い旨の意見

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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。

(訂正後)

公開買付者及び対象者は、本公開買付けを含む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り、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)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対象者の一般株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「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おりません。もっとも、公開買付者は、公開買付者及び対象者において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下の 乃至 の措置を実施していることから、対象者の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

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

対象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

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者における独立した検討体制の構築

対象者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無い旨の意見

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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。

(4) 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）

（訂正前）

公開買付者は、上記「(1) 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対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により本スクイズアウト手続を実施することを予定しております。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、本株式併合及び本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その他本スクイズアウト手続の実行のために合理的に必要と考えられる事項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。）を開催することを対象者に要請する予定です。また、公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日以降の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定とのことです。なお、公開買付者、石見陽氏及びB020は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。なお、本書提出日現在において、本臨時株主総会の開催日は、2025年9月下旬を予定しております。

< 後略 >

（訂正後）

公開買付者は、上記「(1) 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対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により本スクイズアウト手続を実施することを予定しております。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、本株式併合及び本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その他本スクイズアウト手続の実行のために合理的に必要と考えられる事項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。）を開催することを対象者に要請する予定です。また、公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日以降の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定とのことです。なお、公開買付者、石見陽氏及びB020は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。なお、本書提出日現在において、本臨時株主総会の開催日は、2025年10月上旬を予定しております。

< 後略 >

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項  
(訂正前)

本応募・本不応募合意

公開買付者は、石見陽氏との間で、2025年5月14日付で本応募・本不応募合意をしております。本応募・本不応募合意の内容は以下のとおりです。

(ア) 本公開買付けへ応募することに関する合意

石見陽氏は、石見陽氏が所有する対象者株式(所有株式数: 5,315,490株、所有割合: 23.04%)のうち2,445,125株(所有割合: 10.60%)について本公開買付けに応募する旨を口頭により合意しております。なお、当該合意において、本公開買付け開始後における対象者株式の応募の前提条件は存在しません。

(イ) 本公開買付けへ応募しないことに関する合意

石見陽氏は、石見陽氏が所有する対象者株式(所有株式数: 5,315,490株、所有割合: 23.04%)のうち2,870,365株(所有割合: 12.44%)について本公開買付けに応募しない旨を口頭により合意しております。なお、当該合意において、本公開買付け開始後における対象者株式の不応募の前提条件は存在しません。

(ウ) 対象者株式に係る議決権行使に関する合意

公開買付者は、本公開買付けは成立したものの、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得することができなかった場合には、本株式併合を行うこと及び本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変更を行うことその他本スクイーズアウト手続の実行のために合理的に必要と考えられる事項を本臨時株主総会の付議議案に含めることを対象者に要請することを予定しており、石見陽氏は、本不応募合意株式(石見陽氏)に係る議決権の行使として、上記各議案に賛成することを合意しております。

本不応募合意(B0Z0)

公開買付者は、B0Z0との間で、2025年5月14日付で、本不応募合意(B0Z0)をしております。また、B0Z0は、株式併合の効力発生前に公開買付者の要請があった場合には、本株式貸借を行う旨を口頭で合意しております。また、株式併合の効力発生日において、公開買付者及びB0Z0以外に、公開買付者及びB0Z0がそれぞれ所有する対象者株式のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することが見込まれない場合は、本株式貸借を実行しないものとします。なお、本株式貸借が実行された場合には、株式併合の完了後、かつ裁判所の任意売却許可決定に基づき端数相当株式が対象者又は公開買付者に売却された後、本株式貸借を解消し、B0Z0に対して、本株式貸借の対象である対象者株式と同等の対象者株式を返還すること、及びかかる対象者株式の返還を実行するため、当該返還に先立って、公開買付者とB0Z0が共同して、対象者をして対象者株式の分割を行わせることも併せて合意しております。

本不応募合意(B0Z0)の内容は以下のとおりです。

(ア) 本公開買付けへ応募しないことに関する合意

公開買付者は、B0Z0との間で、2025年5月14日付で、その所有する対象者株式の全て(所有株式数: 1,250,000株、所有割合: 5.42%)について、本公開買付けに応募しない旨を口頭により合意しております。なお、当該合意において、本公開買付け開始後における対象者株式の不応募の前提条件は存在しません。

(イ) 対象者株式に係る議決権行使に関する合意

公開買付者は、本公開買付けは成立したものの、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得することができなかった場合には、本株式併合を行うこと及び本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変更を行うことその他本スクイーズアウト手続の実行のために合理的に必要と考えられる事項を本臨時株主総会の付議議案に含めることを対象者に要請することを予定しており、B0Z0は、本不応募合意株式(B0Z0)に係る議決権の行使として、上記各議案に賛成することを合意しております。

本応募契約

公開買付者は、山中篤史氏との間で、2025年5月14日付で、本応募契約を締結し、その所有する対象者株式の全て(所有株式数: 524,000株、所有割合: 2.27%)について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。

なお、当該合意において、本公開買付け開始後における対象者株式の応募の前提条件は存在しません。

(訂正後)

本応募・本不応募合意

公開買付者は、石見陽氏との間で、2025年5月14日付で本応募・本不応募合意をしております。本応募・本不応募合意の内容は以下のとおりです。

(ア) 本公開買付けへ応募することに関する合意

石見陽氏は、石見陽氏が所有する対象者株式（所有株式数：5,315,490株、所有割合：23.04%）のうち2,445,125株（所有割合：10.60%）について本公開買付けに応募する旨を口頭により合意しております。なお、当該合意において、本公開買付け開始後における対象者株式の応募の前提条件は存在せず、公開買付者は、本取引に関して、石見陽氏に対して、本公開買付けの応募の対価のほか、何らかの利益を供与又は提供する旨の合意は行っておりません。

(イ) 本公開買付けへ応募しないことに関する合意

石見陽氏は、石見陽氏が所有する対象者株式（所有株式数：5,315,490株、所有割合：23.04%）のうち2,870,365株（所有割合：12.44%）について本公開買付けに応募しない旨を口頭により合意しております。なお、当該合意において、本公開買付け開始後における対象者株式の不応募の前提条件は存在しません。

(ウ) 対象者株式に係る議決権行使に関する合意

公開買付者は、本公開買付けは成立したものの、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本株式併合を行うこと及び本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変更を行うことその他本スクイーズアウト手続の実行のために合理的に必要と考えられる事項を本臨時株主総会の付議議案に含めることを対象者に要請することを予定しており、石見陽氏は、本不応募合意株式（石見陽氏）に係る議決権の行使として、上記各議案に賛成することを合意しております。

本不応募合意（B0Z0）

公開買付者は、B0Z0との間で、2025年5月14日付で、本不応募合意（B0Z0）をしております。また、B0Z0は、株式併合の効力発生前に公開買付者の要請があった場合には、本株式貸借を行う旨を口頭で合意しております。また、株式併合の効力発生日において、公開買付者及びB0Z0以外に、公開買付者及びB0Z0がそれぞれ所有する対象者株式のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することが見込まれない場合は、本株式貸借を実行しないものとします。なお、本株式貸借が実行された場合には、株式併合の完了後、かつ裁判所の任意売却許可決定に基づき端数相当株式が対象者又は公開買付者に売却された後、本株式貸借を解消し、B0Z0に対して、本株式貸借の対象である対象者株式と同等の対象者株式を返還すること、及びかかる対象者株式の返還を実行するため、当該返還に先立って、公開買付者とB0Z0が共同して、対象者をして対象者株式の分割を行わせることも併せて合意しております。

本不応募合意（B0Z0）の内容は以下のとおりです。

(ア) 本公開買付けへ応募しないことに関する合意

公開買付者は、B0Z0との間で、2025年5月14日付で、その所有する対象者株式の全て（所有株式数：1,250,000株、所有割合：5.42%）について、本公開買付けに応募しない旨を口頭により合意しております。なお、当該合意において、本公開買付け開始後における対象者株式の不応募の前提条件は存在しません。

(イ) 対象者株式に係る議決権行使に関する合意

公開買付者は、本公開買付けは成立したものの、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本株式併合を行うこと及び本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変更を行うことその他本スクイーズアウト手続の実行のために合理的に必要と考えられる事項を本臨時株主総会の付議議案に含めることを対象者に要請することを予定しており、B0Z0は、本不応募合意株式（B0Z0）に係る議決権の行使として、上記各議案に賛成することを合意しております。

本応募契約（山中篤史氏）

公開買付者は、山中篤史氏との間で、2025年5月14日付で、本応募契約（山中篤史氏）を締結し、その所有する対象者株式の全て（所有株式数：524,000株、所有割合：2.27%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。

なお、当該合意において、本公開買付け開始後における対象者株式の応募の前提条件は存在しません。

#### 本応募契約（牧寛之氏）

公開買付者は、2025年7月24日付で、牧寛之氏との間で、本応募契約（牧寛之氏）を締結し、その所有する対象者株式の全て（所有株式数：6,127,700株、所有割合：26.56%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。また、本応募契約（牧寛之氏）において、牧寛之氏は、本株式交換の実施後に、牧氏SPCが公開買付者親会社に対して本再出資を行うことを合意しております。なお、当該合意において、対象者株式の応募の前提条件は存在せず、公開買付者は、本取引に関して、牧寛之氏に対して、上記本公開買付けの応募の対価及び再出資のほか、何らかの利益を供与又は提供する旨の合意は行っておりません。

#### 本株主間契約（締結予定）

石見陽氏は、本株式交換の効力発生日までに、牧氏SPCとの間で、本再出資に係る出資義務等に関する、以下の内容を含む株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）を締結することを予定しております。

- ・牧寛之氏の公開買付者親会社株式に係る出資義務
- ・石見陽氏の対象者の取締役1名の指名義務
- ・石見陽氏の買取請求権
- ・牧氏SPCによる、牧氏SPC株主に公開買付者親会社株式の譲渡、承継、担保提供等を行わせない義務
- ・石見陽氏の共同売却請求権（Drag Along）及び共同売付請求権（Tag Along）
- ・限定された数個の事項に関する、牧氏SPCの拒否権

### 4【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

#### （1）【買付け等の期間】

##### 【届出当初の期間】

##### （訂正前）

|         |                                                                                                                                    |
|---------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 買付け等の期間 | 2025年5月15日（木曜日）から2025年7月24日（木曜日）まで（50営業日）                                                                                          |
| 公告日     | 2025年5月15日（木曜日）                                                                                                                    |
| 公告掲載新聞名 | 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。<br>（電子公告アドレス <a href="https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> ） |

