

【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】	2026年5月14日
【報告者の名称】	株式会社サニーサイドアップグループ
【報告者の所在地】	東京都渋谷区千駄ヶ谷四丁目23番5号
【最寄りの連絡場所】	東京都渋谷区千駄ヶ谷四丁目23番5号
【電話番号】	03-6894-3232（代表）
【事務連絡者氏名】	執行役員 グループ経営管理部長 大竹 貴也
【縦覧に供する場所】	株式会社サニーサイドアップグループ （東京都渋谷区千駄ヶ谷四丁目23番5号） 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、株式会社サニーサイドアップグループをいいます。

（注2） 本書中の「公開買付者」とは、株式会社アカツキをいいます。

（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「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

（注6） 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。

（注7） 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を意味します。

（注8） 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社アカツキ
所在地 東京都品川区上大崎二丁目13番30号 oak meguro 8 階

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 新株予約権

2023年6月16日開催の取締役会の決議に基づいて発行された第8回新株予約権（行使期間は2026年10月1日から2029年9月30日まで）（以下「本新株予約権」といいます。）

3【買付け等の概要】

公開買付けの目的	完全子会社化と経営統合
買付け等の期間	2026年5月14日から2026年6月24日まで（30営業日）
買付け等の価格	(1) 普通株式 当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）1株につき、1,320円 (2) 新株予約権 本新株予約権1個につき、65,900円
買付予定数の上限	なし
買付予定数の下限	5,551,400株（注）

（注） 買付予定数の下限について、買付け等を行った場合における当該買付け等の後の株券等所有割合（法第27条の2第8項に規定する株券等所有割合をいい、その者に同条第1項第1号に規定する特別関係者がある場合にあっては、その株券等所有割合を加算したものをいいます。）は37.48%（小数点以下第三位を四捨五入。）とのことです。なお、当社が2026年5月13日に公表した「2026年6月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2026年3月31日現在の当社の発行済株式総数（15,197,600株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（386,256株）を控除した株式数（14,811,344株、以下「本基準株式数」といいます。）に係る議決権の数（148,113個）を分母として計算しているとのことです。

4【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等】

（1）【意見の内容】

当社は、2026年5月13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、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(3) 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】

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

本公開買付けの概要

公開買付者は、2026年5月13日開催の取締役会において、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。）スタンダード市場に上場している当社との経営統合を目指し、当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式及び不応募予定株式（以下で定義します。）を除きます。以下同じです。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社及び公開買付者との間の経営統合を行うための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は当社株式及び本新株予約権を所有していないとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2026年5月13日付で、当社の代表取締役である渡邊徳人氏（以下「渡邊氏」といいます。）（所有株式数：761,100株、所有割合（注1）：5.14%、株主順位：第3位）、当社の執行役員である中田英寿氏（以下「中田氏」といいます。）（所有株式数：700,000株、所有割合：4.73%、株主順位：第4位）、当社の完全子会社である株式会社サニーサイドアップの取締役である松本里絵氏（以下「松本氏」といいます。）（所有株式数：215,000株、所有割合：1.45%、株主順位：第8位）、当社の連結子会社であるビルコム株式会社（以下「ビルコム」といいます。）の代表取締

役である太田滋氏の資産管理会社であるNGK合同会社（以下「NGK」といいます。）（所有株式数：165,000株、所有割合：1.11%）、及び ビルコム取締役である早川くらら氏（以下「早川氏」といい、渡邊氏、中田氏、松本氏、NGK、及び早川氏を総称して、以下「応募予定株主」といいます。）（所有株式数：6,800株、所有割合：0.05%）との間で、公開買付応募契約書（以下、渡邊氏と締結した公開買付応募契約書を「本応募契約（渡邊氏）」、中田氏と締結した公開買付応募契約書を「本応募契約（中田氏）」、松本氏と締結した公開買付応募契約書を「本応募契約（松本氏）」、NGKと締結した公開買付応募契約書を「本応募契約（NGK）」、早川氏と締結した公開買付応募契約書を「本応募契約（早川氏）」といい、本応募契約（渡邊氏）、本応募契約（中田氏）、本応募契約（松本氏）、本応募契約（NGK）及び本応募契約（早川氏）を総称して、以下「本応募契約」といいます。）をそれぞれ締結し、応募予定株主は所有する当社株式の全てである1,847,900株（所有割合：12.48%、以下、渡邊氏が所有する当社株式の全てである761,100株（所有割合：5.14%）を「応募予定株式（渡邊氏）」、中田氏が所有する当社株式の全てである700,000株（所有割合：4.73%）を「応募予定株式（中田氏）」、松本氏が所有する当社株式の全てである215,000株（所有割合：1.45%）を「応募予定株式（松本氏）」、NGKが所有する当社株式の全てである165,000株（所有割合：1.11%）を「応募予定株式（NGK）」、早川氏が所有する当社株式の全てである6,800株（所有割合：0.05%）を「応募予定株式（早川氏）」といい、応募予定株式（渡邊氏）、応募予定株式（中田氏）、応募予定株式（松本氏）、応募予定株式（NGK）及び応募予定株式（早川氏）を総称して、以下「応募予定株式」といいます。）について、本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。

（注1） 「所有割合」とは、本基準株式数に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じとします。なお、本書提出日現在残存する本新株予約権は1,061個であり、その目的となる当社株式の数は106,100株ですが、本新株予約権の権利行使期間は、2026年10月1日から2029年9月30日までに設定されており、公開買付者は、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。）中に本新株予約権が行使され当社株式が本新株予約権者に対して発行又は移転されることを想定していないため、本新株予約権の目的となる株式数（106,100株）は本基準株式数に加算しておりません。

また、公開買付者は、2026年5月13日付で、当社の代表取締役である次原悦子氏（以下「次原氏」といいます。）（所有株式数：1,172,400株、所有割合：7.92%、株主順位：第2位）及び次原氏が全ての議決権を有する資産管理会社である株式会社ネクストフィールド（以下「NF」といい、次原氏及びNFを総称して、以下「本株主」といいます。）（所有株式数：5,472,000株、所有割合：36.94%、株主順位：第1位）との間で、公開買付応募・不応募契約書（以下「本応募・不応募契約」といいます。）を締結し、次原氏は所有する当社株式の全てである1,172,400株（以下「応募予定株式（次原氏）」）といいます。）（所有割合：7.92%、）について、本公開買付けに応募すること、NFは所有する当社株式のうち1,149,120株（以下「応募予定株式（NF）」）といい、応募予定株式（次原氏）及び応募予定株式（NF）を総称して「応募予定株式（本株主）」（注2）といいます。）（所有割合：7.76%）について本公開買付けに応募し、残りの4,322,880株（以下「不応募予定株式」といい、応募予定株式（本株主）及び不応募予定株式を総称して「本株主所有株式」といいます。）（所有割合：29.19%）について本公開買付けに応募しないことを、それぞれ合意しているとのことです。なお、以下に記載のとおり、公開買付者は、本スクイーズアウト手続（以下で定義します。以下同じです。）の完了後において、公開買付者を株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とし、公開買付者の株式を対価とする株式交換を実施することを予定しているとのことです。公開買付者の共同代表となる次原氏が、経営統合後のグループ全体の成長にコミットするための適切なモチベーションを維持し、かつ、株主と経営者の利益を一致させる公開買付者グループ（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」において定義します。以下同じです。）のガバナンスの観点から、株式交換後の公開買付者の株式を、次原氏が全ての議決権を有するNFを通じて間接的に保有することを予定しているとのことです。現金化を目的として本株主所有株式のうち一部については本公開買付けに応募し、残りについては応募せず公開買付者の株式を対価とする株式交換の対象とすることを合意しているとのことです。

（注2） 応募予定株式数（本株主）の株式数は2,321,520株、所有割合は15.67%です。

加えて、公開買付者は、2026年5月13日付で、公開買付者と当社との間で、公開買付契約（以下「本公開買付契約」といいます。）を締結し、当社は、本公開買付けに賛同し、当社の株主及び新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うことを合意しているとのことです。

本応募契約、本応募・不応募契約及び本公開買付契約の概要については、下記「(6)本公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けにおいて5,551,400株（所有割合：37.48%）を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（5,551,400株）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とのことです。他方、

上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全て及び本新株予約権の全てを取得することにより、当社と公開買付者との間で経営統合を行うことを目的としていることから、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,551,400株）以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。本新株予約権は、いずれも新株予約権発行要項において譲渡による本新株予約権の取得については当社取締役会の承認を要するものとされており、当社は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、2026年5月13日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、実際に本新株予約権者の皆様から本公開買付けに応募のあった本新株予約権に限り、包括的に承認することを決議しております。なお、買付予定数の下限（5,551,400株）については、本基準株式数（14,811,344株）に係る議決権の数である148,113個に3分の2を乗じた数（98,742個、小数点以下を切り上げ）から、不応募予定株式（4,322,880株）に係る議決権の数（43,228個）を控除し、当社の単元株式数（100株）を乗じた株式数（5,551,400株）としているとのことです。これは、公開買付者が、本取引において、当社の完全子会社化及びその後の経営統合（両社のノウハウ、人材、顧客基盤、営業力、事業開発力、M&Aを含む成長戦略上の知見等を相互に活用し、両社の強みを有機的に結合させることにより、両社の事業基盤の拡大及び中長期的な企業価値向上を図ることをいいます。）を行うことを目的としているところ、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続として株式併合（下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。以下同じです。）を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者及びNFが合計して当社の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものととのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者及びNFのみとし、当社を完全子会社化するための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。

また、株式併合後において、当社に公開買付者及びNF以外の株主が存在し（以下、当該株主を「多数保有株主」といいます。）、かつ、公開買付者がNFから当社株式を借り受けた上で当社株式の併合を行うことにより、多数保有株主が所有する当社株式を1株未満とすることが可能な場合は、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NFは、本スクイーズアウト手続の一環として、NFが貸主、公開買付者が借主となり、所有する当社株式の全てを公開買付者に貸し出した上で、当社株式の併合（以下「第2回株式併合」といいます。）を行い、第2回株式併合の効力発生後、公開買付者が当該借り受けた当社株式をNFに返還する取引（当該貸出し及び返還の取引を以下「本貸株取引」といいます。）を通じて、当社の株主を公開買付者及びNF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、貸株料等の本貸株取引の条件は本書提出日現在未定とのことです。

さらに、公開買付者は、最終的に 公開買付者が当社の唯一の株主となること、及び 公開買付者の共同代表となる予定の次原氏が、経営統合後のグループ全体の成長にコミットするための適切なモチベーションを維持し、かつ、株主と経営者の利益を一致させる公開買付者グループのガバナンスの観点から公開買付者の株式を保有することを予定しており、かかる目的を達成する手段として、本スクイーズアウト手続の完了後において、公開買付者を株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とし、公開買付者の株式を対価とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。公開買付者は、2026年5月13日付で、本株主との間で、基本合意書（以下「本基本合意書」といいます。）を締結し、本株式交換の株式交換比率（注2）の算定方法について合意しているとのことです。本株式交換の株式交換比率（注3）の算定方法については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本基本合意書」をご参照ください。なお、本株式交換によりNFが取得する公開買付者の株式の議決権割合は10%を超える見通しですが、本書提出日時点では確定しておらず、2026年12月末日までに確定する予定とのことです。

（注3） 当該比率は、本公開買付けにおける買付価格を当社の株式の価額として算定されており、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に反しないように配慮されているとのことです。また、本株式交換により、NFは公開買付者の株式を取得することとなりますが、その目的は、NFの全ての議決権を有する次原氏が間接的に公開買付者の株式を所有することにより、公開買付者の共同代表として、経営統合後の公開買付者グループ及び当社グループ（以下で定義します。）の成長に責任を持って取り組むことにあり、かかる株式取得の機会が与えられることは、本公開買付けに係る実質的な対価とは異なるものとして区別できると考えているとのことです。

本基本合意書の概要については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本基本合意書」をご参照ください。

なお、公開買付者は、2026年5月14日から同年5月15日の間に、経営環境の変化に対応した機動的な資本政策の遂行を目的として、2,600,000株を上限として自己株式を取得する予定とのことであり、当該取得した自己株式の一部を本株式交換の対価として使用する可能性があるとのことです。

公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、自己資金及び株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）からの15,442百万円を限度とした借入れ（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。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、みずほ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。

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

公開買付者は、ソーシャルゲーム（注1）の企画、開発及び運営を目的として2010年6月に設立され、2010年9月にソーシャルゲームの提供を開始し、2013年6月にスマートフォン向けネイティブアプリ（注2）によるモバイルゲームの提供を開始したとのことです。2016年3月には、東京証券取引所マザーズ市場に上場し、2017年9月に東京証券取引所市場第一部へ上場市場を変更、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより東京証券取引所プライム市場に上場市場を変更し、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

