

【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】 | 2026年2月20日 |
| 【報告者の名称】 | ラクスル株式会社 |
| 【報告者の所在地】 | 東京都港区麻布台一丁目3番1号 |
| 【最寄りの連絡場所】 | 東京都港区麻布台一丁目3番1号 |
| 【電話番号】 | 03-6629-4893 |
| 【事務連絡者氏名】 | 上級執行役員 グループCFO 杉山 賢 |
| 【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、ラクスル株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、R1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、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。
- (注6) 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、日本の金融商品取引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、これらの手続及び基準は、米国における手続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続及び基準に沿ったものではありません。本書に含まれ又は言及されている全ての財務情報は日本の会計基準に基づいており、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内容とは限りません。公開買付者は米国外で設立された法人であり、またその役員も米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利を行使又は請求することが困難となる可能性があります。また、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開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人及び当該法人の関係者(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9) 本公開買付けに関する全ての手続は、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10) 本書中の記載には、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係者は、「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何ら約束するものではありません。本書中の「将来に関する記述」は、本書提出日時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、当社及びその関係者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を変更又は修正する義務を負うものではありません。
- (注11) 公開買付者、公開買付者及び当社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並びにそれらの関係者は、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規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則14e-5(b)の要件に従い、当社の株式を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間(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のウェブサイト(又はその他の開示方法)においても英文で開示が行われます。

1【意見表明報告書の訂正報告書の提出理由】

2025年12月12日付で提出した意見表明報告書（2026年2月4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。以下同じです。）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】

2 公開買付者が買付け等を行う株券等の種類

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、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

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

() 本公開買付け後の経営方針

(ウ) 当社株式の非公開化に伴う意思決定の迅速化

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）

株式併合

(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

() 特別委員会における検討の経緯

当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

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

本公開買付け契約

本応募契約（Aspex）

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。

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

(訂正前)

(1) 普通株式 1 株につき、金1,710円 (以下「本公開買付価格」といいます。)

(2) <省略>

(訂正後)

(1) 普通株式 1 株につき、金1,900円 (以下「本公開買付価格」といいます。)

(2) <省略>

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12月11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する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨すること、また、本新株予約権の所有者 (以下「本新株予約権者」といいます。) の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについては、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) 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 (監査等委員である取締役を含む。) 全員の承認」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12月11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する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨すること、また、本新株予約権の所有者 (以下「本新株予約権者」といいます。) の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについては、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、公開買付者が、本公開買付条件変更 (下記に定義します。以下同じです。) を決定したことを受けて、2026年 2 月18日開催の当社取締役会において、本公開買付条件変更後も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する旨の意見を維持することを決議いたしました。

なお、上記2025年12月11日及び2026年 2 月18日開催の取締役会決議は、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 (監査等委員である取締役を含む。) 全員の承認」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)

公開買付者は、合同会社乃木坂ホールディングス（以下「乃木坂ホールディングス」といいます。）、Rパートナーズ合同会社（以下「Rパートナーズ」といいます。）及びWest Street Asia Equity Partners I EE Holdco III LLC（以下「West Street Asia Equity Partners」といい、乃木坂ホールディングス及びRパートナーズと総称して「GS SPC」といいます。）がそれぞれその持分の11.22%、63.68%、25.10%（小数点以下第三位を四捨五入。）を直接保有するR3株式会社の完全子会社であるR2株式会社（以下R2株式会社を「公開買付者祖父母会社」といい、R2株式会社を「公開買付者親会社」といいます。）の完全子会社であり、本公開買付けを通じて株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）プライム市場に上場している当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）及び本新株予約権（以下「当社株式」及び「本新株予約権」を総称して「当社株券等」といいます。）を取得及び所有すること等を主たる目的として、2025年10月24日に設立された株式会社とのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者、公開買付者親会社、公開買付者祖父母会社、乃木坂ホールディングス、Rパートナーズ及びWest Street Asia Equity Partnersは、いずれも当社株券等を所有していないとのことです。

< 中略 >

本公開買付けに際し、GS SPCは、2025年12月11日付で、当社の代表取締役社長グループCEOであり、当社の株主である永見世央氏（以下「永見氏」といいます。所有株式数：1,011,100株（所有割合（注2）：1.70%）、所有新株予約権数：9,670個（目的となる株式数：1,057,000株、所有割合：1.77%））（注3）及び当社の取締役会長であり、当社の第2位株主（2025年7月31日時点）である松本恭攝氏（以下「松本氏」といいます。所有株式数：7,317,550株（ただし、本譲渡制限付株式18,250株を含みます。）（所有割合：12.28%）、所有新株予約権数：4,700個（目的となる株式数：940,000株、所有割合：1.58%））（注4）（以下、公開買付者、永見氏、松本氏及びゴールドマン・サックスを総称して「公開買付者ら」といいます。）との間で公開買付契約（以下「本公開買付契約」といいます。）を締結し、永見氏が所有する当社株式1,011,100株（所有割合：1.70%）、同氏が所有する第12回新株予約権及び第14回新株予約権（900個）を本公開買付けへの応募までに行使用することにより同氏が取得する当社株式180,000株（所有割合：0.30%）の全て、並びに松本氏が所有する本譲渡制限付株式を除く当社株式7,299,300株（所有割合：12.25%）の全て及び同氏が所有する第12回新株予約権及び第14回新株予約権（4,700個）を本公開買付けへの応募までに行使用すること（注5）により同氏が取得する当社株式940,000株（所有割合：1.58%）の全てについて本公開買付けに応募すること、永見氏が所有する第18回新株予約権（8,770個）（目的となる株式数：877,000株）を本書提出日以降速やかに放棄すること、本公開買付けの決済後に本スクイズアウト手続（以下において定義します。以下同じです。）の完了のために必要な手続を実施すること、及び本スクイズアウト手続完了後、永見氏及び松本氏がそれぞれその資産管理会社をして、公開買付者祖父母会社に本再出資（以下において定義します。以下同じです。）をすること等を合意しているとのことです。本公開買付契約の詳細については、下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本公開買付契約」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、()公開買付者祖父母会社が、遅くとも本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに、乃木坂ホールディングスから4,354,844,000円、Rパートナーズから24,707,824,000円、West Street Asia Equity Partnersから間接的に9,737,332,000円を限度とする出資（以下「本GS SPC出資」といいます。）を受け、またみずほ銀行から本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに、20,000,000,000円を上限として借入れ（以下「本メザニンローン」といいます。）を行った上で、公開買付者親会社において、公開買付者祖父母会社から本GS SPC出資及び本メザニンローンにより賄う資金の出資を受けた上、公開買付者において、本公開買付けに係る決済等に要する資金として、公開買付者親会社から出資を受けるとともに、()公開買付者において、みずほ銀行及び株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）から、本公開買付けの決済の開始日の前営業日前までに、それぞれ38,850,000,000円及び16,650,000,000円（合計55,500,000,000円）を上限として借入れ（以下「本買収ローン」といいます。）を受けることにより賄うことを予定しているとのことです。本買収ローンに係る融資条件の詳細は、みずほ銀行及び三井住友銀行と別途協議の上、本買収ローンに係る融資契約において定めることとされておりありますが、本買収ローン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ことが予定されているとのことです。

