

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年7月25日
【報告者の名称】	メドピア株式会社
【報告者の所在地】	東京都中央区築地一丁目13番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区築地一丁目13番1号
【電話番号】	03-4405-4905
【事務連絡者氏名】	取締役 兼 執行役員CFO 平林 利夫
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「当社」とは、メドピア株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、NMT株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注6) 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7) 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。

1【意見表明報告書の訂正報告書の提出理由】

2025年5月15日付で提出した意見表明報告書（2025年6月25日付及び2025年7月9日付で提出した意見表明報告書の訂正報告書により訂正された事項を含みます。）の記載事項の一部に訂正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10第8項において準用する法第27条の8第1項及び第2項の規定に基づき、意見表明報告書の訂正報告書を提出するものであります。

2【訂正事項】

3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

(2) 意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

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、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

(b) 本公開買付け後の経営方針

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

(6) 買付け等の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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置

当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議が無い旨の意見

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（Majority of Minority）に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

本応募・本不応募合意

(a) 本公開買付けへ応募することに関する合意

本応募契約

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。

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 意見の内容

(訂正前)

当社は、2025年5月14日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨し、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決議いたしました。なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 買付け等の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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議が無い旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(訂正後)

当社は、2025年5月14日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨し、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決議いたしました。

その後、当社は、公開買付者より本買付条件等変更（以下に定義します。）の決定について連絡を受けたことを踏まえ、2025年7月24日開催の取締役会において、本買付条件等変更後の本公開買付けに係る諸条件について改めて慎重に協議・検討を行いました。その結果、当社は、下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本買付条件等変更は、本取引の目的の合理性、取引条件の妥当性及び手続の公正性を失わせしめると判断すべき事情はなく、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値向上に資するとの判断、並びに本公開買付けに係る諸条件が当社の株主及び本新株予約権者の皆様にとって妥当であるとの判断を維持できるものと判断したため、上記決議を維持することを決議いたしました。

なお、上記2025年5月14日開催及び2025年7月24日開催の各取締役会決議は、下記「(6) 買付け等の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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議が無い旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

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、当社の筆頭株主であり、かつ、取締役会長である石見陽氏との間で、その所有する当社株式（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13）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。）しているとのことです。加えて、公開買付者は、2025年5月14日付で、当社の第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B0Z0株式会社（以下「B0Z0」といいます。）との間で、その所有する当社株式の全て（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（B0Z0）」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（B0Z0）」といいます。）しており、石見陽氏及びB0Z0が本公開買付けに応募しないことに合意している当社株式の合計は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。）となるとのことです。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、その所有する当社株式の全て（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当社株式の合計は2,969,125株（所有割合：12.87%）となるとのことです。

本応募・本不応募合意、本不応募合意（B0Z0）及び本応募契約の詳細につきましては、下記「(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

< 中略 >

本公開買付けにより、公開買付者が当社株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社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「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社の株主を石見陽氏、B0Z0及び公開買付者のみとし、当社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とのことです。

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当社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、当社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、本公開買付けの公開買付期間を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したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者において、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の変更はないものの、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あるとのことです。

その後、公開買付者は、本公開買付けの開始後における当社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、当社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たとのことです。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ないものの、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あるとのことです。