（注1） 「ソーシャルゲーム」とは、ソーシャルネットワーキングサービスをプラットフォームとし、利用者同士の繋がりや交流関係を活かしたゲームの総称です。

（注2） 「ネイティブアプリ」とは、アプリケーションストアから端末にダウンロードして使用するアプリケーションのことをいいます。

公開買付者のグループは、本書提出日現在、公開買付者、連結子会社13社（株式会社アカツキゲームス、Akatsuki Taiwan Inc.、株式会社HykeComic、株式会社Akatsuki Ventures、Dawn Capital 1号投資事業有限責任組合、EMOOTE PTE. LTD.、株式会社CRAYON、株式会社PAPABUBBLE、株式会社WOWs、株式会社Natee、株式会社アカツキAIテクノロジーズ、株式会社グルーヴ・ホールディングス、株式会社グルーヴ・ディレクション）、持分法を適用していない非連結子会社及び関連会社17社（Akatsuki Entertainment USA, Inc.他16社）の合計31社（以下「公開買付者グループ」といいます。）により構成されているとのことです。

公開買付者グループは、「感性とテクノロジーで、世界をもっと楽しく、豊かに変えていく。」をミッションとして掲げ、ゲーム・コミック事業、エンタメ・ライフスタイル事業、AI・DXソリューション事業を通じ、創業より一貫して感性とテクノロジーを融合した価値創造に取り組んでいるとのことです。自社の人材、資産、技術等の資源を活用した成長だけではなく他社様との提携を含めた積極的なコーポレートアクションを取っており、2023年12月にはゲーム・ネットワークサービス事業を展開するソニーグループ株式会社及びゲーム機用ソフトウェアの企画・開発・販売事業を中心に展開する株式会社コーエーテクモホールディングスとの資本業務提携、2025年12月にはアパレルブランドの企画・運営事業を展開する株式会社yutori及び雑貨等グッズの制作、販売事業を展開する株式会社GPS HOLDINGSとの資本業務提携を発表し、戦略的なパートナーとともにIP領域における既存事業の強化及び新規の事業領域の探索を推進しているとのことです。

2025年8月には、デジタルやSNSに強みをもつ広告代理事業の株式会社Natee、インフルエンサーマネジメントの株式会社WOWs、AIシステム開発に特化したAIタレントフォース（現株式会社アカツキAIテクノロジーズ）、菓子の製造・販売事業の株式会社PAPABUBBLEをM&Aを通じてグループに迎え、公開買付者が持つ経営基盤、営業力、IPマネジメントの力を併せて、事業の成長を進めながら、既存事業と並行してグループの業容拡大を継続しているとのことです。

一方、当社は、1985年7月に設立され、2008年9月には大阪証券取引所ヘラクレスへ上場、2018年9月には東京証券取引所第二部へ市場変更し、2018年12月に東京証券取引所第一部へ市場変更し、東京証券取引所における市場区分の見直しにより2022年4月から東京証券取引所プライム市場に移行した後、2023年10月に東京証券取引所スタンダード市場に移行し、現在に至っております。

当社は、1985年7月に企業のPR（パブリック・リレーションズ）を支援するPR会社として設立され（設立時の商号は株式会社サニーサイドアップ）、中田英寿氏をはじめとするアスリートのマネジメントを手掛けること等により、PR事業のサービス領域を広げ、2006年7月に株式会社ワイズインテグレーションを完全子会社化することにより、セールスプロモーション事業（注3）及びマーチャンダイジング事業（注4）を開始しました。また、2008年11月には、株式会社フライパンを合併で設立し、同社の株式の51%を取得することにより同社を当社の子会社として、オーストラリア・シドニー発のオールデイダイニング「bills」（注5）の直営化を開始しました。その後、2020年1月に、当社のPR事業その他関連事業を、株式会社サニーサイドアップ分割準備会社（現株式会社サニーサイドアップ）へ承継し、持株会社体制へ移行するとともに、当社の商号を株式会社サニーサイドアップグループへと変更いたしました。2023年5月に中長期経営方針「成長に向けた戦略方針」を公表し、主力のブランドコミュニケーション事業の強化を図るため、2023年7月に当社の連結子会社である株式会社サニーサイドアップを存続会社とし、当社の連結子会社である株式会社スクランブルを消滅会社とする吸収合併、2023年9月に当社の連結子会社である株式会社サニーサイド

アップを存続会社とし、当社の連結子会社である株式会社ワイズインテグレーションを消滅会社とする吸収合併をそれぞれ行いました。

- (注3) 「セールスプロモーション事業」とは、店頭や街頭におけるキャンペーン等を利用して消費者の購買意欲や流通業者等の販売意欲を引き出す販売促進活動に係る事業を指します。
- (注4) 「マーチャンダイジング事業」とは、商品購入を促すために、商品の企画・開発や調達、商品構成の決定、販売方法やサービスの立案、価格設定などを、戦略的に行なう事業のことを指します。
- (注5) 「bills」とは、世界的に著名なレストラン経営者のビル・グレンジャー氏がオーストラリア・シドニーで1号店を開業して以来、グローバルな展開を行うレストランをいいます。

本書提出日現在、当社のグループは、当社、連結子会社9社(株式会社サニーサイドアップ、株式会社フライパン、株式会社クムナムエンターテインメント、SUNNY SIDE UP KOREA, INC、株式会社エアサイド、株式会社グッドアンドカンパニー、株式会社TKG Consulting、株式会社ステディスタディ、ビルコム株式会社)及び関連会社2社(株式会社AnyUp、株式会社KEI CONCEPT Japan)(以下「当社グループ」といいます。)で構成されており、ブランドコミュニケーション事業、フードブランディング事業、ビジネスディベロップメント事業の3つのセグメントで事業を展開しております。ブランドコミュニケーション事業は、当社グループの基幹事業であり、クライアントである企業・団体等の活動や商品・サービスの価値を広く伝え、様々なステークホルダーと良好な関係性を構築するための戦略策定、施策立案・支援を担っております。フードブランディング事業では、「bills」のブランディング、ライセンスビジネス及び海外店舗の管理・運営等を手掛けております。ビジネスディベロップメント事業では、新規事業の開発・創出による当社グループの事業領域の拡充による新たな収益基盤の構築を行います。

当社の経営方針として、「たのしいさわぎをおこしたい」という経営理念の下、PR事業における発想を軸にあらゆるコミュニケーション手法を用いて様々な課題を解決する、コミュニケーションのプロフェッショナル集団として、新しい時代の、新しい価値観の創造に向けて取り組んでおります。当社を取り巻く事業環境は、PR、広告、販促等の垣根がなくなりつつあるとともに、AIの急速な普及に代表されるように、テクノロジーの重要度も増してきており、コミュニケーションのあり方が大きく変容しております。当社の事業ドメインは狭義のPR市場にとどまらず、コンサルティング市場、さらに市場規模の大きな広告市場を対象として再定義し、時代とともにコミュニケーション手法は大きく変化するものの、理念でもある「人の心が動けば、行動が変わり、やがて世の中全体が変わっていく」というPRが持つ認知から行動変容を促す普遍的な力を信じ、事業活動を通じて社会問題を解決しながら、企業価値の向上の実現を目指しております。

公開買付者グループは、2024年1月上旬に、非連続的な成長を企図してM&Aを積極化していく方針を決定し、公開買付者社内でM&Aに特化した成長戦略を検討する専門チームを立ち上げ、IP領域においてシナジーの見込める協業・提携先の候補につき、検討を開始したとのことです。

従前より、公開買付者グループは、2019年に公開買付者グループが手がけた横浜ASOBUILD(アソビル)のローンチにおけるPR活動を当社グループの株式会社サニーサイドアップに対し依頼したことを契機に、断続的に公開買付者グループ自ら又は公開買付者グループの投資部門が担うスタートアップ投資先を通じて、PR活動を当社グループに依頼しているとのことです。また、2024年7月下旬より、当社がブランドコミュニケーション事業内で展開する商品企画「Happyくじ」(注6)において、公開買付者グループが強みとするオンラインくじでの協業が始まり、本書提出日時点においても継続しております。

- (注6) オリジナルグッズが必ず当たる商品企画の名称で、株式会社サニーサイドアップが企画元としてIPコンテンツを発掘し、著作権元と共同で商品を企画して販売先へ提案し、グッズ制作を手掛けています。

そうした中、公開買付者の代表取締役社長である香田哲朗氏（以下「香田氏」といいます。）は、上述のPR活動の依頼や商品企画「Happyくじ」の協業を通じて、両社のフラットで自主性を重んじる組織文化の親和性が高いことに加えて、公開買付者グループが有するデジタル領域におけるコンテンツの企画力・運用力及びグローバル展開に関する知見と、当社グループが有するリアル領域におけるPR・ブランディングに関するケイパビリティとの間に、相互補完関係が存在すると感じるに至ったとのことです。

具体的には、公開買付者は、デジタル領域におけるコンテンツの企画・運用及びグローバル展開に強みを有する一方で、リアル領域における顧客接点の創出やPR・ブランディング施策については一定のニーズを有していたものの、当該領域における十分なケイパビリティを有していないことから、提供するコンテンツのオフラインでの認知獲得が十分でないという課題を抱えていたとのことです。他方で、当社グループは、リアル領域におけるPR・ブランディングに強みを有する一方で、デジタル領域におけるコンテンツの企画力・運用力、グローバル展開に関する知見及び成長投資を行うための資本力については課題を有していると考えていたとのことです。香田氏は、このような両社の強み及び課題を踏まえると、公開買付者グループ及び当社グループがそれぞれの経営資源を相互に活用し、デジタル領域とリアル領域を横断した事業展開を共同で推進することにより、公開買付者グループ及び当社グループの各社が単独では実現し難い成長機会の創出の可能性があると考えたとのことです。また、上記の協業を通じて、両社の企業文化・社風の親和性も確認できたことから、両社が一体となった経営体制への移行についても円滑に進めることが可能であると判断し、当社グループと提携することが公開買付者の事業拡大に資するものと2025年8月下旬に考えるに至ったとのことです。そこで、香田氏は、公開買付者グループと当社グループの連携をより強固なものにするため、両社の事業面での連携に加えて、資本関係の強化を通じて両社の関係をより一層深化させる可能性を探る目的で、旧知の関係であった当社の創業者である次原氏と、2025年9月上旬以降2025年11月上旬まで、複数回に亘って、公開買付者グループと当社グループの提携の可能性について意見交換を実施してきたとのことです。かかる協議を通じて、香田氏は、両社の社会に喜びと感動を与える体験価値を提供し、人々の生活を豊かにするといったビジョンや、フラットで自主性を重んじる組織文化の親和性が高いことに加えて、上述のとおり、公開買付者のデジタル領域に関するケイパビリティと、当社のリアル領域でのPRやブランディングに関するケイパビリティが補完的であり、両社の得意な領域を足し合わせることでデジタルとリアルを融合した新しいエンターテインメント体験の提供が可能になると考えるに至ったとのことです。

その後、2025年11月28日に公開買付者と当社間で秘密保持契約を締結し、2025年11月上旬以降2026年1月中旬まで、公開買付者と当社は本取引の取り組み意義や当社とのシナジーに関する初期的な議論を重ねる中で、上述の香田氏の考えと同様に、公開買付者グループは、デジタル領域におけるコンテンツの企画・運用及びグローバル展開に強みを有する一方で、リアル領域における顧客接点の創出やPR・ブランディング施策における課題を抱えていること、当社グループは、リアル領域におけるPR・ブランディングに強みを有する一方で、デジタル領域におけるコンテンツの企画力・運用力、グローバル展開に関する知見及び成長投資を行うための資本力については課題を有していることを改めて認識するに至ったとのことです。公開買付者としても、当社グループとの協業をさらに深化させ、両社グループの事業を一体的に運営することができれば、デジタル領域における展開力に加え、リアルの体験価値の提供を組み合わせることにより、IPをデジタルコンテンツとしてゲーム、コミック、ECにおいて展開するととどまらず、リアルイベント、商品化・グッズ展開、店頭・施設等でのプロモーション、企業タイアップ、ファンコミュニティ形成、国内外への展開等を通じて、コンテンツとユーザー・顧客との接点を、デジタル・リアルの双方において拡大し、IPの認知度向上、ファン層の拡大、ファンエンゲージメント（注7）の強化、商品・サービス化による収益機会の多様化、国内外における展開チャネルの拡張、IPのライフサイクルの長期化を図ることが可能となり、IPから創出される経済的価値及びブランド価値を中長期的に高めることができると考えたとのことです。その上で、公開買付者は、当社株式の一部の取得を行った上での資本業務提携や上場維持を前提とした連結子会社化の場合には、迅速かつ柔軟な意思決定に支障が生じる、秘匿性の高い情報の共有ができないといった、両社における協業体制の構築や共有できる経営資源やノウハウに一定の制約があることから、上記の施策や下記(a)から(d)に記載のシナジーを迅速かつ着実に実現し効果享受するためには、公開買付者による当社の完全子会社化及びその後の経営統合が望ましいとの考えに至ったとのことです。そこで、公開買付者は2026年1月中旬、本取引に係る検討を開始したとのことです。

（注7） 顧客やファンのコンテンツを提供する企業、ブランド、スポーツチーム、アーティストなどに対する愛着、共感を通じた関係性の構築又はこれに向けた活動をいいます。

なお、公開買付者は、本取引の実施後、公開買付者グループが有するコンテンツの企画力、デジタル開発力・グローバル展開に関する知見、IPホルダーとの人的ネットワーク、AI・IT・データ分析・セキュリティに関する人材及びノウハウ並びに資本力と当社グループが有するPR・ブランディング領域における企画力、リアル領域でのプロデュース力、顧客基盤、人的ネットワーク及びセールスプロモーション・マーチャンダイジング領域の事業基盤というそれぞれの持つ強みを掛け合わせるにより、グローバル売上の拡大や、両社グループの人材交流・業務最適化等のコーポレート組織の統合による組織強化が可能であると考えているとのことです。その上で、当社グループの中長期的な企業価値の向上を実現するためには、短期的な収益