##### （訂正後）

|         |                                                                                                                                    |
|---------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 買付け等の期間 | 2025年5月15日（木曜日）から2025年8月7日（木曜日）まで（60営業日）                                                                                           |
| 公告日     | 2025年5月15日（木曜日）                                                                                                                    |
| 公告掲載新聞名 | 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。<br>（電子公告アドレス <a href="https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> ） |

( 2 ) 【買付け等の価格】  
( 訂正前 )

|       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 算定の経緯 | <p style="text-align: center;">＜前略＞</p> <p>( 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 )</p> <p style="text-align: center;">＜中略＞</p> <p>対象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</p> <p>(a) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係</p> <p>対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、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、公開買付者、公開買付者親会社、BOZO、石見陽氏及び対象者並びに本取引の成否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ブルータスに対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2025年5月13日付で本算定書を取得したとのことです。ブルータスは、公開買付者及び対象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の成否に関して重要な利害関係を有していないとのことです。なお、対象者は、本取引に際して実施されている他の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「<u>対象者における独立した法律事務所からの助言</u>」乃至「<u>マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定</u>」をご参照ください。）を踏まえると、対象者の一般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及び本新株予約権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。また、本特別委員会において、ブルータスの独立性に問題がないことが確認されているとのことです。ブルータスの本取引に係るブルータスに対する報酬は、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、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないことから、対象者は、かかる報酬体系がブルータスの独立性の判断等に影響を与えるものではないと判断の上、ブルータスを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。また、本特別委員会は、第1回及び第2回の会合において、ブルータスの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、対象者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たとのことです。</p> <p style="text-align: center;">＜中略＞</p> <p>対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得</p> <p>対象者は、本公開買付け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り、対象者における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ること等に鑑み、2025年3月10日開催の対象者取締役会において、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定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、公開買付者、公開買付者親会社と、石見陽氏及びBOZOとの間に利害関係を有しない、永岡英則氏（本特別委員会委員長。対象者社外取締役兼独立役員）、川名正敏氏（対象者社外取締役兼独立役員）及び志村正之氏（対象者社外取締役兼独立役員）の3名によって構成される本特別委員会を設置し、同委員会による答申内容を最大限尊重した意思決定を行うことを決議したとのことです。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。本特別委員会の各委員の報酬は、各委員が対象者取締役会により当委員会に対して諮問された事項に対応するに際して要する合理的な範囲で、本取引の成否に関わらず支払われる報酬とし、具体的な額及び支払時期については、対象者の指名報酬委員会に諮問し、その答申を経て対象者取締役会において決定、負担するものとしているとのことです。</p> <p>そして、対象者は、当該取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、( )本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、( )本取引の取引条件の妥当性、( )本取引に係る手続の公正性、( )本取引を行うことは対象者の一般株主にとって不利益ではないか、( )本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点について答申書を対象者に提出することを委嘱したとのことです。</p> |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

また、対象者は、当該取締役会決議において、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でなく、本取引に賛同すべきでないと判断した場合には、本取引に賛同しないことを併せて決議しているとのことです。加えて、対象者は、本特別委員会に対し、( )対象者の費用負担の下、本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関やリーガル・アドバイザーを選任し、又は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関やリーガル・アドバイザーを指名若しくは承認（事後承認を含む。）する権限、( )対象者の取締役、従業員その他本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、( )必要に応じて、本取引の取引条件等の交渉を行う権限（なお、本特別委員会が、本取引の取引条件等の交渉を直接行わない場合であっても、必要に応じて、例えば、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、本取引の取引条件等の交渉過程に実質的に関与する状況を確認するよう努めるものとし、対象者は当該状況が確保されるよう協力する）、( )その他本諮問事項の検討に必要な事項等の権限を与えることを、対象者取締役会にて決議しているとのことです。

本特別委員会は、2025年3月13日から2025年5月13日までの間に合計9回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。具体的には、まず、第1回及び第2回の本特別委員会において、対象者が選任したリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関について、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれを対象者のリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認した上で、本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ができることを確認したとのことです。

また、本特別委員会は、対象者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対象者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、承認しているとのことです。

その上で、本特別委員会は、対象者から、対象者の事業環境及び経営課題並びに本意向表明書についての見解、本取引による非公開化の要否、本取引の意義及びメリット、本取引によって見込まれる対象者事業への影響の内容、対象者の事業計画の内容及び作成経緯等についてインタビュー形式及び書面で説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、石見陽氏から、本取引の目的及び背景並びに本取引における非公開化の要否、本取引のスキーム及び条件、本取引の意義及びメリット、本取引によって見込まれる対象者事業への影響の内容、本取引後の経営方針、本取引の公正性を担保するための措置等についてインタビュー形式及び書面で説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。更に、本特別委員会は、ブルータスから、本取引の条件等についての交渉経緯及び対象者株式の株式価値算定についての説明を受けるとともに、西村あさひから、本取引の手続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対象者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、これらに関しても質疑応答を行っているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、対象者と公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、本公開買付価格及び本新株予約権価格につき、上記「3 買付け等の目的」の「対象者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」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者から本公開買付価格を700円、本新株予約権価格を1円とする旨の提案を受けるに至るまで、対象者に複数回意見する等して、公開買付者との交渉過程に実質的に関与したとのことです。

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協議及び検討を重ねた結果、2025年5月14日、対象者取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しているとのことです。

(a) 答申内容

本取引の目的は、合理性を有すると考えられる。

本取引の取引条件は、妥当性を有すると考えられる。

本取引の手続は、公正性が確保されていると考えられる。

本取引を行うことは一般株主にとって不利益ではないと考えられる。

本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨し、新株予約権者に対しては本公開買付けに応募するか否かについて、新株予約権者の判断に委ねることは妥当であると考えられる。

(b) 答申の理由

本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）

(ア) 対象者の事業環境、経営課題及び企業価値向上施策

対象者グループの中核事業である医師PF事業を取り巻く事業環境は急激に変化し、これまでの拡大路線（売上高の成長に注力）から、経営資源を中核事業へと集中させる必要に迫られているという石見陽氏の認識、具体的には、COVID-19の影響で、製薬企業のマーケティング活動がオンライン/デジタル領域に急速にシフトしていたことに起因し、対象者の「MedPeer」サイトを通じたマーケティングの引き合いが多く、需要の取り込みが容易だったが、COVID-19の5類移行後はオンライン/デジタル領域からリアルへのやり戻しが想定以上に強く、デジタル×リアルのハイブリッドマーケティングを標榜する製薬企業への提案を可能とするコンテンツ開発及び営業組織の強化が急務となっているという認識については、特段不合理な点は認められない。

また、対象者の株価は低迷している状況であり、現在では、流通株式時価総額100億円というプライム市場の上場維持基準への不適合な状況が1年以上続いており、対策が迫られている状況という石見陽氏の認識についても、特段不合理な点は認められない。

このような事業環境の下、対象者において、( )医師PF事業のコンテンツ拡充・会員基盤強化、( )営業体制強化・グループシナジーの追求、( )医療機関支援PF事業を起点とした医療ビッグデータ分析市場への進出を実施することにより、対象者グループを取り巻く激変する事業環境下において、更なる企業価値の向上を図ることを推進していくことで、中長期的に見れば対象者の企業価値向上が期待されるという認識、及び、各施策には新中計で計画されている最大30億円の戦略的な投資性費用を適時に投入することや新中計以降の期間も見据えた上記( )への先行投資が必要不可欠であるという石見陽氏の認識についても、特段不合理な点は認められない。

(イ) 非公開化の必要性

対象者が計画している投資には売上貢献までに一定期間を要するものも含まれており、かつ実際の投資実行する過程での事業環境の変化等により収益化までの期間が想定以上に長くなったり、所期の計画通りの成果を実現しなかったりする可能性もあり、そのような場合、短期的な業績悪化等を招くことにより、株主の期待に沿えず、対象者株式の価格が下落し、対象者の一般株主に対して不利益を与えてしまう可能性がある。また、上場維持基準への不適合脱却の観点から、短期的に堅調な収益を維持することに重点を置き投資性費用を抑える場合、必要な投資が十分に出来ず、中長期的な企業価値向上が困難となり、中長期的な観点からはかえって株主にも不利益を被らせることになるとの石見陽氏の認識、及び、対象者の置かれている事業環境等を踏まえると、積極的かつ確実に新中計の内容を含む各施策を実施することが必要であるという対象者の説明には合理性がある。

また、このような状況下において、対象者の株主に対して発生する可能性がある悪影響を回避しつつ、中長期的な視点から対象者の企業価値を向上させるため、及び対象者の創業の精神や経営理念、企業文化等を理解し、かつ、対象者グループの各ステークホルダーとの関係を維持しつつも、速やかに上記の施策を推進していくためには、公開買付者によるマネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者株式を非公開化することが、短期的な業績悪化や上場維持基準への不適合な状況による対象者株式の株価の下落及び対象者株式の上場廃止により対象者の一般株主が対象者株式の売却機会を失うリスクを回避しつつ、中長期的な視点で対象者グループの事業構造の改革を推進するための経営体制を構築することができるという点で、最も有効な手段であり、また、変革の方針を石見陽氏自ら対象者グループ内において明確に示し、対象者グループ経営陣及び社員が一丸となり推進することが対象者グループにおける中長期な事業構造の改革の推進に最も資するとの対象者の考えには合理性はあるものと認められる。

(ウ) 非公開化の悪影響についての評価

対象者がこれまで金融機関からの借入れによる調達をしてきた実績も踏まえると、資金調達に対する影響は軽微であると考えられる上、労働環境を適切に工夫することで優秀な人材確保を継続可能であり、また、対象者のサービスは医師の約半数が会員であって、医療業界での認知度は非常に高く、既存取引先である製薬企業等からも認知されているため、取引関係にも影響はないと認識していることから、対象者株式の非公開化のデメリットは限定的であると考えているという石見陽氏及び対象者からの説明に不合理な点は見当たらない。