また、本書提出日現在において、GS SPCは、永見氏及び松本氏との間で、本公開買付契約において、本スクイズアウト手続の完了後、公開買付者祖父母会社に対し、永見氏が議決権の全てを直接又は間接に保有する資産管理会社（以下「永見氏資産管理会社」といいます。）が公開買付者祖父母会社のA種種類株式（注8）を、松本氏が議決権の全てを直接又は間接に保有する資産管理会社（以下「松本氏資産管理会社」といいます。）が公開買付者祖父母会社のB種種類株式（注9）を取得すべく、永見氏資産管理会社及び松本氏資産管理会社の合

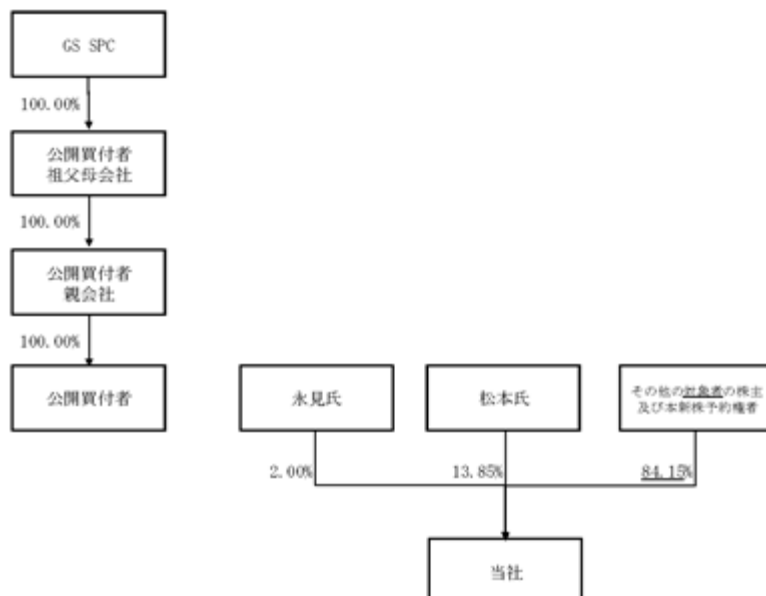
計で議決権比率50.0%となる株式出資（以下「本再出資」といいます（注10）。）を行うことを合意しているとのことです。

- （注8） A種種類株式の内容として、優先配当権（B種種類株式とは同順位）、A種種類株式1株当たり普通株式1株を対価とする取得請求権及びA種種類株式1株当たり普通株式1株を対価とする取得条項が定められる予定とのことです。
- （注9） B種種類株式の内容として、優先配当権（A種種類株式とは同順位）、B種種類株式1株当たり普通株式1株を対価とする取得請求権及びB種種類株式1株当たり普通株式1株を対価とする取得条項が定められる予定とのことです。
- （注10） 本再出資における公開買付者祖父母会社のA種種類株式及びB種種類株式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、当社株式1株当たりの本公開買付価格と同一の価格である1,710円（ただし、本スクイズアウト手続として本株式併合を実施する場合、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。本再出資は、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」に記載のとおり、永見氏及び松本氏が、引き続き当社の経営に関与することを前提としながらも、当社株式を非公開化した上で、株主と経営陣が一体となった強固かつ安定した新しい経営体制の構築により機動的かつ柔軟な意思決定を可能とし、当社の成長戦略・事業構造改革の実行及び事業の積極展開に取り組むため、永見氏及び松本氏並びにGS SPCとの間で合意されるものであり、永見氏及び松本氏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、本公開買付けへの応募の対価を提供するものではなく、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に反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、2025年12月12日から本公開買付けを開始いたしましたが、本公開買付けの開始後における当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様による本公開買付けへの応募状況並びに今後の応募の見通しを考慮して、慎重に検討した結果、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けへの応募についてさらなる判断期間を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2026年2月4日、公開買付期間を2026年2月19日まで延長し、合計43営業日とすること（以下「本期間延長」といいます。）を決定したとのことです。なお、公開買付者としては、他に本公開買付けと比較しうる当社株式に関する買収提案は公表されていないこと、及び、当社がそのような提案を受領してもいないことから、本公開買付価格（1,710円）は、当社の価値を十分に反映した価格であり、かつ、当社の株主の皆様にとって最善なものと考えており、当社の株主の皆様が当社株式の合理的な売却の機会を提供するものであると考えているため、本書提出日現在、本期間延長後も本公開買付価格を変更する予定はないとのことです。

現在想定されている一連の取引を図示すると大要以下のとおりとのことです。

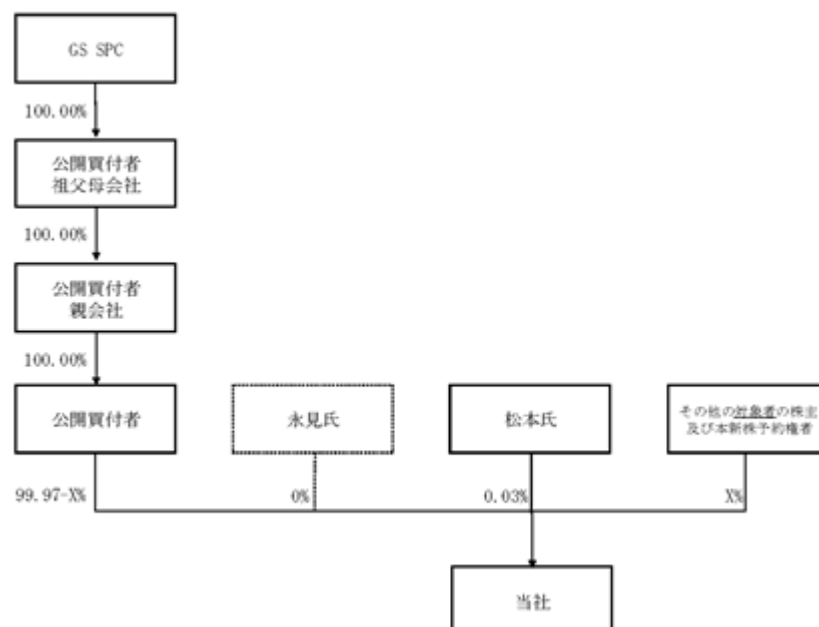
・本公開買付けの実施前（現状）



（注11） ストラクチャー図内の数値は直接的又は間接的な所有割合を記載しているとのことです。なお、「永見氏」及び「松本氏」並びに「その他の当社の株主及び本新株予約権者」の所有割合については、本新株予約権のうち、本書提出日現在残存し、行使可能な本新株予約権の目的となる当社株式数を加算して算出しているとのことです。以下のストラクチャー図においても同様です。

