

## 【表紙】

|            |  |
|------------|--|
| 【提出書類】     | 意見表明報告書の訂正報告書  |
| 【提出先】      | 関東財務局長   |
| 【提出日】      | 2025年12月4日   |
| 【報告者の名称】   | 株式会社マンダム   |
| 【報告者の所在地】  | 大阪府大阪市中央区十二軒町5番12号   |
| 【最寄りの連絡場所】 | 大阪府大阪市中央区十二軒町5番12号   |
| 【電話番号】     | 06-6767-5020   |
| 【事務連絡者氏名】  | CFO 澤田 正典  |
| 【縦覧に供する場所】 | 株式会社マンダム<br>(大阪府大阪市中央区十二軒町5番12号)<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「当社」とは、株式会社マンダムをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、カロンホールディングス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「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (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) 本書の提出に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、日本で設立された会社である当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）を対象としてあります。本公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手續及び基準は、米国における手續及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。）第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手續及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類に含まれ又は言及されている全ての財務情報は米国の会計基準に基づくものではなく、米国の会計基準に基づいて作成された財務情報と同等又は比較可能であるものとは限りません。また、公開買付者は米国外で設立された法人であり、その役員の一部又は全部は米国居住者ではないため、米国の証券関連法に基づき発生する権利又は要求を行使することが困難となる可能性があります。米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を取ることができない可能性があります。加えて、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連者（affiliate）に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- (注8) 本公開買付けに関する全ての手續は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。
- (注9) 本書には、米国1933年証券法（Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。）第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」（forward-looking statements）が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又はその関連者（affiliate）は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることを約束することはできません。本書中の「将来に関する記述」は、本書提出日時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。
- (注10) 公開買付者及びその関連者（当社を含みます。）並びにそれらの各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（これらの関連者を含みます。）は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法制上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則第14e - 5条(b)の要件に従い、当社株式を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）中に本公開買付けによらず買付け等又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのよ

うな買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者が、そのウェブサイト上で英語で開示します。

## 1【意見表明報告書の訂正報告書の提出理由】

当社が2025年9月26日付で提出いたしました意見表明報告書（2025年11月4日付で提出いたしました意見表明報告書の訂正報告書、同月7日付で提出いたしました意見表明報告書の訂正報告書及び同月19日付で提出いたしま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ましたので、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) 本公司買付けに関する意見の内容

#### (2) 意見の根拠及び理由

##### 本公司買付けの概要

公開買付者が本公司買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公司買付け後の経営方針

当社が本公司買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

#### (5) 本公司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) 本公司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、本公司買付け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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

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

本公司買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

#### (7) 本公司買付けに係る重要な合意に関する事項

## 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) 本公開買付けに関する意見の内容

(訂正前)

当社は、本特別委員会から提出を受けた本追加答申書(2)の内容を最大限に尊重しながら、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に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することができるかについて、慎重に検討を行った結果、2025年11月4日開催の当社取締役会において、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」の「( ) 2025年9月25日開催の当社取締役会以降2025年11月4日開催の当社取締役会までの検討の経緯及び同取締役会における判断内容」に記載の根拠及び理由により、本公開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨については撤回し、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することの是非について中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。当該当社取締役会決議の詳細は下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。なお、当社は、上記当社取締役会において、当社の企業価値及び株主共同の利益を確保し、向上させることを目的として、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針（会社法施行規則第118条第3号に規定されるものをいい、以下「基本方針」といいます。）を決定するとともに、基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（会社法施行規則第118条第3号ロ(2)）として、本対応方針を導入することも決議しております。詳細は2025年11月4日付で公表いたしました「株式会社シティインデックスイレブンスらによる当社株式の大規模買付行為等を踏まえた当社株券等の大規模買付行為等に関する対応方針の導入に関するお知らせ」（以下「本対応方針プレスリリース」といいます。）をご参照ください。

(訂正後)

当社は、本特別委員会から提出を受けた本追加答申書(2)の内容を最大限に尊重しながら、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に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することができるかについて、慎重に検討を行った結果、2025年11月4日開催の当社取締役会において、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」の「( )2025年9月25日開催の当社取締役会以降2025年11月4日開催の当社取締役会までの検討の経緯及び同取締役会における判断内容」に記載の根拠及び理由により、本公開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非について中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することは非について中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。当該当社取締役会決議の詳細は下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。なお、当社は、上記当社取締役会において、当社の企業価値及び株主共同の利益を確保し、向上させることを目的として、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針（会社法施行規則第118条第3号に規定されるものをいい、以下「基本方針」といいます。）を決定するとともに、基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（会社法施行規則第118条第3号口(2)）として、本対応方針を導入することも決議しております。詳細は2025年11月4日付で公表いたしました「株式会社シティインデックスイレブンスらによる当社株式の大規模買付行為等を踏まえた当社株券等の大規模買付行為等に関する対応方針の導入に関するお知らせ」（以下「本対応方針プレスリリース」といいます。）をご参照ください。

その後、当社は、公開買付者以外の第三者も含めた候補者を対象とし、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資する実現可能性のある買収提案を得ることを目的とした手続（以下「本手続」といいます。）を開始したところ、2025年11月27日、公開買付者から、同日付で本公開買付価格を1,960円から2,520円とする旨の本買付価格変更（下記「(2)意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に定義します。以下同じです。）を決定したことを含む本提案書（下記「(2)意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に定義します。以下同じです。）を受領するとともに、公開買付者が同日付で本公開買付けに係る公開買付届出書の訂正届出書（以下「2025年11月27日付訂正届出書」といいます。）を提出したことを見て、本公開買付けに対する当社の2025年11月4日付意見（本公開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非について中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨の意見をいいます。以下同じです。）を変更すべきかについて、慎重に検討を行いました。

そして、2025年12月4日、当社取締役会は、本特別委員会から、当社取締役会が、本公開買付けに対して賛同するべきであるとの本特別委員会の意見には変更はない一方で、本公開買付けは、魅力的な価格により当社株式を売却する合理的な機会を当社の株主に対して提供するものであると考えるもの、現時点においては、当社が本手続を実施していることを踏まえ、本追加答申書(2)に基づく答申に引き続き、当社取締役会は、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨することの是非について中立の立場をとった上で、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の判断に委ねるべきであると考える旨の2025年12月4日付追加答申書(3)（以下「本追加答申書(3)」といいます。）の提出を受けました。本追加答申書(3)の内容その他本特別委員会の意見については、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

当社は、本特別委員会から提出を受けた本追加答申書(3)の内容を最大限に尊重しながら、本買付価格変更等の条件変更後の本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資するものであるか等の観点から本公開買付けに対する当社の2025年11月4日付意見を変更すべきかについて、慎重に検討を行った結果、2025年12月4日開催の当社取締役会において、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」の「( )2025年11月4日開催の当社取締役会以降2025年12月4日開催の当社取締役会までの検討の経緯及び同取締役会における判断内容」に記載の根拠及び理由により、本公開買付けに賛同する旨の意見は維持する一方で、本公開買付けは、魅力的な価格により当社株式を売却する合理的な機会を当社の株主の皆様に対して提供するものであるといえるものの、現時点においては、当社が本手続を実施していることを踏まえ、引き続き、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することの是非について中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。当該当社取締役会決議の詳細は下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(2) 意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

(訂正前)

公開買付者は、2025年9月10日付で、当社の代表取締役会長であり、第6位株主（2025年3月31日時点。以下株主の順位の記載について同じです。）である西村元延氏、当社の代表取締役社長執行役員である西村健氏、西村元延氏が代表理事を務め、当社の第2位株主である公益財団法人西村奖学財団（以下「西村奖学財団」といいます。西村奖学財団の概要は下記（注10）をご参照ください。）及び西村健氏の資産管理会社であり、当社の第5位株主であるM・Nホールディングス株式会社（以下「M・Nホールディングス」とい）、以下西村元延氏、西村健氏、西村奖学財団及びM・Nホールディングスを「西村家株主」と総称します。）との間で取引基本契約（以下「本取引基本契約」といいます。）を締結し、（ ）西村元延氏が所有する当社株式（所有株式数：933,000株（注6）、所有割合（注7）：2.07%）のうち本譲渡制限付株式（45,500株）を除く887,500株、及び（ ）西村健氏が所有する当社株式（所有株式数：100,090株、所有割合：0.22%）のうち本譲渡制限付株式（47,800株）を除く52,290株（所有株式数の合計：939,790株、所有割合の合計：2.08%、以下「応募合意株式」（注6）といいます。また、西村元延氏及び西村健氏を「応募合意株主」と総称します。）を本公開買付けに応募すること、並びに（ ）西村奖学財団が所有する当社株式（所有株式数：3,600,000株、所有割合：7.98%）の全て、及び（ ）M・Nホールディングスが所有する当社株式（所有株式数：1,070,000株、所有割合：2.37%）の全て（所有株式数の合計：4,670,000株、所有割合の合計：10.35%、以下「不応募合意株式」といいます。また、西村奖学財団及びM・Nホールディングスを「不応募合意株主」と総称します。）を本公開買付けに応募しないこと、及び本公開買付けの決済後に本スクイーズアウト手続（以下に定義します。以下同じです。）を行うために必要な手続を実施すること（不応募合意株主による本臨時株主総会（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）」において定義します。以下同じです。）における賛成の議決権の行使を含みます。）等について合意しているとのことです。本取引基本契約の詳細については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本取引基本契約」をご参照ください。

<中略>

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（以下「本決済開始日」といいます。）の前営業日までに270億円を限度とした出資を受けるとともに、三菱UFJ銀行から本決済開始日の前営業日までに530億円を限度として融資（以下「本銀行融資」といいます。）を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金に充当する予定とのことです。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いるとのことですですが、本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者親会社が所有する公開買付者株式及び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ことが予定されているとのことです。

さらに、公開買付者は、西村家株主との間で、本取引基本契約において、応募合意株主が公開買付者親会社に出資（以下「本再出資」といいます。）し、また、不応募合意株主が所有する当社株式を公開買付者親会社の株式とすること等を目的として、公開買付者を吸收合併存続会社、当社を吸收合併消滅会社とする吸收合併（以下「本合併」といいます。）、及び公開買付者親会社を株式交換完全親会社、本合併後の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）、本合併及び本再出資と併せて「本再出資等」と総称します。）を実施することを確認しているとのことです（注9）。本再出資等は、本スクイーズアウト手続の完了後に行うことを見定しており、また、西村家株主が所有することとなる公開買付者親会社の議決権の割合の合計は総議決権の34%となることを想定しているとのことです。本再出資等を実施する理由は下記（注10）をご参照ください。なお、本再出資等における公開買付者親会社の株式1株当たりの対価を決定する前提となる当社株式の評価は、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に抵触しないよう、公開買付価格と同一の価格である1,960円（但し、本スクイーズアウト手続として実施する本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定とのことです。）とする予定とのことです。

また、公開買付者は、公開買付期間を2025年9月26日から2025年11月10日まで（30営業日）と定めておりましたが、当社が2025年11月4日付で公表した「（変更）「MBOの実施に関する賛同の意見表明及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ」（以下「2025年11月4日付当社プレスリリース」といいます。）において本公開買付けに関する意見の一部を変更したことを受け、本公開買付けに係る公開買付届出書の訂正届出書を提出する必要が生じたため、法令に基づき、公開買付期間を当該訂正届出書の提出日である2025年11月5日から起算して10営業日を経過した日にあたる2025年11月19日まで延長することとしたとのことです。

その後、公開買付者は、本公開買付け開始後における当社株式の市場株価の状況、当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しを総合的に勘案し、当社の株主の皆様に判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2025年11月19日付で、公開買付期間を2025年12月4日まで延長することを決定したとのことです。

（注9） 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、本株式併合後において、公開買付者及び不応募合意株主以外の株主（以下「多数保有株主」といいます。）が存在する場合は、当社において有価証券報告書提出義務の免除を受けた後、公開買付者及び不応募合意株主は、本スクイーズアウト手続の一環として、当社株式の貸株取引（以下「本貸