(エ) 小括

以上の検討内容を踏まえると、本取引の目的は、対象者グループの企業価値の向上に資するものと認められ、合理的と考えられる。

|  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | <p>本取引の条件の妥当性</p> <p>(ア) 本公開買付価格について</p> <p>・ 第三者算定機関による算定</p> <p>対象者は、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、公開買付者親会社、BOZO、石見陽氏及び対象者並びに本取引の成否から独立したファイナンス・アドバイザーであるブルータスから本算定書を取得しており、ブルータスは、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法により対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を算定しているところ、評価手法の選択自体については同種案件の株式価値の評価実務からして不合理な点は認められない。本公開買付価格である700円は、市場株価法により算定された価格帯の上限値を上回っており、DCF法・類似会社比較法により算定された価格帯の範囲内である。</p> <p>DCF法の算定の前提となっている事業計画は、新中計を基礎として作成されたものであるが、対象者の説明によれば、新中計は本取引を前提として策定されたものではなく、また、当該事業計画の具体的な計画数値の設定過程に公開買付者及び石見陽氏は関与しておらず、これらの者の恣意的な圧力が介在した事実は認められない上、当該事業計画については、対象者としては、達成が容易なものではないという認識ではある一方、過度に保守的なものでもないとのことであり、割引率や継続価値の算出ロジックにも、特に不合理な点は見当たらなかった。</p> <p>・ プレミアム水準等の検討</p> <p>本公開買付価格である700円は、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2025年5月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値478円に対して46.44%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値の単純平均値451円に対して55.21%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値の単純平均値466円に対して50.21%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値の単純平均値468円に対して49.57%のプレミアムを加えた価格であり、また、本公開買付価格は、2019年6月28日以降に公表され、2025年3月31日までに公表された非公開化を目的としたMBO案件（ただし、より類似性の高い他事例との比較という観点から、不成立となった事例及び公表前営業日の終値に対してディスカウントした事例を除く。）におけるプレミアムの実例84件との比較においても、遜色のない水準のプレミアムが付されているということが確認できることから、対象者株主にとって不利なものではないといえることができる。</p> <p>(イ) 本新株予約権価格について</p> <p>本新株予約権価格は1円であるところ、対象者新株予約権の1株あたりの行使価額は、いずれも本公開買付価格である700円よりも高くなっているため、本新株予約権者は、仮に対象者新株予約権を行使し対象者株式を取得した上で本公開買付けに応募したとしても利益を得ることはできず、かかる対応を取ることは合理的に想定されない。対象者新株予約権に関して本新株予約権者がキャピタルゲインを得ることは想定できないこと、及び後述のとおり本公開買付価格が妥当であると考えられることからすれば、対象者新株予約権の1株あたりの行使価額が本公開買付価格を上回る以上、本新株予約権価格を1円とすることも不合理ではないと考えられる。</p> <p>(ウ) 価格の合意形成プロセス</p> <p>本特別委員会は公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引における諸条件について協議・交渉を行い、その結果として、公開買付価格は計4回にわたり引き上げられ、最終的には、当初提案から約12.9%の価格の引き上げを実現している。</p> |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

(エ) 本取引の方法及び対価の種類

本スクイズアウト手続は、本公開買付けに続く手続として予定されているものであり、時間的に近接した両手続において交付される対価が同一のものとなるようにすることは合理的であると考えられる。

また、取引の方法として、公開買付け及びスクイズアウト手続のみを選択するのではなく、本自己株式取得も組み合わせた方法で実行することは、ＢＯＺＯが本公開買付けに応募する場合や本不応募合意株式（ＢＯＺＯ）が本スクイズアウト手続の対象となる場合に比して、公開買付者の買付資金の枠内で本公開買付価格が高くなるという点で、一般株主の観点からも利点があるものであり、合理的であると考えられる。

さらに、本株式交換 及び本株式交換 の交換比率を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性の趣旨に反しないよう、対象者株式の価値は本公開買付価格と同額で評価し、本公開買付価格よりも有利な条件とならない株式交換比率を設定することであり、合理的であると考えられる。

なお、本株式貸借は、本スクイズアウト手続を含む本取引の安定性を高めることを目的とするものであり、合理的であると考えられる。

(オ) 小括

上記によれば、本取引においては、取引条件の妥当性を有すると考えられる。

本取引の手続の公正性

本取引においては、対象者の一般株主の利益を図る観点から、以下のとおり公正M & A 指針に定められる各公正性担保措置に則った適切な対応が行われており、その内容に不合理な点は見当たらない。したがって、本取引においては公正な手続を通じた対象者の一般株主の利益に対する十分な配慮がなされており、本取引に係る手続の公正性は確保されていると考えられる。

- ・ 本取引においては、対象者が公開買付者側から買収提案を受けてから可及的速やかに本特別委員会が設置され、本取引に係る取引条件の形成過程全般にわたって、本特別委員会が本取引に対して関与する状態が確保されていたことが認められる。
- ・ 本特別委員会の委員は、それぞれ独立性を有することが確認されており、アドバイザーによるサポート体制も踏まえ、専門性・属性にも十分配慮して選定されたものであることが認められる。
- ・ 本特別委員会については、本特別委員会の設置、権限及び職責、委員の選定や報酬の決定の各過程において、対象者の独立社外取締役が主体性を持って実質的に関与する体制が確保されていたことが認められる。
- ・ 本特別委員会は、公開買付者及び石見陽氏から提示された取引条件について検討の上、公開買付者及び石見陽氏との間の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与してきたことが認められる。
- ・ 本特別委員会が非公開情報も含めて重要な情報を入手し、これを踏まえて検討・判断を行うことのできる状況が確保されていたことが認められる。
- ・ 対象者は、本特別委員会の設置に係る取締役会決議において、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、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を併せて決議しており、本取引については取締役会が特別委員会の意見を尊重して意思決定を行うことのできる体制が確保されていることが認められる。
- ・ 石見陽氏は、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、本取引に関する対象者の取締役会における審議及び決議に参加しておらず、本取引に関する検討、協議及び交渉を行う対象者の社内検討体制のメンバーには、公開買付者の立場で業務を行う等、買付者らとの間で利害関係を有している者は一切含まれていない。
- ・ 公開買付者、公開買付者親会社、ＢＯＺＯ、石見陽氏及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである西村あさひ並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータスから専門的な助言及び意見を受けている。

- ・本取引においては、石見陽氏及びＢＯＺＯの有する対象者株式の所有割合が合計28.46%となっており、石見陽氏及びＢＯＺＯにおいて第三者への売却に応じる意思が乏しい状況下にあることからすると、対象者株式について公開買付者以外の者から対抗提案がされることは考えにくく、積極的なマーケット・チェックを実施していないことをもって本公開買付けにおける手続きの公正性を損なうものではないと考えられる。
- ・本取引においては、本公開買付期間が、法令に定められた最短期間である20営業日を超える30営業日に設定されており、また、公開買付者及び対象者は、対抗的買収提案者が対象者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らず、これらにより間接的なマーケット・チェックが実施されている。
- ・本公開買付けにおける買付予定数の下限は、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を充たしたものとなっており、対象者の一般株主の意思を重視したものとなっている。
- ・本公開買付け及び本スクイズアウト手続においては、一般株主に対する強圧性を生じさせないような配慮がなされていると認められる。

本取引を行うことは対象者の一般株主にとって不利益ではないか、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記を前提とすれば、本取引の目的は合理性を有し、本取引の取引条件は妥当性を有し、本取引の手続は公正性が確保されていると考えられることから、本取引を行うことが、一般株主にとって不利益となるような事情は認められない。

また、上記を前提とすれば、対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨し、新株予約権者に対しては本公開買付けに応募するか否かについて、新株予約権者の判断に委ねることは妥当であると考えられる。

< 中略 >

対象者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無い旨の意見

対象者は、ブルータスから受けた財務的見地からの助言並びにブルータスから取得した本算定書、西村あさひから得た法的助言、公開買付者との間で実施した、上記「３ 買付け等の目的」の「 対象者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」記載の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に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者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であるかについて、慎重に協議・検討をしたとのことです。

その結果、対象者は、上記「３ 買付け等の目的」の「 対象者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、2025年5月14日開催の取締役会において、対象者の事業環境及び業績等を踏まえると、公開買付者が提案する、( )医師PF事業のコンテンツ拡充・会員基盤強化、( )営業体制強化・グループシナジーの追求、( )医療機関支援PF事業を起点とした医療ビッグデータ分析市場への進出という本施策は、対象者の中長期的な企業価値向上に資すると考えられ、かかる本施策の実施には機動的かつ柔軟な経営体制の構築が望ましいことから、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであるとともに、本算定書の算定結果、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並びに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、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨し、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か否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを、2025年5月14日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（取締役合計7名のうち、石見陽氏を除く取締役6名）の全員一致で決議したとのことです。

上記の取締役会においては、対象者の取締役会長である石見陽氏は、公開買付者の代表取締役であり本取引後も継続して対象者の経営に当たることを予定しているため、本取引において特別の利害関係を有しており、対象者との間で利益が相反する可能性があることから、審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉には一切参加していないとのことです。

また、上記の取締役会には、対象者の監査役3名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき、異議がない旨の意見を述べているとのことです。

#### 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、50営業日に設定しております。公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。また、公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者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。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おります。

#### マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

本書提出日現在、公開買付者は対象者株式を所有していないところ、本公開買付けにおける買付予定数の下限（11,262,835株、所有割合：48.81％）は、本基準株式数（23,074,889株）から、石見陽氏が所有する対象者株式（所有株式数5,315,490株、所有割合：23.04％）、BOZOが所有する対象者株式（所有株式数1,250,000株、所有割合：5.42％）及び山中篤史氏が所有する対象者株式（所有株式数524,000株、所有割合：2.27％）の合計株式数（7,089,490株）を控除した株式数（15,985,399株）の半数に相当する株式数（7,992,699.5株、所有割合：34.64％）に本応募合意株式（石見陽氏）（2,445,125株、所有割合：10.60％）及び本応募合意株式（山中篤史氏）（所有株式数524,000株、所有割合：2.27％）を加算した株式数（10,961,824.5株、所有割合：47.51％）を上回っております。すなわち、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数の賛同が得られない場合には本公開買付けは成立せず、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」条件を充たしたものとなっており、対象者の一般株主の皆様の意思を重視したものであると考えております。

- （注）ブルータスは、対象者の株式価値の算定に際し、対象者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いないとのことです。また、対象者の資産及び負債（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又は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いないとのことです。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者の役職員（但し、公開買付者から独立した者に限ります。）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いるとのことです。但し、ブルータスは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しているとのことです。また、上記「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本事業計画については、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