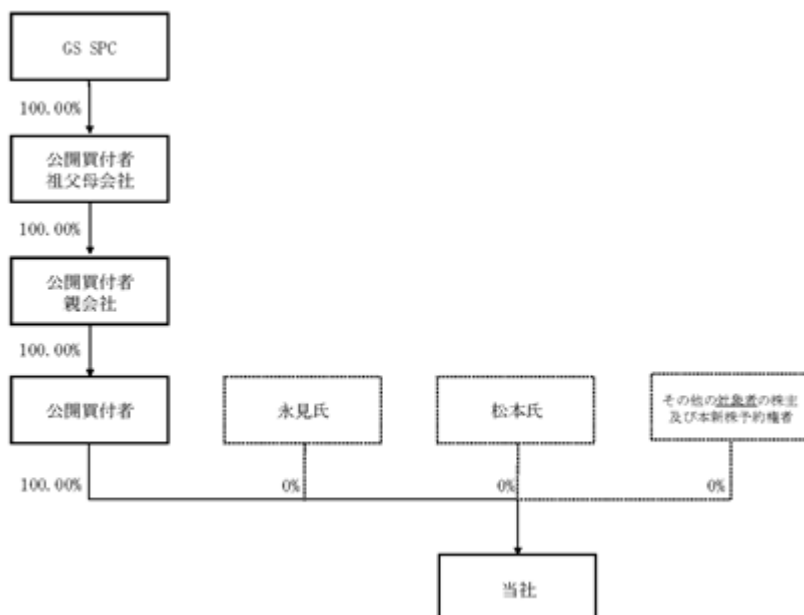
・本公開買付け成立後

公開買付者は、当社株券等の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式及び本譲渡制限付株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）を対象に本公開買付けを実施するとのことです。なお、公開買付期間の末日後、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済の開始までの間に公開買付者祖父母会社に対して本GS SPC出資を実施する想定とのことです。



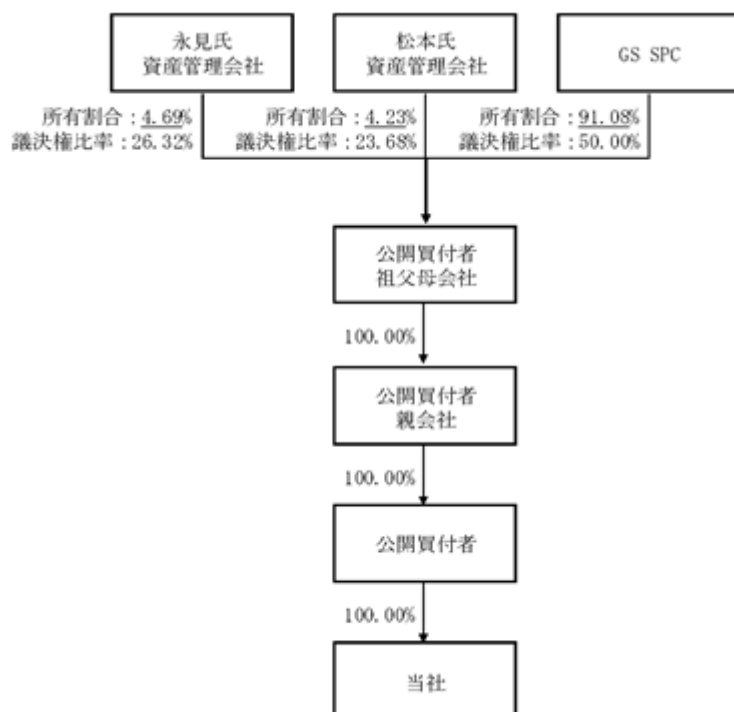
・本スキーズアウト手続後

公開買付者は、本公開買付けにより、当社株券等の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式及び本譲渡制限付株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、当社の株主を公開買付者のみとするため、本スキーズアウト手続を実施する予定とのことです。



・本再出資後

有価証券報告書の提出義務免除申請の承認が得られた後、永見氏及び松本氏はそれぞれの資産管理会社を通じて公開買付者祖父母会社に対して本再出資を行う予定とのことです。その結果、公開買付者祖父母会社に対する議決権比率は永見氏資産管理会社が26.32%、松本氏資産管理会社が23.68%、GS SPCが計50.00%となる予定とのことです。



(訂正後)

公開買付者は、合同会社乃木坂ホールディングス（以下「乃木坂ホールディングス」といいます。）及びRパートナーズ合同会社（以下「Rパートナーズ」といいます。）及びWest Street Asia Equity Partners I EE Holdco III LLC（以下「West Street Asia Equity Partners」といいます。）、乃木坂ホールディングス、Rパートナーズ及びWest Street Asia Equity Partnersを総称して「GS SPC」といいます。）がそれぞれその持分の5.09%、83.21%、11.70%（小数点以下第三位を四捨五入。）を直接保有するR3株式会社の完全子会社であるR2株式会社（以下R2株式会社を「公開買付者祖父母会社」といいます。）、R2株式会社を「公開買付者親会社」といいます。）の完全子会社であり、本公開買付けを通じて株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）プライム市場に上場している当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）及び本新株予約権（以下「当社株式」及び「本新株予約権」を総称して「当社株券等」といいます。）を取得及び所有すること等を主たる目的として、2025年10月24日に設立された株式会社とのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者、公開買付者親会社、公開買付者祖父母会社、乃木坂ホールディングス、Rパートナーズ及びWest Street Asia Equity Partnersは、いずれも当社株券等を所有していないとのことです。

<中略>

本公開買付けに際し、GS SPCは、2025年12月11日付で、当社の代表取締役社長グループCEOであり、当社の株主である永見世央氏（以下「永見氏」といいます。所有株式数：1,011,100株（所有割合（注2）：1.70%）、所有新株予約権数：9,670個（目的となる株式数：1,057,000株、所有割合：1.77%）（注3）及び当社の取締役会長であり、当社の第2位株主（2025年7月31日時点）である松本恭攝氏（以下「松本氏」といいます。所有株式数：7,317,550株（ただし、本譲渡制限付株式18,250株を含みます。）（所有割合：12.28%）、所有新株予約権数：4,700個（目的となる株式数：940,000株、所有割合：1.58%）（注4）（以下、公開買付者、永見氏、松本氏及びゴールドマン・サックスを総称して「公開買付者ら」といいます。）との間で公開買付契約（以下「本公開買付契約」といいます。）を締結し、永見氏が所有する当社株式1,011,100株（所有割合：1.70%）、同氏が所有する第12回新株予約権及び第14回新株予約権（900個）を本公開買付けへの応募までに行使用することにより同氏が取得する当社株式180,000株（所有割合：0.30%）の全て、並びに松本氏が所有する本譲渡制限付株式を除く当社株式7,299,300株（所有割合：12.25%）の全て及び同氏が所有する第12回新株予約権及び第14回新株予約権（4,700個）を本公開買付けへの応募までに行使用すること（注5）により同氏が取得する当社株式940,000株（所有割合：1.58%）の全てについて本公開買付けに応募すること、永見氏が所有する第18回新株予約権（8,770個）（目的となる株式数：877,000株）を本書提出日以降速やかに放棄すること、本公開買付けの決済後に本スクイズアウト手続（以下において定義します。以下同じです。）の完了のために必要な手続を実施すること、及び本スクイズアウト手続完了後、永見氏及び松本氏がそれぞれその資産管理会社をして、公開買付者祖父母会社に本再出資（マネジメント）（以下において定義します。以下同じです。）をすること等を合意しているとのことです。