貢献に直ちに繋がらない可能性のある開発、販促施策、海外展開、組織・人材投資、DX・AI投資、M&A等の先行投資を、継続かつ機動的に実行する必要があると考えておりますが、当社が上場会社である場合には、四半期ごとの業績変動、株価への影響、少数株主への説明責任等を踏まえた慎重な判断が求められるため、必ずしも中長期的な企業価値の向上を最優先とした大胆かつ機動的な投資判断を行うことが容易ではないと考えているとのことです。そのため、業務提携又は部分的な資本提携による限定的な協業では、想定するシナジーを十分に実現することは困難であり、当社を非公開化し、公開買付者の完全子会社とすることにより、公開買付者グループと当社グループの利害を一致させ、グループ全体最適の観点から迅速かつ機動的な意思決定及び中長期的な成長投資を実行できる体制を構築することが必要であると考えており、具体的には、以下のシナジー（以下「本シナジー」といいます。）が期待できるものと考えているとのことです。

(a) 日本を代表する広義のIP・ブランドプロデュース企業への成長

両社グループが保有する人的ネットワーク、企画力、PR力、デジタル開発力、グローバル展開に関する知見及び、ファイナンス構築力に加え、上述した公開買付者グループのデジタル領域に関するケイパビリティ及び当社グループの各社が有する当社のリアル領域でのPRやブランディングに関するケイパビリティを、案件ごとに横断的に組み合わせ、企画立案、コンテンツ制作、PR・ブランディング、デジタルコンテンツ展開、リアルイベント・体験設計、企業タイアップ、商品化・グッズ展開、海外展開及び資金調達・成長投資等を、デジタル・リアル双方で一気通貫で実行できる体制を構築することにより、日本発の、広義のIP（注8）、ブランド及びクリエイターの魅力や、価値を国内外に届けるプロデュース事業を展開することが可能になると考えているとのことです。これにより、公開買付者グループ及び当社グループは、国内外の事業機会や才能あるクリエイターを惹きつけ、社会的意義を有する企業グループへと成長することが可能になると考えているとのことです。

（注8） 漫画・アニメ等のコンテンツの著作権といった狭義のIPに限らず、食、スポーツ、アーティスト、クリエイター等を含む、人々の共感・支持・熱量を生み出すコンテンツ、ブランド及び才能といったものを、広義のIPと定義しています。

本シナジー(a)の中核をなす取組みは、()両社が長年にわたり構築してきたIPホルダー及びクリエイターとの信頼関係並びにこれを基礎として共有を受けている未公表のIP・クリエイター情報、企画情報及び事業ノウハウを、両社グループ間で双方向に共有・活用すること、並びに()両社グループの人的ネットワーク、企画力、PR力、デジタル開発力、グローバル展開に関する知見及びファイナンス構築力を結集して、IP・ブランド・クリエイターを一体的にプロデュースすることにあると考えているとのことです。しかしながら、公開買付者グループと当社グループがそれぞれ上場会社として独立した経営を行っている現状においては、当社グループの独立性の観点及び当社グループの一般株主の利益を保護する観点から、IPホルダー及びクリエイターとの信頼関係を基礎とする未公表情報及び事業ノウハウの相互共有並びに両社グループの経営資源の一体的な活用にも一定の制約があると考えているとのことです。したがって、両社グループは既にHappyくじにおける協業をはじめとする業務提携を通じて一定の連携を進めてきたものの、業務提携又は部分的な資本提携の枠組みでは、本シナジー(a)の中核をなすこれらの取組みを十分かつ早期に達成することは困難であり、本取引を通じて公開買付者が当社を完全子会社化することにより初めて、かかる構造的な問題及び制約が解消され、両社グループの人的ネットワーク、企画力、PR力、デジタル開発力、グローバル展開に関する知見及びファイナンス構築力を一体的に活用することが可能となるため、当社グループ単独又は業務提携・資本提携の枠組みでは実現が難しい、日本を代表する広義のIP・ブランドプロデュース企業への成長が実現できるものと考えているとのことです。

(b) セールスプロモーション・マーチャンダイジング領域の強化と成長

当社グループが展開する商品企画「Happyくじ」及びセールスプロモーションに向けたグッズ製造・販促領域において、公開買付者グループが有する、デジタル開発力、アニメ・キャラクターIPホルダーとの人的ネットワーク、グローバルEC等の貿易実務や海外向けマーケティングといった知見及び販路や取引先との信頼関係といったアセットを活用することにより、事業強化・拡大が可能になると考えているとのことです。具体的には、短期的には公開買付者グループのIPホルダーとの人的ネットワークを活用して「Happyくじ」の取扱IPの拡充を図り、中期的には公開買付者グループのデジタル開発力を活用してマーチャンダイジング領域のデジタル化を推進し、中長期的には公開買付者グループのグローバルEC実務や海外向けマーケティングに関する知見・販路を活用して当社グループの商品の海外市場への展開を進めることを想定しているとのことです。また、公開買付者グループの資本力を活かした、公開買付者グループから当社グループへの資金の貸付を通じた成長投資を行うことで、受託体制の強化、生産管理の高度化及び販売チャネルの拡大を図り、当該領域における更なる事業規模の強化・拡大が可能になると考えているとのことです。

もっとも、本シナジー(b)の中核をなす()Happyくじを中心とする取扱IPの抜本的な拡充、()マーチャンダイジング領域全般にわたるデジタル化、()当社グループ商品の海外市場への本格展開、並びに()受託体制、生産管理及び販売チャネルの拡大に向けた成長投資資金の機動的な供給を実効的に達成するためには、両社グループの商品企画、生産管理、受発注、販売チャネル及び投融资に係る経営資源を一

体的に運用するとともに、両社グループ間において随時かつ柔軟な条件で業務の移管・受発注及び成長投資資金の供給を行うことが不可欠であるとのことです。しかしながら、公開買付者と当社がそれぞれ上場会社として独立した経営を行っている現状においては、当社の独立性の観点及び当社の一般株主の利益を保護する観点から、両社グループ間における経営資源やノウハウの相互活用を含む協業に係る協議には一定の制約があり、また、両社グループ間の取引については、案件ごとに独立当事者間原則に基づく取引条件の検証を要するため、両社グループの事業上の必要性に応じた柔軟な条件・規模での機動的な業務運用及び資金供給を行うことが困難であるとのことです。したがって、両社グループは既にHappyくじにおける協業を開始しているものの、業務提携又は部分的な資本提携の枠組みでは、本シナジー(b)の中核をなす公開買付者グループのIPホルダーとの人的ネットワークを活用したIP拡充の取組みを積極的に推進することは困難であり、本取引を通じて公開買付者が当社を完全子会社化することにより初めて、かかる制約が解消され、両社グループの商品企画、生産管理、販売チャネル及び投融資に係る経営資源を一体的かつ機動的に運用することが可能となるため、当社グループ単独又は業務提携・資本提携の枠組みでは実現が難しい、Happyくじを中心とするセールスプロモーション・マーチャンダイジング領域の事業強化・拡大が実現できるものと考えているとのことです。

(c) 安定的かつ機動的な成長投資の実行

公開買付者グループは、当社グループの事業成長に必要な投資を支援するための財務基盤を有していると考えているとのことです。また、公開買付者グループは、経営と現場の距離が近い組織体制を有しており、これにより、当社グループ各社の事業ポテンシャルを最大化するために必要な先行投資を、より機動的に実行できる体制を構築することが可能であると考えているとのことです。具体的には、開発、販促、組織強化、M&A等の各領域において、単発の施策にとどまらず、中長期的な事業拡張を見据えた成長投資を実行することが可能になると考えているとのことです。

(d) DX・AI推進と組織基盤の強化・業務基盤の高度化

公開買付者グループが有するITサービス、データ分析、セキュリティ及びAI開発に関する人財・ノウハウを活用し、当社グループの事業運営及び管理業務におけるDX(デジタル・トランスフォーメーション)、AI活用を推進することで、当社グループの顧客体験の向上、業務効率化及びデータ・AIによる分析結果に基づく感覚に頼らない正確かつ迅速な意思決定を図ることが可能になると考えているとのことです。具体的には、DXの推進に当たっては公開買付者グループのITサービス、データ分析及びセキュリティに関する人財・ノウハウを活用して、当社グループの基幹業務プロセスの再設計、顧客・案件・販売・施策データの統合・分析基盤の整備、並びに情報セキュリティ体制の強化を進めることを想定しているとのことです。これにより、顧客ごとの取引履歴、案件内容、提案内容、施策実績、販売実績及び顧客からの反応等を一元的に把握・分析することが可能となり、顧客ニーズや過去の反応傾向を踏まえた企画提案、PR・ブランディング施策、商品・サービス提供及び顧客対応を行うことで、顧客に対してより適時かつ適切な価値提供を行うことが可能になるため、顧客体験の向上を図ることができると考えているとのことです。また、AI活用の推進に当たっては株式会社アカツキAIテクノロジーズを含む公開買付者グループのAI開発に関する人財・ノウハウを活用して、当社グループの営業資料・提案資料の作成支援、PR施策の効果分析、制作物の企画・案出し、問い合わせ対応の効率化、過去案件・顧客データを踏まえた提案内容の精緻化等が可能となり、顧客への提案品質及び対応速度の向上を図ることができると考えているとのことです。さらに、顧客・案件・販売・施策データ、営業進捗、制作工数、案件別収益性等を統合的に可視化・分析することで、経験や属人的判断のみに依拠するのではなく、データに基づいて営業戦略、案件選定、価格設定、人員配置、制作リソースの配分及び投資判断等を行うことが可能になると考えているとのことです。また、当社グループの現状の組織基盤は、積極的なコーポレートアクションを起こしていくために専門性を有する人材をより充実させる必要があると認識しているとのことですが、公開買付者グループが培ってきた採用・人材育成のノウハウや、財務、法務、IT等の専門性を有するコーポレート部門のリソースを共有することで、当社グループの組織基盤をより強固なものにできると考えているとのことです。

本シナジー(d)の中核をなす()両社グループに分散している顧客情報、販売情報及び業務データ等の共通のデータ統合・分析基盤への集約並びに両社グループにおける横断的活用、()公開買付者グループに所属するITサービス、データ分析、セキュリティ及びAI開発の各分野に関する専門人財並びにコーポレート部門に所属する専門人財の、当社グループへの出向・兼務等を通じた機動的かつ継続的な投入、()両社グループのDX・AI推進及び業務基盤の高度化に必要な共通システム基盤への先行投資、並びに()両社グループの採用・人事制度の統一化及びコーポレート機能のシェアードサービス化を通じた組織基盤の一体的な運用については、公開買付者と当社がそれぞれ上場会社として独立した経営を行い、それぞれの一般株主に対する説明責任を負っている現状においては、上場会社として求められる情報管理上の要請に照らして両社グループ間における顧客情報、販売情報及び業務データ等の共通基盤への集約並びに未公表のシステム開発計画及び組織再編計画に関する情報の機動的な共有には一定の制約があり、加えて、資本力に制限のある当社が単独で、システム基盤への大規模な先行投資を実行することは困難である

とのことです。したがって、業務提携又は部分的な資本提携の枠組みでは、本シナジー(d)の中核をなすこれらの取組みを迅速かつ機動的に達成することは困難であり、本取引を通じて公開買付者が当社を完全子会社化することにより初めて、かかる制約が解消され、両社グループの専門人財、データ及びコーポレート機能を相互に活用し、DX・AI推進、業務基盤の高度化並びに組織基盤の強化に向けた施策を機動的かつ一体的に実行することが可能となるため、当社グループ単独又は業務提携・資本提携の枠組みでは実現が難しい本シナジー(d)の実現が可能になるものと考えているとのことです。

公開買付者は、2026年1月22日に、当社に対して、本取引に関する初期的な想定買収ストラクチャーとして公開買付け並びに株式交換による完全子会社化及びその後の経営統合を行うこと並びに2026年中の実行に向けた複数の想定スケジュールについて提案し、これらの内容を説明し、当社から理解を得たとのことです。その後、2026年2月6日に開催された当社及び公開買付者間の会議において、当社は上記の同年1月22日に公開買付者から説明を受けた本取引に関する初期的な想定買収ストラクチャーとして公開買付け並びに株式交換による完全子会社化及びその後の経営統合を行うこと並びに2026年中の実行に向けた複数の想定スケジュールについての提案を検討する意向を回答し、法的拘束力のない意向表明書の提出時期や記載予定項目について双方で協議を行ったとのことです。その後、2026年2月27日に、本取引に関する法的拘束力のない意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を提出し、主に本公開買付け及び本株式交換による完全子会社化並びに経営統合という本取引の想定ストラクチャー、本取引後の経営体制（本取引の一環としての公開買付者の商号変更、公開買付者の代表取締役は次原氏及び香田氏の2名が共同で務める等）、本取引の想定スケジュールについて提案したとのことです。その後、2026年3月2日に当社から、本取引の検討に必要な体制を構築した上で、公開買付者の提案内容を検討する旨の連絡を受領したとのことです。また、公開買付者は、2026年3月上旬に、公開買付者、当社、本株主及び応募予定株主から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてフーリハン・ローキー株式会社（以下「フーリハン・ローキー」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして創・佐藤法律事務所をそれぞれ選任し、2026年3月上旬から同年3月下旬までの間、本取引の実現可能性の精査のため、当社に対するビジネス、財務会計、税務、法務及び労務の各分野に関するデュー・ディリジェンスを実施し、それらの過程で取得した情報を踏まえ、本取引の意義、ストラクチャー、本取引後のガバナンスや経営方針等について、さらなる分析及び検討を進めてきたとのことです。