(訂正後)

|              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>算定の経緯</p> | <p style="text-align: center;">＜前略＞</p> <p>(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)</p> <p style="text-align: center;">＜中略＞</p> <p>対象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</p> <p>(a) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係</p> <p>対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、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、公開買付者、公開買付者親会社、BOZO、石見陽氏及び対象者並びに本取引の成否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ブルータスに対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2025年5月13日付で本算定書を取得したとのことです。ブルータスは、公開買付者及び対象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の成否に関して重要な利害関係を有していないとのことです。なお、対象者は、本取引に際して実施されている他の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「対象者における独立した法律事務所からの助言」乃至「<u>本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保</u>」をご参照ください。)を踏まえると、対象者の一般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及び本新株予約権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。また、本特別委員会において、ブルータスの独立性に問題がないことが確認されているとのことです。ブルータスの本取引に係るブルータスに対する報酬は、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、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないことから、対象者は、かかる報酬体系がブルータスの独立性の判断等に影響を与えるものではないと判断の上、ブルータスを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。また、本特別委員会は、第1回及び第2回の会合において、ブルータスの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、対象者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たとのことです。</p> <p style="text-align: center;">＜中略＞</p> <p>対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得</p> <p>対象者は、本公開買付け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り、対象者における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ること等に鑑み、2025年3月10日開催の対象者取締役会において、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定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、公開買付者、公開買付者親会社と、石見陽氏及びBOZOとの間に利害関係を有しない、永岡英則氏(本特別委員会委員長。対象者社外取締役兼独立役員)、川名正敏氏(対象者社外取締役兼独立役員)及び志村正之氏(対象者社外取締役兼独立役員)の3名によって構成される本特別委員会を設置し、同委員会による答申内容を最大限尊重した意思決定を行うことを決議したとのことです。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。本特別委員会の各委員の報酬は、各委員が対象者取締役会により当委員会に対して諮問された事項に対応するに際して要する合理的な範囲で、本取引の成否に関わらず支払われる報酬とし、具体的な額及び支払時期については、対象者の指名報酬委員会に諮問し、その答申を経て対象者取締役会において決定、負担するものとしているとのことです。</p> <p>そして、対象者は、当該取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、( )本取引の目的の合理性(本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。)、( )本取引の取引条件の妥当性、( )本取引に係る手続の公正性、( )本取引を行うことは対象者の一般株主にとって不利益ではないか、( )本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非(以下、総称して「本諮問事項」といいます。)を諮問し、これらの点について答申書を対象者に提出することを委嘱したとのことです。</p> |
|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

また、対象者は、当該取締役会決議において、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でなく、本取引に賛同すべきでないと判断した場合には、本取引に賛同しないことを併せて決議しているとのことです。加えて、対象者は、本特別委員会に対し、( )対象者の費用負担の下、本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関やリーガル・アドバイザーを選任し、又は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関やリーガル・アドバイザーを指名若しくは承認（事後承認を含む。）する権限、( )対象者の取締役、従業員その他本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、( )必要に応じて、本取引の取引条件等の交渉を行う権限（なお、本特別委員会が、本取引の取引条件等の交渉を直接行わない場合であっても、必要に応じて、例えば、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、本取引の取引条件等の交渉過程に実質的に関与する状況を確認するよう努めるものとし、対象者は当該状況が確保されるよう協力する）、( )その他本諮問事項の検討に必要な事項等の権限を与えることを、対象者取締役会にて決議しているとのことです。

本特別委員会は、2025年3月13日から2025年5月13日までの間に合計9回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。具体的には、まず、第1回及び第2回の本特別委員会において、対象者が選任したリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関について、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれを対象者のリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認した上で、本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ができることを確認したとのことです。

また、本特別委員会は、対象者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対象者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、承認しているとのことです。

その上で、本特別委員会は、対象者から、対象者の事業環境及び経営課題並びに本意向表明書についての見解、本取引による非公開化の要否、本取引の意義及びメリット、本取引によって見込まれる対象者事業への影響の内容、対象者の事業計画の内容及び作成経緯等についてインタビュー形式及び書面で説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、石見陽氏から、本取引の目的及び背景並びに本取引における非公開化の要否、本取引のスキーム及び条件、本取引の意義及びメリット、本取引によって見込まれる対象者事業への影響の内容、本取引後の経営方針、本取引の公正性を担保するための措置等についてインタビュー形式及び書面で説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。更に、本特別委員会は、ブルータスから、本取引の条件等についての交渉経緯及び対象者株式の株式価値算定についての説明を受けるとともに、西村あさひから、本取引の手続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対象者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、これらに関しても質疑応答を行っているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、対象者と公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、本公開買付価格及び本新株予約権価格につき、上記「3 買付け等の目的」の「対象者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」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者から本公開買付価格を700円、本新株予約権価格を1円とする旨の提案を受けるに至るまで、対象者に複数回意見する等して、公開買付者との交渉過程に実質的に関与したとのことです。

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協議及び検討を重ねた結果、2025年5月14日、対象者取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しているとのことです。

(a) 答申内容

本取引の目的は、合理性を有すると考えられる。

本取引の取引条件は、妥当性を有すると考えられる。

本取引の手続は、公正性が確保されていると考えられる。

本取引を行うことは一般株主にとって不利益ではないと考えられる。

本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨し、新株予約権者に対しては本公開買付けに応募するか否かについて、新株予約権者の判断に委ねることは妥当であると考えられる。

(b) 答申の理由

本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）

(ア) 対象者の事業環境、経営課題及び企業価値向上施策

対象者グループの中核事業である医師PF事業を取り巻く事業環境は急激に変化し、これまでの拡大路線（売上高の成長に注力）から、経営資源を中核事業へと集中させる必要に迫られているという石見陽氏の認識、具体的には、COVID-19の影響で、製薬企業のマーケティング活動がオンライン/デジタル領域に急速にシフトしていたことに起因し、対象者の「MedPeer」サイトを通じたマーケティングの引き合いが多く、需要の取り込みが容易だったが、COVID-19の5類移行後はオンライン/デジタル領域からリアルへのやり戻しが想定以上に強く、デジタル×リアルのハイブリッドマーケティングを標榜する製薬企業への提案を可能とするコンテンツ開発及び営業組織の強化が急務となっているという認識については、特段不合理な点は認められない。

また、対象者の株価は低迷している状況であり、現在では、流通株式時価総額100億円というプライム市場の上場維持基準への不適合な状況が1年以上続いており、対策が迫られている状況という石見陽氏の認識についても、特段不合理な点は認められない。

このような事業環境の下、対象者において、( )医師PF事業のコンテンツ拡充・会員基盤強化、( )営業体制強化・グループシナジーの追求、( )医療機関支援PF事業を起点とした医療ビッグデータ分析市場への進出を実施することにより、対象者グループを取り巻く激変する事業環境下において、更なる企業価値の向上を図ることを推進していくことで、中長期的に見れば対象者の企業価値向上が期待されるという認識、及び、各施策には新中計で計画されている最大30億円の戦略的な投資性費用を適時に投入することや新中計以降の期間も見据えた上記( )への先行投資が必要不可欠であるという石見陽氏の認識についても、特段不合理な点は認められない。

(イ) 非公開化の必要性

対象者が計画している投資には売上貢献までに一定期間を要するものも含まれており、かつ実際の投資実行する過程での事業環境の変化等により収益化までの期間が想定以上に長くなったり、所期の計画通りの成果を実現しなかったりする可能性もあり、そのような場合、短期的な業績悪化等を招くことにより、株主の期待に沿えず、対象者株式の価格が下落し、対象者の一般株主に対して不利益を与えてしまう可能性がある。また、上場維持基準への不適合脱却の観点から、短期的に堅調な収益を維持することに重点を置き投資性費用を抑える場合、必要な投資が十分に出来ず、中長期的な企業価値向上が困難となり、中長期的な観点からはかえって株主にも不利益を被らせることになるとの石見陽氏の認識、及び、対象者の置かれている事業環境等を踏まえると、積極的かつ確実に新中計の内容を含む各施策を実施することが必要であるという対象者の説明には合理性がある。

また、このような状況下において、対象者の株主に対して発生する可能性がある悪影響を回避しつつ、中長期的な視点から対象者の企業価値を向上させるため、及び対象者の創業の精神や経営理念、企業文化等を理解し、かつ、対象者グループの各ステークホルダーとの関係を維持しつつも、速やかに上記の施策を推進していくためには、公開買付者によるマネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者株式を非公開化することが、短期的な業績悪化や上場維持基準への不適合な状況による対象者株式の株価の下落及び対象者株式の上場廃止により対象者の一般株主が対象者株式の売却機会を失うリスクを回避しつつ、中長期的な視点で対象者グループの事業構造の改革を推進するための経営体制を構築することができるという点で、最も有効な手段であり、また、変革の方針を石見陽氏自ら対象者グループ内において明確に示し、対象者グループ経営陣及び社員が一丸となり推進することが対象者グループにおける中長期な事業構造の改革の推進に最も資するとの対象者の考えには合理性はあるものと認められる。

(ウ) 非公開化の悪影響についての評価

対象者がこれまで金融機関からの借入れによる調達をしてきた実績も踏まえると、資金調達に対する影響は軽微であると考えられる上、労働環境を適切に工夫することで優秀な人材確保を継続可能であり、また、対象者のサービスは医師の約半数が会員であって、医療業界での認知度は非常に高く、既存取引先である製薬企業等からも認知されているため、取引関係にも影響はないと認識していることから、対象者株式の非公開化のデメリットは限定的であると考えているという石見陽氏及び対象者からの説明に不合理な点は見当たらない。