さらに、本公開買付けに際し、公開買付者は、本公開買付けの成立可能性を高める観点で、2026年2月19日付で、Aspex Opportunity Master Fund（以下「Aspex」といいます。）（所有株式数：2,664,000株、所有割合：4.47%）との間で応募契約（以下「本応募契約（Aspex）」といいます。）を締結し、Aspexが所有する当社株式2,664,000株（所有割合：4.47%）の全てを本公開買付けに応募すること、及び本公開買付けの成立を条件として、Aspexの関連当事者（以下「Aspex関連当事者」といいます。）が、本公開買付けの成立後、別途公開買付者と合意した期日において、Rパートナーズへの匿名組合出資（以下「本再出資（Aspex関連当事者）」といいます。）をすることを内容とする再出資契約を締結する旨を合意しているとのことです。

本公開買付契約及び本応募契約（Aspex）の詳細については、下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本公開買付契約」及び「本応募契約（Aspex）」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、()公開買付者祖父母会社が、遅くとも本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに、乃木坂ホールディングスから2,690,490,920円、Rパートナーズから43,980,610,250円、West Street Asia Equity Partnersから間接的に6,183,898,830円を限度とする出資（以下「本GS SPC出資」といいます。）を受け、またみずほ銀行から本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに、20,000,000,000円を上限として借入れ（以下「本メザンローン」といいます。）を行った上で、公開買付者親会社において、公開買付者祖父母会社から本GS SPC出資及び本メザンローンにより賄う資金の出資を受けた上、公開買付者において、本公開買付けに係る決済等に要する資金として、公開買付者親会社から出資を受けるとともに、()公開買付者において、みずほ銀行及び株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）から、本公開買付けの決済の開始日の前営業日前までに、それぞれ38,850,000,000円及び16,650,000,000円（合計55,500,000,000円）を上限として借入れ（以下「本買収ローン」といいます。）を受けることにより賄うことを予定しているとのことです。本買収ローンに係る融資条件の詳細は、みずほ銀行及び三井住友銀行と別途協議の上、本買収ローン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、本買収ロー

ン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ことが予定されているとのことです。

また、本書提出日現在において、GS SPCは、永見氏及び松本氏との間で、本公開買付契約において、本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者祖父母会社に対し、永見氏が議決権の全てを直接又は間接に保有する資産管理会社（以下「永見氏資産管理会社」といいます。）が公開買付者祖父母会社のA種種類株式（注8）を、松本氏が議決権の全てを直接又は間接に保有する資産管理会社（以下「松本氏資産管理会社」といいます。）が公開買付者祖父母会社のB種種類株式（注9）を取得すべく、永見氏資産管理会社及び松本氏資産管理会社の合計で議決権比率50.0%となる株式出資（以下「本再出資（マネジメント）」）といいますが（注10）。）を行うことを合意しているとのことです。

- （注8） A種種類株式の内容として、優先配当権（B種種類株式とは同順位）、A種種類株式1株当たり普通株式1株を対価とする取得請求権及びA種種類株式1株当たり普通株式1株を対価とする取得条項が定められる予定とのことです。
- （注9） B種種類株式の内容として、優先配当権（A種種類株式とは同順位）、B種種類株式1株当たり普通株式1株を対価とする取得請求権及びB種種類株式1株当たり普通株式1株を対価とする取得条項が定められる予定とのことです。
- （注10） 本再出資（マネジメント）における公開買付者祖父母会社のA種種類株式及びB種種類株式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、当社株式1株当たりの本公開買付価格と同一の価格である1,900円（ただし、本スクイーズアウト手続として本株式併合を実施する場合、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。本再出資（マネジメント）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」に記載のとおり、永見氏及び松本氏が、引き続き当社の経営に関与することを前提としながらも、当社株式を非公開化した上で、株主と経営陣が一体となった強固かつ安定した新しい経営体制の構築により機動的かつ柔軟な意思決定を可能とし、当社の成長戦略・事業構造改革の実行及び事業の積極展開に取り組むため、永見氏及び松本氏並びにGS SPCとの間で合意されるものであり、永見氏及び松本氏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、本公開買付けへの応募の対価を提供するものではなく、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に反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、2025年12月12日から本公開買付けを開始いたしました。本公開買付けの開始後における当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様による本公開買付けへの応募状況並びに今後の応募の見通しを考慮して、慎重に検討した結果、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けへの応募についてさらなる判断期間を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2026年2月4日、公開買付期間を2026年2月19日まで延長し、合計43営業日とすること（以下「本期間延長」といいます。）を決定したとのことです。なお、公開買付者としては、他に本公開買付けと比較しうる当社株式に関する買収提案は公表されていないこと、及び、当社がそのような提案を受領してもいないことから、本公開買付価格（1,710円）は、当社の価値を十分に反映した価格であり、かつ、当社の株主の皆様にとって最善なものと考えており、当社の株主の皆様に当社株式の合理的な売却の機会を提供するものであると考えているため、2026年2月4日時点で、本期間延長後も本公開買付価格を変更する予定はない旨を公表したとのことです。

公開買付者としては、本公開買付条件変更前の本公開買付価格（1,710円）について、他に本公開買付けと比較しうる当社株式に関する買収提案は公表されていないこと、及び、当社がそのような提案を受領してもいないことから、当社の価値を十分に反映した価格であり、かつ、当社の株主の皆様にとって最善なものと考えており、当社の株主の皆様に当社株式の合理的な売却の機会を提供するものであると考えていたとのことです。

一方で、公開買付者は、上記の公開買付期間の延長後における当社株式の市場取引の状況、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様による本公開買付けへの応募状況並びに今後の応募の見通しを勘案した結果、本公開買付けの成立の可能性を高めるためには、当社の株主の皆様に対して本公開買付条件変更前の本公開買付価格より高い金額での売却機会を提供する必要があると考えるに至ったとのことです。

かかる考えの下、公開買付者は、2026年2月13日、ゴールドマン・サックスの合理的な投資基準を踏まえ、本公開買付価格を1,710円から1,900円（2026年2月12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（2,050円）に対して7.32%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値（1,991円）に対して4.57%の各ディスカウントを行った価格、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値（1,675円）に対して13.43%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値（1,431円）に対して32.77%の各プレミアムを加えた価格）に変更することを検討していること、また、当該価格はゴールドマン・サックスの投資基準に基づき慎重に検討した結果、投資判断として許容される評価額の最大値であり、公開買付者として当社株主の皆様にご提供できる最大限かつ最終の価格であると考えている旨を当社へ伝達したとのことです。