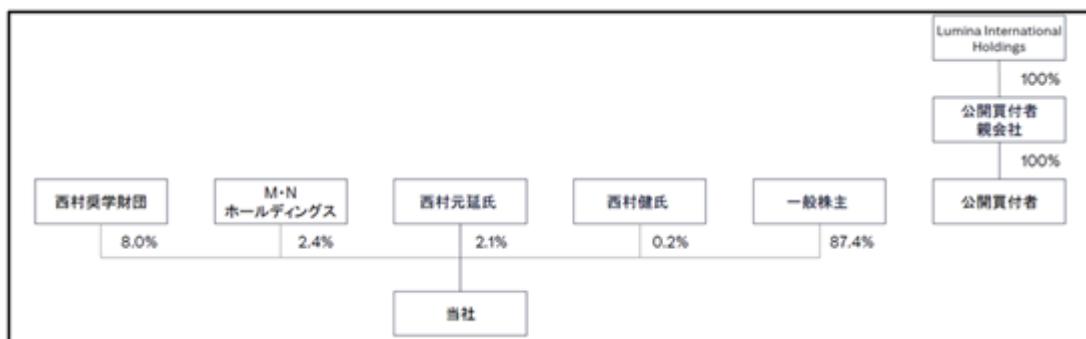
株」といいます。)を行った上で、再度当社株式の併合（以下「第2回株式併合」といいます。）を行うことを含む、当社の株主を公開買付者及び不応募合意株主のみとするための手続を実施することを予定しているとのことです。

- (注10) 本再出資等を実施する理由は、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、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「( )本公開買付けの後の経営方針」に記載のとおり、西村元延氏及び西村健氏は、本公開買付け成立後も引き続き当社の事業成長に向けて経営全般に関わっていく予定である中、本取引後も、西村元延氏、西村健氏及び西村健氏の資産管理会社であるM・Nホールディングスが株主としての地位を存続することで、西村元延氏及び西村健氏が当社の企業価値向上に向け、高いコミットメントの下、その経営に継続して関与し続けることを企図したものとのことです。また、南西アジア、東南アジア、東アジア諸国及び地域からの留学生及び招聘教員並びに国際相互理解の促進、国際交流に有用な日本人学生に対し、奨学金援助を行うことにより、より充実した勉学・教育及び研究を継続させることを目的とする西村奨学財団が、本取引後も本再出資等を通じて当社株式を間接的に保有しますが、現在と同様に西村奨学財団の事業を継続することが、当社が事業を展開するアジア諸国及び地域において、各国の経済発展に貢献できる優秀な人材を育成することを通じて当社の関与する産業全体の発展に寄与すること、また、奨学生を対象とした社会見学、研修旅行、交流会の実施を通じて、日本を含むアジア諸国及び地域における国際相互理解を促進し、多様な価値観を受容し理解を深める機会を提供することで、各国及び地域の教育文化の発展に寄与するものであることから、本再出資等を通じて当社株式を間接的に保有する意義があると公開買付者は考えているとのことです。このように、本再出資等は、西村家株主による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、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。

現在想定されている本取引の概要は大要以下のとおりとのことです。

なお、以下のパーセンテージは普通株議決権比率を指すとのことです。

. 本公開買付けの成立前（現状）



. 本公開買付け成立後（2025年12月上旬）



. 本スクイーズアウト手続後（2026年3月上旬）（予定）



. 吸収合併（2026年5月上旬～中旬）（予定）



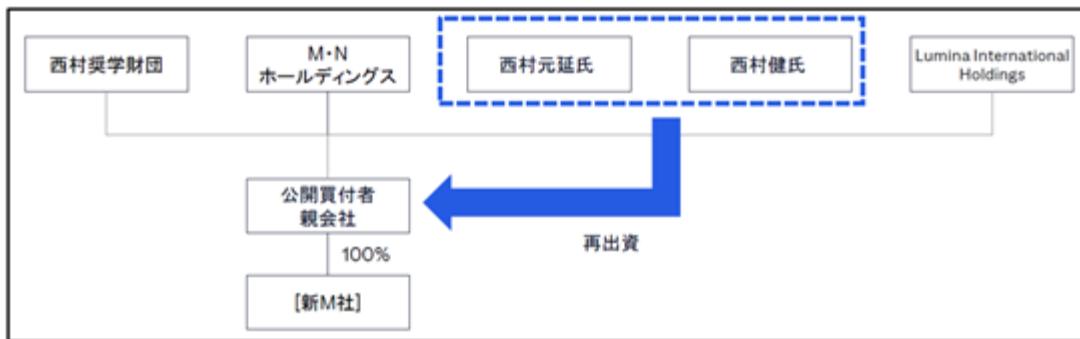
. 吸収合併後（2026年5月上旬～中旬）（予定）



. 株式交換（2026年5月上旬～中旬）（予定）



\_\_\_. 本再出資（2026年5月中旬～下旬）（予定）



\_\_\_. 本再出資後（2026年5月中旬～下旬）（予定）



<後略>

(訂正後)

公開買付者は、2025年9月10日付で、当社の代表取締役会長であり、第6位株主（2025年3月31日時点。以下株主の順位の記載について同じです。）である西村元延氏、当社の代表取締役社長執行役員である西村健氏、西村元延氏が代表理事を務め、当社の第2位株主である公益財団法人西村奖学財団（以下「西村奖学財団」といいます。西村奖学財団の概要は下記（注10）をご参照ください。）及び西村健氏の資産管理会社であり、当社の第5位株主であるM・Nホールディングス株式会社（以下「M・Nホールディングス」といい、以下西村元延氏、西村健氏、西村奖学財団及びM・Nホールディングスを「西村家株主」と総称します。）との間で取引基本契約（本変更覚書（本取引基本契約）（以下に定義します。以下同じです。）による修正を含みます。以下「本取引基本契約」といいます。）を締結し、（ ）西村元延氏が所有する当社株式（所有株式数：933,000株（注6）、所有割合（注7）：2.07%）のうち本譲渡制限付株式（45,500株）を除く887,500株、及び（ ）西村健氏が所有する当社株式（所有株式数：100,090株、所有割合：0.22%）のうち本譲渡制限付株式（47,800株）を除く52,290株（所有株式数の合計：939,790株、所有割合の合計：2.08%、以下「応募合意株式」（注6）といいます。また、西村元延氏及び西村健氏を「応募合意株主」と総称します。）を本公開買付けに応募すること、並びに（ ）西村奖学財団が所有する当社株式（所有株式数：3,600,000株、所有割合：7.98%）の全て、及び（ ）M・Nホールディングスが所有する当社株式（所有株式数：1,070,000株、所有割合：2.37%）の全て（所有株式数の合計：4,670,000株、所有割合の合計：10.35%、以下「不応募合意株式」といいます。また、西村奖学財団及びM・Nホールディングスを「不応募合意株主」と総称します。）を本公開買付けに応募しないこと、及び本公開買付けの決済後に本スクイーズアウト手続（以下に定義します。以下同じです。）を行うために必要な手続を実施すること（不応募合意株主による本臨時株主総会（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）」において定義します。以下同じです。）における賛成の議決権の行使を含みます。）等について合意していることです。本取引基本契約の詳細については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本取引基本契約」をご参照ください。

<中略>

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（以下「本決済開始日」といいます。）の前営業日までに610億円を限度とした出資を受けるとともに、三菱UFJ銀行から本決済開始日の前営業日までに600億円を限度として融資（以下「本銀行融資」といいます。）を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金に充当する予定のことです。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いるとのことです、本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者親会社が所有する公開買付者株式及び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ことが予定されているとのことです。

さらに、公開買付者は、西村家株主との間で、本取引基本契約において、西村家株主が新SPC（下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本取引基本契約」において定義します。以下同じです。）に出資（以下「本再出資」といいます。）することを確認しているとのことです。応募合意株主による本再出資（以下「本再出資（応募合意株主）」といいます。）は、本決済開始日後に、不応募合意株主による本再出資（以下「本再出資（不応募合意株主）」といいます。）は、本スクイーズアウト手続の完了後に行うことを想定しているとのことです（なお、本ストラクチャー変更（以下に定義します。以下同じです。）に伴い、早期に本取引の資金として活用する観点から、本再出資（応募合意株主）については、本決済開始日後、本スクイーズアウト手続の完了を待たずに実施することを予定しているものの、本再出資（不応募合意株主）については、公開買付規制上、買付予定数の下限の引き上げができないことから、取引の実施を確実に遂行すべく、本ストラクチャー変更前と同様、不応募合意株式は本公開買付けには不応募のままでし、本スクイーズアウト手続の完了後に実施することを予定しているとのことです。）。また、西村家株主が所有することとなる新SPCの議決権の割合の合計は、本再出資（応募合意株主）及び本再出資（不応募合意株主）の完了時点において、総議決権の22.7%となることを想定しているとのことです。西村奖学財団は、新SPCが発行するA種優先株式（以下「本A種優先株式」といいます。）の引受（以下「本A種優先株式引受」といいます。）（注9）を、西村元延氏、西村健氏及びM・Nホールディングスは、新SPCが発行する普通株式（以下「本普通株式」といいます。）の引受（以下「本普通株式引受」といいます。）（注9の2）及びB種優先株式（以下「本B種優先株式」といいます。）の引受（以下「本B種優先株式引受」といいます。）（注9の3）を行う予定とのことです。本再出資を実施する理由は下記（注10）をご参照ください。

また、公開買付者は、公開買付期間を2025年9月26日から2025年11月10日まで（30営業日）と定めておりましたが、当社が2025年11月4日付で公表した「（変更）「MBOの実施に関する賛同の意見表明及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ」（以下「2025年11月4日付当社プレスリリース」といいます。）において本公開買付けに関する意見の一部を変更したことを受け、本公開買付けに係る公開買付届出書の訂正届出書を提出する必要が生じたため、法令に基づき、公開買付期間を当該訂正届出書の提出日である2025年11月5日から起算して10営業日を経過した日にあたる2025年11月19日まで延長することとしたとのことです。

その後、公開買付者は、本公開買付け開始後における当社株式の市場株価の状況、当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しを総合的に勘案し、当社の株主の皆様に判断機会を提供し、本

公開買付けの成立可能性を高めるため、2025年11月19日付で、公開買付期間を2025年12月4日まで延長することを決定したことです。

(注9) 本A種優先株式は、議決権付株式とし、優先配当権、残余財産優先分配請求権、取得請求権及び取得条項が付される予定とのことです。本A種優先株式の対価を決定する前提となる当社株式の評価額は、本買付価格変更（以下で定義します。以下同じです。）後の本公開買付価格と同一の価格である2,520円（但し、本スクイーズアウト手続として実施する本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定とのことです。）とする予定であり、また、本普通株式及び本A種優先株式の経済的価値は出資額に応じて実質的に同一となるように設計する予定とのことです。また、西村奨学財団が本A種優先株式引受を行う理由は、公益法人が財産の譲渡をし、その譲渡による収入金額の全部に相当する金額をもって資産を取得した場合において、公益法人が取得した買換資産を財産の譲渡の日の翌日から一年を経過する日までの期間内に、公益目的事業の用に直接供することが求められるところ、西村奨学財団が、本取引に係る資金の借入れとの関係で一定期間配当の支払いが制限される普通株式のみを引き受けた場合、配当収入の確実な見込みがないものとしてかかる要件を満たさないと考えられるため、優先配当権が付された本A種優先株式引受により、西村奨学財団が本再出資後もかかる要件を満たし、存続可能とすることを企図したものとのことです。そのため、本A種優先株式引受は、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。なお、取得請求権及び取得条項は、本普通株式の上場又は過半数の譲渡を取得事由とし、取得の対価として、本A種優先株式に係る払込金額の総額を当該時点における本普通株式1株あたりの時価で除した数の本普通株式を交付する仕組みとする予定とのことです。

(注9の2) 本普通株式引受における本普通株式1株あたりの対価を決定する前提となる当社株式の評価は、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に抵触しないよう、本買付価格変更後の本公開買付価格と同一の価格である2,520円（但し、本スクイーズアウト手続として実施する本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定とのことです。）とする予定とのことです。

(注9の3) 本B種優先株式は、無議決権株式とし、取得請求権及び取得条項が付される予定ですが、優先配当権及び残余財産優先分配請求権は付与しない予定とのことです。本B種優先株式の対価を決定する前提となる当社株式の評価額は、本買付価格変更後の本公開買付価格と同一の価格である2,520円（但し、本スクイーズアウト手続として実施する本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定とのことです。）とする予定であり、また、本普通株式及び本B種優先株式の経済的価値は出資額に応じて実質的に同一となるように設計する予定とのことです。また、西村元延氏、西村健氏及びM・Nホールディングスが本B種優先株式引受を行うこととする理由は、取得請求権及び取得条項を通じて、企業価値が一定程度上がった場合のみ議決権株式を所有することができる設計とすることで、西村元延氏、西村健氏及びM・Nホールディングスに、本取引後の当社の企業価値向上に向けたインセンティブを有してもらいつつ、本再出資後のLumina International Holdings（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、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「（ ）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」において定義します。以下同じです。）の新SPCに対する議決権割合を高めることにより、本公開買付価格を最大化することを企図したものとのことです。具体的には、取得請求権及び取得条項は、本普通株式の上場又は過半数の譲渡を取得事由とし、企業価値が一定程度上がるまでは取得の対価をなしとしつつ、企業価値が一定程度以上まで上がった場合には企業価値が上昇するにつれ、取得の対価として、交付される本普通株式の比率が段階的に上昇する仕組みとする予定とのことです。そのため、本B種優先株式引受は、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。なお、公開買付者は、本公開買付け成立後も西村元延氏、西村健氏及びM・Nホールディングスが引き続き議決権を保有することで、本取引後も、西村元延氏、西村健氏及びM・Nホールディングスが当社の企業価値向上に向け、高いコミットメントの下、その経営に継続して関与し続けるメリットが存在すると考えているため、本再出資に際して、一部は本普通株式とすることで、西村元延氏、西村健氏及びM・Nホールディングスに引き続き議決権を保有してもらうこととしているとのことです。