< 中略 >

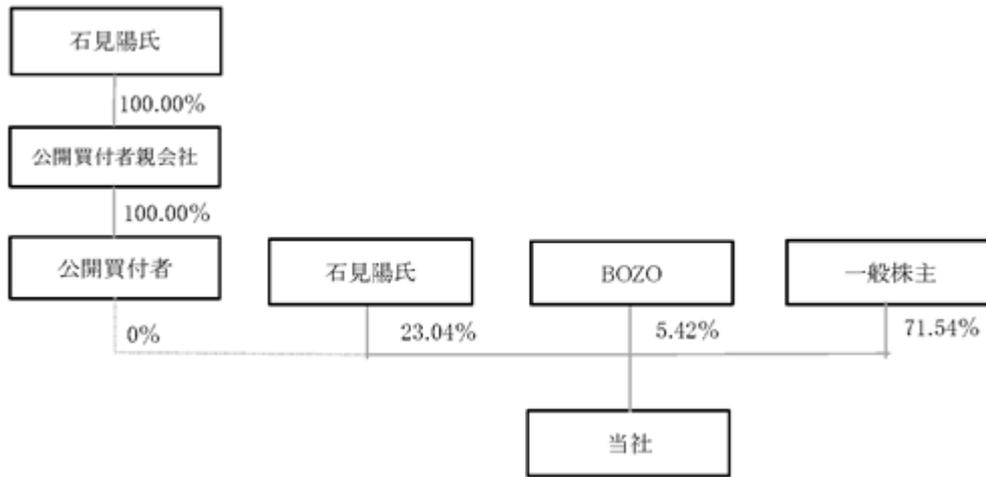
加えて、公開買付者は、最終的に（ ）公開買付者のみが当社の株主となり、かつ（ ）公開買付親会社のみが公開買付者の株主となることを予定しており、そのために、本自己株式取得の実施後、公開買付者を当社の唯一の株主とすることを目的として、公開買付者を株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を実施したうえで、本株式交換の実施後に、公開買付者親会社を公開買付者の唯一の株主とすることを目的として、本株式交換実施後に、公開買付者親会社を株式交換完全親会社とし、公開買付者を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を実施することを、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

公開買付者は、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、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とを予定しているとのことです。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当社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当社の株主が公開買付者、石見陽氏及びB0Z0のみとなった後は、当社の一定の資産等が担保に供されることが予定されているとのことです。