これに対して、当社は、2026年2月18日開催の当社取締役会において、本公開買付けが2025年12月12日に開始されてから42営業日経過した現在でもなお、他に本公開買付けと比較しうる当社株式に関する買収提案は公表されておらず、また、当社としてもそのような提案を受領してもいないことから、当社としても、本公開買付条件変更前の本公開買付価格（1,710円）が当社の株主の皆様当社株式の合理的な売却の機会を提供するものであると考えていたことに加え、ゴールドマン・サックスの投資基準に照らして最大限の価格として引き上げられた本公開買付価格（1,900円）は、さらに当社の株主の皆様により有利な条件になっていることから、本公開買付価格を1,900円とする提案に応諾し、公開買付者が本公開買付条件変更を正式に決定することを条件として、本公開買付条件変更に対して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を決議し、公開買付者は、その旨の回答を当社から受領しました。

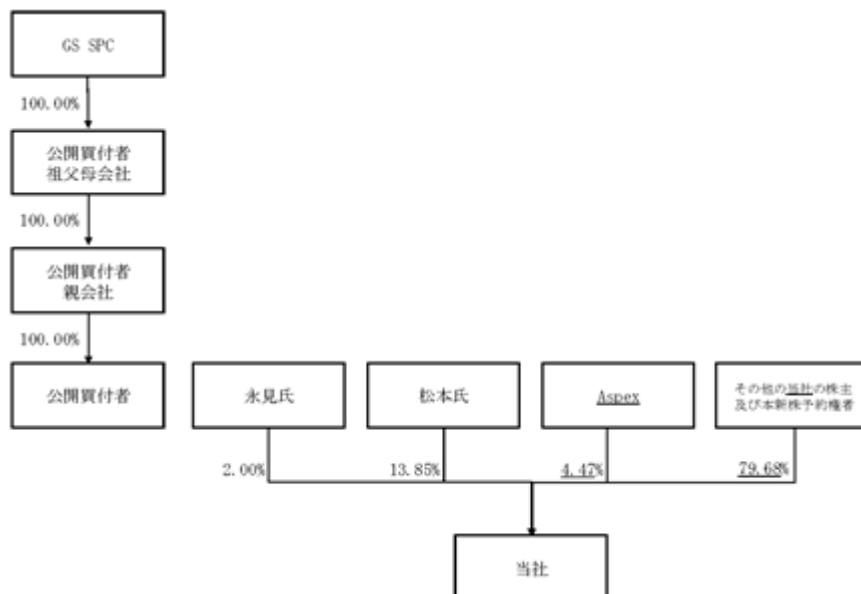
これを受け、公開買付者は、2026年2月19日、本公開買付価格を1,710円から1,900円に変更すること、具体的には、（ ）本公開買付条件変更前の本公開買付価格（1,710円）は、他に本公開買付けと比較しうる当社株式に関する買収提案は公表されていないこと、及び、当社がそのような提案を受領してもいないことから、当社の価値を十分に反映した価格であり、かつ、当社の株主の皆様にとって最善なものと考えており、当社の株主の皆様当社株式の合理的な売却の機会を提供するものであると考えていたことに加えて、（ ）本公開買付条件変更により、さらに当社の株主の皆様により有利な条件になっていることから、本公開買付条件変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格の一切の変更を行うことはない旨を決定したとのことです（以下「本公開買付条件変更」といいます。）。

また、公開買付者は、公開買付期間を2025年12月12日から2026年2月19日まで（43営業日）と定めていましたが、本公開買付価格の変更を決定したことに伴う公開買付届出書の訂正届出書の提出により、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2026年2月19日から起算して11営業日を経過した日に当たる2026年3月9日まで延長して合計54営業日とすることとなったとのことです。なお、本公開買付条件変更後の本公開買付価格である1株当たり1,900円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月10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1,250円に対して52.00%、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,188円に対して59.93%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,151円に対して65.07%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,197円に対して58.73%のプレミアムを加えた価格となります。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立可能性を高めるため、本公開買付条件変更を決定したことに伴う公開買付届出書の訂正届出書の提出日現在、当社の株主様のうち一部の機関投資家との間で、本公開買付価格変更後の本公開買付価格（1,900円）での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ことを内容とする契約の締結に向けた協議を引き続き行っており、正式に合意した場合には改めてお知らせする予定とのことです。

現在想定されている一連の取引を図示すると大要以下のとおりとのことです。

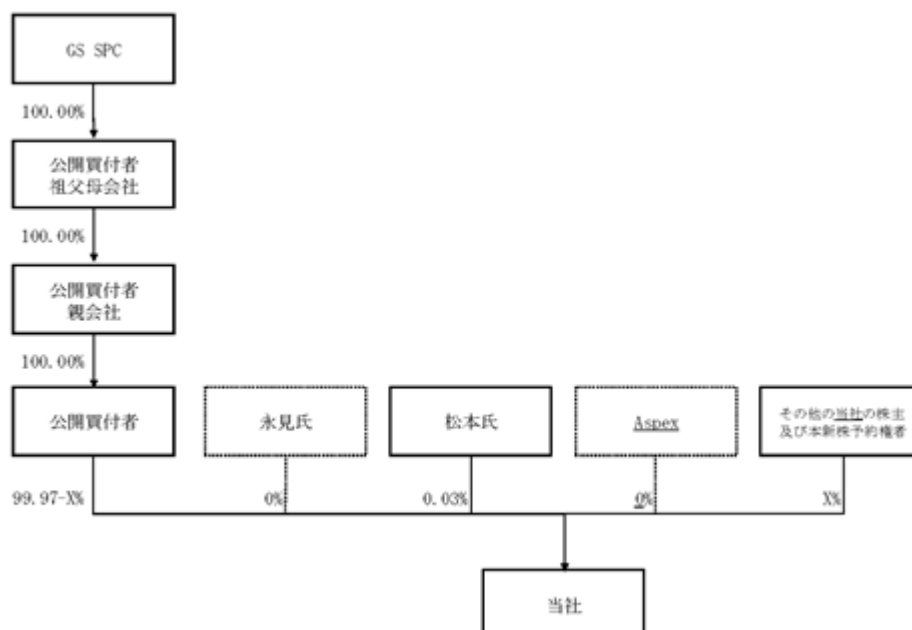
・本公開買付けの実施前（現状）



（注11） ストラクチャー図内の数値は直接的又は間接的な所有割合を記載しているとのことです。なお、「永見氏」、「松本氏」及びAspx並びに「その他の当社の株主及び本新株予約権者」の所有割合については、本新株予約権のうち、本書提出日現在残存し、行使可能な本新株予約権の目的となる当社株式数を加算して算出しているとのことです。以下のストラクチャー図においても同様です。