かかる検討の結果、2026年3月下旬、公開買付者は、本取引により公開買付者の代表者を次原氏と香田氏の共同代表制に移行し、公開買付者グループ及び当社グループの経営資源を最大限に活用し連携するとともに、互いの事業戦略及び企業文化を最大限尊重することで、上記のシナジー効果が最大化され、単体での事業成果や企業価値を超え、双方の中長期的な企業価値の向上を図ることが可能であるとの考えに至ったとのことです。

なお、当社が非上場会社となることのデメリットとして、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達ができなくなることや、人材採用の観点から知名度や社会的信用が低下することが考えられますが、資金調達の面では、公開買付者グループと取引関係のある金融機関等から必要に応じて資金調達を受けることが可能であり、当社の本書提出日現在の財務状況を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くないと考えており、当社の事業に必要な資金を確保することは十分に可能であると見込まれること、また、人材採用の面でも、当社はすでに業界における知名度を有していると考えられ、本取引後は公開買付者と共同して採用活動を展開することも可能となるため、公開買付者としては、当社が非上場会社となることによりデメリットは生じないものと考えているとのことです。

上記検討の結果、2026年3月下旬、公開買付者は、当社との連携を深めることで上述のシナジーが実現可能であるとの考えに至ったことから、2026年4月1日、当社に対して、2026年6月期の期末配当を無配とする前提で、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「本公開買付け価格」といいます。）を1,200円（以下「初回提案価格」といいます。）（提案実施日の前営業日である2026年3月31日における東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値865円に対して38.73%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。））、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値950円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して26.32%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値933円に対して28.62%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値864円に対して38.89%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。）とし、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付け価格」といいます。）については検討中である旨の初回の価格提案書を提出したとのことです。初回提案価格に対して、当社及び本特別委員会（下記「当社における意思決定に至る過程及び理由」において定義します。）より、2026年4月6日に、当社のリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所（以下「NO&T」といいます。）及びファイナンシャル・アドバイザーであるEYストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社（以下「EYSC」といいます。）による助言も踏まえて当社及び本特別委員会にてEYSCによる当社株式価値の分析結果及び過去の同種案件におけるプレミアム水準を踏まえて総合的に検討した結果、当社株式の本源的価値を十分に反映した価格であるとはいえず、本取引の実行により実現することが期待される企業価値の増加分が当社の一般株主に公正に分配された

価格として十分な水準ではないと考えたことから、本公開買付価格の再提案を要請されたとのことです。また、公開買付者は、当社及び本特別委員会から、2026年4月7日、本取引により期待されるシナジーを勘案した価格の提案、本取引後における当社及び公開買付者の機関設計の方針、並びに本引後の当社の事業方針及び経営方針について、書面にて追加質問及び要望事項の送付を受けたとのことです。当社及び本特別委員会からのかかる要請並びに追加質問及び要望事項の送付を受けて、公開買付者は、2026年4月9日、当社からの2026年4月7日付の追加質問及び要望事項に対する回答書を送付するとともに、本公開買付価格を1,260円（当該提案がなされた2026年4月9日の前営業日である同月8日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値949円に対して32.77%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値931円に対して35.34%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値934円に対して34.90%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値872円に対して44.50%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とし、本新株予約権買付価格については引き続き検討中である旨の2回目の提案をしたとのことです。これに対し、公開買付者は、当社及び本特別委員会より、2026年4月10日、当該提案価格には本取引実行により実現が期待される価値が適切に織り込まれておらず、当該価値のしかるべき部分が当社の一般株主（少数株主を含みます。以下同じです。）に適切に分配された価格水準とは評価できないとして、本公開買付価格の再提案を要請されたとのことです。併せて、公開買付者は、当社及び本特別委員会から、同日、シナジーを勘案した価格算定の実施に対する公開買付者の考えを確認する質問事項の送付を受けたとのことです。

当社からのかかる要請を受けて、公開買付者は、2026年4月14日、当社に対して、本公開買付価格を1,290円（当該提案がなされた2026年4月14日の前営業日である同月13日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値915円に対して40.98%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値923円に対して39.76%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値936円に対して37.82%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値875円に対して47.43%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とし、本新株予約権買付価格については引き続き検討中である旨の3回目の提案をしたとのことです。併せて、同日、シナジーを勘案した価格算定の実施に対する公開買付者の考えを確認する質問事項に対して、公開買付者は、本取引の実行により一定のシナジーを期待しているものの、統合後の各施策の実行時期及び実現可能性等により左右されるため、現時点において具体的かつ合理的に見積もることが困難な旨を回答したとのことです。これに対し、公開買付者は、当社及び本特別委員会より、2026年4月17日、当該提案価格は、依然として、本取引の実行により実現が期待される価値のしかるべき部分が当社の一般株主に適切に分配された価格水準ではないとして、当社の一般株主の利益に十分配慮した上での本公開買付価格の再提案を要請されたとのことです。

当社からのかかる要請を受けて、公開買付者は、2026年4月21日、当社に対して、本公開買付価格を1,295円（当該提案がなされた2026年4月21日の前営業日である同月20日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値937円に対して38.21%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値916円に対して41.38%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値939円に対して37.91%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値883円に対して46.66%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とし、本新株予約権買付価格については、本新株予約権1個当たり、2026年4月21日付提案における本公開買付価格（1,295円）と本新株予約権1個あたりの行使価額（661円）との差額に本新株予約権1個当たりの目的となる当社株式数（100株）を乗じた金額（63,400円）とする4回目の提案をしたとのことです。これに対し、公開買付者は、当社及び本特別委員会より、2026年4月22日、当該提案価格は、依然として、本取引の実行により実現が期待される価値のしかるべき部分が当社の一般株主に適切に分配された価格水準ではないとして、当社の一般株主の利益に十分配慮した上での本公開買付価格の再提案を要請されたとのことです。

当社からのかかる要請を受けて、2026年4月24日、公開買付者は、改めて検討を重ねたものの、2026年4月21日付提案における本公開買付価格は、当社の一般株主の利益に最大限配慮した価格であることから、当社に対し、本公開買付価格を再度1,295円（当該提案がなされた2026年4月24日の前営業日である同月23日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値920円に対して40.76%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値919円に対して40.91%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値942円に対して37.47%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値888円に対して45.83%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とし、本新株予約権買付価格については、本新株予約権1個当たり、2026年4月24日付提案における本公開買付価格（1,295円）と本新株予約権1個あたりの行使価額（661円）との差額に本新株予約権1個当たりの目的となる当社株式数（100株）を乗じた金額（63,400円）とする5回目の提案をしたとのことです。これに対し、公開買付者は、当社及び本特別委員会より、2026年4月28日、当該提案価格は、前回の回答と同様、依然として、本取引の実行により実現が期待される価値のしかるべき部分が当社の一般株主に適切に分配された価格水準であるとは評価できないとして、本公開買付価格の再提案を要請されたとのことです。

その後、2026年5月1日、公開買付者は、本特別委員会と協議し、5回目の提案における提案価格は、当社株式の上場来最高値である1,276円（2020年1月23日場中）を上回る価格であり、当社の一般株主の利益に最大限配慮した価格である旨を説明したとのことです。加えて、本取引後の経営方針について、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナ

ジー創出を目指し、経営統合により互いに事業戦略及び企業文化を最大限尊重し、中長期的な企業価値向上を共に目指すパートナーとして協調して取り組むことを想定している旨を説明したとのことです。

また、2026年5月6日、公開買付者は、本特別委員会と再度協議し、本特別委員会より、5回目の提案における提案価格については、依然として、本取引の実行により実現が期待される価値のしかるべき部分が当社の一般株主に適切に分配された価格水準であるとは評価できず、本公開買付価格の再提案を改めて要請されたとのことです。

当社からのかかる要請を受けて、公開買付者は、2026年5月7日、当社に対して、本公開買付価格を1,320円（当該提案がなされた2026年5月7日の前営業日である同月1日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値990円に対して33.33%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値933円に対して41.48%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値947円に対して39.39%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値898円に対して46.99%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とし、本新株予約権買付価格については、本新株予約権1個当たり、2026年5月7日付提案における本公開買付価格（1,320円）と本新株予約権1個あたりの行使価額（661円）との差額に本新株予約権1個あたりの目的となる当社株式数（100株）を乗じた金額（65,900円）とする6回目の提案をしたとのことです。これに対し、公開買付者は、当社及び本特別委員会より、2026年5月7日、本取引の実行により実現が期待される価値のしかるべき部分を当社の一般株主に対して十分に分配する観点から、当社の一般株主の利益に十分配慮した上での本公開買付価格の再提案を要請されたとのことです。

当社からのかかる要請を受けて、2026年5月7日、同日2回目の提案として、公開買付者は、当社の一般株主の利益に最大限配慮すべく、改めて検討を重ねたものの、2026年5月7日付提案における本公開買付価格は、当社の株式価値を最大限評価したものであり、これ以上の提案価格の引上げは困難であると判断したことから、当社に対し、本公開買付価格を再度1,320円（当該提案がなされた2026年5月7日の前営業日である同月1日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値990円に対して33.33%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値933円に対して41.48%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値947円に対して39.39%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値898円に対して46.99%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とし、本新株予約権買付価格については、本新株予約権1個当たり、2026年5月7日付提案における本公開買付価格（1,320円）と本新株予約権1個あたりの行使価額（661円）との差額に本新株予約権1個あたりの目的となる当社株式数（100株）を乗じた金額（65,900円）とする最終提案をしたとのことです。

その後、公開買付者は、当社及び本特別委員会より、2026年5月12日、最終提案における本公開買付価格及び本新株予約権買付価格に応諾する旨の連絡を受けたとのことです。

また、公開買付者は、当社との間で、上記の本公開買付価格に関する協議と並行して、本公開買付契約の内容についても協議を実施したとのことです。具体的には、公開買付者は、2026年4月1日に、当社に対して本公開買付契約の締結を申し入れ、2026年4月中旬以降2026年5月上旬まで、取引保護条項の内容について協議し、2026年5月13日に、本公開買付契約を締結したとのことです。なお、本公開買付契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本公開買付契約」をご参照ください。

加えて、公開買付者は、本公開買付けの成立の可能性を高める目的で、2026年5月3日に松本氏、NGK及び早川氏に対して、2026年5月4日に渡邊氏及び中田氏に対して、それぞれ本応募契約の締結を申し入れ、2026年5月13日に、本応募契約をそれぞれ締結したとのことです。なお、公開買付者は、本応募契約の締結にあたって、それぞれ本応募契約の締結を申し入れた日に、応募予定株主に対して当該時点において想定していた公開買付価格の提示は行ったものの、応募予定株主から本公開買付価格に関する協議・交渉の申し入れを受けておらず、応募予定株主との間では、本公開買付価格に関する協議・交渉を行っていないとのことです。また、公開買付者は、2026年4月25日に本株主に対して、本応募・不応募契約及び本基本合意書の締結を申し入れ、2026年5月13日に本応募・不応募契約及び本基本合意書を締結したとのことです。なお、本応募・不応募契約、本応募契約及び本基本合意書の詳細については、それぞれ下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本応募・不応募契約」、「 本応募契約」及び「 本基本合意書」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

本取引後の経営方針については、上記「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナジー創出を目指し、公開買付者グループと当社グループとの間で今後協議の上、決定していくこととなりますが、経営統合により互いに事業戦略及び企業文化を最大限尊重し、中長期的な企業価値向上を共に目指すパートナーとして協調して取り組むことを想定しているとのことです。

また、公開買付者は、本取引の一環として、公開買付者の商号を「株式会社サニーズホールディングス（仮称）」へと変更することを予定しているとのことです。株式会社サニーズホールディングス（仮称）においては、グループ全体のシナジー最大化及び戦略実行の高度化を目的とした経営体制を構築し、代表取締

役は次原氏及び香田氏の2名が共同で務める想定とのことです。その他の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、当社グループ各社の自立性と文化を尊重し、現経営陣には、引き続き事業運営に主導的な役割を果たしてもらうことを想定しているとのことです。加えて、経営統合後一定期間は、当社グループの従業員の雇用・労働条件を原則として維持することを想定しているとのことです。また、当社と協議の上、今後の当社の成長や公開買付者グループと当社の協業を通じたシナジー創出に資すると判断する場合には、相互の人材交流を図ることも想定しているとのことです。