(エ) 小括

以上の検討内容を踏まえると、本取引の目的は、対象者グループの企業価値の向上に資するものと認められ、合理的と考えられる。

|  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | <p>本取引の条件の妥当性</p> <p>(ア) 本公開買付価格について</p> <p>・ 第三者算定機関による算定</p> <p>対象者は、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、公開買付者親会社、BOZO、石見陽氏及び対象者並びに本取引の成否から独立したファイナンス・アドバイザーであるブルータスから本算定書を取得しており、ブルータスは、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法により対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を算定しているところ、評価手法の選択自体については同種案件の株式価値の評価実務からして不合理な点は認められない。本公開買付価格である700円は、市場株価法により算定された価格帯の上限値を上回っており、DCF法・類似会社比較法により算定された価格帯の範囲内である。</p> <p>DCF法の算定の前提となっている事業計画は、新中計を基礎として作成されたものであるが、対象者の説明によれば、新中計は本取引を前提として策定されたものではなく、また、当該事業計画の具体的な計画数値の設定過程に公開買付者及び石見陽氏は関与しておらず、これらの者の恣意的な圧力が介在した事実は認められない上、当該事業計画については、対象者としては、達成が容易なものではないという認識ではある一方、過度に保守的なものでもないとのことであり、割引率や継続価値の算出ロジックにも、特に不合理な点は見当たらなかった。</p> <p>・ プレミアム水準等の検討</p> <p>本公開買付価格である700円は、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2025年5月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値478円に対して46.44%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値の単純平均値451円に対して55.21%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値の単純平均値466円に対して50.21%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値の単純平均値468円に対して49.57%のプレミアムを加えた価格であり、また、本公開買付価格は、2019年6月28日以降に公表され、2025年3月31日までに公表された非公開化を目的としたMBO案件（ただし、より類似性の高い他事例との比較という観点から、不成立となった事例及び公表前営業日の終値に対してディスカウントした事例を除く。）におけるプレミアムの実例84件との比較においても、遜色のない水準のプレミアムが付されているということが確認できることから、対象者株主にとって不利なものではないといえることができる。</p> <p>(イ) 本新株予約権価格について</p> <p>本新株予約権価格は1円であるところ、対象者新株予約権の1株あたりの行使価額は、いずれも本公開買付価格である700円よりも高くなっているため、本新株予約権者は、仮に対象者新株予約権を行使し対象者株式を取得した上で本公開買付けに応募したとしても利益を得ることはできず、かかる対応を取ることは合理的に想定されない。対象者新株予約権に関して本新株予約権者がキャピタルゲインを得ることは想定できないこと、及び後述のとおり本公開買付価格が妥当であると考えられることからすれば、対象者新株予約権の1株あたりの行使価額が本公開買付価格を上回る以上、本新株予約権価格を1円とすることも不合理ではないと考えられる。</p> <p>(ウ) 価格の合意形成プロセス</p> <p>本特別委員会は公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引における諸条件について協議・交渉を行い、その結果として、公開買付価格は計4回にわたり引き上げられ、最終的には、当初提案から約12.9%の価格の引き上げを実現している。</p> |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

(エ) 本取引の方法及び対価の種類

本スクイズアウト手続は、本公開買付けに続く手続として予定されているものであり、時間的に近接した両手続において交付される対価が同一のものとなるようにすることは合理的であると考えられる。

また、取引の方法として、公開買付け及びスクイズアウト手続のみを選択するのではなく、本自己株式取得も組み合わせた方法で実行することは、BOZOが本公開買付けに応募する場合や本不応募合意株式(BOZO)が本スクイズアウト手続の対象となる場合に比して、公開買付者の買付資金の枠内で本公開買付価格が高くなるという点で、一般株主の観点からも利点があるものであり、合理的であると考えられる。

さらに、本株式交換 及び本株式交換 の交換比率を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性の趣旨に反しないよう、対象者株式の価値は本公開買付価格と同額で評価し、本公開買付価格よりも有利な条件とならない株式交換比率を設定することであり、合理的であると考えられる。

なお、本株式貸借は、本スクイズアウト手続を含む本取引の安定性を高めることを目的とするものであり、合理的であると考えられる。

(オ) 小括

上記によれば、本取引においては、取引条件の妥当性を有すると考えられる。

本取引の手続の公正性

本取引においては、対象者の一般株主の利益を図る観点から、以下のとおり公正M&A指針に定められる各公正性担保措置に則った適切な対応が行われており、その内容に不合理な点は見当たらない。したがって、本取引においては公正な手続を通じた対象者の一般株主の利益に対する十分な配慮がなされており、本取引に係る手続の公正性は確保されていると考えられる。

- ・ 本取引においては、対象者が公開買付者側から買収提案を受けてから可及的速やかに本特別委員会が設置され、本取引に係る取引条件の形成過程全般にわたって、本特別委員会が本取引に対して関与する状態が確保されていたことが認められる。
- ・ 本特別委員会の委員は、それぞれ独立性を有することが確認されており、アドバイザーによるサポート体制も踏まえ、専門性・属性にも十分配慮して選定されたものであることが認められる。
- ・ 本特別委員会については、本特別委員会の設置、権限及び職責、委員の選定や報酬の決定の各過程において、対象者の独立社外取締役が主体性を持って実質的に関与する体制が確保されていたことが認められる。
- ・ 本特別委員会は、公開買付者及び石見陽氏から提示された取引条件について検討の上、公開買付者及び石見陽氏との間の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与してきたことが認められる。
- ・ 本特別委員会が非公開情報も含めて重要な情報を入手し、これを踏まえて検討・判断を行うことのできる状況が確保されていたことが認められる。
- ・ 対象者は、本特別委員会の設置に係る取締役会決議において、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、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を併せて決議しており、本取引については取締役会が特別委員会の意見を尊重して意思決定を行うことのできる体制が確保されていることが認められる。
- ・ 石見陽氏は、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、本取引に関する対象者の取締役会における審議及び決議に参加しておらず、本取引に関する検討、協議及び交渉を行う対象者の社内検討体制のメンバーには、公開買付者の立場で業務を行う等、買付者らとの間で利害関係を有している者は一切含まれていない。
- ・ 公開買付者、公開買付者親会社、BOZO、石見陽氏及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーである西村あさひ並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータスから専門的な助言及び意見を受けている。

- ・本取引においては、石見陽氏及びＢＯＺＯの有する対象者株式の所有割合が合計28.46%となっており、石見陽氏及びＢＯＺＯにおいて第三者への売却に応じる意思が乏しい状況下にあることからすると、対象者株式について公開買付者以外の者から対抗提案がされることは考えにくく、積極的なマーケット・チェックを実施していないことをもって本公開買付けにおける手続きの公正性を損なうものではないと考えられる。
- ・本取引においては、本公開買付期間が、法令に定められた最短期間である20営業日を超える30営業日に設定されており、また、公開買付者及び対象者は、対抗的買収提案者が対象者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らず、これらにより間接的なマーケット・チェックが実施されている。
- ・本公開買付け及び本スクイズアウト手続においては、一般株主に対する強圧性を生じさせないような配慮がなされていると認められる。

本取引を行うことは対象者の一般株主にとって不利益ではないか、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記を前提とすれば、本取引の目的は合理性を有し、本取引の取引条件は妥当性を有し、本取引の手続は公正性が確保されていると考えられることから、本取引を行うことが、一般株主にとって不利益となるような事情は認められない。

また、上記を前提とすれば、対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨し、新株予約権者に対しては本公開買付けに応募するか否かについて、新株予約権者の判断に委ねることは妥当であると考えられる。

その後、本特別委員会は、本買付条件等変更を前提としても、本答申書における答申内容を維持できるかどうかについて、2025年7月16日、同月18日及び同月22日の合計3回特別委員会を開催し、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。その結果、本特別委員会は、2025年7月23日、対象者取締役会に対し、大要以下を内容とする本追加答申書を提出しているとのことです。

(a) 追加答申の内容

本買付条件等変更を前提としても、本答申書の答申内容を維持できるものとする。

(b) 追加答申の理由

本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）

本特別委員会が対象者並びに公開買付者及び石見陽氏から受けた説明によれば、以下のとおりとのことである。

- ・本公開買付けの公表日である2025年5月14日以降、本答申書において本特別委員会が判断の前提とした、本取引に至る背景となる対象者グループの事業環境及び経営課題に重大な変化は生じていない。
- ・石見陽氏は、本買付条件等変更後においても、引き続き、（ ）医師PF事業のコンテンツ拡充・会員基盤強化、（ ）営業体制強化・グループシナジーの追求、（ ）医療機関支援PF事業を起点とした医療ビッグデータ分析市場への進出という企業価値向上施策を確実に実行するためには、本取引を通じてマネジメント・バイアウト（MBO）の手法により対象者株式を非公開化することが、最も有効な手段であると考えており、また、牧寛之氏との協議を通じて、牧寛之氏が石見陽氏と問題意識を共通にしており、企業価値向上のための諸施策についても支援・協力する意向であることを確認できた。

|  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|--|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | <p>・( )本再出資によって、牧氏SPCが引き受ける公開買付者親会社の株式は3分の1を大幅に下回る水準に留まり、かつ、その過半数は無議決権株式の予定であること、( )石見陽氏と牧氏SPCとの間の本株主間契約においては、限定された数個の事項について牧氏SPCに拒否権が認められる予定であるに留まり、それ以外に対象者の経営その他の事項について牧氏SPCが拒否権を有することは予定されていないこと、( )牧氏SPCは、一定の条件のもと対象者に社外取締役1名を派遣する権利を有するものの、石見陽氏が考える企業価値向上のための施策について株主として支援・協力する旨の意向を示していること等により、本買付条件等変更によって、本取引公表時に想定していた対象者の企業価値向上施策又は本取引後の経営方針に変更が生じる内容は特段ないと考えている。</p> <p>以上の内容を踏まえると、牧寛之氏は、本取引に至る背景となる対象者グループの事業環境、経営課題及び中長期的な企業価値の向上を図る施策に関して対象者並びに公開買付者及び石見陽氏と認識を共通にしているところ、かかる認識について特段不合理な点は認められない点は本答申書で述べたとおりである。また、牧寛之氏による対象者の経営へ関与の程度は限定的と考えられ、石見陽氏によるMBOとしての本取引によって想定される対象者の企業価値向上の前提に変更はないと考えられる。さらに、牧寛之氏による本公開買付けへの応募は、対象者の企業価値向上に資する本取引の確度を高めるものであると評価できる。従って、本買付条件等変更後においても、引き続き、本取引の目的は対象者グループの企業価値の向上に資するものと認められ、合理的と考えられる。</p> <p><u>本取引の条件の妥当性</u></p> <p>以下の検討内容を踏まえると、本買付条件等変更は対象者の一般株主に不利益をもたらすものではないと評価することができるため、本取引の取引条件は妥当性を有するという原答申書の答申内容を変更する必要はないと考えられる。</p> <p>・公開買付者としては、所期の企業価値向上のための諸施策を果敢かつ迅速に実施するためには、そのような業績下落等のリスクを許容し得る少数の株主に対象者株主を限定することが重要と考えているため、再出資の機会を牧氏にのみ与えることも合理性を有すると考えている。</p> <p>・本買付条件等変更は、対象者株式の26.56%を保有する大株主となった牧寛之氏との間で合意されたものであり、対象者の企業価値向上に資する本取引の確度を高めるものであると評価できる。</p> <p>・公開買付者によれば、本再出資における公開買付者親会社の株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる(公開買付者親会社が公開買付者を通じて間接的に保有する)対象者株式の評価は、本公開買付価格と実質的に同一の価格とし、当該金額より低い評価額とはしない予定とのことであるため、公開買付者は、本再出資により牧氏SPCに公開買付者親会社株式を割り当てる行為は、公開買付価格の均一性規制(金融商品取引法第27条の2第3項)の趣旨に抵触するものではないと考えているとのことである。また、公開買付者によれば、牧氏SPCが引き受ける公開買付者親会社の株式について、石見陽氏がコールオプションを保有することを予定しているとのことであるが、コールオプション行使の有無及びその時期はもっぱら石見陽氏がその裁量により決定可能であり、牧氏SPCが引き受ける公開買付者親会社株式の売却金額の下限等は全く担保されていないとのことであるため、公開買付者は、牧氏SPCによる公開買付者親会社株式の売却時との関係でも、公開買付価格の均一性規制の趣旨に違反するものではないと考えているとのことである。公開買付者からの説明を前提とすると、上記各行為が、公開買付けの買付価格の均一性規制の趣旨に違反しないとする公開買付者の整理には、合理性があるものと認められる。</p> |
|--|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