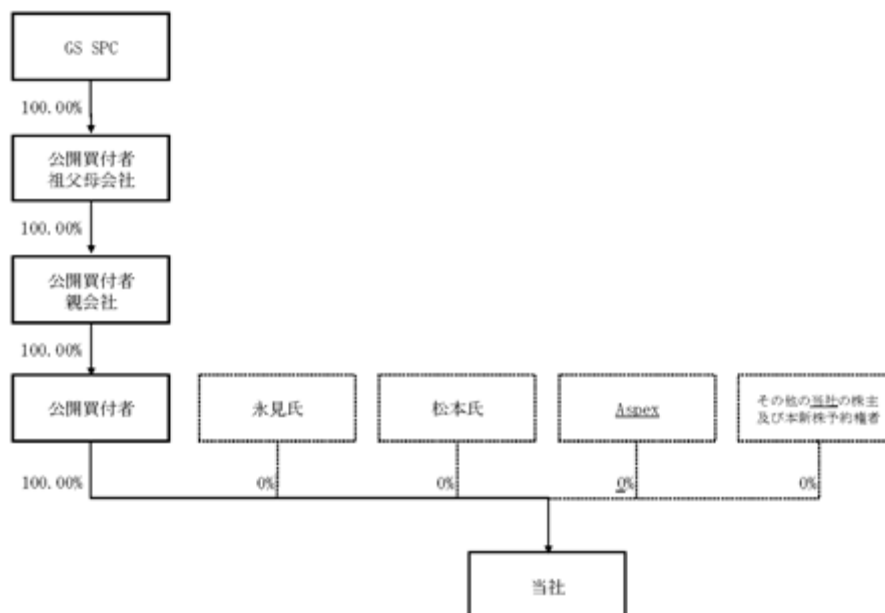
・本公開買付け成立後

公開買付者は、当社株券等の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式及び本譲渡制限付株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）を対象に本公開買付けを実施するとのことです。なお、公開買付期間の末日後、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済の開始までの間に公開買付者祖父母会社に対して本GS SPC出資を実施する想定とのことです。



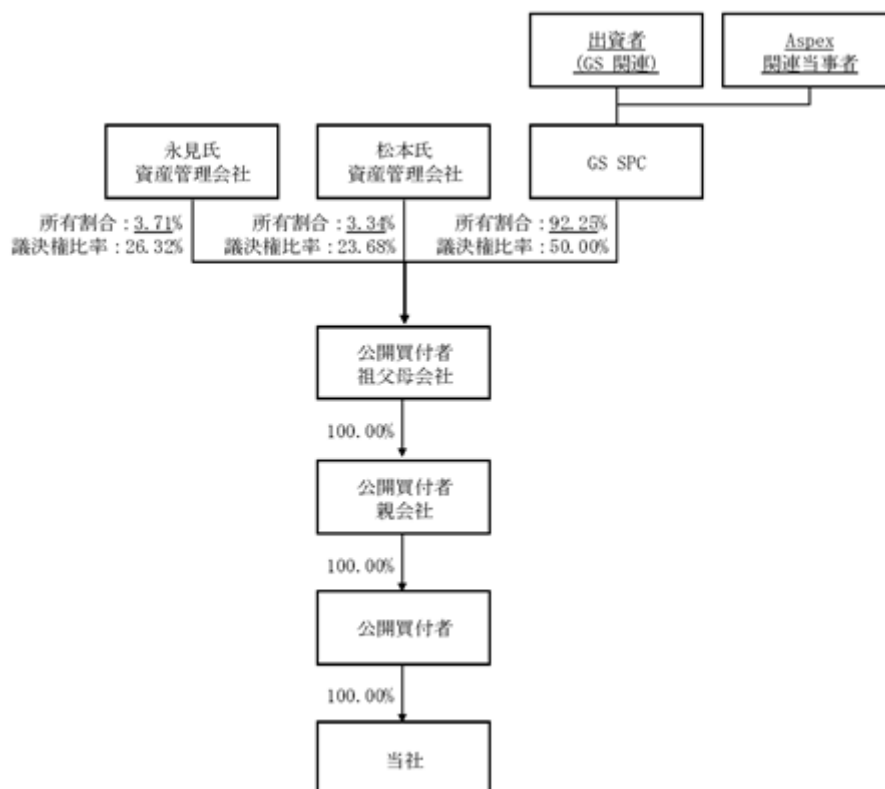
・本スキーズアウト手続後

公開買付者は、本公開買付けにより、当社株券等の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式及び本譲渡制限付株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、当社の株主を公開買付者のみとするため、本スキーズアウト手続を実施する予定とのことです。



・本再出資（マネジメント）及び本再出資（Aspex関連当事者）後

有価証券報告書の提出義務免除申請の承認が得られた後、永見氏及び松本氏はそれぞれの資産管理会社を通じて公開買付者祖父母会社に対して本再出資（マネジメント）を、Aspex関連当事者は本公開買付けの成立後、本再出資（Aspex関連当事者）を行う予定とのことです。その結果、公開買付者祖父母会社に対する議決権比率は永見氏資産管理会社が26.32%、松本氏資産管理会社が23.68%、GS SPCが計50.00%となる予定とのことです。



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

() 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

(訂正前)

< 前略 >

加えて、永見氏、松本氏及びゴールドマン・サックスは2025年10月中旬から同年12月上旬にかけて、本取引のストラクチャー、本取引後の出資比率、本取引後の当社の運営並びに株式の取扱いに対する関与についての協議を行った結果、2025年12月11日付で、本公開買付契約及び本株主間契約（下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本株主間契約」において定義します。以下同じです。）を締結したとのことです。詳細は下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募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。以上の協議・交渉を経て、公開買付者は、2025年12月12日、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

(訂正後)

< 前略 >

加えて、永見氏、松本氏及びゴールドマン・サックスは2025年10月中旬から同年12月上旬にかけて、本取引のストラクチャー、本取引後の出資比率、本取引後の当社の運営並びに株式の取扱いに対する関与についての協議を行った結果、2025年12月11日付で、本公開買付契約及び本株主間契約（下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本株主間契約」において定義します。以下同じです。）を締結したとのことです。詳細は下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募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。以上の協議・交渉を経て、公開買付者は、2025年12月12日、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

その後、上記「本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けの成立可能性を高める観点で、2026年2月19日付で、Aspex（所有株式数：2,664,000株、所有割合：4.47%）との間で応募契約（Aspex）を締結し、Aspexが所有する当社株式2,664,000株（所有割合：4.47%）の全てを本公開買付けに応募すること、及び本公開買付けの成立を条件として、Aspex関連当事者が、本公開買付けの成立後、別途公開買付者と合意した期日において、Rパートナーズへの本再出資（Aspex関連当事者）をすることを内容とする再出資契約を締結する旨を合意したとのことです。

() 本公開買付け後の経営方針

(ウ) 当社株式の非公開化に伴う意思決定の迅速化

(訂正前)

公開買付者は、本公開買付け成立後、()本スクイーズアウト手続を通じて当社の株主を公開買付者のみとすること、()本スクイーズアウト手続完了後に永見氏及び松本氏から本再出資を受けること、()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予定しているとのことです。