(注10) 本再出資を実施する理由は、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、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「（ ）本公開買付けの後の経営方針」に記載のとおり、西村元延氏及び西村健氏は、本公開買付け成立後も引き続き当社の事業成長に向けて経営全般に関わっていく予定である中、本取引後も、西村元延氏、西村健氏及び西村健氏の資産管理会社であるM・Nホールディングスが株主としての地位を存続することで、西村元延氏及び西村健氏が当社の企業価値向上に向け、高いコミットメントの下、その経営に継続して関与し続けることを企図したものとのことです。また、南西アジア、東南アジア、東アジア諸国及び地域からの留学生及び招聘教員並びに国際相互理解の促進、国際交流に有用な日本人学生に対し、奨学金援助を行うことにより、より充実した勉学・教育及び研究を継続させることを目的とする西村奨学財団が、本取引

後も本再出資を通じて当社株式を間接的に保有しますが、現在と同様に西村奖学財団の事業を継続することが、当社が事業を展開するアジア諸国及び地域において、各国の経済発展に貢献できる優秀な人材を育成することを通じて当社の関与する産業全体の発展に寄与すること、また、奨学生を対象とした社会見学、研修旅行、交流会の実施を通じて、日本を含むアジア諸国及び地域における国際相互理解を促進し、多様な価値観を受容し理解を深める機会を提供することで、各国及び地域の教育文化の発展に寄与するものであることから、本再出資を通じて当社株式を間接的に保有する意義があると公開買付者は考えているとのことです。このように、本再出資は、西村家株主による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、かかる観点からも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。

その後、公開買付者は、本公開買付価格（1,960円）は、当社及び本特別委員会との間の複数回にわたる協議・交渉を経て合意した公正・妥当な価格であると考えていたものの、本公開買付け開始後における当社株式の市場株価の状況及び当社の株主の皆様による本公開買付けの応募状況やCI11らを含む一部の株主様から本公開買付価格が不十分であるとの指摘を受けていたことを踏まえ、公開買付者としてその状況や指摘を真摯に受け止め、本公開買付価格の引上げを検討したとのことです。その過程で、公開買付者は、下記のCI11らやHibiki Path Advisors Pte. Ltd.との協議とは別に、当社の株主である複数の主要な機関投資家とも協議を行っていたとのことです。かかる協議において、当該機関投資家からは、総じて本取引の検討プロセスに瑕疵はない旨は理解しているものの、本公開買付価格の妥当性については市場株価の状況を踏まえると単純な判断は難しい旨の意見を示されていたとのことです。そこで、このような主要な機関投資家とも対話を踏まえ、公開買付者は、本公開買付けの意義に賛同いただきつつも、応募を躊躇されている株主の皆様にとっても、前向きに応募いただき、本公開買付けの成立可能性を高めるため、当社とCVCファンドの投資先との間のシナジー効果を改めて検証するとともに、本取引のストラクチャーを変更（以下「本ストラクチャー変更」といいます。）することで、公開買付者として最大限出しうる公開買付価格を提示することとし、2025年11月27日付で、本公開買付価格を1,960円から2,520円とすること（以下「本買付価格変更」といいます。）を決定したとのことです。

公開買付者は、2025年11月10日付で、本買付価格変更にあたり、本公開買付価格を最大化するために本ストラクチャー変更をしたい旨を西村家株主に申し入れ、西村家株主からこれに応じる旨の回答を得たとのことです。本ストラクチャー変更は、本再出資後のLumina International Holdingsの新SPCに対する議決権割合を高めることによって、当社の企業価値が想定どおりに向上した場合に、CVCファンドがより多くのリターンを得ることを可能とすることにより、本公開買付価格を最大化することを企図しているとのことです。その結果、公開買付者は、M・Nホールディングス及び西村奖学財団が本株式併合後も当社の株主の地位を存続する従来のストラクチャーを変更し、本株式併合の効力発生後、公開買付者のみが当社株式の全てを所有することとなるよう、本スクイーズアウト手続を実施すること、及び本再出資にあたり、本A種優先株式引受、本普通株式引受及び本B種優先株式引受を実施することに向けて協議することを含む、2025年11月27日付の本取引基本契約の変更覚書（以下「本変更覚書（本取引基本契約）」といいます。）を締結したとのことです。また、本ストラクチャー変更に伴い、Lumina International Holdingsは、同日付で、西村家株主との間で、本再出資後の議決権割合の変更を含む、本株主間契約の変更覚書（以下「本変更覚書（本株主間契約）」といいます。）を締結したとのことです。本変更覚書（本取引基本契約）締結後の本取引基本契約及び本変更覚書（本株主間契約）締結後の本株主間契約の内容は、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本取引基本契約」及び「 本株主間契約」をご参照ください。

加えて、公開買付者は、「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「( ) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の経緯のとおり、当社の株主である株式会社シティインデックスイレブンス（以下「CI11」といいます。）（2025年11月27日現在における所有株式数：100株、所有割合：0.00%）、野村絢氏（以下「野村氏」といいます。）（同年11月27日現在における所有株式数：4,502,300株、所有割合：9.97%）、株式会社シティインデックスファースト（以下「CIF」といいます。）（同年11月27日現在における所有株式数：4,495,600株、所有割合：9.96%）及び株式会社ATRA（以下「ATRA」といいます。）（同年11月27日現在における所有株式数：678,600株、所有割合：1.50%）（以下「応募合意株主（CI11ら）」と総称します。）との間で、2025年11月27日付で、公開買付者が本公開買付価格を2,520円以上に引き上げること及び本公開買付期間を2025年12月18日まで延長することを条件として、応募合意株主（CI11ら）が同日時点でその所有する当社株式の全て（所有株式数の合計：9,676,600株、所有割合の合計：21.44%）を本公開買付けに応募することを内容とする公開買付応募契約（以下「本応募契約（CI11ら）」といいます。）を締結し、また、Hibiki Path Advisors Pte. Ltd.（以下「応募合意株主（ひびき）」といいます。）との間で、2025年11月27日付で、( ) 応募合意株主（ひびき）が同日時点でその所有する当社株式の全て（所有株式数：2,496,700株、所有割合：5.53%）を本公開買付けに応募すること及び( ) 本公開買付けが成立し、その決済が行われることを前提条件として、応募合意株主（ひびき）が、公開買付者との間で別途合意される時期に、CVCファンドにより新規に組成され、当社株式を間接的に保有するリミテッド・パートナーシップに対し、又は公開買付者の間接的な親会社となる香港法準拠の新会社若しくはLumina Group Holdings Limitedに対し25億円の出資（以下「ひびき再出

資」といいます。) (注10の2)を行うことができることを内容とする公開買付応募契約(以下「本応募契約(ひびき)」といいます。)を締結したことです。本応募契約(CI11ら)及び本応募契約(ひびき)の概要につきましては、下記「(7) 本公司買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約(CI11ら)」及び「本応募契約(ひびき)」をご参照ください。

(注10の2) ひびき再出資の対価を決定する前提となる当社株式の評価額は、公開買付価格の均一性(法第27条の2第3項)の趣旨に抵触しないよう、本公司買付価格と同額(但し、本スクリーズアウト手続として実施する本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定とのことです。)とする予定とのことです。なお、ひびき再出資を受ける理由は、応募合意株主(ひびき)が、長期資金運用を前提とした機関投資家としての、投資先企業に対する財務政策や企業ガバナンス改善アドバイス等の中長期視点での経営方針等に関する提言を通じた当該企業の企業価値向上に関する知見を有しているため、CVCとして当該知見に基づき非公開化後の当社の企業価値向上に向けた助言を受けることができる可能性を考慮したものとのことです。このように、ひびき再出資は、応募合意株主(ひびき)による本公司買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることからも、公開買付価格の均一性(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。

さらに、公開買付者は、2025年11月27日付で、当社に対して、提案書(以下「本提案書」といいます。)を提出し、同年11月27日付で本買付価格変更、公開買付期間の延長及び本ストラクチャー変更を行うこと、並びに応募合意株主(CI11ら)との間で本応募契約(CI11ら)を締結した事実及び応募合意株主(ひびき)との間で本応募契約(ひびき)を締結した事実を通知したとのことです。

これらを受け、公開買付者は、本変更覚書(本取引基本契約)、本変更覚書(本株主間契約)、本応募契約(CI11ら)及び本応募契約(ひびき)を締結したこと並びに本買付価格変更に伴う本公司買付けに係る2025年11月27日付訂正届出書の提出により、法令に基づき必要となる公開買付期間を確保するとともに、本応募契約(CI11ら)締結の条件を満たすため、公開買付期間を2025年11月27日付訂正届出書の提出日である2025年11月27日から起算して15営業日を経過した日に当たる2025年12月18日まで延長することとしたとのことです。

現在想定されている本取引の概要は大要以下のとおりとのことです。

なお、以下のパーセンテージは議決権比率を指すことです。また、公開買付者は、本取引に係る以下の一連の取引の実行後、公開買付者を吸収合併存続会社、当社を吸収合併消滅会社とする吸収合併を実施することを想定しているとのことです。なお、下図においては、「CI11ら」は「応募合意株主(CI11ら)」を意味します。

#### . 本公司買付けの成立前(現状)



. 本公司買付け成立後（2025年12月中旬）



. 本再出資（応募合意株主）（2025年12月下旬～1月）（予定）



. 本再出資後（応募合意株主）（2025年12月下旬～1月）（予定）



. 本スクイーズアウト手続後（2026年3月下旬）（予定）



\_. 本再出資(不応募合意株主) (2026年3月～4月)(予定)



\_. 本再出資後(不応募合意株主) (2026年3月～4月)(予定)



<後略>

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

( ) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程  
(訂正前)

その後、公開買付者は、本公開買付け開始後における当社株式の市場株価の状況、当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しを総合的に勘案し、当社の株主の皆様に判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2025年11月19日付で、公開買付期間を2025年12月4日まで延長することを決定したとのことです。

(訂正後)

その後、公開買付者は、本公開買付け開始後における当社株式の市場株価の状況、当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しを総合的に勘案し、当社の株主の皆様に判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2025年11月19日付で、公開買付期間を2025年12月4日まで延長することを決定したとのことです。

その後、公開買付者は、本公開買付価格（1,960円）は、当社及び本特別委員会との間の複数回にわたる協議・交渉を経て合意した公正・妥当な価格であると考えていたものの、本公開買付け開始後における当社株式の市場株価の状況及び当社の株主の皆様による本公開買付けの応募状況やCI11らを含む一部の株主様から本公開買付価格が不十分であるとの指摘を受けていたことを踏まえ、公開買付者としてその状況や指摘を真摯に受け止め、本公開買付価格の引上げを検討したとのことです。その過程で、公開買付者は、下記のCI11らやHibiki Path Advisors Pte. Ltd.との協議とは別に、当社の株主である複数の主要な機関投資家とも協議を行っていたとのことです。かかる協議において、当該機関投資家からは、総じて本取引の検討プロセスに瑕疵はない旨は理解しているものの、本公開買付価格の妥当性については市場株価の状況を踏まえると単純な判断は難しい旨の意見を示されていたとのことです。そこで、このような主要な機関投資家とも対話を踏まえ、公開買付者は、本公開買付けの意義にご賛同いただきつつも、応募を躊躇されている株主の皆様にとっても、前向きに応募いただき、本公開買付けの成立可能性を高めるため、当社とCVCファンドの投資先との間のシナジー効果を改めて検証するとともに、本ストラクチャー変更をすることで、公開買付者として最大限出しうる公開買付価格を提示することとし、2025年11月27日付で、本買付価格変更を決定したとのことです。