・本特別委員会は、公開買付者に対して、本公開買付けの公表後に市場株価が本公開買付価格を上回る水準で推移していることを踏まえ、本公開買付価格の引き上げを要請したが、公開買付者からは、本公開買付価格については、本件公表前の株価水準に比して十分なプレミアムを付した価格として設定しており、本特別委員会においても対象者の本源的価値を示す株価評価結果との比較においても十分な価格として判断しているため、本公開買付価格の引き上げは予定していないとの回答を得た。もっとも、対象者によれば、本答申書において本特別委員会が判断の前提とした、本取引に至る背景となる対象者の事業環境及び経営課題に重大な変化は生じていないとのことであるから、本取引の公表以後、本日現在においても対象者の本源的価値に変更はないものと考えられる。本公開買付価格は、現時点における対象者株式の市場株価を下回るものではあるが、当該市場株価は本取引の公表という事実が加味されたものであること、また、現在の市場株価が、本取引に関心を有する対象者株主の取引により形成されたものであると評価できることを考慮すれば、本公開買付価格は、本件公表前の株価水準に比して十分なプレミアムが付された価格として、一般株主の期待にも十分に沿う妥当なものであるということができ、本特別委員会としては、本公開買付価格である700円は引き続き公正・妥当であると判断した。

#### 本取引の手続の公正性

本取引においては、当初、本公開買付けにおける買付予定数の下限は、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を充たしたものとなっていたことから、本特別委員会は、原答申書において、かかる下限の設定が対象者の一般株主の意思を重視したものとなっていると判断した。

この点、本買付条件等変更により、公開買付者は、牧寛之氏との間で、公開買付応募契約を締結し、本応募合意株式（牧寛之氏）について本公開買付けに応募する旨を合意していることから、牧寛之氏は公開買付者と重要な利害関係を共通にする株主に該当することになり、本公開買付けの買付予定数の下限に変更はないことから、牧寛之氏が所有する対象者株式（所有株式数：6,127,700株、所有割合：26.56%）を考慮すると、本公開買付けの買付予定数の下限は、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を満たす水準を下回ることになる。

但し、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件については、公正M&A指針において、支配株主による従属会社の買収のように買収者の保有する対象会社の株式の割合が高い場合における企業価値の向上に資するM&Aに対する阻害効果の懸念等が指摘されているところである。本取引は、支配株主による従属会社の買収とは異なるものの、本取引においても、本公開買付けの買付予定数の下限を、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を満たす水準に引き上げることにより、公正・妥当な価格での一般株主による対象者株式等の売却の機会が阻害されるおそれは完全には否定できない。

また、本取引においては、( )独立した特別委員会の設置、( )外部専門家の独立した専門的助言等の取得及び( )強圧性が生じないための配慮といった各公正性担保措置が、本追加答申書作成日時点において、いずれも変更されておらず、引き続き有効に機能しているものと判断できるとともに、本買付条件等変更を踏まえても、( )マーケット・チェック及び( )一般株主への情報提供の充実とプロセスの透明性といった各公正性担保措置も、本追加答申書作成日時点において、有効に機能しているものと判断できる。したがって、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しなくても、他の充実した公正性担保措置によってこれを補い、全体として取引条件の公正さが担保されているということができる。

以上のとおり、本取引においては、公正な手続を通じた対象者の一般株主の利益に対する十分な配慮が引き続きなされており、本取引に係る手続の公正性が確保されているという原答申書の答申内容を変更する必要はないと考えられる。

本取引を行うことは対象者の一般株主にとって不利益ではないか、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記を前提とすれば、本取引の目的は合理性を有し、本取引の取引条件は妥当性を有し、本取引の手続は公正性が確保されていると考えられることから、本取引を行うことが、一般株主にとって不利益ではないという原答申書の答申内容を変更する必要はないと考えられる。

また、上記を前提とすれば、対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨し、新株予約権者に対しては本公開買付けに応募するか否かについて、新株予約権者の判断に委ねることは妥当であるという原答申書の答申内容を変更する必要はないと考えられる。

#### < 中略 >

対象者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無い旨の意見

対象者は、ブルータスから受けた財務的見地からの助言並びにブルータスから取得した本算定書、西村あさひから得た法的助言、公開買付者との間で実施した、上記「3 買付け等の目的」の「対象者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」記載の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に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者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であるかについて、慎重に協議・検討をしたとのことです。

その結果、対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「対象者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、2025年5月14日開催の取締役会において、対象者の事業環境及び業績等を踏まえると、公開買付者が提案する、( )医師PF事業のコンテンツ拡充・会員基盤強化、( )営業体制強化・グループシナジーの追求、( )医療機関支援PF事業を起点とした医療ビッグデータ分析市場への進出という本施策は、対象者の中長期的な企業価値向上に資すると考えられ、かかる本施策の実施には機動的かつ柔軟な経営体制の構築が望ましいことから、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであるとともに、本算定書の算定結果、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並びに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、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨し、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か否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを、2025年5月14日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（取締役合計7名のうち、石見陽氏を除く取締役6名）の全員一致で決議したとのことです。

上記の取締役会においては、対象者の取締役会長である石見陽氏は、公開買付者の代表取締役であり本取引後も継続して対象者の経営に当たることを予定しているため、本取引において特別の利害関係を有しており、対象者との間で利益が相反する可能性があることから、審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉には一切参加していないとのことです。

また、上記の取締役会には、対象者の監査役3名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき、異議がない旨の意見を述べているとのことです。

その後、対象者は、2025年7月24日開催の取締役会において、本買付条件等変更を踏まえても、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「対象者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、本買付条件等変更は、本取引の目的の合理性・取引条件の妥当性・手続の公正性を失わせしめると判断すべき事情はないことから、本公開買付けに賛同する旨の意見及び対象者の株主の皆様へ応募を推奨する旨、並びに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か否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持する旨を決議したとのことです。

|  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | <p>本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保</p> <p>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、60営業日に設定しております。公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。また、公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者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。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おります。</p> |
|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

（注）ブルータスは、対象者の株式価値の算定に際し、対象者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いないとのことです。また、対象者の資産及び負債（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又は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いないとのことです。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者の役職員（但し、公開買付者から独立した者に限ります。）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いるとのことです。但し、ブルータスは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しているとのことです。また、上記「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本事業計画については、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

## 8【買付け等に要する資金】

（２）【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

（訂正前）

|      | 借入先の業種 | 借入先の名称等                            | 借入契約の内容                                                                                                                                                                                                                                                                                | 金額（千円）                                                                                              |
|------|--------|------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1    | —      | —                                  | —                                                                                                                                                                                                                                                                                      | —                                                                                                   |
| 2    | 銀行     | 株式会社三菱UFJ銀行<br>（東京都千代田区丸の内一丁目4番5号） | <p>買付け等に要する資金に充当するための借入（注）</p> <p>(1) タームローン A<br/>借入期間：7年（分割返済）<br/>金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利<br/>担保：対象者株式等</p> <p>(2) タームローン B<br/>借入期間：7年（期日一括返済）<br/>金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利<br/>担保：対象者株式等</p> <p>(3)ブリッジローン<br/>借入期間：6か月（期日一括返済）<br/>金利：貸付実行日に三菱UFJ銀行が公表する短期プライムレート<br/>担保：対象者株式等</p> | <p>(1) タームローン A<br/>4,200,000</p> <p>(2) タームローン B<br/>4,150,000</p> <p>(3)ブリッジローン<br/>3,500,000</p> |
| 計(b) |        |                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 11,850,000                                                                                          |

（注）公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、三菱UFJ銀行より、11,850,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年5月14日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付文書である融資証明書記載のものが定められる予定です。

(訂正後)

|      | 借入先の業種 | 借入先の名称等                                | 借入契約の内容                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 金額(千円)                                                                            |
|------|--------|----------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| 1    | —      | —                                      | —                                                                                                                                                                                                                                                                                          | —                                                                                 |
| 2    | 銀行     | 株式会社三菱UFJ銀行<br>(東京都千代田区丸の内<br>一丁目4番5号) | 買付け等に要する資金に充当するための<br>借入(注)<br>(1) タームローン A<br>借入期間: 7 年(分割返済)<br>金利: 全銀協日本円TIBORに基づ<br>く変動金利<br>担保: 対象者株式等<br>(2) タームローン B<br>借入期間: 7 年(期日一括返済)<br>金利: 全銀協日本円TIBORに基づ<br>く変動金利<br>担保: 対象者株式等<br>(3)ブリッジローン<br>借入期間: 6 か月(期日一括返済)<br>金利: 貸付実行日に三菱UFJ<br>銀行が公表する短期ブラ<br>イムレート<br>担保: 対象者株式等 | (1) タームローン A<br>4,200,000<br>(2) タームローン B<br>4,479,000<br>(3)ブリッジローン<br>3,500,000 |
| 計(b) |        |                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 12,179,000                                                                        |

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、三菱UFJ銀行より、12,179,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年7月24日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付文書である融資証明書記載のものが定められる予定です。

【その他資金調達方法】

(訂正前)

| 内容                                                   | 金額(千円)    |
|------------------------------------------------------|-----------|
| 公開買付者親会社による出資(公開買付者の発行する普通株式の引受及び<br>公開買付者による自己株式処分) | 1,452,000 |
| 計(d)                                                 | 1,452,000 |