また、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、公開買付者は、本スクイーズアウト手続において、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当該端数の合計数に相当する当社株式を買い受けることを予定しているとのことです。また、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、公開買付者は、最終的に公開買付者が当社の唯一の株主となることを予定しているとのことで、かかる目的を達成する手段として、本スクイーズアウト手続の完了後に、2026年12月末日までに、公開買付者を株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とし、公開買付者の株式を対価とする本株式交換を実施することを予定しており、本株式交換によりNFから応募予定株式を取得することを予定しているとのことです。

当社における意思決定に至る過程及び理由

() 検討体制の構築

当社は、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2026年1月22日、公開買付者より、本取引に関する初期的な想定買収ストラクチャーとして公開買付け並びに株式交換による完全子会社化及びその後の経営統合を行うこと及び2026年中の実行に向けた複数の想定スケジュールについての提案を受けました。その後、2026年2月6日に開催された当社及び公開買付者間の会議において、当社は同年1月22日に受けた上記本取引に関する初期的な想定買収ストラクチャーとして公開買付け並びに株式交換による完全子会社化及びその後の経営統合を行うこと並びに2026年中の実行に向けた複数の想定スケジュールについての提案を検討する意向を回答し、法的拘束力のない意向表明書の提出時期や記載予定項目について双方で協議を行いました。その後2026年2月27日、公開買付者より、本意向表明書を受領いたしました。これを受け、当社は、本取引の実施の是非等を含めて検討を開始するため、2026年3月2日、公開買付者グループ、当社グループ、本株主及び応募予定株主及び本株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてEYSC、公開買付者グループ、当社グループ、本株主及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてNQ&Tをそれぞれ選任し、公開買付者に、本取引の検討に必要な体制を構築した上で提案内容を検討する旨を連絡いたしました。

また、本書提出日現在、公開買付者は当社株式及び本新株予約権を所有しておらず、本公開買付けは支配株主、その他の関係会社その他有価証券上場規程施行規則（東京証券取引所）で定める者による公開買付けには該当せず、また、次原氏が全ての議決権を有するNFが、本株式交換により公開買付者の株式を取得するものの、公開買付者は次原氏から買収資金の全部又は一部の出資を受けることはなく、また、次原氏以外の当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注）にも該当しないものの、(A)本取引が当社株式を非公開化することを目的としており当社の一般株主に大きな影響を与えること、並びに(B)(a)当社のその他の関係会社であるNFが本取引後においても、本株式交換により公開買付者の株式を保有することから間接的に当社株式を保有し、かつ、当社の代表取締役かつNFの代表取締役である次原氏が公開買付者及び当社の経営に引き続き参画することが予定されており、本公開買付けはMBO等に準ずる行為に該当する可能性があること、及び(b)公開買付者が、当社の代表取締役である渡邊氏との間で、本応募契約（渡邊氏）を締結することを想定していたことから、本株主及び渡邊氏と当社の一般株主の利益が必ずしも一致しない可能性があること等を踏まえ、当社の一般株主の利益を適切に確保し、本公開買付けを含む本取引の実施の決定に係る当社の意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保することを目的として、下記「(3) 本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2026年3月2日開催の当社取締役会決議により、公開買付者グループ、当社グループ、本株主及び応募予定株主並びに本取引の成否から独立した、長井亨氏（当社社外取締役、独立役員）、藤井麻莉氏（当社社外取締役（監査等委員）、独立役員）及び服部景子氏（当社社外取締役（監査等委員）、独立役員）の3名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本特別委員会に対し、()本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かを含む。）、()本取引の条件の公正性（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類等の公正性を含む。）、()本取引に係る手続の公正性（取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているか否かを含む。）、()本取引の一環として行われる本公開買付けについて当社取締役会が賛同するべきか否か、並びに当社の株主及び本新株予約権

者に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否か、及び()本公開買付けを含む本取引が当社の一般株主にとって公正なものであるか否か(上記()乃至()の事項を総称して、以下「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました。

(注) 「マネジメント・パイアウト(MBO)」とは、公開買付者が公開買付対象者の役員である公開買付け(公開買付者が公開買付対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって公開買付対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含む。)をいいます(有価証券上場規程(東京証券取引所)(以下「有価証券上場規程」といいます。))第441条参照)。

さらに、当社は、下記「(3)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検討体制の構築」に記載のとおり、NO&Tからの助言も踏まえ、公開買付者グループ、本株主及び応募予定株主から独立した立場で本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)を社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性・公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を受けております。

() 検討・交渉の経緯

当社は、EYSCから当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受け、NO&Tから本取引における手続の公正性を確保するための対応についての助言その他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本特別委員会の意見の内容を最大限尊重しながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性について公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を行い、慎重に検討を行ってまいりました。

また、当社が公開買付者から2026年2月27日に本意向表明書を受領し、2026年3月2日開催の取締役会決議により本特別委員会を設置して以降、当社及び本特別委員会は、公開買付者との間で、本取引の実施に関して、継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。

具体的には、本特別委員会は、2026年3月19日、公開買付者に対するインタビューをオンラインで実施し、公開買付者より本公開買付けの背景・目的の説明を受けた上で、当社との間で本取引を検討するに至った理由、本取引のストラクチャー及び経営統合の対象の範囲とその理由、具体的な経営統合の手法、シナジーの創出方法、本取引後におけるガバナンス体制・機関設計、本取引後のマネジメント体制、並びに人財交流に関して、質疑応答を行いました。その後、当社及び本特別委員会は、2026年3月25日、公開買付者に対して、上記乃至の事項に関して書面で追加質問を送付し、2026年4月5日、公開買付者より書面の回答を受領し、かかる回答内容も踏まえ、本取引が当社の企業価値向上に資するものであるか否か、及び本取引の一環として、公開買付者が商号を「株式会社サニーズホールディングス(仮称)」へと変更するとともに、NFが公開買付者の株主として参画し、公開買付者の代表取締役を、次原氏及び香田氏の2名が共同で務めることにより、公開買付者グループ及び当社グループの成長を牽引する体制を構築するという取引条件が、経営統合を目指すにあたって、適切なストラクチャー及び経営体制であるか否かを検討いたしました。

本公開買付価格につきましては、当社は、2026年4月1日、公開買付者より、本公開買付価格を1,200円(当該提案がなされた2026年4月1日の前営業日である同年3月31日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値865円に対して38.73%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値950円に対して26.32%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値933円に対して28.62%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値864円に対して38.89%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする提案を受けました。なお、当該提案において、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格及び新株予約権1個当たりの行使価額等を踏まえて公開買付者にて検討中であったため、本新株予約権買付価格の提案は受けておりません。

これに対し、当社及び本特別委員会は、2026年4月6日、公開買付者に対し、当該提案価格は当社株式の本源的価値を十分に反映した価格であるとは言えず、本取引の実行により実現することが期待される企業価値の増加分が当社株主に公正に分配された価格として十分な水準と評価することはできないとして、本公開買付価格の再提案を要請いたしました。また、当社及び本特別委員会は、2026年4月7日、公開買付者に対し、本取引により期待されるシナジーを勘案した価格の提案、本取引後における当社及び公開買付者の機関設計の方針、並びに本取引後の当社の事業方針及び経営方針について、書面にて追加質問及び要望事項を送付しました。

その後、当社は、2026年4月9日、公開買付者より、当社からの2026年4月7日付の追加質問及び要望事項に対して、()当社の機関設計については、当社株式の非公開化後も現在の監査等委員会設置会社という機関設計を基本的には継続する方針である旨、()経営統合後の公開買付者の役員構成については、香田氏及び次原氏の共同代表制を想定しており、今後公開買付者と当社で協議の上、最適な経営体制を決定する方針である旨、また、()経営統合後一定期間は当社グループの従業員の雇用・労働条件を原則として維持する方針である旨の回答を受領しました。また、当社は、2026年4月9日、公開買

付者より、当該回答と併せて、本公開買付価格を1,260円（当該提案がなされた2026年4月9日の前営業日である同月8日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値949円に対して32.77%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値931円に対して35.34%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値934円に対して34.90%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値872円に対して44.50%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする2回目の提案を受けました。なお、当該2回目の提案において、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格及び新株予約権1個当たりの行使価額等を踏まえて公開買付者にて引き続き検討中であったため、本新株予約権買付価格の提案は受けておりません。これに対し、当社及び本特別委員会は、2026年4月10日、公開買付者に対し、当該提案価格には本取引の実行により実現が期待される価値が適切に織り込まれておらず、当該価値のしかるべき部分が当社の一般株主に適切に分配された価格水準とは評価できないと判断し、本公開買付価格の再提案を要請いたしました。併せて、シナジーを勘案した価格算定の実施に対する公開買付者の考えを確認する質問事項も公開買付者に送付しました。

その後、当社は、2026年4月14日、公開買付者より、本公開買付価格を1,290円（当該提案がなされた2026年4月14日の前営業日である同月13日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値915円に対して40.98%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値923円に対して39.76%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値936円に対して37.82%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値875円に対して47.43%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする3回目の提案を受けました。同日、併せて、2026年4月10日付の当社からのシナジーを勘案した価格算定の実施に対する公開買付者の考えを確認する質問事項に対して、公開買付者より、本取引の実行により一定のシナジーを期待しているものの、統合後の各施策の実行時期及び実現可能性等により左右されるため、現時点において具体的かつ合理的に見積もることが困難な旨の回答を受領しました。なお、当該3回目の提案において、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格及び新株予約権1個当たりの行使価額等を踏まえて公開買付者にて引き続き検討中であったため、本新株予約権買付価格の提案は受けておりません。これに対し、当社及び本特別委員会は、2026年4月17日、当該提案価格は、依然として、本取引の実行により実現が期待される価値のしかるべき部分が当社の一般株主に適切に分配された価格水準ではないと判断し、当社の一般株主の利益に十分配慮した上での本公開買付価格の再提案を要請いたしました。

その後、当社は、2026年4月21日、公開買付者より、本公開買付価格を1,295円（当該提案がなされた2026年4月21日の前営業日である同月20日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値937円に対して38.21%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値916円に対して41.38%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値939円に対して37.91%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値883円に対して46.66%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする4回目の提案を受けました。同時に、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額である661円との差額に本新株予約権1個当たりの目的となる当社株式数（100株）を乗じて算出された金額である63,400円とする提案を受けました。

これに対し、当社及び本特別委員会は、2026年4月22日、当該提案価格は、依然として、本取引の実行により実現が期待される価値のしかるべき部分が当社の一般株主に適切に分配された価格水準ではないと判断し、当社の一般株主の利益に十分配慮した上での本公開買付価格の再提案を要請いたしました。

その後、当社は、2026年4月24日、公開買付者より、第4回目の提案における提案価格と同額である、本公開買付価格を1,295円（当該提案がなされた2026年4月24日の前営業日である同月23日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値920円に対して40.76%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値919円に対して40.91%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値942円に対して37.47%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値888円に対して45.83%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とし、本新株予約権買付価格を63,400円とする5回目の提案を受けました。これに対し、当社及び本特別委員会は、2026年4月28日、当該提案価格は、依然として、本取引の実行により実現が期待される価値のしかるべき部分が当社の一般株主に適切に分配された価格水準ではないと判断し、当社の一般株主の利益に十分配慮した上での本公開買付価格の再提案を要請いたしました。

その後、2026年5月1日、本特別委員会は、公開買付者と協議し、公開買付者より5回目の提案における提案価格は、当社株式の上場来最高値である1,276円（2020年1月23日場中）を上回る価格であり、当社の一般株主の利益に最大限配慮した価格である旨の説明を受けました。加えて、本特別委員会は、公開買付者より、本取引後の経営方針について、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナジー創出を目指し、経営統合により互いに事業戦略及び企業文化を最大限尊重し、中長期的な企業価値向上を共に目指すパートナーとして協調して取り組むことを想定している旨の説明を受けました。また、2026年5月6日、本特別委員会は、公開買付者と再度協議し、公開買付者に対して、5回目の提案における提案価格については、依然として、本取引の実行により実現が期待される価値のしかるべき部分が当社の一般株主に適切に分配された価格水準であるとは評価できず、本公開買付価格の再提案を改めて要請しました。

その後、当社は、2026年5月7日、公開買付者より、本公開買付価格を1,320円（当該提案がなされた2026年5月7日の前営業日である同月1日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値990円に対して33.33%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値933円に対して41.48%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値947円に対して39.39%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値898円に対して46.99%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とし、本新株予約権買付価格を65,900円とする6回目の提案を受けました。これに対し、当社及び本特別委員会は、2026年5月7日、本取引の実行により実現が期待される価値のしかるべき部分を当社の一般株主に対して十分に分配するという観点から、当社の一般株主の利益に十分配慮した上で本公開買付価格の再提案を要請いたしました。