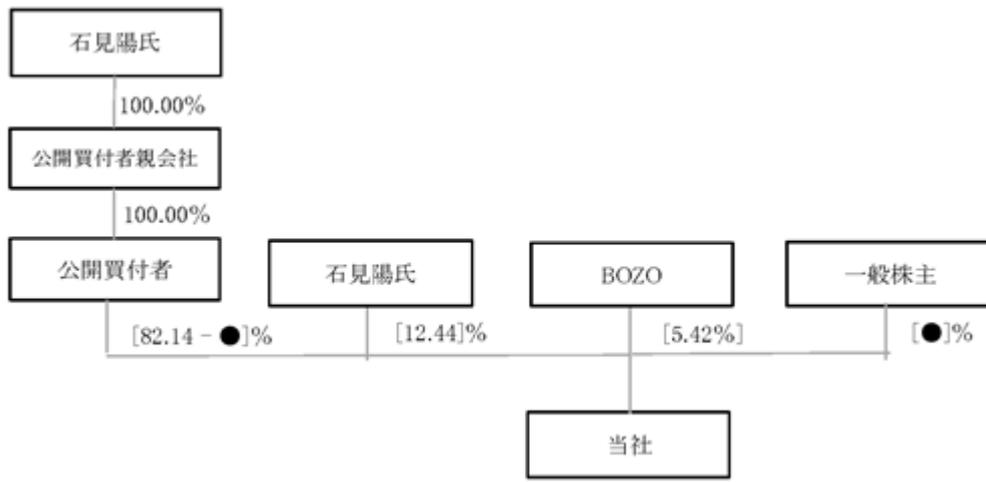
<本公開買付け及びその後の想定されている各手続のストラクチャー概要図>

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とすることです。

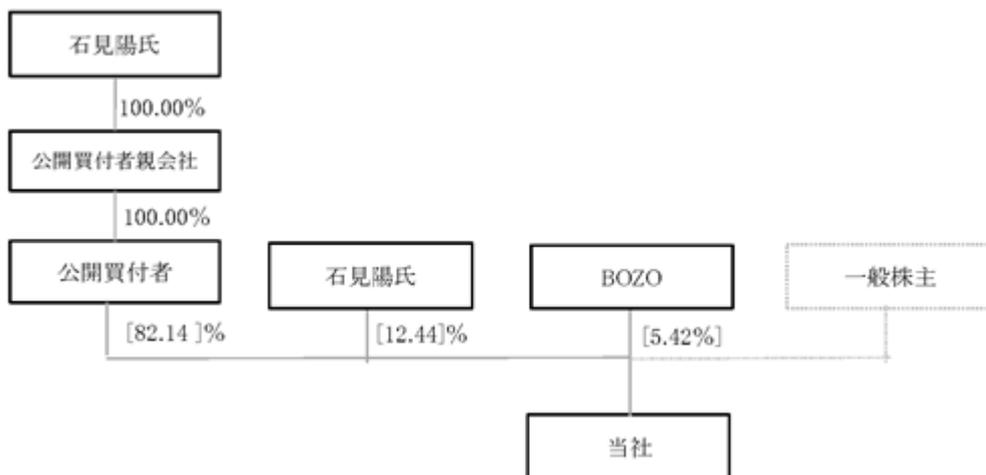
(a) 現状



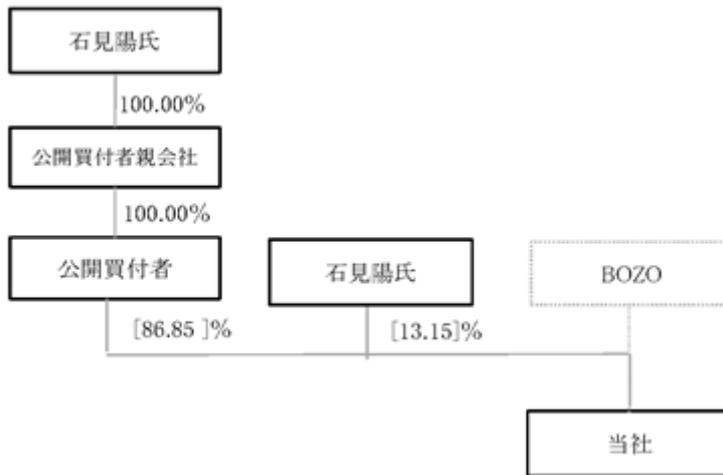
(b) 本公開買付けの成立及び、本出資 及び本出資 後 (2025年7月下旬)



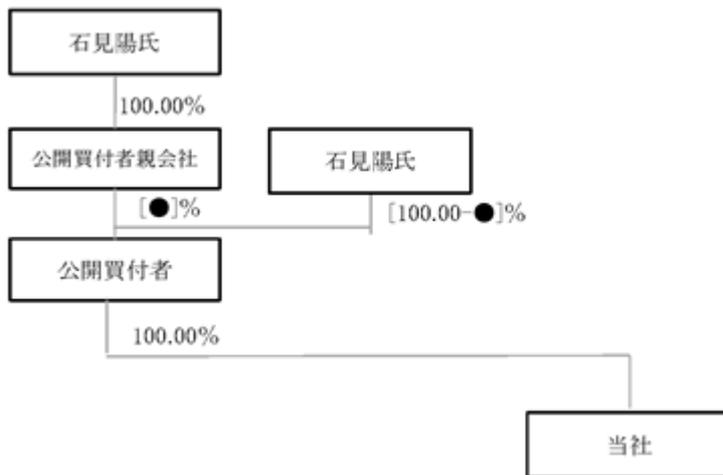
(c) 本スクイーズアウト手続実施後 (2025年10月下旬)



(d) 本自己株式取得実施後（2025年10月下旬）



(e) 本株式交換 実施後



(f) 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、2025年5月14日当時に当社の筆頭株主であり、かつ、取締役会長であった石見陽氏との間で、その所有する当社株式（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13）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。）しているとのことです。加えて、公開買付者は、2025年5月14日付で、2025年5月14日当時に当社の第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ったBOZO株式会社（以下「BOZO」といいます。）との間で、その所有する当社株式の全て（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当社株式の合計は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。）となるとのことです。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）」）を締結し、その所有する当社株式の全て（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）」）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当社株式の合計は2,969,125株（所有割合：12.87%）となるとのことです。