(注1) 公開買付者は、資金金額の出資の裏付けとして、公開買付者親会社より、公開買付者に対して1,452,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しています。公開買付者親会社は、MCPメザニン5投資事業有限責任組合より、1,522,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年5月14日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付文書である融資証明書記載のものが定められる予定です。

(注2) 公開買付者は、MCPメザニン5投資事業有限責任組合より、以下の説明を受けております。公開買付者は、以下の説明に加え、MCPメザニン5投資事業有限責任組合の過去の投資実績等から、上記融資の貸付実行の前提条件を充足すれば、当該融資を受けることは確実であると考えております。

MCPメザニン5投資事業有限責任組合は、メザニン投資を行うことを主たる目的として、投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づき設立された投資事業有限責任組合です。MCPメザニン5投資事業有限責任組合は、公開買付者親会社への融資取引に係る融資を実行するにあたって、MCPメザニン5投資事業有限責任組合の各組合員から必要な資金の出資を受ける予定です。MCPメザニン5投資事業有限責任組合は、無限責任組合員であるMCPM5株式会社(以下「MCPM5」といいます。)、無限責任組合員の役職員の他、有限責任組合員である銀行、保険会社、信託銀行(年金信託勘定)、適格機関投資家である事業会社、登録貸金業者及び信用金庫、特例業務対象投資家を組合員としております。MCPメザニン5投資事業有限責任組合の組合員は、それぞれ一定額を上限額(以下「MCP出資約束金額」といいます。))としてMCPメザニン5投資事業有限責任組合に金銭出資を行うことを約束しており、MCPメザニン5投資事業有限責任組合の無限責任組合員であるMCPM5から出資要請通知を受けた場合には、各有限責任組合員は、各自のMCP出資約束金額から既にその有限責任組合員が出資した金額を控除した額の割合に応じて、MCP出資約束残額の範囲内で金銭出資を行う義務を負っています。また、ある有限責任組合員が出資不履行となった場合、他の有限責任組合員は、

無限責任組合員であるMCPM 5からの要請に応じて、当該不履行金額相当額を追加で金銭出資する義務を負っています。

(訂正後)

| 内容                                               | 金額(千円)    |
|--------------------------------------------------|-----------|
| 公開買付者親会社による出資(公開買付者の発行する普通株式の引受及び公開買付者による自己株式処分) | 1,593,000 |
| 計(d)                                             | 1,593,000 |

(注1) 公開買付者は、資金金額の出資の裏付けとして、公開買付者親会社より、公開買付者に対して1,593,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の証明書を取得しています。公開買付者親会社は、MCPメザニン5投資事業有限責任組合より、1,663,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年7月24日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付文書である融資証明書記載のものが定められる予定です。

(注2) 公開買付者は、MCPメザニン5投資事業有限責任組合より、以下の説明を受けております。公開買付者は、以下の説明に加え、MCPメザニン5投資事業有限責任組合の過去の投資実績等から、上記融資の貸付実行の前提条件を充足すれば、当該融資を受けることは確実であると考えております。

MCPメザニン5投資事業有限責任組合は、メザニン投資を行うことを主たる目的として、投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づき設立された投資事業有限責任組合です。MCPメザニン5投資事業有限責任組合は、公開買付者親会社への融資取引に係る融資を実行するにあたって、MCPメザニン5投資事業有限責任組合の各組合員から必要な資金の出資を受ける予定です。MCPメザニン5投資事業有限責任組合は、無限責任組合員であるMCPM 5株式会社(以下「MCPM 5」といいます。)、無限責任組合員の役職員の他、有限責任組合員である銀行、保険会社、信託銀行(年金信託勘定)、適格機関投資家である事業会社、登録貸金業者及び信用金庫、特例業務対象投資家を組合員としております。MCPメザニン5投資事業有限責任組合の組合員は、それぞれ一定額を上限額(以下「MCP出資約束金額」といいます。)としてMCPメザニン5投資事業有限責任組合に金銭出資を行うことを約束しており、MCPメザニン5投資事業有限責任組合の無限責任組合員であるMCPM 5から出資要請通知を受けた場合には、各有限責任組合員は、各自のMCP出資約束金額から既にその有限責任組合員が出資した金額を控除した額の割合に応じて、MCP出資約束残額の範囲内で金銭出資を行う義務を負っています。また、ある有限責任組合員が出資不履行となった場合、他の有限責任組合員は、無限責任組合員であるMCPM 5からの要請に応じて、当該不履行金額相当額を追加で金銭出資する義務を負っています。

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

(訂正前)

13,302,000千円((a)+(b)+(c)+(d))

(訂正後)

13,772,000千円((a)+(b)+(c)+(d))

## 10【決済の方法】

(2)【決済の開始日】

(訂正前)

2025年7月31日(木曜日)

(訂正後)

2025年8月15日(金曜日)

## 第2【公開買付者の状況】

### 1【会社の場合】

#### (1)【会社の概要】

##### 【資本金の額及び発行済株式の総数】

(訂正前)

2025年5月15日現在

| 資本金の額    | 発行済株式の総数 |
|----------|----------|
| 100,000円 | 1株       |

(注) 公開買付者は、( )本公開買付けの決済の開始日の前営業日までに、上記「第1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「 その他資金調達方法」に記載のとおり、公開買付者親会社から合計1,452,000千円を上限とした本出資 及び( )公開買付者親会社から本スクイーズアウト手続完了までに公開買付者において必要となる運転資金等の諸経費の原資を確保することを目的とする本出資 を受ける予定であり、これらにより公開買付者の資本金の額及び発行済株式総数が増加する可能性があります

(訂正後)

2025年5月15日現在

| 資本金の額    | 発行済株式の総数 |
|----------|----------|
| 100,000円 | 1株       |

(注) 公開買付者は、( )本公開買付けの決済の開始日の前営業日までに、上記「第1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「 その他資金調達方法」に記載のとおり、公開買付者親会社から合計1,593,000千円を上限とした本出資 及び( )公開買付者親会社から本スクイーズアウト手続完了までに公開買付者において必要となる運転資金等の諸経費の原資を確保することを目的とする本出資 を受ける予定であり、これらにより公開買付者の資本金の額及び発行済株式総数が増加する可能性があります

### 第 3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

(訂正前)

#### 1 【株券等の所有状況】

( 4 ) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

【特別関係者】

( 2025年 5 月15日現在 )

|           |                                                                                                                |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 氏名又は名称    | 石見 陽                                                                                                           |
| 住所又は所在地   | 東京都港区南麻布四丁目 9 番 3 号                                                                                            |
| 職業又は事業の内容 | 公開買付者親会社 代表取締役<br>公開買付者 代表取締役<br>対象者 取締役会長                                                                     |
| 連絡先       | 連絡者 弁護士 齊藤 拓史 / 同 鴨下 領平 / 同 古田島 大輔<br>連絡場所 東京都港区六本木六丁目10番 1 号 六本木ヒルズ森タワー23階 T M I 総合法律事務所<br>電話番号 03-6438-5511 |
| 公開買付者との関係 | 公開買付者の役員<br>公開買付者に対して特別資本関係を有する個人                                                                              |

( 2025年 5 月15日現在 )

|           |                                                                                                                |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 氏名又は名称    | B O Z O 株式会社                                                                                                   |
| 住所又は所在地   | 千代田区永田町二丁目11番 1 号                                                                                              |
| 職業又は事業の内容 | 株式・有価証券の売買、管理、保有、運用等                                                                                           |
| 連絡先       | 連絡者 弁護士 齊藤 拓史 / 同 鴨下 領平 / 同 古田島 大輔<br>連絡場所 東京都港区六本木六丁目10番 1 号 六本木ヒルズ森タワー23階 T M I 総合法律事務所<br>電話番号 03-6438-5511 |
| 公開買付者との関係 | 公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している法人                                                 |

【所有株券等の数】

石見 陽

( 2025年 5 月15日現在 )

|                 | 所有する株券等の数    | 令第 7 条第 1 項第 2 号に該当する株券等の数 | 令第 7 条第 1 項第 3 号に該当する株券等の数 |
|-----------------|--------------|----------------------------|----------------------------|
| 株券              | 53,154 ( 個 ) | — ( 個 )                    | — ( 個 )                    |
| 新株予約権証券         | —            | —                          | —                          |
| 新株予約権付社債券       | —            | —                          | —                          |
| 株券等信託受益証券 ( )   | —            | —                          | —                          |
| 株券等預託証券 ( )     | —            | —                          | —                          |
| 合計              | 53,154       | —                          | —                          |
| 所有株券等の合計数       | 53,154       | —                          | —                          |
| ( 所有潜在株券等の合計数 ) | ( — )        | —                          | —                          |

## BOZO株式会社

(2025年5月15日現在)

|               | 所有する株券等の数 | 令第7条第1項第2号に該当する株券等の数 | 令第7条第1項第3号に該当する株券等の数 |
|---------------|-----------|----------------------|----------------------|
| 株券            | 12,500(個) | —(個)                 | —(個)                 |
| 新株予約権証券       | —         | —                    | —                    |
| 新株予約権付社債券     | —         | —                    | —                    |
| 株券等信託受益証券( )  | —         | —                    | —                    |
| 株券等預託証券( )    | —         | —                    | —                    |
| 合計            | 12,500    | —                    | —                    |
| 所有株券等の合計数     | 12,500    | —                    | —                    |
| (所有潜在株券等の合計数) | (—)       | —                    | —                    |

&lt;中略&gt;

### 3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

#### (1) 本応募・本不応募合意

公開買付者は、石見陽氏との間で、2025年5月14日付で本応募・本不応募合意を行い、(a)石見陽氏が所有する対象者株式の一部(2,445,125株、所有割合:10.60%)を本公開買付けに応募する旨、(b)石見陽氏が所有する対象者株式の一部(2,870,365株、所有割合:12.44%)を本公開買付けに応募しない旨、(c)本スクイズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨を合意しております。

なお、本応募・本不応募合意以外に、石見陽氏との間で本公開買付けに関する合意は存在せず、また、本公開買付けにおいて石見陽氏が応募する対象者株式に係る対価以外に、本取引に関して公開買付者から石見陽氏に対して供与される利益は存在しません。

本応募・本不応募合意の概要につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本応募・本不応募合意」をご参照ください。