その後、当社は、2026年5月7日、同日2回目の提案として、公開買付者より、当社の一般株主の利益に最大限配慮すべく、改めて検討を重ねたものの、6回目の提案における提案価格は、当社の株式価値を最大限評価したものであり、これ以上の引上げは困難であると判断し、6回目の提案における提案価格と同額である、本公開買付価格を1,320円（当該提案がなされた2026年5月7日の前営業日である同月1日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値990円に対して33.33%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値933円に対して41.48%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値947円に対して39.39%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値898円に対して46.99%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とし、本新株予約権買付価格を65,900円とする最終提案を受けました。これに対し、複数回にわたり価格引上げを要請し、買付者との間で真摯な交渉を行ったものの、公開買付者において本公開買付価格の引上げを行わないとの意向が固く、これ以上の価格引き上げは困難として、当社及び本特別委員会は、下記「（ ）判断内容」に記載のとおり慎重に協議及び検討を行った上で、IP事業及びテック・デジタル領域における競争の高度化により、迅速かつ大規模な成長投資、ネットワークの共有及び高度人材の投入が不可欠と考えられる事業環境において、本取引は、経営資源を一体的に活用することを可能にし、当社の企業価値向上に資するものであり、かつ、本公開買付価格に係るプレミアム率と同水準の過去事例が確認されること、及び本公開買付価格は当社の上場来最高値を上回ることから、本取引は当社の株主の皆様に対して一定の合理的なプレミアムによる売却機会を与えるものであると判断し、2026年5月12日、公開買付者に対し、最終提案における本公開買付価格及び本新株予約権買付価格に応諾する旨の連絡をいたしました。

() 判断内容

以上の経緯の下、当社は、リーガル・アドバイザーであるN0&Tから受けた法的助言、第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーであるEYSCから受けた財務的見地からの助言並びにEYSCから2026年5月12日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（EYSC）」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された2026年5月13日付答申書（以下「本答申書」といいます。）において示された本特別委員会の判断内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値向上を図ることができるか、本公開買付価格は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、以下の観点から、本取引は当社の企業価値向上に資するものであるとの結論に至りました。

(a) 成長に向けた戦略投資の更なる加速

当社グループは、2024年6月期からの3か年を対象に、人財、テクノロジー及びDX業務投資を対象領域とする戦略投資枠を設定し、特に採用の強化や教育の拡充など、特に事業成長を支える人財投資を積極的に進めてまいりました。これらの投資は、中長期的な成長の蓋然性を担保するために必要不可欠と考えております。しかしながら、上場企業として、財務健全性の維持や配当の維持・拡充など、少数株主の利益に対する配慮が求められる現体制下において、特に人財投資やテクノロジー領域への投資は、収益化までに相応の期間を要し、かつ短期的には営業利益への影響やキャッシュ・フローの変動など、リスクが伴うものと認識しております。また、負債による資金調達金利負担や財務制限条項が機動的な投資の制約となり、自社のみで市場環境の変化に対応した大規模かつ非連続的な投資を実施するには限界があると考えております。本取引を通じて、当社が公開買付者の完全子会社となり、非公開化されることで、四半期業績の変動や短期的な株式市場の評価、配当原資の確保といった制約を受けることなく、公開買付者の強固な財務基盤を背景とした、長期的な視点に基づく直接的な資金供給を受けることが可能となると考えております。借入れ等の資金調達では実現が困難な投資規模と機動性を確保し、かつ事業に対する知見・ノウハウを有する公開買付者が資金を投入することで投資計画の蓋然性が高まり、当社グループがこれまで独自に行ってきた戦略投資を一段と加速させるなど、自律的成長の限界を超えた非連続的な成長を実現できると判断しております。

(b) ノウハウ融合によるIP事業の次なる展開

当社グループでは、IPコンテンツを活用した商品企画「Happyくじ」の成長、フードブランディング事業において長年培ってきた「bills」（世界的に著名なレストラン経営者のビル・グレンジャー氏がオーストラリア・シドニーで1号店を開業して以来、グローバルな展開を行うレストラン）のブランディング及びライセンスとしての実績等を踏まえて、IP事業を中長期的に成長させることを企図しております。しかしながら、現状の取引関係という枠組みにおいては、当社グループと公開買付者グループは独立した別法人であり、営業機密保護の観点から、双方のIPコンテンツ・販売チャンネルに関するネットワークの共有は限定的なものに留まると考えられます。また、IP事業はトレンドの変遷が極めて速く、即時的な判断が求められますが、それぞれが別法人である場合、個別案件ごとに取引条件の調整を要し、機動的な展開を阻害すると考えられます。本取引を通じて、当社が公開買付者の完全子会社となり、非公開化されることで、両社の組織的な境界がなくなり、当社グループが有していると考えられる有力なIPコンテンツの発掘力、企画力、並びにブランディングに係るステークホルダーとの関係性及び取引実績と公開買付者グループが有するアニメ・キャラクター等のIPホルダーとの取引実績及グローバルEC等に関する知見を融合することができます。新たなIPコンテンツや販売チャンネルを開拓することで、当社グループのネットワークでは発掘することのできないIPコンテンツの発掘と販売チャンネルの拡大を成し遂げ、IP事業を非連続的な成長へと昇華できるものと判断しております。

(c) デジタル・テック領域における競争優位性の再構築

当社グループは、テクノロジー領域における機能補完を目的として、2026年3月にビルコム株式会社を子会社化し、同社のクラウド型PR効果測定ツール「PR Analyzer」及び広告媒体データベースと当社グループのブランドコミュニケーション事業におけるPR支援との一体的な提供に向けて注力しております。独立した上場企業としての現体制下において、PRの顧客に対する「PR Analyzer」等の提供に向けて、営業体制の構築を進めているものの、顧客のニーズに即応した機能拡張に不可欠となる開発人財の確保は自社の経営資源の範囲内に限定せざるを得ないという制約が生じております。また、公開買付者グループと業務提携や限定的な資本関係に留まる場合、情報の機密保持や利益相反の観点から、公開買付者グループが有するITサービス、データ分析、セキュリティ及びAI開発に関する人財・ノウハウの活用には限界が生じます。このため、「PR Analyzer」の機能拡張やAIによる高度なデータ分析の実装において、自社の経営資源のみでは、競争優位性を再構築するには至らないと考えております。本取引を通じて完全子会社化を選択し、一つの組織として経営資源を最適配置する体制へと移行することで、公開買付者グループが有するITサービス、データ分析、AI開発に係る高度な専門人財を当社グループの事業に直接的に投入することが可能となります。この結果、高度な分析機能や操作性の改善など、顧客に対して提供する付加価値をより高め、市場における競争優位性を再構築できると判断しております。

なお、当社株式の非公開化により、当社は、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といった、これまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになります。もっとも、当社は、2025年6月期の自己資本比率は43.7%と、十分な自己資本を有していると考えていることから、当社のかかる財務状態を踏まえると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、本取引後は公開買付者の完全子会社となることから、必要に応じて公開買付者グループと取引関係のある金融機関等から資金調達を受けることも可能と考えております。加えて、当社は、本取引後は東京証券取引所プライム市場に上場する公開買付者のグループ企業となり、公開買付者グループの有する知名度や社会的信用を活用できることから、上場会社でなくなることによる取引先や従業員への影響はないものと考えております。また、当社においては、取引関係上依存している既存株主は存在せず、本取引の実施により既存株主との間の資本関係が消失することによる影響はないものと考えております。

上記のとおり、当社は、本公開買付けを含む本取引が、当社グループの企業価値向上に資するものであると考えておりますが、他方、本公開買付価格は、以下の各点等の諸事情を考慮し、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された公正な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- () 本公開買付価格が、下記「(3) 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第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている、本株式価値算定書(EYSC)における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比準法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定結果のレンジの範囲内であることから、当該算定結果に照らして、一定の合理的な水準にあると評価できること
- () 本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年5月12日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株価の終値1,057円に対して24.88%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値957円に対して37.93%、過去3ヶ月間の終値単純平均値954円に対して38.36%、過去6ヶ月間の終値単純平均値913円に対して44.58%のプレミアムがそれぞれ加算された価格であるところ、かかるプレミアムは、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2026年3月31日までに公表されたれかつ成立したTOB事例のうち、公開買付け後に公開買付者及び特別関係者の議決権所有割合が3分の2以上となった事例(ただし、MBO、自己株TOB、市場株価未満での買付け(いわゆるディスカウントTOB)の事例、並びに対象者が未上場、TOKYO PRO Market上場及び投資法人である事例を除きます。)277件(以下「参考事例」といいます。)におけるプレミアム水準の中央値(公表日の前営業日の終値に対して39.16%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して41.60%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して42.63%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して43.37%)と比較すると、() 公表日の前営業日の終値、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値、及び同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準の各中央値との比較では必ずしも高い水準とはいえないものの、下表の参考事例のプレミアム率分布記載のとおり、上述の本公開買付価格に係るプレミアム率と同水準のプレミアムが付された事例が、公表日の

前営業日基準日の終値に対しては42件、同日までの直近1ヶ月の終値単純平均値に対しては50件、同日までの直近3ヶ月の終値単純平均値に対しては64件存在しており、同水準のプレミアムが付与されている複数の事例が確認できること及びいずれの値も最もプレミアム率が低いレンジ(20%以下)は少なくとも超えていること、()参考事例における同日までの過去6ヶ月の終値単純平均値を上回っていることから、当社株式の上場来最高値である1,276円(2020年1月23日場中)を上回る価格であることも勘案すると、市場価格に対するプレミアム率の水準の観点から本公開買付価格が不合理とまではいえないこと

参考事例のプレミアム率分布				
プレミアム率	公表日の前営業日(基準日)の終値	基準日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値	基準日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値	基準日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値
20%以下	51件	29件	20件	19件
20%超30%以下	42件	49件	40件	42件
30%超40%以下	48件	50件	64件	58件
40%超50%以下	52件	55件	62件	53件
50%超	84件	94件	91件	105件

- ()本公開買付価格が、下記「(3)本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、当社と公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果として合意された価格であること
- ()下記「(3)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」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件が公正であると判断されていること
- ()下記「(3)本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられていること等、当社的一般株主の利益への配慮がなされていると認められること

また、本新株予約権買付価格についても、本公開買付価格と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額である661円との差額に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数(100株)を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに決定されていることから、上記()乃至()の点を踏まえ、本公開買付けは、本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2026年5月13日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び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ことを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、当社取締役会の決議の詳細については、下記「(3)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(監査等委員を含む。)全員の承認」をご参照ください。

(3) 【公開買付けの公正性を担保するための措置】

本書提出日現在、公開買付者は当社株式及び本新株予約権を所有しておらず、本公開買付けは支配株主、その他の関係会社その他有価証券上場規程施行規則（東京証券取引所）で定める者による公開買付けには該当せず、また、次原氏が全ての議決権を有するNFは、本株式交換により公開買付者の株式を取得するものの、公開買付者は次原氏から買収資金の全部又は一部の出資を受けることはなく、また、次原氏以外の当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）にも該当いたしません。もっとも、(A)本取引が当社を完全子会社化することを目的としており当社の一般株主に大きな影響を与えること、並びに(B)(a)当社のその他の関係会社であるNFが本取引後においても、本株式交換により公開買付者の株式を保有することから間接的に当社株式を保有し、かつ、当社の代表取締役かつNFの代表取締役である次原氏が公開買付者及び当社の経営に引き続き参画することが予定されており、本公開買付けはMBO等に準ずる行為に該当する可能性があること、及び(b)公開買付者が、当社の代表取締役である渡邊氏との間で、本応募契約（渡邊氏）を締結することを想定していたことから、本株主及び渡邊氏と当社の一般株主の利益が必ずしも一致しない可能性があること等を踏まえ、本公開買付けにおける取引条件の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）に相当する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少数株主の皆様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）に相当する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、公開買付者及び当社において、以下の措置をそれぞれ実施していることから、当社としては、当社の一般株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えており、公開買付者としても、同様に考えているとのことです。

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。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者、当社、本株主及び応募予定株主から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるフーリハン・ローキーに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。フーリハン・ローキーは、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法を用いて当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、フーリハン・ローキーから2026年5月12日付で株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（HL）」といいます。）を取得したとのことです。また、フーリハン・ローキーは、公開買付者、当社、本株主及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、「(3) 本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の措置を実施し、当社の少数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ことから、フーリハン・ローキーから本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法：913円から1,057円
類似会社比較法：640円から967円
DCF法：1,111円から1,395円

市場株価平均法では、2026年5月12日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値1,057円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値957円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値954円、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値913円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を913円から1,057円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社のうち、収益性や成長性が近い会社として、株式会社ベクトル、株式会社ブラップジャパン、共同ピーアール株式会社、マテリアルグループ株式会社及びソーシャルワイヤー株式会社を選定した上で、これら5社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を640円から967円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社が作成した2026年6月期から2030年6月期までの5期分の当社事業計画（以下「本事業計画」といいます。）に基づく収益予測や投資計画、公開買付者が2026年3月上旬から同年4月上旬までに実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の有価証券報告書、決算短信、ホームページで

公表している財務情報等の諸要素を基に、公開買付者において調整を行った2026年6月期から2030年6月期までの当社の収益予想に基づき、当社が2026年6月期第3四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより当社の株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,111円から1,395円と算定しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付価格について、フリーハン・ローキーから取得した本株式価値算定書（HL）で示された市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回っているもののDCF法による算定結果のレンジの範囲内であることに加え、公開買付者が2026年3月上旬から同年4月上旬までに実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2026年5月13日開催の取締役会決議により本公開買付価格を1,320円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格1,320円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2026年5月12日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,057円に対して24.88%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値957円に対して37.93%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値954円に対して38.36%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値913円に対して44.58%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本書提出日の前営業日である2026年5月13日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,047円に対して26.07%のプレミアムを加えた価格となります。