公開買付者は、2025年11月10日付で、本買付価格変更にあたり、本公開買付価格を最大化するために本ストラクチャー変更をすることを西村家株主に申し入れ、西村家株主からこれに応じる旨の回答を得たとのことです。本ストラクチャー変更は、本再出資後のLumina International Holdingsの新SPCに対する議決権割合を高めることによって、当社の企業価値が想定どおりに向上した場合に、CVCファンドがより多くのリターンを得ることを可能とすることにより、本公開買付価格を最大化することを企図しているとのことです。その結果、公開買付者は、M・Nホールディングス及び西村奨学財団が本株式併合後も当社の株主の地位を存続する従来のストラクチャーを変更し、本株式併合の効力発生後、公開買付者のみが当社株式の全てを所有することとなるよう、本スクイーズアウト手続を実施すること、及び本再出資にあたり、本A種優先株式引受、本普通株式引受及び本B種優先株式引受を実施することに向けて協議することを含む、2025年11月27日付の本変更覚書（本取引基本契約）を締結したとのことです。また、本ストラクチャー変更に伴い、Lumina International Holdingsは、同日付で、西村家株主との間で、本再出資後の議決権割合の変更を含む、本変更覚書（本株主間契約）を締結したとのことです。本変更覚書（本取引基本契約）締結後の本取引基本契約及び本変更覚書（本株主間契約）締結後の本株主間契約の内容は、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本取引基本契約」及び「本株主間契約」をご参照ください。

また、公開買付者は、応募合意株主（CI11ら）が2025年9月24日付で当社株式に係る大量保有報告書を提出し、その後も当社株式の買増しを継続し、同大量保有報告書の変更報告書を複数回提出している状況に鑑み、2025年10月上旬以降、応募合意株主（CI11ら）との間で、その考えを確認すべく協議を行ったとのことです。かかる協議において、応募合意株主（CI11ら）からは、本公開買付価格（1,960円）は著しく割安であると考えており、それを主導した西村家株主及び賛同・応募推奨の決議をした当社取締役会を問題視しており、(a)他の買収候補者の有無を確認するためのオープンビッド（複数の買い手候補に情報提供を行い、広く提案を募る入札（ビッド）プロセスをいいます。以下同じです。）を行うか、(b)オープンビッドを実施した場合に想定される公開買付価格まで引き上げるか、又は(c)上場を維持し株主価値の最大化を図るかの3点のいずれかを実施すべき旨の考えを当社に伝えていると述べられ、当該時点において本公開買付けに応募する意向はない旨の考えが述べられていたものの、公開買付者は、上記のとおり、本公開買付価格の変更を検討することとしたことに伴い、応募合意株主（CI11ら）に対して改めて本公開買付けへの応募を打診することとしたとのことです。そこで、公開買付者は、2025年11月10日、本公開買付価格の変更を行うことを前提に、応募合意株主（CI11ら）に対して応募契約の締結の打診を行い、応募契約の内容について具体的な協議を行ったとのことです。当該協議において、公開買付者は、応募合意株主（CI11ら）より、2025年11月4日付当社プレスリリースに記載のとおり、当社において、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資する実現可能性のある買収提案

を確保することを目的とした手続を実施する旨が公表されたことを踏まえて、公開買付者においても、少数株主の利益に資する最大限の価格を改めて提示すること、及び買収提案の期間を確保するため、公開買付期間を延長することの要請を受け、また、公開買付者を上回る価格の買収提案がなされた場合は、応募合意株主（CI11ら）は、当該提案を精査し、少数株主の利益確保に向けた行動を取る旨の意向を示されたとのことです。その結果、2025年11月27日、公開買付者は、応募合意株主（CI11ら）との間で、公開買付者が、本公開買付価格を応募合意株主（CI11ら）が少数株主の利益に資すると考える2,520円以上に引き上げること及び公開買付期間を2025年12月18日まで延長することを条件として、応募合意株主（CI11ら）が同日時点でその所有する当社株式の全て（所有株式数の合計：9,676,600株、所有割合の合計：21.44%）を本公開買付けに応募することを内容とする本応募契約（CI11ら）の内容について合意に至ったことから、同日付で本応募契約（CI11ら）を締結したとのことです。また、公開買付者は、応募合意株主（ひびき）が2025年9月15日付で当社に対して「MBO実施に係るご質問状のご送付について」を提出したことが同月16日付で応募合意株主（ひびき）により公表された状況及び当社株式の市場株価の状況、当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しに鑑み、2025年10月下旬以降、応募合意株主（ひびき）との間で、その考えを確認すべく協議を行ったとのことです。公開買付者は、2025年11月6日、応募合意株主（ひびき）に対して応募契約の締結の打診を行い、応募契約の内容について具体的な協議を行ったとのことです。その後、公開買付者は、応募合意株主（ひびき）との間で本応募契約（ひびき）の条件に係る交渉を継続し、2025年11月27日、公開買付者は、応募合意株主（ひびき）との間で、（ ）応募合意株主（ひびき）が同日時点でその所有する当社株式の全て（所有株式数：2,496,700株、所有割合：5.53%）を本公開買付けに応募すること及び（ ）ひびき再出資を行うことを内容とする本応募契約（ひびき）の内容について合意に至ったことから、同日付で本応募契約（ひびき）を締結したとのことです。本応募契約（CI11ら）及び本応募契約（ひびき）の概要につきましては、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本応募契約（CI11ら）」及び「 本応募契約（ひびき）」をご参照ください。

さらに、公開買付者は、2025年11月27日付で、当社に対して、本提案書を提出し、同年11月27日付で本買付価格変更、公開買付期間の延長及び本ストラクチャー変更を行うこと、並びに応募合意株主（CI11ら）との間で本応募契約（CI11ら）を締結した事実及び応募合意株主（ひびき）との間で本応募契約（ひびき）を締結した事実を通知したことです。

これらを受け、公開買付者は、本変更覚書（本取引基本契約）、本変更覚書（本株主間契約）、本応募契約（CI11ら）及び本応募契約（ひびき）を締結したこと並びに本買付価格変更に伴う本公開買付けに係る2025年11月27日付訂正届出書の提出により、法令に基づき必要となる公開買付期間を確保するとともに、本応募契約（CI11ら）締結の条件を満たすため、公開買付期間を2025年11月27日付訂正届出書の提出日である2025年11月27日から起算して15営業日を経過した日に当たる2025年12月18日まで延長することとしたとのことです。

#### （ ）本公開買付けの後の経営方針

（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、西村元延氏及び西村健氏は、本公開買付け成立後も引き続き当社の事業成長に向けて経営全般に関わっていく予定とのことです。Lumina International Holdingsは、2025年9月10日付で、西村家株主との間で、本取引後の当社の運営及び本再出資等後の公開買付者親会社の株式の取扱いに関する内容を含む株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）を締結しているとのことです。本株主間契約の詳細につきましては、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本株主間契約」をご参照ください。

<後略>

（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、西村元延氏及び西村健氏は、本公開買付け成立後も引き続き当社の事業成長に向けて経営全般に関わっていく予定とのことです。Lumina International Holdingsは、2025年9月10日付で、西村家株主との間で、本取引後の当社の運営及び本再出資後の新SPCの株式の取扱いに関する内容を含む株主間契約（本変更覚書（本株主間契約）による修正を含みます。以下「本株主間契約」といいます。）を締結しているとのことです。本株主間契約の詳細につきましては、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本株主間契約」をご参照ください。

<後略>

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)

- ( ) 2025年9月25日開催の当社取締役会以降2025年11月4日開催の当社取締役会までの検討の経緯及び同取締役会における判断内容

<前略>

以上より、当社は、2025年11月4日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨については撤回し、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することの是非について中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。当該当社取締役会決議の詳細は下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。なお、当社は、上記当社取締役会において、当社の企業価値及び株主共同の利益を確保し、向上させることを目的として、基本方針を決定するとともに、基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み(会社法施行規則第118条第3号口(2))として、本対応方針を導入することも決議しております。詳細は本対応方針プレスリリースをご参照ください。

(訂正後)

- ( ) 2025年9月25日開催の当社取締役会以降2025年11月4日開催の当社取締役会までの検討の経緯及び同取締役会における判断内容

<前略>

以上より、当社は、2025年11月4日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨については撤回し、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することの是非について中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。当該当社取締役会決議の詳細は下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。なお、当社は、上記当社取締役会において、当社の企業価値及び株主共同の利益を確保し、向上させることを目的として、基本方針を決定するとともに、基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み(会社法施行規則第118条第3号口(2))として、本対応方針を導入することも決議しております。詳細は本対応方針プレスリリースをご参照ください。

- ( ) 2025年11月4日開催の当社取締役会以降2025年12月4日開催の当社取締役会までの検討の経緯及び同取締役会における判断内容

その後、当社は、本手続を開始したところ、2025年11月27日、公開買付者から、同日付で、( )本公開買付価格を1,960円から2,520円とする旨の本買付価格変更を決定した旨、( )本公開買付けの期間を2025年12月18日まで延長することを決定した旨、( )本ストラクチャー変更を行う旨、並びに( )応募合意株主(CI11ら)との間で本応募契約(CI11ら)を締結した旨及び応募合意株主(ひびき)との間で本応募契約(ひびき)を締結した旨が記載された本提案書を受領するとともに、公開買付者が同日付で2025年11月27日付訂正届出書を提出したことを受け、本公開買付けに対する当社の2025年11月4日付意見を変更すべきかについて、慎重に検討を行いました。

具体的には、当社は、公開買付者に対し、本提案書の内容及び公開買付者が提出した2025年11月27日付訂正届出書の内容等について質問(以下「本提案書等に係る質問」といいます。)を行い、公開買付者から、( )本ストラクチャー変更を踏まえても、公開買付者からこれまで当社及び本特別委員会に対して説明されたシナジーや企業価値向上策の内容について変更はない旨、及び、( )ひびき再出資を受ける理由は、応募合意株主(ひびき)の投資先企業に対する財務政策や企業ガバナンス改善アドバイス等の中長期視点での経営方針等に関する提言が当社の企業価値向上に資すると考えるためである旨等の回答を受けました。また、当社及び本特別委員会は、本手続の実施状況についても確認及び検討を行いました。

そして、2025年12月4日、当社取締役会は、本特別委員会から、当社取締役会が、本公開買付けに対して賛同するべきであるとの本特別委員会の意見には変更はない一方で、本公開買付けは、魅力的な価格により当社株式を売却する合理的な機会を当社の株主に対して提供するものであると考えるもの、現時点においては、当社が本手続を実施していることを踏まえ、本追加答申書(2)に基づく答申に引き続き、当社取締役会は、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨することの是非について中立の立場をとった上で、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の判断に委ねるべきであると考える旨の本追加答申書(3)の提出を受けました。本追加答申書(3)の内容その他本特別委員会の意見については、下記「(6) 本公開買付

価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

当社は、本特別委員会から提出を受けた本追加答申書(3)の内容を最大限に尊重しながら、本買付価格変更等の条件変更後の本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資するものであるか等の観点から本公開買付けに対する当社の2025年11月4日付意見を変更すべきかについて、慎重に検討を行った結果、本提案書等に係る質問に対する回答を踏まえると、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資すると認められること等から、本公開買付けに賛同する旨の意見を維持すると判断しました。また、本買付価格変更後の本公開買付価格(2,520円)については、本買付価格変更前の本公開買付価格(1,960円)を含めた本取引の取引条件の公正性は確保されているとの当社取締役会の判断の前提となった事実には変更はないこと、本株式価値算定書(大和証券)における市場株価法に基づく算定結果のレンジ(1,378円から1,503円)の上限を大幅に上回る価格であり、かつ、DCF法の算定結果のレンジ(1,649円から2,454円)の上限をも上回る価格であり、また、本株式価値算定書(ブルータス・コンサルティング)における市場株価法に基づく算定結果のレンジ(1,378円から1,503円)の上限を大幅に上回る価格であり、かつ、DCF法の算定結果のレンジ(1,778円から2,902円)の中央値を超える価格であること、本買付価格変更前の本公開買付価格(1,960円)を560円(比率にして約28.57%)上回る価格であるだけでなく、本公開買付けの開始予定の公表日の前営業日である2025年9月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,503円に対して67.66%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,436円に対して75.49%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,422円に対して77.22%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,378円に対して82.87%のプレミアムが付された価格であり、これは、経済産業省が策定した「公正なM&Aの在り方に関する指針」の公表日である2019年6月28日以降に公表され、かつ、2025年9月9日までに成立した、当社が上場している市場である東京証券取引所プライム市場の上場会社を対象としたマネジメント・バイアウト(MBO)による非公開化を企図した公開買付けの事例36件(但し、不成立となったものの、再度公開買付けを実施したことにより成立した事例を除く。)(プレミアム水準の平均値は、公表日の前営業日が43.17%、直近1ヶ月間が45.63%、直近3ヶ月間が46.77%、直近6ヶ月間が47.17%であり、プレミアム水準の中央値は、公表日の前営業日が40.85%、直近1ヶ月間が44.92%、直近3ヶ月間が46.46%、直近6ヶ月間が43.94%)と比較しても十分に優位な水準といえること、また、2025年9月10日付当社プレスリリースの公表以降、2025年11月27日付訂正届出書の提出日である2025年11月27日までの期間、当社株式の市場株価が本買付価格変更前の本公開買付価格(1,960円)を大幅に上回って推移している中にあって、本買付価格変更後の本公開買付価格(2,520円)は、当該期間のうちの大半の日における市場株価の最高値をも上回る水準であり、当該期間の市場株価の最高値(2025年11月5日における2,525円)ともほぼ同水準であり、かつ、2025年11月27日付訂正届出書の提出日である2025年11月27日時点の当該市場株価を上回る価格であることから、一般株主の皆様にとって魅力的な価格であると判断しました。もっとも、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することの是非については、2025年12月4日時点においては、当社が本手続を実施していることを踏まえると、引き続き、中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねるべきであると判断しました。