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、同日現在、牧寛之氏との間で、本応募契約（牧寛之氏）を締結し、その所有する当社株式の全て（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当社株式の合計は9,096,825株となるとのことです（所有割合：39.42%）。

本応募・本不応募合意、本不応募合意（BOZO）、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「(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

<中略>

本公開買付けにより、公開買付者が当社株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社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「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社の株主を石見陽氏、BOZO及び公開買付者のみとし、当社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とのことです。

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当社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、当社の株主の皆様による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、本公開買付けの公開買付期間を2025年7月9日まで延長し、合計40営業日とすることを決定したとのことです。なお、2025年6月25日当時、公開買付者において、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の変更はないものの、上記2025年7月9日までの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あったとのことです。

その後、公開買付者は、本公開買付けの開始後における当社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、当社の株主の皆様による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日まで延長し、合計50営業日とすることを決定したとのことです。なお、2025年7月9日当時においても、公開買付者において、本公開買付価格の変更はないものの、上記2025年7月24日までの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あったとのことです。

さらに、2025年7月16日、公開買付者は、公開買付者と牧寛之氏との間で本応募契約（牧寛之氏）を締結し、牧寛之氏が保有する当社株式を本公開買付けに応募すること、並びに、牧寛之氏が公開買付者親会社に対して出資を行うスキームへと変更する旨の申し入れを行ったとのことです。その上で、公開買付者は、2025年7月24日、牧寛之氏との間で、本応募契約（牧寛之氏）を締結し、その所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募する旨を合意したとのことです。本応募契約（牧寛之氏）の詳細につきましては、下記「(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。なお、公開買付者は、本公開買付けの開始後における当社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、当社の株主の皆様による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たとのことです（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、2025年7月24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いるとのことです。

< 中略 >

加えて、公開買付者は、最終的に()公開買付者のみが当社の株主となり、かつ()公開買付者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、公開買付者を当社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、当社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、それぞれ予定しているとのことです。

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(以下に定義します。)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いるとのことです。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、当社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、牧寛之氏による当社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当社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きたとのことです。その過程で、石見陽氏は牧寛之氏との間で、当社の企業価値向上の観点で、下記「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、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(a) 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、目的及び意思決定の過程」に記載する当社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したとのことです。そのため、石見陽氏は、本取引及び当社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いるとのことです(注)。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、本取引の実施後の当社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いるとのことです。

(注) 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)当社株式の評価は、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ているとのことです。そのため、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(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。