< 後略 >

(訂正後)

公開買付者は、本公開買付け成立後、()本スクイーズアウト手続を通じて当社の株主を公開買付者のみとすること、()本スクイーズアウト手続完了後に永見氏及び松本氏から本再出資（マネジメント）を受けること、()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予定しているとのことです。

< 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)

<前略>

以上より、当社は、2025年12月11日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し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、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本新株予約権者の皆様の本公開買付けに応募するかどう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。

上記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(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

(訂正後)

<前略>

以上より、当社は、2025年12月11日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し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、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本新株予約権者の皆様の本公開買付けに応募するかどう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、当社は、公開買付者から、2026年2月13日、本公開買付価格を1,710円から公開買付者がゴールドマン・サックスの投資基準に基づき慎重に検討した結果投資判断として許容される評価額の最大値であり、公開買付者として当社株主の皆様にご提供できる最大限かつ最終の価格である1,900円に変更することを検討している旨の伝達を受けました。

これに対して、当社は、2026年2月18日開催の当社取締役会において、本公開買付けが2025年12月12日に開始されてから42営業日経過した現在でもなお、他に本公開買付けと比較しうる当社株式に関する買収提案は公表されておらず、また、当社としてもそのような提案を受領してもいないことから、当社としても、本公開買付条件変更前の本公開買付価格(1,710円)が当社の株主の皆様当社株式の合理的な売却の機会を提供するものであると考えていたことに加え、ゴールドマン・サックスの投資基準に照らして最大限の価格として引き上げられた本公開買付価格(1,900円)は、さらに当社の株主の皆様により有利な条件になっていることから、本公開買付価格を1,900円とする提案に応諾し、公開買付者が本公開買付条件変更を正式に決定することを条件として、本公開買付条件変更に対して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を決議し、その旨を公開買付者に回答いたしました。また、当社は、2026年2月18日付で、本特別委員会より、当社が2026年2月19日付で公表した「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」に添付の「当特別委員会の意見について」を受領しております。

上記2025年12月11日及び2026年2月18日開催の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(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

(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）

株式併合

（訂正前）

本公開買付けの成立後、公開買付者が、合計で当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、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、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の一部変更を行うことを付議議案に含む当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。また、公開買付者は、速やかに当社株式の非公開化を行い、当社の企業価値向上に向けて、上記「(2) 意見の理由及び根拠」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の各経営施策を早期に実施していく観点から、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後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定とのことです。本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催時期は2026年4月中旬を予定しているとのことです。なお、当社は、公開買付者からこれらの要請を受けた場合には、これらの要請に応じる予定です。また、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

< 後略 >

（訂正後）

本公開買付けの成立後、公開買付者が、合計で当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、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、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の一部変更を行うことを付議議案に含む当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。また、公開買付者は、速やかに当社株式の非公開化を行い、当社の企業価値向上に向けて、上記「(2) 意見の理由及び根拠」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の各経営施策を早期に実施していく観点から、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後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定とのことです。本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催時期は2026年5月上旬を予定しているとのことです。なお、当社は、公開買付者からこれらの要請を受けた場合には、これらの要請に応じる予定です。また、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

< 後略 >

(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

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

() 特別委員会における検討の経緯

(訂正前)

< 前略 >

本特別委員会は、以上の経緯で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12月10日、取締役会に対し、本答申書を提出いたしました。本答申書の詳細については、当社プレスリリースに添付の本答申書をご参照ください。

(訂正後)

< 前略 >

本特別委員会は、以上の経緯で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12月10日、取締役会に対し、本答申書を提出いたしました。また、本特別委員会は、委員全員一致の決議により、2026年2月18日、当社が2026年2月19日付で公表した「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」に添付の「当特別委員会の意見について」の考え方に基づき、本公開買付条件変更後においても、本諮問事項に関する事情に変更はないと認められるため、本答申書の内容に変更はないことを承認いたしました。なお、本特別委員会は、当社が2026年2月19日付で公表した「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」に添付の「当特別委員会の意見について」を当社取締役会に提出した後、公開買付者より、Aspexとの間で本応募契約(Aspex)を締結し、Aspexが所有する当社株式2,664,000株(所有割合:4.47%)の全てを本公開買付けに応募すること、及び本公開買付けの成立を条件として、Aspex関連当事者が、本公開買付けの成立後、別途公開買付者と合意した期日において、本再出資(Aspex関連当事者)をすることを内容とする再出資契約を締結する旨を合意している旨の連絡を受けましたが、本特別委員会として、当該事情を踏まえても「当特別委員会の意見について」の考え方及び本諮問事項に関する事情に変更はないと認められ、かつ、本公開買付けにおける買付予定数の下限である39,699,100株(所有割合:66.60%)は、Aspexが所有する当社株式2,664,000株(所有割合:4.47%)を考慮しても、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(本公開買付けにおける「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する数の詳細については、下記「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」をご参照ください。)を上回るものであるため、本答申書の内容に変更はないことの見を確認しております。本答申書の詳細については、当社プレスリリースに添付の本答申書をご参照ください。

当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認
（訂正前）

< 前略 >

その結果、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、当社は、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するとともに、本公開買付価格は公正性を有し、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年12月11日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した取締役（取締役合計８名のうち、永見氏及び松本氏を除く６名）の全員一致により、本公開買付けへ賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨すること、また、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は、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。

なお、上記の取締役会においては、当社の取締役８名のうち、永見氏及び松本氏は、本取引の提案者であり、かつ、本取引終了後も継続して当社の取締役として当社の経営に関与することを予定していることから、利益相反の疑いを回避するため、本取引に関する上記取締役会における審議及び決議に一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して、公開買付者らとの協議及び交渉に一切参加しておりません。

（訂正後）

< 前略 >

その結果、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、当社は、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するとともに、本公開買付価格は公正性を有し、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年12月11日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した取締役（取締役合計８名のうち、永見氏及び松本氏を除く６名）の全員一致により、本公開買付けへ賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨すること、また、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は、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。さらにその後、当社は、2026年２月18日開催の当社取締役会において、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」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付条件変更後も、引き続き、上記に記載の根拠及び理由並びに本特別委員会から受領した当社が2026年２月19日付で公表した「（変更）「ＭＢＯの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」に添付の意見を踏まえ、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する旨の意見を維持することを決議いたしました。

なお、上記2025年12月11日及び2026年２月18日開催の取締役会においては、当社の取締役８名のうち、永見氏及び松本氏は、本取引の提案者であり、かつ、本取引終了後も継続して当社の取締役として当社の経営に関与することを予定していることから、利益相反の疑いを回避するため、本取引に関する上記取締役会における審議及び決議に一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して、公開買付者らとの協議及び交渉に一切参加しておりません。

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、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43営業日に設定しているとのことです。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より長期に設定することにより、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、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54営業日に設定しているとのことです。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より長期に設定することにより、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) 公開買付者と当社の株主との間における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)