（注）フリーハン・ローキーは、当社の株式価値の算定に際して、公開情報及びフリーハン・ローキーに提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っていないとのことです。当社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定への依頼も行ってないとのことです。また、本株式価値算定書（HL）は、当社に関する未開示の重要事実、訴訟、紛争、環境、税務その他の偶発債務、簿外債務が存在しないことを前提としているとのことです。フリーハン・ローキーは、当社から提供された本事業計画に公開買付者が一定の調整を行い、フリーハン・ローキーによる使用につき公開買付者の了承を得た当社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）について、公開買付者の経営陣により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。フリーハン・ローキーの算定は、2025年5月12日までにフリーハン・ローキーが入手した情報及び経済条件を反映したものであるとのことです。フリーハン・ローキーの算定は、公開買付者の取締役会が当社の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

本新株予約権については、本書提出日現在において、当社株式1株当たりの行使価額（661円）が、本公開買付価格（1,320円）を下回っております。そこで公開買付者は、本新株予約権を、本公開買付価格である1,320円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数（100株）を乗じた金額とすることを決定したとのことです。具体的には本公開買付価格である1,320円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額円661との差額である659円に100を乗じた金額である65,900円と決定したとのことです。

なお、公開買付者は、上記のとおり、本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関から算定書や意見書（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

（ ）算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本取引に関する意見表明を行うに当たり、当社取締役会の意思決定過程の透明性及び合理性を確保するために、公開買付者グループ、当社グループ、本株主及び応募予定株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてEYSCを選任し、EYSCより、当社株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2026年5月12日付で本株式価値算定書（EYSC）を取得しております。当社は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置（具体的な内容については、下記「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」、「当社における独立した法律事務所からの助言の取得」、「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」、「当社における独立した検討体制の構築」、「強圧性の排除」、「他の買付者からの買付機会を確保するための措置」をご参照ください。）を踏まえると、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、本公開買付けの価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

なお、EYSCは、公開買付者グループ、当社グループ、本株主及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。本取引に係るEYSCの

報酬には、本公開買付けの成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれております。もっとも、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないとの判断の上、上記の報酬体系によりEYSCを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として選任いたしました。

また、本特別委員会は、2026年3月4日開催の第1回特別委員会において、EYSCの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、EYSCが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に就任することを承認しております。

() 当社株式に係る算定の概要

EYSCは、複数の株式価値算定の手法の中から、当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在していることから市場株価法を、当社と一定の類似性を有する事業を営む上場会社が複数存在し、当該類似会社との比較による株式価値の算定が可能であることから類似会社比準法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を採用して当社株式価値の算定を行いました。

上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。

	EYSC算定による当社株式1株当たりの株式価値の範囲
市場株価法	913円～1,057円
類似会社比準法	1,074円～1,142円
DCF法	1,313円～1,933円

市場株価法においては、2026年5月12日を基準日として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における基準日終値1,057円、直近1ヶ月間の終値単純平均値957円、直近3ヶ月間の終値単純平均値954円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値913円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、913円から1,057円と算定しております。

類似会社比準法においては、当社と一定の類似性を有する事業を営む上場会社として株式会社ベクトル、株式会社ブラップジャパン、共同ピーアール株式会社、マテリアルグループ株式会社、株式会社Enjin、ソーシャルワイヤー株式会社及び株式会社PR TIMESを選定した上で、事業価値に対するEBITDA及びEBITの倍率を用いて事業価値の算出を行い、非事業用資産及び有利子負債等を調整することにより、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を、1,074円から1,142円と算定しております。

DCF法においては、本事業計画における財務予測を前提とした上で、当社が2026年6月期第4四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を、1,313円から1,933円と算定しております。割引率は加重平均資本コストとして、9.7%～12.5%を採用しております。なお、割引率の推計にあたっては、当社の企業規模等を勘案した上でサイズリスク・プレミアムを加味しております。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用しております。永久成長率法では、外部環境等を総合的に勘案の上、永久成長率を1.5%～2.0%とし、継続価値を15,718百万円から24,664百万円と算定しております。また、非事業用資産として、必要手元現預金を控除した余剰現預金等を考慮しております。必要現預金は当社の資金繰りを踏まえ、事業運営に必要な現預金残高を設定しております。

EYSCが類似会社比準法及びDCF法による算定に用いた本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。本事業計画は本公開買付けを検討するにあたり、当社の足元の収益環境及び当社の業績等を踏まえ、将来の顧客数の拡大と単価の改善に伴う売上高の成長や、これに伴う人件費等の各種費用の増加を考慮して当社が作成したものです。計画期間は5か年を設定しており、これは将来の事業環境を合理性をもって見通すことが可能な期間を踏まえたものです。なお、類似会社比準法及びDCF法で前提とした財務予測には、大幅な増益及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2026年6月期には売上高の増加と利益率の改善による営業利益の大幅な増加と、それを上回る運転資本残高の増加が見込まれており、その結果フリー・キャッシュ・フローが大きく減少する見通しです。また、2027年6月期には運転資本残高の増加額が前年度比で減少するため、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加が見込まれています。また、当社の将来の財務予測については、2026年3月2日に買収したビルコム株式会社の事業を、2026年6月期第4四半期より含めております。なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、財務予測には加味しておりません。

なお、本事業計画は、当社と公開買付者との間で本取引の検討が開始される前の2025年5月頃から当社担当者が次原氏との間で行った当社グループ全体の成長に関する議論の内容を踏まえて、本取引とは

無関係に作成作業を行っていた事業計画をベースにしており、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、下記「当社における独立した検討体制の構築」に記載のプロジェクトチームによって作成されたものです。もっとも、当該ベースとなる事業計画の作成作業の段階では本取引の検討は開始されておらず、当該ベースとなる事業計画は本取引とは無関係に作成作業が行われていたものであり、本取引の検討開始後においては本事業計画の策定に本株主や公開買付者グループ及び渡邊氏は関与していないことから、本事業計画は公開買付者グループ、本株主及び渡邊氏から独立した立場で本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制の下で策定されたものであります。その後、本特別委員会が、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

(単位：百万円)

	2026年 6月期 (3ヶ月)	2027年 6月期	2028年 6月期	2029年 6月期	2030年 6月期
売上高	3,800	26,762	29,454	32,429	35,676
営業利益	(160)	2,389	2,798	3,345	4,074
EBITDA	(97)	2,748	3,201	3,810	4,601
フリー・キャッシュ・フロー	661	1,166	1,431	1,747	2,180

(注) EYSCは、当社株式価値の算定に際して、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社とその関係会社の資産又は負債(偶発債務を含みます。)について、個別の各資産、各負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておりません。加えて、当社の財務予測については当社の経営陣による現時点で可能な最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。EYSCの当社株式価値の算定は、2026年5月12日現在までに入手可能な上記情報等と経済条件を前提としたものであります。

() 本新株予約権に係る算定の概要

本新株予約権は、本新株予約権買付価格が、本公開買付価格と本新株予約権の行使価額との差額に本新株予約権1個当たりの目的となる当社株式の数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに決定されていることから、当社は、本新株予約権の買付価格について第三者算定機関から算定書及び意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

なお、本新株予約権はいずれも新株予約権発行要項において譲渡による本新株予約権の取得については当社取締役会の承認を要するものとされており、当社は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、2026年5月13日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、実際に本新株予約権者の皆様から本公開買付けに応募のあった本新株予約権に限り、包括的に承認することを決議しております。

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

() 本特別委員会設置の経緯

当社は、上記「(3) 本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、不応募予定株主及び渡邊氏と当社の一般株主の利益が必ずしも一致しない可能性があること等を踏まえ、当社の一般株主の利益を適切に確保し、本公開買付けを含む本取引の実施の決定に係る当社の意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保することを目的として、2026年3月2日開催の当社取締役会決議により、公開買付者グループ、当社グループ、本株主及び応募予定株主、並びに本取引の成否から独立した、長井亨氏（当社社外取締役、独立役員）、藤井麻莉氏（当社社外取締役（監査等委員）、独立役員）及び服部景子氏（当社社外取締役（監査等委員）、独立役員）の3名から構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対して本諮問事項を諮問いたしました。なお、本特別委員会は、委員長として長井亨氏を互選により選任し、本特別委員会の委員は設置当初から変更されておりません。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

また、当社取締役会は、本特別委員会への諮問にあたり、当社は、本公開買付けに対する意見表明を含む本取引に関連する重要な決定を行うときには、特別委員会による答申を最大限尊重しなければならないことを決議しております。併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a)本取引に関する協議及び交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、本取引に関する協議及び交渉について意見を述べ、当社代表取締役その他の適切な役職員に対して指示や要請を行い、また、必要に応じて法令上許容される範囲で公開買付者を含む第三者と直接協議・交渉を行う権限、(b)その役割を果たすために必要な範囲で、自らのための弁護士、公認会計士、税理士その他のアドバイザー及び第三者評価機関（以下「アドバイザー等」といいます。）を当社の費用負担により選任し、又は、当社のアドバイザー等を評価し、選任について意見し、又は承認（事後承認を含みます。）する権限、並びに、(c)その役割を果たすために必要な範囲で、当社の役職員又はアドバイザー等その他本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明又は意見を求める権限を付与しております。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2026年3月4日から同年5月12日までの間に合計12回にわたって開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メール等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項についての協議・検討を行っております。

具体的には、本特別委員会は、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるEYSC並びにリーガル・アドバイザーであるNO&Tについては、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれの選任を承認し、本特別委員会としても必要に応じてEYSC及びNO&Tから専門的助言を受けることができることを確認いたしました。また、本特別委員会は、下記「当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社が社内に構築した本取引の検討体制について、独立性に問題がないことを確認いたしました。

加えて、上記「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、EYSCは、本事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、EYSCが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容、並びにDCF法における割引率の推計根拠及び類似会社比準法における類似会社の選定理由を含む重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。また、当社株式の価値算定の基礎となる本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、下記「当社における独立した検討体制の構築」に記載の検討体制の下で作成されており、本特別委員会は、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、公開買付者に対して、本取引の意義、本取引後の経営方針、本取引に期待する事項等についてインタビュー形式及び書面形式での質疑応答を実施いたしました。

さらに、本特別委員会は、当社と公開買付者との交渉方針について、EYSCから受けた財務的見地からの助言を踏まえ、公開買付者からより高い価格を引き出すための交渉方針について審議・検討を行い、2026年4月1日に公開買付者より本公開買付価格を1,200円とする、第1回提案を受領して以降、本特別委員会が公開買付者から本公開買付価格に関する提案を受領する都度、EYSCから受けた財務的見地からの助言も踏まえて公開買付者に対する交渉方針を審議・検討した上で、公開買付者と直接書面のやり取りを行うこと等により、公開買付者との間で本公開買付価格に関する協議・交渉に実質的に関与し、その結果、公開買付者から、同年5月7日に本公開買付価格を1,320円とする、最終的な提案を受けるに至りました。

() 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下、当社の依頼により当社のファイナンシャル・アドバイザーであるEYSCから受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書（EYSC）の内容、並びにNO&Tから受けた法的見地からの助言を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2026年5月13日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、別添1の本答申書を提出しました。本特別委員会の答申内容及び答申理由については、別添1の本答申書をご参照ください。

当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、本取引に関する当社取締役会の意思決定過程の透明性及び合理性を確保するために、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定に至る過程及び理由」の「() 検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者グループ、当社グループ、本株主及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてNO&Tを選任し、NO&Tより、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本取引に関する意思決定に当たっての留意点等について、必要な法的助言を受けております。なお、NO&Tは、公開買付者グループ、当社グループ、本株主及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、NO&Tの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。また、NO&Tに対する報酬には、本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

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

当社取締役会は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、NO&Tから受けた法的助言、EYSCから受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書（EYSC）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社グループの企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定に至る過程及び理由」の「() 判断内容」に記載のとおり、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け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、2026年5月13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利害関係を有しない当社の取締役（監査等委員である者を含みません。）全員の一致（次原氏、及び渡邊氏を除く当社の取締役4名の全員一致）で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び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ことを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、当社の代表取締役である次原氏は、公開買付者との間で、本応募・不応募契約及び本基本合意書を締結することを予定しており、本取引後においても、本株式交換により、次原氏がその全ての議決権を有するNFが公開買付者の株式を保有することにより間接的に当社株式を保有し、かつ、公開買付者及び当社の経営に引き続き参画することが予定されていることから、また、当社の代表取締役である渡邊氏は、公開買付者との間で、本応募契約（渡邊氏）を締結することを予定していることから、いずれも本取引に関して当社の一般株主との間で利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえて、利益相反のおそれを回避する観点から、当社取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していません。

当社における独立した検討体制の構築

当社は、利益相反のおそれを回避する観点から、公開買付者グループ、本株主及び応募予定株主から独立した立場で本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制として、当社の取締役（監査等委員）である白井耀及びその他当社の職員4名の合計5名で構成されるプロジェクトチームを当社内に構築いたしました。