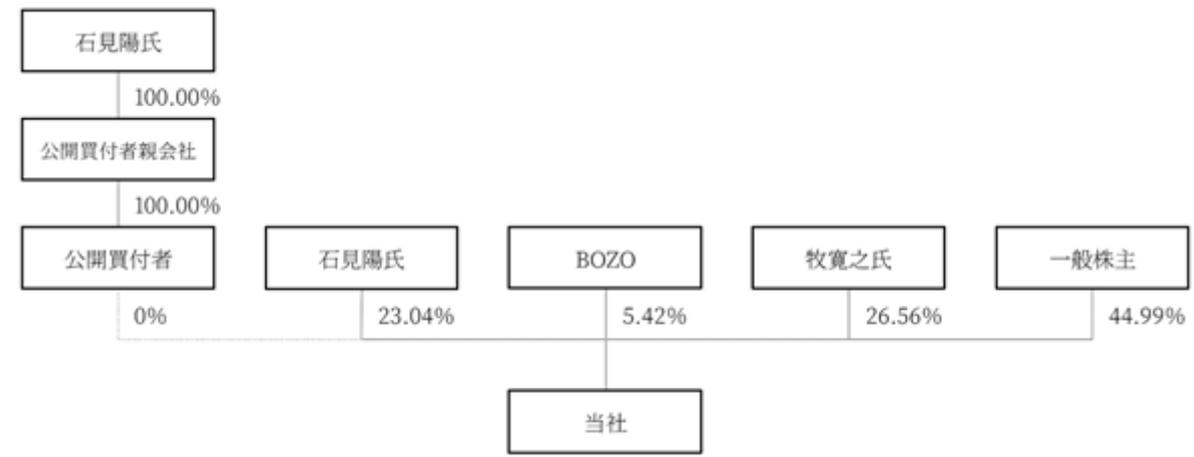
これらの手続に関する具体的な日程等の詳細については未定とのことです。

公開買付者は、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、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いるとのことです。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当社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当社の株主が公開買付者、石見陽氏及びB020のみとなった後は、当社の一定の資産等が担保に供されることが予定されているとのことです。