本公開買付契約

< 前略 >

() GS SPC、永見氏及び松本氏は、本スクイズアウト手続の効力発生後、当社が法第24条第1項但書及び令第4条に基づく有価証券報告書の提出免除に係る承認を取得して以降実務上可能な限り速やかに、永見氏資産管理会社及び松本氏資産管理会社による本再出資を行うために必要となる手続を行うこと

< 後略 >

< 省略 >

(訂正後)

本公開買付契約

<前略>

- ()GS SPC、永見氏及び松本氏は、本スクイズアウト手続の効力発生後、当社が法第24条第1項但書及び令第4条に基づく有価証券報告書の提出免除に係る承認を取得して以降実務上可能な限り速やかに、永見氏資産管理会社及び松本氏資産管理会社による本再出資(マネジメント)を行うために必要となる手続を行うこと

<後略>

<省略>

本応募契約(Aspex)

公開買付者は、2026年2月19日付で、Aspexとの間で、Aspexが所有する当社株式2,664,000株(所有割合:4.47%)の全てについて、下記(ア)に記載の前提条件の全てが充足され又はAspexにより放棄されたことを条件として、本公開買付けに応募すること、及び下記(イ)乃至(カ)に記載の内容に合意しているとのことです(注1)。なお、公開買付者は、本公開買付けの応募に関して、本応募契約以外に、Aspexとの間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募された当社株式に係る本公開買付価格の支払いを除き、公開買付者からAspexに対して供与される利益は存在しないとのことです。

(ア)前提条件

- ・本公開買付けが適法かつ有効に開始され、かつ撤回されていないこと
- ・公開買付者の表明保証が重要な点において真実かつ正確であること(注2)
- ・当社に係る未公表の重要事実等(法第166条第2項に定める業務等に関する重要事実及び当社の認識する限り本公開買付けの中止に関する事実(法第167条第2項に定める意味を有する。))が存在しない旨の確認が得られていること
- ・司法・行政機関等に対して、明らかに理由がない又は濫用的なものを除き、本公開買付けを制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立て、訴訟又は手続も係属しておらず、かつ、本公開買付けを制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等によるいかなる命令若しくは判断も存在していないこと

(イ)取得等の禁止

本応募契約(Aspex)の締結日から本スクイズアウト手続完了までの間、Aspexは、本応募契約(Aspex)に基づく本公開買付けへの応募を除き、直接又は間接に、当社株式及び本新株予約権の取得、譲渡、売却及び担保提供その他の処分をしない。

(ウ)競合取引等に関する事項

本応募契約(Aspex)の締結日から本スクイズアウト手続完了までの間、Aspexは、本取引若しくは本応募の実行を妨げる可能性があると合理的に認められる取引(当社株式に対する公開買付けを開始し、又は開始予定を公表すること、及び、Aspexが所有する当社株式の全部又は一部を、本公開買付け以外の公開買付けに応募し、又は、当社株式の取得又は譲渡等に応じること含む。本「本応募契約(Aspex)」において、以下「競合取引」と総称します。)又は競合取引に係る契約の締結をしないこと、並びに直接又は間接を問わず、()競合取引に関して、第三者に対して、いかなる情報も提供せず、また、()競合取引に関して、提案、勧誘、協議又は交渉を行わず、また、Aspexの関連会社をして上記及びの行為を行わせない。

Aspexは、本応募契約(Aspex)の締結日から本スクイズアウト手続完了までの間に、第三者から競合取引に係る提案を受けた場合、Aspexが負担する秘密保持義務に反しない限り、その旨及び当該提案の内容を速やかに公開買付者に対して通知し、対応について誠実に協議する。

(エ)株主総会に関する事項

Aspexは、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権を行使せず、本公開買付けの決済の開始日より前の日を基準日とし、本公開買付けの決済の開始日以降に開催される当社の株主総会において、議決権その他の株主の権利について、公開買付者の指示に従って行使する。

(オ)対抗公開買付け

上記(イ)乃至(エ)にかかわらず、Aspexは、本応募契約(Aspex)の締結日から本公開買付期間の末日の前営業日までの間、(i)法第27条の2に基づき、当社株式の全てを対象として、現金を対価とする公開買付け(本「本応募契約(Aspex)」において、以下「対抗公開買付け」といいます。)が開始され、又は翌営業日に公開買付けが開始される旨の公開買付開始プレスリリースが公表され、()当該対抗公開買付けにおける公開買付価格が、本公開買付価格(本公開買付期間の末日の前営業日及び当該対抗公開買付けの公開買付期間の末日の前営業日より前に本公開買付価格が変更された場合には、当該変更後の価格)を上回る場合であって、()Aspexが上記(イ)乃至(エ)に違反していない場合、Aspexは、本公開買付けへの応募義務を免れ、又は本公開買付けへの応募を撤回し、当該対抗公開買付けに応募することができる。

(カ) 本再出資 (Aspex関連当事者)

本公開買付けの成立を条件として、Aspex関連当事者が、本公開買付けの成立後、別途公開買付者と合意した期日において、Rパートナーズへの匿名組合出資をすることを内容とする再出資契約を締結する旨を合意したとのことです(注3)。

(注1) 本応募契約(Aspex)において、公開買付者及びAspexは、義務の不履行又は表明及び保証の違反に関する補償義務(ただし、公開買付者及びAspexの相手方に対する補償金額は、5,061,600,000円が上限とされているとのことです。)、契約の解除・終了、秘密保持義務、契約上の地位及び権利義務の譲渡その他の処分・承継禁止義務、契約に定めのない事項又は契約の条項に疑義が生じた場合の誠実協議義務等について合意しているとのことです。

(注2) 本応募契約(Aspex)において、Aspexは、概要、設立及び存続、本応募契約(Aspex)の履行に必要な手続の履践、強制執行可能性、許認可等の取得及び履践、法令等との抵触の不存在、反社会的勢力との取引の不存在・制裁関連法令等の遵守、贈収賄防止法令等の遵守、マネーロンダリング法制の遵守、倒産手続等の不存在、当社株式の適法かつ有効な保有について、表明及び保証を行っているとのことです。本応募契約(Aspex)において、公開買付者は、上記乃至について表明及び保証を行っているとのことです。

(注3) 本再出資(Aspex関連当事者)における出資金額及びRパートナーズを営業者とする匿名組合における出資割合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。以下同じです。)の趣旨に抵触しないよう、本公開買付価格と同一の価格である1,900円(ただし、本スクイ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。)にする予定であり、当該金額より低い評価額による再出資は行わない予定とのことです。公開買付者がAspex関連当事者から本再出資(Aspex関連当事者)を受ける理由は、Aspexが中長期的に当社株式を所有しており、ゴールドマン・サックスとしてはAspexが当社の事業や企業価値向上策について一定の知見を有していると考えられたことから、AspexからAspex関連当事者を通じてそのようなその知見の共有を受けられることを考慮したものとのことです。このように、Aspex関連当事者による本再出資(Aspex関連当事者)は、Aspex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の趣旨に反するものではないと考えているとのことです。