以上より、当社は、2025年12月4日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見は維持する一方で、本公開買付けは、魅力的な価格により当社株式を売却する合理的な機会を当社の株主の皆様に対して提供するものであるといえるものの、現時点においては、当社が本手続を実施していることを踏まえ、引き続き、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することの是非について中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。当該当社取締役会決議の詳細は下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(5) 本公司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）

具体的には、公開買付者は、本公司買付けの決済の完了後速やかに、会社法第180条に基づき、当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）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の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、当社に要請する予定とのことです。本臨時株主総会の開催時期は、本公司買付けの成立時期により異なるものの、現時点では、2026年2月上旬頃を予定しているとのことです。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、公開買付者及び不応募合意株主は、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。

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

（注1） 本株式併合後において、多数保有株主が存在する場合は、当社において有価証券報告書提出義務の免除を受けた後、公開買付者及び不応募合意株主は、本スクイーズアウト手続の一環として、本貸株を行った上で、第2回株式併合を行うことを含む、当社の株主を公開買付者及び不応募合意株主のみとするための手続を実施することを予定しているとのことです。なお、第2回株式併合においては、多数保有株主に交付される金銭の額が、本公司買付価格に当該多数保有株主が所有していた当社株式の数（但し、本株式併合における当社株式の併合の割合に基づく形式的な調整を行う予定とのことです。また、本株式併合により端数となった部分を除くとのことです。）を乗じた価格と同一となるよう算定する予定とのことです。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、本公司買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（公開買付者、当社及び不応募合意株主を除きます。）は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。上記のとおり、本株式併合においては、本公司買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（公開買付者、当社及び不応募合意株主を除きます。）の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する当社の株主の皆様は、上記申立てを行うことになる予定とのことです。

上記の手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公司買付けが成立した場合には、本公司買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（公開買付者、当社及び不応募合意株主を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該当社の株主の皆様に交付される金銭の額については、本公司買付価格に当該当社の株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

<後略>

(訂正後)

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第180条に基づき、当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）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の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、当社に要請する予定とのことです。本臨時株主総会の開催時期は、本公開買付けの成立時期により異なるものの、現時点では、2026年2月中旬頃を予定しているとのことです。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、公開買付者及び不応募合意株主は、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。

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

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する当社の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることになる予定とのことです。

上記の手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該当社の株主の皆様に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該当社の株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

<後略>

(6) 本公司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、本公司買付け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

(訂正前)

( ) 本追加答申書提出後の検討の経緯及び判断内容

<中略>

このような検討経緯を経て、本特別委員会は、2025年11月3日、当社取締役会に対し、当社取締役会が、本公司買付けに対して賛同するべきであるとの本特別委員会の意見には変更はないものの、当社が本対応方針を導入することを前提として、当社取締役会が当社の株主の皆様に対して本公司買付けに応募することを推奨するべきであるとの意見は撤回し、当社取締役会は、当社の株主の皆様が本公司買付けに応募することを推奨することの是非について中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公司買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の判断に委ねるべきであると考える旨の本追加答申書(2)を提出しました。

(訂正後)

( ) 本追加答申書提出後本追加答申書(2)提出までの検討の経緯及び判断内容

<中略>

このような検討経緯を経て、本特別委員会は、2025年11月3日、当社取締役会に対し、当社取締役会が、本公司買付けに対して賛同するべきであるとの本特別委員会の意見には変更はないものの、当社が本対応方針を導入することを前提として、当社取締役会が当社の株主の皆様に対して本公司買付けに応募することを推奨するべきであるとの意見は撤回し、当社取締役会は、当社の株主の皆様が本公司買付けに応募することを推奨することの是非について中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公司買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の判断に委ねるべきであると考える旨の本追加答申書(2)を提出しました。

( ) 本追加答申書(2)提出後の検討の経緯及び判断内容

その後、本特別委員会は、2025年11月4日以降、同年12月4日までの間、合計4回の委員会を開催するとともに、各会日間においても電子メール等を通じて報告・情報共有等を行うなどして、市場価格の推移や売買数量を含む市場の動向及び本株式買集めの状況、これらの状況を踏まえた公開買付による検討状況並びに本手続の状況等も踏まえつつ、かつ2025年11月27日以降は本提案書及び2025年11月27日付訂正届出書の内容等も踏まえつつ、本追加答申書(2)における答申内容を変更する必要がないか（以下「本検討事項」といいます。）について慎重な協議及び検討を行いました。本特別委員会は、これらの協議・検討にあたって、必要に応じて、当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券、並びに、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングからの専門的助言を受けております。

具体的には、本特別委員会は、当社から、2025年11月4日以降、市場価格の推移や売買数量を含む市場の動向及び本株式買集めの状況、これらの状況を踏まえた公開買付による検討状況並びに本手続の状況等について説明を受けるとともに、2025年11月27日以降、当社が、公開買付者から、同日付で、( )本公司買付価格を1,960円から2,520円とする旨の本買付価格変更を決定した旨、( )本公司買付けの期間を2025年12月18日まで延長することを決定した旨、( )本ストラクチャー変更を行う旨、並びに( )応募合意株主(CI11ら)との間で本応募契約(CI11ら)を締結した旨及び応募合意株主(ひびき)との間で本応募契約(ひびき)を締結した旨が記載された本提案書を受領したこと及びその内容、2025年11月27日付訂正届出書の内容、本提案書等に係る質問及びそれに対する回答の内容等について説明を受け、それらの内容について検討しました。

本特別委員会は、このように本検討事項について慎重に協議及び検討した結果、2025年12月4日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本追加答申書(3)を提出いたしました。

(A) 答申内容

当社取締役会が、本公司買付けに対して賛同するべきであるとの本特別委員会の意見には変更はない。また、本公司買付けは、魅力的な価格により当社株式を売却する合理的な機会を当社の株主に対して提供するものであると考える。もっとも、現時点においては、当社が本手続を実施していることを踏まえ、本追加答申書(2)に基づく答申に引き続き、当社取締役会は、当社の株主が本公司買付けに応募することを推奨することの是非について中立の立場をとった上で、当社の株主が本公司買付けに応募するか否かについては、株主の判断に委ねるべきであると考える。なお、本取引は、当社の一般株主にとって公正なものであると考える旨の本特別委員会の意見に変更はない。

(B) 答申理由

(a) 当社の企業価値向上に資するか否かの検討に関する事項

ア 本ストラクチャー変更

本提案書及び2025年11月27日付訂正届出書によれば、本ストラクチャー変更による本取引のストラクチャーの主要な変更点は以下のとおりであり、本取引が当社の企業価値向上に資するとの当社の判断は合理的であるとした本追加答申書(2)での意見が前提とする事実関係に一定の変更が生じている。

- ・西村家株主のうち不応募合意株主が所有する当社株式も本スケイズアウト手続により1株未満の端数とされること。その上で不応募合意株主は本スケイズアウト手続の完了後に新SPCに対し本再出資（不応募合意株主）を行うこと。
- ・西村家株主のうち応募合意株主は本公司買付けに係る決済の開始日後本スケイズアウトの完了前に新SPCに対し本再出資（不応募合意株主）と併せて本再出資を行うこと。
- ・本再出資により西村家株主が引き受ける新SPCの株式は、西村奨学財団が本A種優先株式、西村元延氏、西村健氏及びM・Nホールディングスが本普通株式及び本B種優先株式であること。また、本再出資の完了時点において西村家株主が所有することとなる新SPCの議決権の割合の合計は総議決権の22.7%となること。
- ・本応募契約(CI11ら)に基づき、応募合意株主(ひびき)がその所有する当社株式の全てを本公司買付けに応募すること。
- ・本応募契約(ひびき)に基づき、応募合意株主(ひびき)がその所有する当社株式の全てを本公司買付けに応募するとともに、公開買付者との間で別途合意される時期に、CVCファンドにより新規に組成され、当社株式を間接的に保有するリミテッド・パートナーシップに対し、ひびき再出資を行うことができるとしていること。

もっとも、本提案書等に係る質問への回答によれば、( )本ストラクチャー変更を踏まえても、公開買付者からこれまで当社及び本特別委員会に対して説明されたシナジーや企業価値向上策の内容について変更はないとのことであり、また、( )ひびき再出資を受ける理由は、応募合意株主(ひびき)の投資先企業に対する財務政策や企業ガバナンス改善アドバイス等の中長期視点での経営方針等に関する提言が当社の企業価値向上に資すると考えたためとのことである。これらの回答を前提とすると、本ストラクチャー変更は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)として、CVCの支援並びに西村元延氏及び西村健氏の経営への全般的な関与の下での当社グループの企業価値の向上を志向するという本取引の目的に特段の影響を及ぼすものではないといえる。

イ 本取引のデメリットについて

公開買付けの決済資金に充当するための資金として、三菱UFJ銀行からの融資及び公開買付者親会社からの出資が予定されているところ、2025年11月27日付訂正届出書によると、( )三菱UFJ銀行からの融資について、融資予定額の上限が530億円から600億円に増加され、( )公開買付者親会社からの出資について、出資予定額の上限が270億円から610億円に増額されるとともに、本公司買付けに係る決済の開始日までの銀行との協議状況を踏まえて、当該出資(又は当該出資のための公開買付親会社に対する出資)の一部を実施せず、代わりに銀行からの借入をもって決済資金に充当する可能性があるとされている。

もっとも、本提案書等に係る質問への回答によれば、かかる変更後も借入に関する財務コベナンツについては十分なヘッドルームを確保しているとのことであり、かかる説明を前提とすれば、当社が、かかる変更は当社の事業運営に特段の影響を与えるものではないと判断することは不合理ではないといえる。

ウ 小括

上記のほか、本答申書において検討した、( )当社グループの事業環境及び経営課題、( )本取引の意義(メリット)、並びに( )本取引のデメリットに係る検討内容に関し、変更すべき事情は見当たらない。

以上を踏まえると、当社が、本取引は当社の企業価値の向上に資すると引き続き判断することは合理的であると認められる。

(b) 本取引の取引条件の公正性の検討に関する事項

ア 本買付価格変更

本事業計画は、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等に鑑みても、大和証券及びブルータス・コンサルティングの各株式価値算定の前提となる事業計画として合理性がある旨の判断を変更すべき事情はなく、また、大和証券及びブルータス・コンサルティングが作成した各株式価値算定書の作成日である2025年9月9日以降、本事業計画の修正を要する後発事象等の発生はない。その他、ブルータス・コンサルティングによれば、本株式価値算定書(ブルータス・コンサルティング)及び本フェアネス・オピニオンについて、その作成日である2025年9月9日以降、内容に変更を与える前提事実等に変更はないとのことであり、大和証券によれば、本株式価値算定書(大和証券)について、その作成日である2025年9月9日以降、内容に変更を与える前提事実に変更はないとのことである。

その上で、本買付価格変更後の本公開買付価格（2,520円）は、本株式価値算定書（大和証券）における市場株価法に基づく算定結果のレンジ（1,378円から1,503円）の上限を大幅に上回る価格であり、かつ、DCF法の算定結果のレンジ（1,649円から2,454円）の上限をも上回る価格である。また、本株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）における市場株価法に基づく算定結果のレンジ（1,378円から1,503円）の上限を大幅に上回る価格であり、かつ、DCF法の算定結果のレンジ（1,778円から2,902円）の中央値を超える価格である。