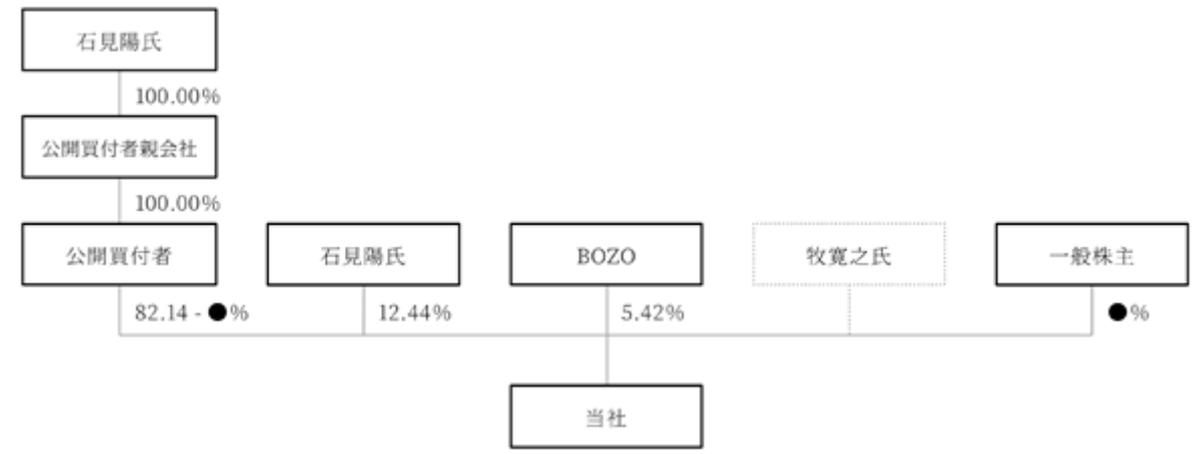
< 本公開買付け及びその後の想定されている各手続のストラクチャー概要図 >

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ととのことです。

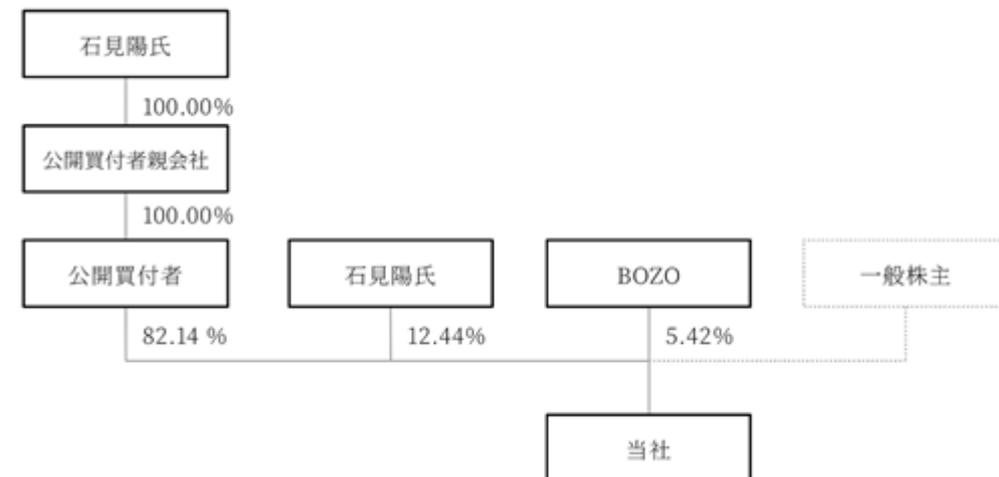
(a) 現状



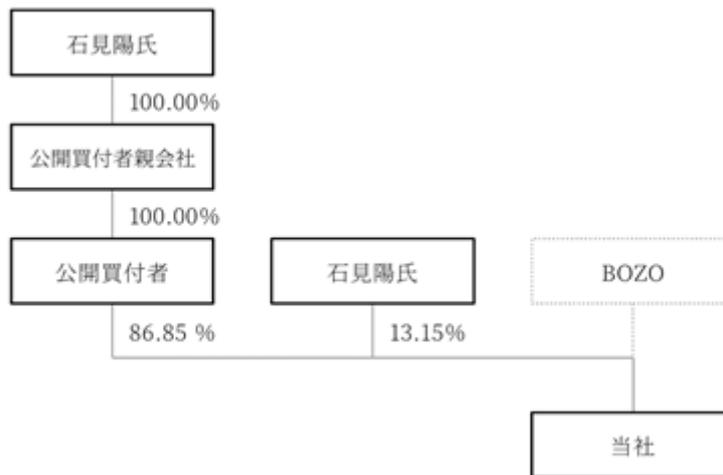
(b) 本公開買付けの成立及び、本出資 及び本出資 後 (2025年8月上旬)



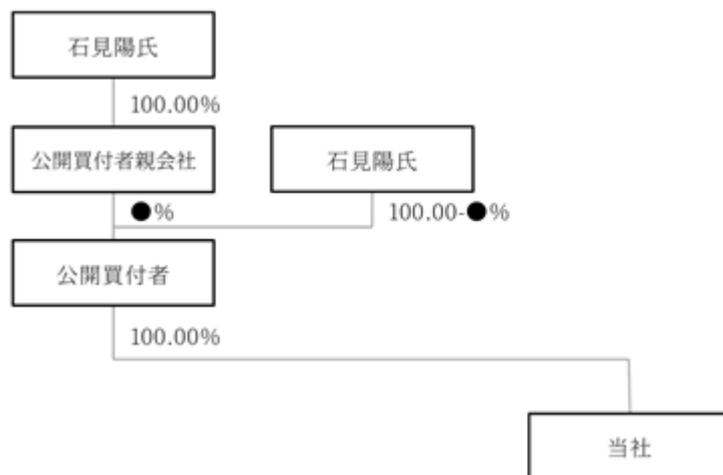
(c) 本スクイズアウト手続実施後 (2025年10月下旬)