#### (2) 担保契約

石見陽氏は、保有する対象者株式について野村信託銀行株式会社との間で担保契約を締結し、2020年12月14日付で1,897,500株、2021年12月8日付で2,000,000株、2023年11月30日付で1,000,000株、2023年12月27日付で250,000株、2025年4月7日付で114,000株を同行に対して担保提供しております。

また、BOZOは、本不応募株式(BOZO)について野村信託銀行株式会社との間で担保契約を締結し、2023年3月29日付で本不応募株式(BOZO)すべてを同行に対して担保提供しております。

以上の担保契約については、公開買付期間中又は本公開買付けの成立後(但し、本応募合意株式(石見陽氏)については公開買付期間中に)に、被担保債権に対する返済をすることで担保設定を解除することを想定しております。

#### (3) 株式併合の効力発生前に公開買付者の要請があった場合本株式貸借を行う旨の合意

BOZOは、株式併合の効力発生前に公開買付者の要請があった場合には、本株式貸借を行う旨を口頭で合意しております。また、株式併合の効力発生日において、公開買付者及びBOZO以外に、公開買付者及びBOZOがそれぞれ所有する対象者株式のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することが見込まれない場合は、本株式貸借を実行しないものとします。

なお、本株式貸借が実行された場合には、株式併合の完了後、かつ裁判所の任意売却許可決定に基づき端数相当株式が対象者又は公開買付者に売却された後、本株式貸借を解消し、BOZOに対して、本株式貸借の対象である対象者株式と同等の対象者株式を返還すること、及びかかる対象者株式の返還を実行するため、当該返還に先立って、公開買付者とBOZOが共同して、対象者をして対象者株式の分割を行わせることも併せて合意しております。

&lt;後略&gt;

(訂正後)

1【株券等の所有状況】

(4)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

【特別関係者】

(2025年5月15日現在)

|           |                                                                                                          |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 氏名又は名称    | 石見 陽                                                                                                     |
| 住所又は所在地   | 東京都港区南麻布四丁目9番3号                                                                                          |
| 職業又は事業の内容 | 公開買付者親会社 代表取締役<br>公開買付者 代表取締役<br>対象者 取締役会長                                                               |
| 連絡先       | 連絡者 弁護士 齊藤 拓史/同 鴨下 領平/同 古田島 大輔<br>連絡場所 東京都港区六本木六丁目10番1号 六本木ヒルズ森タワー23階 T M I 総合法律事務所<br>電話番号 03-6438-5511 |
| 公開買付者との関係 | 公開買付者の役員<br>公開買付者に対して特別資本関係を有する個人                                                                        |

(2025年5月15日現在)

|           |                                                                                                          |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 氏名又は名称    | B O Z O株式会社                                                                                              |
| 住所又は所在地   | 千代田区永田町二丁目11番1号                                                                                          |
| 職業又は事業の内容 | 株式・有価証券の売買、管理、保有、運用等                                                                                     |
| 連絡先       | 連絡者 弁護士 齊藤 拓史/同 鴨下 領平/同 古田島 大輔<br>連絡場所 東京都港区六本木六丁目10番1号 六本木ヒルズ森タワー23階 T M I 総合法律事務所<br>電話番号 03-6438-5511 |
| 公開買付者との関係 | 公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している法人                                           |

(2025年7月24日現在)

|           |                                                                               |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------------|
| 氏名又は名称    | 牧 寛之                                                                          |
| 住所又は所在地   | 東京都渋谷区広尾3-9-16                                                                |
| 職業又は事業の内容 | 株式会社バッファロー 代表取締役                                                              |
| 連絡先       | 連絡者 弁護士 山中 真人<br>連絡場所 東京都港区赤坂5丁目2番20号赤坂パークビル 狛グローカル法律事務所<br>電話番号 03-6550-8833 |
| 公開買付者との関係 | 公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者                 |

【所有株券等の数】

石見 陽

( 2025年 5 月15日現在 )

|                      | 所有する株券等の数    | 令第 7 条第 1 項第 2 号に該当する株券等の数 | 令第 7 条第 1 項第 3 号に該当する株券等の数 |
|----------------------|--------------|----------------------------|----------------------------|
| 株券                   | 53,154 ( 個 ) | — ( 個 )                    | — ( 個 )                    |
| 新株予約権証券              | —            | —                          | —                          |
| 新株予約権付社債券            | —            | —                          | —                          |
| 株券等信託受益証券 (        ) | —            | —                          | —                          |
| 株券等預託証券 (        )   | —            | —                          | —                          |
| 合計                   | 53,154       | —                          | —                          |
| 所有株券等の合計数            | 53,154       | —                          | —                          |
| ( 所有潜在株券等の合計数 )      | ( 一 )        | —                          | —                          |

B O Z O 株式会社

( 2025年 5 月15日現在 )

|                      | 所有する株券等の数    | 令第 7 条第 1 項第 2 号に該当する株券等の数 | 令第 7 条第 1 項第 3 号に該当する株券等の数 |
|----------------------|--------------|----------------------------|----------------------------|
| 株券                   | 12,500 ( 個 ) | — ( 個 )                    | — ( 個 )                    |
| 新株予約権証券              | —            | —                          | —                          |
| 新株予約権付社債券            | —            | —                          | —                          |
| 株券等信託受益証券 (        ) | —            | —                          | —                          |
| 株券等預託証券 (        )   | —            | —                          | —                          |
| 合計                   | 12,500       | —                          | —                          |
| 所有株券等の合計数            | 12,500       | —                          | —                          |
| ( 所有潜在株券等の合計数 )      | ( 一 )        | —                          | —                          |

牧 寛之

( 2025年 7 月24日現在 )

|                      | 所有する株券等の数       | 令第 7 条第 1 項第 2 号に該当する株券等の数 | 令第 7 条第 1 項第 3 号に該当する株券等の数 |
|----------------------|-----------------|----------------------------|----------------------------|
| 株券                   | 6,127,700 ( 個 ) | — ( 個 )                    | — ( 個 )                    |
| 新株予約権証券              | —               | —                          | —                          |
| 新株予約権付社債券            | —               | —                          | —                          |
| 株券等信託受益証券 (        ) | —               | —                          | —                          |
| 株券等預託証券 (        )   | —               | —                          | —                          |
| 合計                   | 6,127,700       | —                          | —                          |
| 所有株券等の合計数            | 6,127,700       | —                          | —                          |
| ( 所有潜在株券等の合計数 )      | ( 一 )           | —                          | —                          |

< 中略 >

### 3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

#### (1) 本応募・本不応募合意

公開買付者は、石見陽氏との間で、2025年5月14日付で本応募・本不応募合意を行い、(a)石見陽氏が所有する対象者株式の一部(2,445,125株、所有割合:10.60%)を本公開買付けに応募する旨、(b)石見陽氏が所有する対象者株式の一部(2,870,365株、所有割合:12.44%)を本公開買付けに応募しない旨、(c)本スクイズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨を合意しております。

なお、本応募・本不応募合意以外に、石見陽氏との間で本公開買付けに関する合意は存在せず、また、本公開買付けにおいて石見陽氏が応募する対象者株式に係る対価以外に、本取引に関して公開買付者から石見陽氏に対して供与される利益は存在しません。

本応募・本不応募合意の概要につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本応募・本不応募合意」をご参照ください。

#### (2) 担保契約

石見陽氏は、保有する対象者株式について野村信託銀行株式会社との間で担保契約を締結し、2020年12月14日付で1,897,500株、2021年12月8日付で2,000,000株、2023年11月30日付で1,000,000株、2023年12月27日付で250,000株、2025年4月7日付で114,000株を同行に対して担保提供しております。

また、BOZOは、本不応募株式(BOZO)について野村信託銀行株式会社との間で担保契約を締結し、2023年3月29日付で本不応募株式(BOZO)すべてを同行に対して担保提供しております。

以上の担保契約については、公開買付期間中又は本公開買付けの成立後(但し、本応募合意株式(石見陽氏)については公開買付期間中に)に、被担保債権に対する返済をすることで担保設定を解除することを想定しております。

#### (3) 株式併合の効力発生前に公開買付者の要請があった場合本株式貸借を行う旨の合意

BOZOは、株式併合の効力発生前に公開買付者の要請があった場合には、本株式貸借を行う旨を口頭で合意しております。また、株式併合の効力発生日において、公開買付者及びBOZO以外に、公開買付者及びBOZOがそれぞれ所有する対象者株式のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することが見込まれない場合は、本株式貸借を実行しないものとします。

なお、本株式貸借が実行された場合には、株式併合の完了後、かつ裁判所の任意売却許可決定に基づき端数相当株式が対象者又は公開買付者に売却された後、本株式貸借を解消し、BOZOに対して、本株式貸借の対象である対象者株式と同等の対象者株式を返還すること、及びかかる対象者株式の返還を実行するため、当該返還に先立って、公開買付者とBOZOが共同して、対象者をして対象者株式の分割を行わせることも併せて合意しております。

#### (4) 本応募契約(牧寛之氏)

公開買付者は、2025年7月24日付で、牧寛之氏との間で、本応募契約(牧寛之氏)を締結し、その所有する対象者株式の全て(所有株式数:6,127,700株、所有割合:26.56%)について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。また、本応募契約(牧寛之氏)において、牧寛之氏は、本株式交換の実施後に、牧氏SPCをして、公開買付者親会社に対して本再出資を行うことを合意しております。

<後略>

## 公開買付届出書の添付書類

### (1) 公開買付条件等の変更の公告

公開買付者は、本公開買付けについて、買付条件等の変更を行ったため、2025年7月24日付で「公開買付条件等の変更の公告」の電子公告を行いました。当該「公開買付条件等の変更の公告」を2025年5月15日付「公開買付開始公告」（2025年6月25日付及び7月9日付で行った「公開買付条件等の変更の公告」の電子公告により変更された事項を含みます。）の変更として本公開買付届出書の訂正届出書に添付いたします。

なお、「公開買付条件等の変更の公告」を行った旨は、日本経済新聞に遅滞なく掲載する予定です。

### (2) 融資証明書

公開買付者が本公開買付期間の延長を行ったことに伴い、公開買付者が三菱UFJ銀行より取得した融資証明書及び公開買付者親会社がMCPメザニン5投資事業有限責任組合より取得した融資証明書に変更がありましたので、添付の融資証明書と差し替えます。

### (3) 出資証明書

出資証明書の内容に一部変更がありましたので、添付の出資証明書と差し替えます。