加えて、本買付価格変更後の本公開買付価格（2,520円）は、本買付価格変更前の本公開買付価格（1,960円）を560円（比率にして約28.57%）上回る価格であるだけでなく、本公開買付けの開始予定の公表日の前営業日である2025年9月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,503円に対して67.66%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,436円に対して75.49%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,422円に対して77.22%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,378円に対して82.87%のプレミアムが付された価格である。これは、経済産業省が策定した「公正なM&Aの在り方に関する指針」の公表日である2019年6月28日以降に公表され、かつ、2025年9月9日までに成立した、当社が上場している市場である東京証券取引所プライム市場の上場会社を対象としたマネジメント・バイアウト（MBO）による非公開化を企図した公開買付けの事例36件（但し、不成立となったものの、再度公開買付けを実施したことにより成立した事例を除く。）（プレミアム水準の平均値は、公表日の前営業日が43.17%、直近1ヶ月間が45.63%、直近3ヶ月間が46.77%、直近6ヶ月間が47.17%であり、プレミアム水準の中央値は、公表日の前営業日が40.85%、直近1ヶ月間が44.92%、直近3ヶ月間が46.46%、直近6ヶ月間が43.94%。）と比較しても十分に優位な水準といえる。

なお、2025年9月10日に本公開買付けの開始予定が公表されて以降、2025年11月27日付訂正届出書の提出日である2025年11月27日までの期間、当社株式の市場株価は、本買付価格変更前の本公開買付価格（1,960円）を大幅に上回って推移していたが、本買付価格変更後の本公開買付価格（2,520円）は、当該期間のうちの大半の日における市場株価の最高値をも上回る水準であり、当該期間の市場株価の最高値（2025年11月5日における2,525円）ともほぼ同水準であり、かつ、2025年11月27日付訂正届出書の提出日である2025年11月27日時点の市場株価を上回る価格である。

#### イ 本再出資及びひびき再出資

公開買付者は、西村家株主による本再出資及びひびき再出資それぞれにつき、2025年11月27日付訂正届出書記載の理由により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）の趣旨に抵触しないと考えているとのことである。公開買付者のかかる説明を前提とすれば、本再出資及びひびき再出資に特段不合理な問題点は認められない。

#### ウ 小括

以上のほか、本答申書の第4の2.(2)に記載した本取引の取引条件の公正性が確保されていると考える理由について、引き続き、変更すべき事情は見当たらない。

以上を踏まえると、本公開買付けは、魅力的な価格により当社株式を売却する合理的な機会を当社の株主に対して提供するものといえる。

#### (c) 本取引に係る手続の公正性の検討に関する事項

##### ア マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定

2025年11月27日付訂正届出書によれば、ひびき再出資が行われる可能性があることも踏まえ、新たに、応募合意株主（ひびき）が、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」条件の判断における、公開買付者と利害関係を有する当社の株主に該当するものとされている。もっとも、これを前提としても、本公開買付けにおける買付予定数の下限（25,285,200株、所有割合：56.02%）は、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の条件を満たしている。

なお、2025年11月27日付訂正届出書によれば、応募合意株主（CI11ら）は、応募合意株主（ひびき）と異なり、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」条件の判断における、公開買付者と利害関係を有する当社の株主に該当するものとされていない。この点について、公開買付者は、2025年11月27日付訂正届出書において、本応募契約（CI11ら）は公開買付者と利害関係を有しない独立した投資者であるところ、本応募契約（CI11ら）は、独立した当事者間で行われた真摯な協議・交渉に基づき締結されたものであり、また、西村家株主及び応募合意株主（ひびき）と異なり再出資を予定しているものでもないことから、本応募契約（CI11ら）の締結の事実により、応募合意株主（CI11ら）が公開買付者と利害関係を有する当社の株主に該当することになるものではないと考えていると説明しており、公開買付者のかかる説明に特段不合理な点は認められない。

#### イ 小括

以上の他、本答申書において検討した本取引に係る手続の公正性について、公正性が認められるとした検討結果を変更すべき事情は見当たらない。

#### (d) 総括

以上からすれば、当社が、本取引は当社の企業価値の向上に資すると引き続き判断することは合理的であると認められる。また、本取引の取引条件の公正性が確保されていると考える理由について、引き続

き、変更すべき事情は見当たらず、かつ、本取引に係る手続の公正性について、公正性が認められるとした検討結果を変更すべき事情も見当たらない。

したがって、( )当社取締役会は、本公開買付けについて賛同するべきであると考える旨、及び( )本取引は、当社の一般株主にとって公正なものであると考える旨の本特別委員会の意見に変更はない。また、本公開買付けは、魅力的な価格により当社株式を売却する合理的な機会を当社の株主に対して提供するものであると考える。

(e) 本手続の状況を踏まえた検討

本特別委員会の本公開買付け及び本取引に関する基本的な考え方は上記(d)のとおりである。

もっとも、当社は、2025年12月4日時点において、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資する実現可能性のある買収提案を確保することを目的とした本手続を実施している。

このような状況を踏まえると、本特別委員会としては、当社取締役会が、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨するべきであるとまで述べることは困難である。したがって、当社取締役会は、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することのは非について中立の立場をとった上で、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の判断に委ねるべきであると考える。

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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見  
(訂正前)

その後、当社は、本特別委員会から提出を受けた本追加答申書(2)の内容を最大限に尊重しながら、本対応方針の導入を検討するとともに、本公司開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して、本公司開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することができるかについて、慎重に検討を行った結果、2025年11月4日開催の当社取締役会において、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、西村元延氏及び西村健氏の2名を除く5名）の全員一致で、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「当社が本公司開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「( )2025年9月25日開催の当社取締役会以降2025年11月4日開催の当社取締役会までの検討の経緯及び同取締役会における判断内容」に記載の根拠及び理由により、本公司開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公司開買付けに応募することを推奨する旨については撤回し、当社の株主の皆様が本公司開買付けに応募することを推奨することの是非について中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公司開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。なお、当社は、上記当社取締役会において、当社の企業価値及び株主共同の利益を確保し、向上させることを目的として、基本方針を決定するとともに、基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（会社法施行規則第118条第3号口(2)）として、本対応方針を導入することも決議しております。詳細は本対応方針プレスリリースをご参照ください。

上記取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、当社の代表取締役会長である西村元延氏及び代表取締役社長である西村健氏については、( )本公司開買付けが、両氏との協議に基づいて、公開買付者が実施することであること、( )両氏は、本スクイーズアウト手続完了後に、公開買付者親会社に本再出資を行う予定であること、また、本公司開買付け成立後も引き続き当社の経営全般に関わっていく予定であることから、それぞれ本取引に関して当社との間で構造的な利益相反状態にあるため、上記各取締役会における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らとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。

(訂正後)

その後、当社は、本特別委員会から提出を受けた本追加答申書(2)の内容を最大限に尊重しながら、本対応方針の導入を検討するとともに、本公司買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して、本公司買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することができるかについて、慎重に検討を行った結果、2025年11月4日開催の当社取締役会において、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、西村元延氏及び西村健氏の2名を除く5名）の全員一致で、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「当社が本公司買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「( )2025年9月25日開催の当社取締役会以降2025年11月4日開催の当社取締役会までの検討の経緯及び同取締役会における判断内容」に記載の根拠及び理由により、本公司買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公司買付けに応募することを推奨する旨については撤回し、当社の株主の皆様が本公司買付けに応募することを推奨することのはずについて中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公司買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。なお、当社は、上記当社取締役会において、当社の企業価値及び株主共同の利益を確保し、向上させることを目的として、基本方針を決定するとともに、基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（会社法施行規則第118条第3号口(2)）として、本対応方針を導入することも決議しております。詳細は本対応方針プレスリリースをご参照ください。

上記取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べてあります。

その後、当社は、本特別委員会から提出を受けた本追加答申書(3)の内容を最大限に尊重しながら、本買付価格変更等の条件変更後の本公司買付けを含む本取引が当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資するものであるか等の観点から本公司買付けに対する当社の2025年11月4日付意見を変更すべきかについて、慎重に検討を行った結果、2025年12月4日開催の当社取締役会において、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、西村元延氏及び西村健氏の2名を除く5名）の全員一致で、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「当社が本公司買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「( )2025年11月4日開催の当社取締役会以降2025年12月4日開催の当社取締役会までの検討の経緯及び同取締役会における判断内容」に記載の根拠及び理由により、本公司買付けに賛同する旨の意見は維持する一方で、本公司買付けは、魅力的な価格により当社株式を売却する合理的な機会を当社の株主の皆様に対して提供するものであるといえるものの、現時点においては、当社が本手続を実施していることを踏まえ、引き続き、当社の株主の皆様が本公司買付けに応募することを推奨することのはずについて中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公司買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

上記取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べてあります。

なお、当社の取締役のうち、当社の代表取締役会長である西村元延氏及び代表取締役社長である西村健氏については、( )本公司買付けが、両氏との協議に基づいて、公開買付者が実施するものであること、( )両氏は、本スケイズアウト手続完了後に、公開買付者親会社（なお、本ストラクチャー変更後においては新SPCを意味します。）に本再出資を行う予定であること、また、本公司買付け成立後も引き続き当社の経営全般に関わっていく予定であることから、それぞれ本取引に関して当社との間で構造的な利益相反状態にあるため、上記各取締役会における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らとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。

マジョリティ・オブ・マイノリティ（ Majority of Minority ）を上回る買付予定数の下限の設定  
(訂正前)

公開買付者は、本公開買付けにおいて、25,285,200株（所有割合：56.02%）を買付予定数の下限と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないこととしているとのことです。なお、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限（25,285,200株、所有割合：56.02%）は、本基準株式数（45,137,222株）から応募合意株主の所有株式数の合計（1,033,090株）及び不応募合意株式数（4,670,000株）を控除した株式数（39,434,132株）の過半数に相当する株式数（19,717,067株、所有割合：43.68%）に、応募合意株式数（939,790株）を加算した株式数（20,656,857株）を上回るもの、すなわち、公開買付者と利害関係を有さ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、いわゆる「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ものとなるとのことです。公開買付者は、本公開買付けは、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主から過半数の賛同が得られない場合には成立せず、当社の少数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のことです。

(訂正後)

公開買付者は、本公開買付けにおいて、25,285,200株（所有割合：56.02%）を買付予定数の下限と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないこととしているとのことです。なお、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限（25,285,200株、所有割合：56.02%）は、本基準株式数（45,137,222株）から応募合意株主の所有株式数の合計（1,033,090株）及び不応募合意株式数（4,670,000株）並びに応募合意株式（ひびき）（2,496,700株）を控除した株式数（36,937,432株）の過半数に相当する株式数（18,468,717株、所有割合：40.92%）に、応募合意株式数（939,790株）及び応募合意株式（ひびき）（2,496,700株）を加算した株式数（21,905,207株）を上回るもの、すなわち、公開買付者と利害関係を有さ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、いわゆる「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ものとなるとのことです（なお、応募合意株主（CI11ら）は、公開買付者と利害関係を有しない独立した投資者であるところ、本応募契約（CI11ら）は、独立した当事者間で行われた真摯な協議・交渉に基づき締結されたものであり、また、西村家株主及び応募合意株主（ひびき）と異なり再出資を予定しているものでもないことから、本応募契約（CI11ら）の締結の事実により、応募合意株主（CI11ら）が、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（ Majority of Minority ）」条件の判断における、公開買付者と利害関係を有する当社の株主に該当することになるものではないと考えているとのことです。）。公開買付者は、本公開買付けは、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主から過半数の賛同が得られない場合には成立せず、当社の少数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

(訂正前)

当社は、公開買付者との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。また、公開買付者は、本公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日より長い147営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、本公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

<後略>

(訂正後)

当社は、公開買付者との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。また、公開買付者は、本公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日より長い157営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、本公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

<後略>

(7) 本公司買付けに係る重要な合意に関する事項

(訂正前)

本取引基本契約

公開買付者は、2025年9月10日付で、西村家株主との間で本取引基本契約を締結し、応募合意株主が、応募合意株式（所有株式の合計：939,790株（注1）、所有割合：2.08%）について本公司買付けに応募する旨、並びに不応募合意株主が、不応募合意株式（所有株式の合計：4,670,000株、所有割合：10.35%）について本公司買付けに応募しない旨、及び本臨時株主総会において、不応募合意株式に関して、本株式併合に関連する議案に不応募合意株主が賛成する旨の合意をしていることです。なお、本取引基本契約において、応募合意株主の本公司買付けへの応募義務を免除する旨の条項は存在せず、また、本取引基本契約及び本株主間契約を除いて、公開買付者と西村家株主との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公司買付価格の支払を除き、応募合意株主に対して本公司買付けへの応募に際して付与される利益はないとのことです。