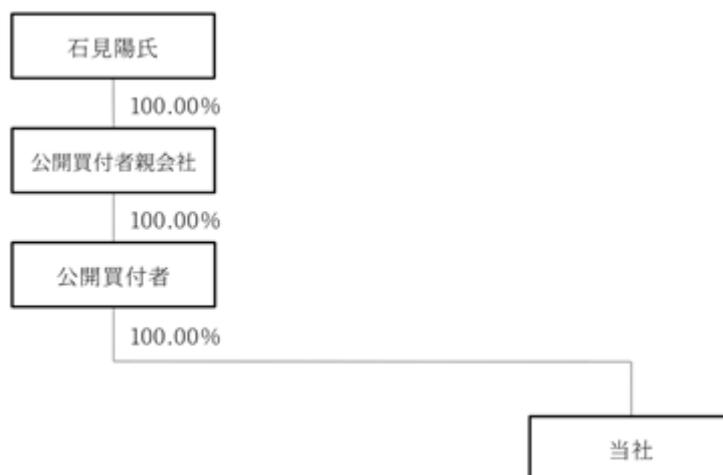
(d) 本自己株式取得実施後（2025年10月下旬）



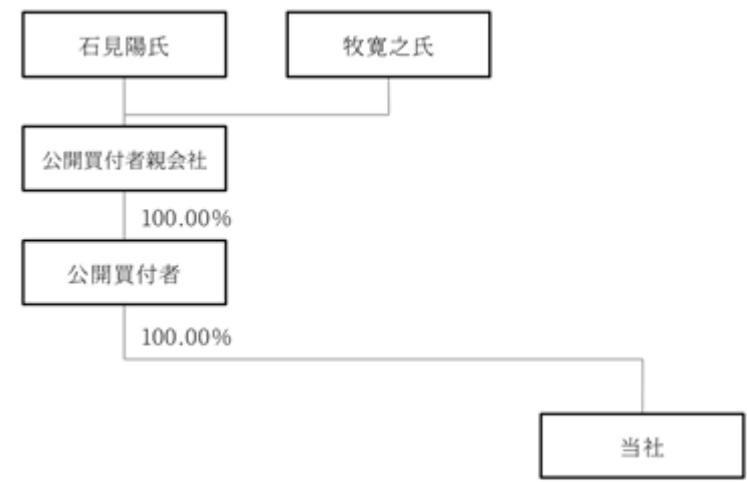
(e) 本株式交換 実施後



(f) 本株式交換 実施後



(g) 牧寛之氏本再出資後



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、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

(b) 本公開買付け後の経営方針

(訂正前)

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、当社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、当社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「(a) 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、目的及び意思決定の過程」に記載の経営施策を推進する予定とのことです。なお、公開買付者は、当社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いないとのことです。本公開買付け実施後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。原則として現在の経営体制を維持することを予定しているとのことです。

(訂正後)

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、当社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、当社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「(a) 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、目的及び意思決定の過程」に記載の経営施策を推進する予定とのことです。なお、公開買付者は、当社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いないとのことです。本公開買付け実施後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。が、石見陽氏が本株主間契約に基づき取締役1名を指名する義務を負っているものの、原則として現在の経営体制を維持することを予定しているとのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由
(訂正前)

<前略>

さらに、本公開買付期間については、下記「(6) 買付け等の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、当社の株主の皆様及び本新株予約権者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、当社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「(6) 買付け等の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、本公開買付けを含む本取引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当社の株主の皆様が所有する当社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、当社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ました。

以上より、当社は、本取引が当社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、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、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨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いたしました。

<後略>

(訂正後)

<前略>

さらに、本公開買付期間については、下記「(6) 買付け等の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、本公開買付けを含む本取引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、当社の株主の皆様及び本新株予約権者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、当社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ました。

以上より、当社は、本取引が当社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、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨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いたしました。

その後、2025年7月16日、当社は、公開買付者より、公開買付者と牧寛之氏との間で本応募契約（牧寛之氏）を締結し、牧寛之氏が保有する当社株式を本公開買付けに応募すること、並びに、牧寛之氏が公開買付者親会社に出資するスキームへと変更する旨の申し入れを受けました。また、2025年7月24日、当社は、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、その所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募する旨を合意した旨の伝達を受けました。当社は、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）の具体的な内容については、下記「(6) 買付け等の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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」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、当社は、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当社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いたしました。

<後略>

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

（訂正前）

< 前略 >

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。）を開催することを当社に要請する予定とのことです。また、公開買付者は、当社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、当社に対して要請する予定とのことです。当社は、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です。なお、公開買付者、石見陽氏及びBOZOは、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。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月下旬を予定しているとのことです。

< 後略 >

（訂正後）

< 前略 >

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。）を開催することを当社に要請する予定とのことです。また、公開買付者は、当社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、当社に対して要請する予定とのことです。当社は、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です。なお、公開買付者、石見陽氏及びBOZOは、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。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月上旬を予定しているとのことです。

< 後略 >

(6) 買付け等の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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置

（訂正前）

公開買付者及び当社は、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、本公開買付け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、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

（訂正後）

公開買付者及び当社は、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、本公開買付け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、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。また、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当社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いないとのことです。もっとも、公開買付者は、公開買付者及び当社において、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として、以下の 乃至 の措置を実施していることから、当社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いるとのことです。

当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得
(訂正前)

<前略>

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、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨し、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。

(訂正後)

<前略>

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、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨し、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いました。その結果、本特別委員会は、2025年7月23日、当社取締役会に対し、大要以下を内容とする本追加答申書を提出しております。

(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（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）

本特別委員会が当社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、以下のとおりとのものである。

- ・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当社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・パイアウト(MBO)の手法により当社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。
- ・()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とどまり、それ以外に当社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、一定の条件のもと当社に社外取締役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当社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。

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当社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当社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、牧寛之氏による当社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当社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、当社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、本取引の目的は当社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。

本取引の条件の妥当性

以下の検討内容を踏まえると、本買付条件等変更は当社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。

- ・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当社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。
- ・本買付条件等変更は、当社株式の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、当社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。
- ・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）当社株式の評価は、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。
- ・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当社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、当社によれば、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当社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、2025年7月23日現在においても当社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、現時点における当社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当社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当社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当社株式（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当社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当社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当社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当社取締役会
が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付け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、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主に対して
本公開買付けへの応募を推奨し、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。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議が無い旨の意見
(訂正前)

< 前略 >

その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2025年5月14日開催の取締役会において、当社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施策は、当社の中長期的な企業価値向上に資すると考えられ、かかる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、本取引が当社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、当社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当社の取締役（取締役合計7名のうち、石見陽氏を除く取締役6名）の全員一致で決議いたしました。

上記の取締役会においては、当社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当社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、当社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、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉には一切参加しておりません。

また、上記の取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき、異議がない旨の意見を述べております。

(訂正後)

<前略>

その結果、当社は、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2025年5月14日開催の取締役会において、当社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施策は、当社の中長期的な企業価値向上に資すると考えられ、かかる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、本取引が当社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、当社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当社の取締役(取締役合計7名のうち、石見陽氏を除く取締役6名)の全員一致で決議いたしました。

上記の取締役会においては、当社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当社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、当社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、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉には一切参加していません。

また、上記の取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき、異議がない旨の意見を述べております。

その後、当社は、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)意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、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当社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いたしました。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

(訂正前)

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営業日に設定しているとのことです。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、当社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、当社株式について公開買付者以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。また、当社及び公開買付者は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触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いるとのことです。

(訂正後)

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営業日に設定しているとのことです。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、当社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、当社株式について公開買付者以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。また、当社及び公開買付者は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触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いるとのことです。

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
(訂正前)

本書提出日現在、公開買付者は当社株式を所有していないところ、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当社株式(所有株式数5,315,490株、所有割合：23.04%)、BOZOが所有する当社株式(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当社株式(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%)を上回るものとなるということです。すなわち、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主の皆様が所有する当社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、当社の一般株主(一般株主)の皆様の意思を重視したものであると考えているということです。

(訂正後)

< 削除 >

(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募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いるということです。本応募・本不応募合意の内容は以下のとおりとのことです。

(a) 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当社株式(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いるとのことです。なお、当該合意において、本公開買付け開始後における当社株式の応募の前提条件は存在しないとのことです。

< 中略 >

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、その所有する当社株式の全て(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いるとのことです。なお、当該合意において、本公開買付け開始後における当社株式の応募の前提条件は存在しないとのことです。

(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いるということです。本応募・本不応募合意の内容は以下のとおりとのことです。

(a) 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当社株式(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いるとのことです。なお、当該合意において、本公開買付け開始後における当社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いないとのことです。

< 中略 >

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、その所有する当社株式の全て（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いるとのことです。なお、当該合意において、本公開買付け開始後における当社株式の応募の前提条件は存在しないとのことです。

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、その所有する当社株式の全て（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いるとのことです。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いるとのことです。なお、当該合意において、当社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いないとのことです。

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いるとのことです。

- ・牧寛之氏の公開買付者親会社株式に係る出資義務
- ・石見陽氏の当社の取締役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

以 上