<中略>

- c ) 公開買付者は、本取引基本契約の締結後実務上合理的な範囲で速やかに、ベトナムの競争法に係るクリアランスの取得を完了するよう、商業上合理的な範囲で最大限努力するものとされているとのことです。
- d ) 西村家株主は、本取引基本契約に明示的に定める事項を除き、公開買付者の事前の書面による承諾なしに、当社の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の株主権を行使しないものとされているとのことです。
- e ) 本公司買付けが成立し、その決済が行われたときにおいて、当社において本決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする株主総会が開催される場合、応募合意株主は、公開買付者の選択に従い、( )公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は( )公開買付者の指示に従って議決権行使するものとされているとのことです。応募合意株主は、上記( )の場合、公開買付者が合理的に指定する日までに、かかる包括的な代理権を授与するのに必要な委任状その他の書類に記名押印し、かかる委任状を公開買付者に交付し、かつ、応募合意株主はかかる代理権の授与をいかなる場合であっても撤回してはならず、上記( )の場合、当該株主総会における自らが保有する当社株式に係る議決権その他の一切の権利行使を、公開買付者の指示に従って行い、かかる権利行使に公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置を執るものとされているとのことです。
- f ) 西村家株主は、本取引基本契約に明示的に定める事項を除き、本取引基本契約の締結日から株式併合（本株式併合の効力発生後に多数保有株主が存在しない場合は、本株式併合を、本株式併合の効力発生後に多数保有株主が存在する場合は、第2回株式併合を意味します。）の効力発生日までの間に開催される当社の株主総会において議決権行使できる場合において、( )剩余金の配当その他の処分に関する議案、( )本公司買付け又は本スクリーズアウト手続を阻害する可能性がある株主提案に係る議案、及び( )可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、その保有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権行使するものとされているとのことです。
- g ) 本公司買付けの成立を前提条件として、西村家株主は、本決済開始日後、本スクリーズアウト手続に協力するものとされているとのことです。本公司買付けの決済開始後に公開買付者が要請する、本臨時株主総会において、西村家株主は、当社の株主として、その保有する当社株式に係る議決権の行使として、本株式併合に関する議案に賛成するものとされているとのことです。
- h ) 本株式併合後において、多数保有株主が存在する場合には、公開買付者及び不応募合意株主は、本スクリーズアウト手続の一環として、本貸株を行った上で、第2回株式併合を行うことを含む、当社の株主を公開買付者及び不応募合意株主のみとするための手続を実施するものとされているとのことです。本貸株が行われた場合、不応募合意株主及び公開買付者は、第2回株式併合の効力発生後、当社をして、公開買付者が別途指定する基準日及び割合をもって、当社株式の分割（以下「本株式分割」といいます。）を行わせ、本株式分割に必要な手続に最大限協力するものとされ、また、不応募合意株主及び公開買付者は、本株式分割の効力発生後実務上可能な限り速やかに、本貸株を解消し、本貸株により貸し出された当社株式と実質的に同等の価値となる数の当社株式を貸主に返還するものとされているとのことです。
- i ) 西村家株主及び公開買付者は、本スクリーズアウト手続の完了後、実務上合理的に可能な限り速やかに、本合併を実施するために相互に合理的な協力をを行うものとされているとのことです。
- j ) 西村家株主及び公開買付者は、本スクリーズアウト手続の完了後、実務上合理的に可能な限り速やかに、本合併の効力発生を前提条件として、本株式交換を実施するために相互に協力をを行うものとされているとのことです。
- k ) 本株式交換の効力発生を前提条件として、応募合意株主は、実務上可能な限り速やかに、公開買付者親会社との間でそれぞれ公開買付者が別途指定する様式及び内容の株式引受契約を締結し、公開買付者親会社に出資し、公開買付者親会社の普通株式を引き受けるものとされているとのことです。

その他、本取引基本契約においては、( )相手方当事者（西村家株主）にとっては公開買付者を、公開買付者にとっては西村家株主を指すとのことです。以下、本の「相手方当事者」の記載において同じです。)につき、本取引基本契約に定める表明及び保証（注2）の重大な違反があった場合、( )相手方当事者につき、本取引基本契約に基づく義務の重大な違反があった場合、( )自らの責めに帰すべからざる事由により本公開買付けが2025年11月15日までに開始されない場合が解除事由として規定されているとのことです。また、( )公開買付者が本公開買付けを撤回した場合、( )本公開買付けが不成立となった場合、又は( )西村家株主及び公開買付者が本取引基本契約を終了させる旨書面で合意した場合が終了事由として規定されているとのことです。

<中略>

#### 本株主間契約

Lumina International Holdingsは、2025年9月10日付で、西村家株主との間で、本取引後の当社の運営及び本再出資等後の公開買付者親会社の株式の取扱いに関する以下の内容を含む本株主間契約を締結しているとのことです。

- a ) 当社の取締役の員数は10名以上15名以内とし、Lumina International Holdingsは、西村家株主の指名する取締役の人数（但し、最大5名とします。）に2を乗じた数の範囲内で取締役を指名する権利を有するものとされているとのことです。
- b ) 当社又は公開買付者親会社が、本株主間契約で定める事項（株主の議決権所有割合に影響を及ぼす事項、定款等の変更、組織再編、解散・清算に関する事項等）について決定する場合には、西村家株主及びLumina International Holdingsの事前承諾がなければならないとされているとのことです。
- c ) 西村家株主及びLumina International Holdingsは、本スクリーズアウト手続の効力発生日から3年以内の公開買付者親会社に係る上場の実施を目指すことを基本方針とすることを相互に確認しているとのことです。
- d ) 西村家株主及びLumina International Holdingsが保有する公開買付者親会社の株式について、本株式併合の効力発生日から3年を経過する日までの間、相手方当事者の事前の同意なく、第三者に対して譲渡してはならないものとされているとのことです。但し、当社の2028年3月期以降の事業年度において、当社の業績が一定の指標を下回った場合には、西村家株主及びLumina International Holdingsはその保有する公開買付者親会社の株式を譲渡することができるものとされているとのことです。
- e ) 西村家株主又はLumina International Holdingsが、その保有する公開買付者親会社の株式の全部を譲渡する場合には、相手方当事者は、譲渡対象となる公開買付者親会社の株式の買取りを申し込むことができる（かかる権利を、以下「買取申込権」といいます。）ものとされているとのことです。
- f ) Lumina International Holdingsが譲渡人となる場合において、西村家株主が買取申込権を行使しなかったときは、西村家株主は、Lumina International Holdingsに対して、自らが保有する公開買付者親会社の株式を実質的に同一の条件で第三者に売却するよう請求することができ（タグアロング権）、Lumina International Holdingsは、西村家株主に対して、西村家株主が保有する公開買付者親会社の株式を実質的に同一の条件で第三者に売却するよう請求することができる（ドラッグアロング権）旨、それぞれ規定されているとのことです。
- g ) 西村家株主及びLumina International Holdingsは、相手方当事者に一定の事由（本株主間契約の重要な点の違反・倒産手続の開始・信用不安事由・支配権の変動等）が生じた場合には、相手方当事者に対して、プレミアム価格で自己が保有する公開買付者親会社の株式を買い取ることを請求することができ（プット・オプション）、又は、ディスカウント価格で自己が保有する公開買付者親会社の株式を売り渡すよう請求することができる（コール・オプション）旨、それぞれ規定されているとのことです。

(訂正後)

#### 本取引基本契約

公開買付者は、2025年9月10日付で、西村家株主との間で本取引基本契約（2025年11月27日付の本変更覚書（本取引基本契約）による修正を含みます。）を締結し、応募合意株主が、応募合意株式（所有株式の合計：939,790株（注1）、所有割合：2.08%）について本公開買付けに応募する旨、並びに不応募合意株主が、不応募合意株式（所有株式の合計：4,670,000株、所有割合：10.35%）について本公開買付けに応募しない旨、及び本臨時株主総会において、不応募合意株式に関する議案に不応募合意株主が賛成する旨の合意をしているとのことです。なお、本取引基本契約において、応募合意株主の本公開買付けへの応募義務を免除する旨の条項は存在せず、また、本取引基本契約及び本株主間契約を除いて、公開買付者と西村家株主との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払を除き、応募合意株主に対して本公開買付けへの応募に際して付与される利益はないとのことです。

<中略>

c) 西村家株主は、本取引基本契約に明示的に定める事項を除き、公開買付者の事前の書面による承諾なしに、当社の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の株主権を行使しないものとされているとのことです。

d) 本公開買付けが成立し、その決済が行われたときにおいて、当社において本決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする株主総会が開催される場合、応募合意株主は、公開買付者の選択に従い、（ ）公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は（ ）公開買付者の指示に従って議決権行使するものとされているとのことです。応募合意株主は、上記（ ）の場合、公開買付者が合理的に指定する日までに、かかる包括的な代理権を授与するのに必要な委任状その他の書類に記名押印し、かかる委任状を公開買付者に交付し、かつ、応募合意株主はかかる代理権の授与をいかなる場合であっても撤回してはならず、上記（ ）の場合、当該株主総会における自らが保有する当社株式に係る議決権その他の一切の権利行使を、公開買付者の指示に従って行い、かかる権利行使に公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置を執るものとされているとのことです。

e) 西村家株主は、本取引基本契約に明示的に定める事項を除き、本取引基本契約の締結日から本株式併合の効力発生日までの間に開催される当社の株主総会において議決権行使できる場合において、（ ）剰余金の配当その他の処分に関する議案、（ ）株主提案に係る議案、及び（ ）可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、その保有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権行使するものとされているとのことです。

f) 公開買付者は、本公開買付けが成立し、その決済が行われることを前提条件として、実務上合理的に可能な限り速やかに、Lumina International Holdings及び公開買付者親会社をして、公開買付者親会社を株式移転完全子会社とする株式移転（以下「本株式移転」といいます。また、本株式移転により設立される予定の株式移転完全親会社を「新SPC」といいます。）を実施させるものとされているとのことです。

g) 本株式移転の効力発生を前提条件として、応募合意株主は、実務上可能な限り速やかに、公開買付者との間で、本取引基本契約及び本株主間契約の趣旨に従い、合意をした条件に従い、それぞれ新SPCに対して出資を行い、新SPCの本普通株式、本A種優先株式及び本B種優先株式を引き受け、又はLumina International Holdingsから新SPCの本普通株式、本A種優先株式及び本B種優先株式を譲り受ける等の方法により、新SPCに対して再出資等を行うものとされているとのことです。但し、当該再出資等の対価を決定する前提となる当社株式の評価額は、実質的に本公開買付価格と同額とするものとされ、また、当該再出資等により交付される新SPCの本普通株式、本A種優先株式及び本B種優先株式の経済的価値は出資金額に応じてそれぞれ実質的に同一となるようにするものとされているとのことです。

h) 上記g)の再出資等の完了を前提条件として、西村家株主は、本決済開始日後、本スクイーズアウト手続に協力するものとされているとのことです。本公開買付けの決済開始後に公開買付者が要請する、本臨時株主総会において、西村家株主は、当社の株主として、その保有する当社株式に係る議決権の行使として、本株式併合に関する議案に賛成するものとされているとのことです。

i) 本株式併合の効力発生を前提条件として、不応募合意株主は、実務上可能な限り速やかに、公開買付者との間で、本取引基本契約及び本株主間契約の趣旨に従い協議の上、合意をした条件に従い、それぞれ新SPCに出資し、新SPCの本普通株式又は本A種優先株式及び本B種優先株式を引き受け、又はLumina International Holdingsから新SPCの本普通株式又は、本A種優先株式及び本B種優先株式を譲り受ける等の方法により、新SPCに対して再出資等を行うものとされているとのことです。但し、当該再出資の対価を決定する前提となる当社株式の評価額は、実質的に本公開買付価格と同額とするものとされ、また、当該再出資により交付される新SPCの本普通株式、本A種優先株式及び本B種優先株式の経済的価値は出資金額に応じてそれぞれ実質的に同一となるようにするものとされているとのことです。

その他、本取引基本契約においては、( )相手方当事者（西村家株主）にとっては公開買付者を、公開買付者にとっては西村家株主を指すとのことです。以下、本の「相手方当事者」の記載において同じです。)につき、本取引基本契約に定める表明及び保証（注2）の重大な違反があった場合、( )相手方当事者につき、本取引基本契約に基づく義務の重大な違反があった場合が解除事由として規定されているとのことです。また、( )公開買付者が本公開買付けを撤回した場合、( )本公開買付けが不成立となった場合、又は( )西村家株主及び公開買付者が本取引基本契約を終了させる旨書面で合意した場合が終了事由として規定されているとのことです。

<中略>

#### 本株主間契約

Lumina International Holdingsは、2025年9月10日付で、西村家株主との間で、本取引後の当社の運営及び本再出資後の新SPCの株式の取扱いに関する以下の内容を含む本株主間契約（2025年11月27日付の本変更覚書（本株主間契約）による修正を含みます。）を締結しているとのことです。

- a ) 当社の取締役の員数は10名以上15名以内とし、Lumina International Holdingsは、西村家株主の指名する取締役の人数（但し、最大5名とします。）に2を乗じた数の範囲内で取締役を指名する権利を有するものとされているとのことです。
- b ) 新SPCが、本株主間契約で定める事項（株主の議決権所有割合に影響を及ぼす事項、定款等の変更、組織再編、解散・清算に関する事項等）について決定する場合には、西村家株主及びLumina International Holdingsの事前承諾がなければならないとされているとのことです。
- c ) 西村家株主及びLumina International Holdingsは、本株式併合の効力発生日から3年以内の新SPCに係る上場の実施を目指すことを基本方針とすることを相互に確認しているとのことです。
- d ) 西村家株主及びLumina International Holdingsが保有する新SPCの株式について、本株式併合の効力発生日から3年を経過する日までの間、相手方当事者の事前の同意なく、第三者に対して譲渡してはならないものとされているとのことです。但し、当社の2028年3月期以降の事業年度において、当社の業績が一定の指標を下回った場合には、西村家株主及びLumina International Holdingsはその保有する新SPCの株式を譲渡することができるものとされているとのことです。
- e ) 西村家株主又はLumina International Holdingsが、その保有する新SPCの株式の全部を譲渡する場合には、相手方当事者は、譲渡対象となる新SPCの株式の買取りを申し込むことができる（かかる権利を、以下「買取申込権」といいます。）ものとされているとのことです。
- f ) Lumina International Holdingsが譲渡人となる場合において、西村家株主が買取申込権を行使しなかったときは、西村家株主は、Lumina International Holdingsに対して、自らが保有する新SPCの株式を実質的に同一の条件で第三者に売却するよう請求することができ（タグアロング権）、Lumina International Holdingsは、西村家株主に対して、西村家株主が保有する新SPCの株式を実質的に同一の条件で第三者に売却するよう請求することができる（ドラッグアロング権）旨、それぞれ規定されているとのことです。
- g ) 西村家株主及びLumina International Holdingsは、相手方当事者に一定の事由（本株主間契約の重要な点の違反・倒産手続の開始・信用不安事由・支配権の変動等）が生じた場合には、相手方当事者に対して、プレミアム価格で自己が保有する新SPCの株式を買い取ることを請求することができ（プット・オプション）、又は、ディスカウント価格で自己が保有する新SPCの株式を売り渡すよう請求することができる（コール・オプション）旨、それぞれ規定されているとのことです。

#### 本応募契約（CI11ら）

公開買付者は、2025年11月27日付で、応募合意株主（CI11ら）との間で本応募契約（CI11ら）を締結し、応募合意株主（CI11ら）が、応募合意株式（CI11ら）（所有株式の合計：9,676,600、所有割合：21.44%）について本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。なお、本応募契約（CI11ら）を除いて、公開買付者と応募合意株主（CI11ら）との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払を除き、応募合意株主（CI11ら）に対して本公開買付けへの応募に際して付与される利益はないとのことです。

- a ) 応募合意株主（CI11ら）は公開買付者が本公開買付価格を2,520円以上に変更すること及び公開買付期間を2025年12月18日まで延長することを条件として、所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募し、かつ、応募後、応募を撤回せず、応募により成立する買付等に係る契約を解除しないものとされているとのことです。
- b ) 応募合意株主（CI11ら）は、本応募契約（CI11ら）において別途明示的に規定される場合を除き、自らが保有する当社株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含みますが、これに限られません。但し、証券会社に対する代用担保の差入れを除きます。）を行わないものとされているとのことです。但し、応募合意株主（CI11ら）間における当社株式の譲渡はこの限りではありません。但し、本公開買付けの終了日までの間に、対抗提案（公開買付者以外の者からの当社又は応募合意株主（CI11ら）に対する当社株式の全部の取得に関する真摯な内容の提案（法的拘束力の有無を問わず、また、初期的な提案を含みます。）であって、1株当たりの公開買付価格が本公開買付価格を上回ることを内容

とするものをいいます。以下同じです。)が公表(法167条4項に定める公表がなされたこと、又は、当社が適時開示情報伝達システム(TDnet)を通じて対抗提案の内容及び条件を公衆の縦覧に供したこと意味を有します。)されたときは、応募合意株主(CI11ら)は、応募合意株式(CI11ら)の全部又は一部につき、本公開買付けに応募せず、又は本公開買付けへの応募の結果成立した応募合意株式(CI11ら)の買付けに係る契約を解除することができるものとされているとのことです。

c) 本公開買付けが成立し、その決済が行われたときにおいて、当社において本決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする株主総会が開催される場合、応募合意株主(CI11ら)は、公開買付者の選択に従い、( )公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は( )公開買付者の指示に従って議決権を行使するものとされています。応募合意株主(CI11ら)は、上記( )の場合、公開買付者が合理的に指定する日までに、かかる包括的な代理権を授与するのに必要な委任状その他の書類に記名押印し、かかる委任状を公開買付者に交付し、かつ、応募合意株主(CI11ら)はかかる代理権の授与をいかなる場合であっても撤回してはならず、上記( )の場合、当該株主総会における自らが保有する当社株式に係る議決権その他の一切の権利行使を、公開買付者の指示に従って行い、かかる権利行使に公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置を執るものとされているとのことです。

d) 応募合意株主(CI11ら)は、本応募契約(CI11ら)に明示的に定める事項を除き、本応募契約(CI11ら)の締結日から本決済開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合において、( )剰余金の配当その他の処分に関する議案、( )株主提案に係る議案、及び( )可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、その保有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。

その他、本応募契約(CI11ら)においては、( )相手方当事者(応募合意株主(CI11ら))にとっては公開買付者を、公開買付者にとっては応募合意株主(CI11ら)を指します。以下、本の「相手方当事者」の記載において同じです。)につき、本応募契約(CI11ら)に定める表明及び保証(注1)の重大な違反があった場合、( )相手方当事者につき、本応募契約(CI11ら)に基づく義務の重大な違反があった場合が解除事由として規定されているとのことです。また、( )公開買付者が本公開買付けを撤回した場合、( )本公開買付けが不成立となつた場合、( )本公開買付けが成立し、本決済開始日において本公開買付けに係る決済が完了した場合、( )公開買付者が本応募契約(CI11ら)締結後3営業日以内に本公開買付価格を2,520円以上に変更しなかった場合若しくは公開買付期間を2025年12月18日まで延長しなかった場合又は( )応募合意株主(CI11ら)及び公開買付者が本応募契約(CI11ら)を終了させる旨書面で合意した場合が終了事由として規定されているとのことです。

(注1) 本応募契約(CI11ら)において、CI11、CIF及びATRAは、公開買付者に対して、設立及び存続、契約の締結及び履行、強制執行可能性、許認可等の取得、法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、反社会的勢力等との取引の不存在、反収賄等及び株式に対する権利について、野村氏は、公開買付者に対して、権利能力等、契約の締結及び履行並びに強制執行可能性、許認可等の取得、法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、反社会的勢力等との取引の不存在、反収賄等及び株式に対する権利について、表明及び保証を行っているとのことです。

### 本応募契約(ひびき)

公開買付者は、2025年11月27日付で、応募合意株主(ひびき)との間で本応募契約(ひびき)を締結し、応募合意株主(ひびき)が、応募合意株式(ひびき)(所有株式の合計：2,496,700、所有割合：5.53%)について本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。なお、本応募契約(ひびき)を除いて、公開買付者と応募合意株主(ひびき)との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払を除き、応募合意株主(ひびき)に対して本公開買付けへの応募に際して付与される利益はないとのことです。

- a) 応募合意株主(ひびき)は投資権限を有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募し、かつ、応募後、応募を撤回せず、応募により成立する買付等に係る契約を解除しないものとされているとのことです。
- b) 応募合意株主(ひびき)は、本応募契約(ひびき)において別途明示的に規定される場合を除き、自らが保有する当社株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分(本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含みますが、これに限られません。)を行わないものとされているとのことです。また、応募合意株主(ひびき)は、自ら又は他の者をして、公開買付者以外の者との間で、直接又は間接に、本公開買付けその他本応募契約(ひびき)で企図される取引と競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の行為(第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含むがこれらに限りません。)を行わず、公開買付者以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、直ちに公開買付者にその旨及びこれらの内容を通知し、かかる第三者への対応について公開買付者と誠実に協議するものとされているとのことです。但し、本公開買付けの終了日の5営業日前までの間に、公開買付者以外の第三者による当社株式を対象とした公開買付け(但し、当社株式の非公開化を目的とし、買付予定数の上限を定めず、かつ、成立した場合に当社株式の非公開化を確実に実現できるような買付予定数の下限を定めたものであることを要し、また、当該公開買付けに係る当社株式の買付価格が本公開買付価

格を一定程度上回るものであることを要します。以下「適格対抗買付け」といいます。)が開始された場合、応募合意株主(ひびき)は公開買付者に対して対応について誠実に協議するための申入れをすることができるものとされているとのことです。但し、( )応募合意株主(ひびき)が公開買付者に対してかかる申入れの通知をした後10営業日が経過した日、又は( )本公開買付けの終了日の前営業日のうちいずれか早い方の日までに、かかる協議が整わなかった場合、応募合意株主(ひびき)は、適格対抗買付けに係る当社株式の買付価格が本公開買付価格を上回っており、かつ、本応募契約(ひびき)に定める自らの義務に違反がない場合に限り、応募合意株式(ひびき)の全部又は一部につき、本公開買付けに応募せず、又は本公開買付けへの応募の結果成立した応募合意株式(ひびき)の買付けに係る契約を解除するとともに、適格対抗買付けに応じることができるものとされているとのことです。

c) 本公開買付けが成立し、その決済が行われたときにおいて、当社において本決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする株主総会が開催される場合、応募合意株主(ひびき)は、公開買付者の選択に従い、( )公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は( )公開買付者の指示に従って議決権を行使するものとされています。応募合意株主(ひびき)は、上記( )の場合、公開買付者が合理的に指定する日までに、かかる包括的な代理権を授与するのに必要な委任状その他の書類に記名押印し、かかる委任状を公開買付者に交付し、かつ、応募合意株主(ひびき)はかかる代理権の授与をいかなる場合であっても撤回してはならず、上記( )の場合、当該株主総会における自らが保有する当社株式に係る議決権その他の一切の権利行使を、公開買付者の指示に従って行い、かかる権利行使に公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置を執るものとされているとのことです。

d) 応募合意株主(ひびき)は、本応募契約(ひびき)に明示的に定める事項を除き、公開買付者の事前の書面による承諾なしに、当社の株主総会の招集請求権(会社法第297条)、議題提案権(会社法第303条第1項及び第2項)及び議案提案権(会社法第304条、同法第305条第1項)その他の株主権を行使しないものとされているとのことです。

e) 応募合意株主(ひびき)は、本応募契約(ひびき)に明示的に定める事項を除き、本応募契約(ひびき)の締結日から本決済開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合において、( )剰余金の配当その他の処分に関する議案、( )株主提案に係る議案、及び( )可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、その保有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。

f) 本公開買付けが成立し、その決済が行われることを前提条件として、応募合意株主(ひびき)は、公開買付者との間で別途合意される時期に、ひびき再出資を行うことができるものとされているとのことです。ひびき再出資に係るその他の条件は、公開買付者及び応募合意株主(ひびき)が誠実に協議の上で、合意するものとされているとのことです。ひびき再出資における応募合意株主(ひびき)の出資額は、25億円とし、また、ひびき再出資の対価を決定する前提となる当社株式の評価額は、実質的に本公開買付価格と同額とするものとされているとのことです。

その他、本応募契約(ひびき)においては、( )相手方当事者(応募合意株主(ひびき))にあっては公開買付者を、公開買付者にとっては応募合意株主(ひびき)を指します。以下、本の「相手方当事者」の記載において同じです。)につき、本応募契約(ひびき)に定める表明及び保証(注1)の重大な違反があった場合、( )相手方当事者につき、本応募契約(ひびき)に基づく義務の重大な違反があった場合が解除事由として規定されているとのことです。また、( )公開買付者が本公開買付けを撤回した場合、( )本公開買付けが不成立となつた場合、( )応募合意株主(ひびき)及び公開買付者が本応募契約(ひびき)を終了させる旨書面で合意した場合が終了事由として規定されているとのことです。

(注1) 本応募契約(ひびき)において、応募合意株主(ひびき)は、公開買付者に対して、設立及び存続、契約の締結及び履行、強制執行可能性、許認可等の取得、法令等との抵触の不存在、倒産手続等の不存在、反社会的勢力等との取引の不存在、反収賄等及び株式に対する権利について、表明及び保証を行っているとのことです。

以上