具体的には、当社の代表取締役である次原氏が、公開買付者との間で本応募・不応募契約及び本基本合意書を締結し、本取引後においても、本株式交換により、次原氏がその全ての議決権を有するNFが公開買付者の株式を保有することにより間接的に当社株式を保有し、かつ、公開買付者及び当社の経営に引き続き参画することが予定されていること、並びに、当社の代表取締役である渡邊氏が、公開買付者との間で、本応募契約（渡邊氏）を締結することが想定されていたことから、次原氏及び渡邊氏については、本取引に関して当社の一般株主と異なる利害関係が生じる可能性があるため、NO&Tからの助言も踏まえ、次原氏及び渡邊氏は、当社における本取引に係る検討、交渉及び判断に関与せず、かつ、本取引に関して、当社の立場で公開買付者との協議及び交渉にも関与しないこととし、本書提出日に至るまでかかる取扱いを継続しております。かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の確認を経ております。

強圧性の排除

公開買付者は、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、()本公開買付けの決済の完了後速やかに、株式併合及び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の開催を当社に要請をすることを予定しており、当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、()株式併合をする際に、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該当社の株主の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかにしていることから、当社の株主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に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、法令において定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を法定期間より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の皆様の本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買取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認められ、いわゆる間接的なマーケットチェックが実施されているとのことです。

なお、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本公開買付契約」に記載のとおり、当社が公開買付者と2026年5月13日付で締結した本公開買付契約において、当社が賛同意見表明（下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本公開買付契約」において定義します。以下同じです。）を行い、本公開買付契約締結日から本公開買付期間満了日（下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本公開買付契約」において定義します。以下同じです。）までの間、賛同意見表明を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わない義務が定められておりますが、公開買付者以外の者により、公開買付期間満了日までに、競合取引（下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本公開買付契約」において定義します。以下同じです。）が開始若しくは公表され、又は、対抗提案（下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本公開買付契約」において定義します。以下同じです。）を受けた場合であって、要考慮事情（下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本公開買付契約」において定義します。以下同じです。）を考慮に入れて当該競合取引又は対抗提案を本取引（公開買付契約）（下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本公開買付契約」において定義します。以下同じです。）と比較した場合に賛同意見表明を維持することが、当社の取締役としての善管注意義務違反を構成する具体的なおそれがあると当社が合理的に判断した場合には、当社は、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本公開買付契約」の(c)及び(d)に定める自らの義務の違反がない場合に限り、公開買付者に対して、本公開買付価格を含む本取引（公開買付契約）の条件の変更について協議を申し入れることができ、当社が公開買付者に対して当該申入れを行った場合、当社は、公開買付者が本公開買付価格を含む本取引（公開買付契約）の条件に関する再提案を行う機会を確保できるよう、速やかに公開買付者との間で誠実に協議を行い、公開買付者に対して当該申入れが行われた日から5営業日以内に、(イ)公開買付者がかかる再提案（疑義を避けるために付言すると、当社に対し再提案後の本取引（公開買付契約）の条件を通知するのみで足り、公開買付開始公告の訂正、訂正届出書の提出、適時開示等まで行うことは要しないものとします。）を行わない場合、又は(ロ)公開買付者がかかる再提案を行ったにもかかわらず、要考慮事情を考慮に入れて当該競合取引等（下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本公開買付契約」において定義します。）を再提案後の本取引（公開買付契約）と比較した場合に、賛同意見表明を維持することが当社の取締役としての善管注意義務違反を構成する具体的なおそれがあると当社が合理的に判断し、かつ、当社が本特別委員会から賛同意見表明を変更又は撤回することが相当である旨の意見を取得した場合、当社は、賛同意見表明を撤回又は変更する取締役会決議を行うことができることとされております。

また、本公開買付契約において、当社は、本公開買付契約締結日から本取引（公開買付契約）完了時までの間、直接又は間接に、()公開買付者以外の者との間で競合取引に関連する合意（当該取引に対する賛同又は応募推奨の意見表明を含みます。）を行ってはならず、()公開買付者以外の者に対し、競合取引に関連して当社グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ()かかる競合取引の提案、勧誘、申込若しくは協議申入れ又はかかる競合取引に関するいかなる協議若しくは交渉も行ってはならないとされておりますが、(x)(イ)競合取引を開始若しくは公表し若しくは対抗提案をした第三者、又は(ロ)公開買付期間中に競合取引を開始し若しくは対抗提案を行うことが合理的に期待され得る第三者から提案、勧誘、申込若しくは協議申入れを受けた場合における当該第三者に対する、当該競合取引に関連した当社グループに関する情報その他の情報の提供、並びに当該第三者との間の協議及び交渉、並びに(y)当社が下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本公開買付契約」の(b)に従って賛同意見表明を撤回又は変更することができる場合の、当該競合取引を開始若しくは公表し又は対抗提案をした第三者との間の競合取引に関連する合意は、この限りでないとしてされております。

以上を踏まえると、当社及び当社の株主の皆様にとってより望ましい提案を行おうとする第三者が当社に打診・提案を行い、当社と協議・交渉等を行うこと、その結果として競合取引を実際に開始若しくは公表

し、又は対抗提案を行うことも十分に可能であるといえます。したがって、本公開買付契約は、第三者による競合取引の開始若しくは公表、又は対抗提案を行う機会を不当に阻害するものではないと考えております。

(4) 【公開買付け後の組織再編等の方針】

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社と公開買付者との間の経営統合を行うための本取引の一環として、本公開買付けを実施する方針であり、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式及び不応募予定株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付け成立後に、当社の株主を公開買付者及びNFのみとするため、以下の方法により、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、当社株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び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、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、本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2026年8月下旬を予定しているとのことです。なお、公開買付者及び本株主は、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株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、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株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することになるとのことです。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公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されるとのことです。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、NF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、公開買付者及びNFが当社株式の全て（ただし、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、NF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。この場合の具体的な手続については、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、当社は、株式併合に関する各要請を受けた場合にはこれらに協力する予定です。

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、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、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って、当社の株主の皆様（公開買付者、NF及び当社を除きます。）は、当社に対してそ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部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決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

上記のとおり、株式併合においては、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、NF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（公開買付者、NF及び当社を除きます。）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。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立後、本公開買付けにおいて、本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、当社に対して、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施することを要請し、又は実施する予定ですが、本公開買付けに応募しなかった本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者が所有していた当社の本新株予約権の数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。なお、当社は、当該要請を受けた場合にはこれに協力する予定です。

また、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、株式併合後ににおいて、当社に多数保有株主が存在する場合、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NFは、本スクイーズアウト手続の一環として、第2回株式併合及び本貸株取引を実施する可能性があるとのことです。

上記の株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、及び当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。ただし、その場合でも、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、NF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、その場合に当該各株主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各株主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する予定とのことです。ま

た、本公開買付けに応募されなかった本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権買付価格に当該新株予約権者が所有していた当社の当該本新株予約権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。

また、2026年7月1日以降同年9月30日までの間に株式併合の効力が発生することが見込まれる場合には、公開買付者は、当社に対し、2026年6月期に係る当社の定時株主総会（本書提出日現在、2026年9月下旬に開催予定です。以下「本定時株主総会」といいます。）で権利を行使することができる株主を公開買付者及びNFのみとするため、株式併合を行うこと等と併せて、株式併合の効力が発生することを条件として、当社の定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行う旨の議案を本臨時株主総会において付議することを要請する予定とのことです。なお、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。また、公開買付者及びNFは、本臨時株主総会において当該議案に賛成する予定とのことです。かかる定款変更を行った場合、当該定款変更後に開催される定時株主総会においては、会社法に従い、当該定時株主総会開催時点の株主名簿上の株主が議決権を行使できる株主となります。そのため、本書提出日現在の当社の定款においては、当社の定時株主総会において権利を行使することができる株主は、毎年6月30日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主である旨が定められておりますが、当社の2026年6月30日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

また、公開買付者は、最終的に公開買付者が当社の唯一の株主となることを予定しており、かかる目的を達成する手段として、本スクイズアウト手続の完了後に、公開買付者を株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とし、公開買付者の株式を対価とする本株式交換を実施することを予定しているとのことです。公開買付者は、2026年5月13日付で、本株主との間で、本基本合意書を締結し、本株式交換の株式交換比率（注）の算定方法について合意しているとのことです。

（注） 当該比率は、本公開買付けにおける買付価格を当社の株式の価額として算定されており、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に反しないように配慮されているとのことです。また、本株式交換により、NFは公開買付者の株式を取得することとなりますが、その目的は、NFの全ての議決権を有する次原氏が間接的に公開買付者の株式を所有することにより、公開買付者の共同代表として、経営統合後の公開買付者グループ及び当社グループの成長に責任を持って取り組むことにあり、かかる株式取得の機会が与えられることは、本公開買付けに係る実質的な対価とは異なるものとして区別できると考えているとのことです。

本基本合意書の概要については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本基本合意書」をご参照ください。

(5) 【上場廃止等となる見込み及びその事由】

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場していますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の本スクイズアウト手続が実施された場合には、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、所定の手続きを経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。なお、上場廃止を目的とする理由並びに少数株主への影響及びそれに対する考え方につきましては、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社における意思決定に至った過程及び理由」及び上記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおりです。

(6) 【公開買付けに係る重要な合意】

本公開買付契約

当社及び公開買付者は、2026年5月13日付で、本取引の実行に関する以下の内容を含む本公開買付契約を締結しております。その概要は、以下のとおりです。

- (a) 当社は、本公開買付けに賛同し、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明（以下「賛同意見表明」という。）を行い、かつ、公開買付期間中、当社が合理的に必要と判断する範囲で、本公開買付けにできる限り多くの株主及び本新株予約権者の応募（ただし、応募予定株式の応募を除きます。）が得られるよう必要な協力を誠実に行うものとする。なお、当社は、本公開買付契約締結日から公開買付期間の末日（以下「本公開買付期間満了日」という。）までの間、賛同意見表明を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わないものとする。
- (b) 公開買付者以外の者により、公開買付期間満了日までに、()競合取引（本公開買付契約において企図する取引（本公開買付け、本スクイズアウト手続及び本株式交換を含み、以下「本取引（公開買付契約）」と総称する。）と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、又はその具体的なおそれのある一切の取引（公開買付け、組織再編その他方法を問わず、当社株式を取得する取引、当社グループの株式又は事業の全部又は重要な一部を処分する取引を含む。）をいう。以下同じ。）を開始若しくは公表され、又は、()競合取引に係る実現可能性が合理的に認められる法的拘束力のある真摯な内容及び条件の提案（少なくとも、当該競合取引の実施のための資金調達、及び各国競争法に基づく許認可等に係るクリアランスの取得が客観的かつ合理的に見込まれることを要するものとする。以下「対抗提案」といい、競合取引と総称して、以下「競合取引等」という。）を受けた場合であって、当該競合取引等の取引価格、取引時期、提案内容の具体性、当該第三者の属性、過去の取引実績、資金調達の確実性、取引実行の確実性その他の事情（以下「要考慮事情」という。）を考慮に入れて当該競合取引等を本取引（公開買付契約）と比較した場合に賛同意見表明を維持することが、当社の取締役としての善管注意義務違反を構成する具体的なおそれがあると当社が合理的に判断した場合には、当社は、下記(c)及び(d)に定める自らの義務の違反がない場合に限り、公開買付者に対して、本公開買付価格を含む本取引（公開買付契約）の条件の変更について協議を申し入れることができるものとする。当社が公開買付者に対して当該申入れを行った場合、当社は、公開買付者が本公開買付価格を含む本取引（公開買付契約）の条件に関する再提案を行う機会を確保できるよう、速やかに公開買付者との間で誠実に協議を行う。公開買付者に対して当該申入れが行われた日から5営業日以内に、(イ)公開買付者がかかる再提案（疑義を避けるために付言すると、当社に対し再提案後の本取引（公開買付契約）の条件を通知するのみで足り、公開買付開始公告の訂正、訂正届出書の提出、適時開示等まで行うことは要しないものとする。）を行わない場合、又は(ロ)公開買付者がかかる再提案を行ったにもかかわらず、要考慮事情を考慮に入れて当該競合取引等を再提案後の本取引（公開買付契約）と比較した場合に、賛同意見表明を維持することが当社の取締役としての善管注意義務違反を構成する具体的なおそれがあると当社が合理的に判断し、かつ、当社が本特別委員会から賛同意見表明を変更又は撤回することが相当である旨の意見を取得した場合、当社は、賛同意見表明を撤回又は変更する取締役会決議を行うことができる。
- (c) 当社は、本公開買付契約締結日から本取引（公開買付契約）完了時までの間、直接又は間接に、()公開買付者以外の者との間で競合取引に関連する合意（当該取引に対する賛同又は応募推奨の意見表明を含む。）を行ってはならず、()公開買付者以外の者に対し、競合取引に関連して当社グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ()かかる競合取引の提案、勧誘、申込若しくは協議申入れ又はかかる競合取引に関するいかなる協議若しくは交渉も行ってはならない。ただし、(x)(イ)競合取引を開始若しくは公表し若しくは対抗提案をした第三者、又は(ロ)公開買付期間中に競合取引を開始し若しくは対抗提案を行うことが合理的に期待され得る第三者から提案、勧誘、申込若しくは協議申入れを受けた場合における当該第三者に対する、当該競合取引に関連した当社グループに関する情報その他の情報の提供、並びに当該第三者との間の協議及び交渉、並びに(y)当社が上記(b)に従って賛同意見表明を撤回又は変更することができる場合の、当該競合取引を開始若しくは公表し又は対抗提案をした第三者との間の競合取引に関連する合意は、この限りでない。なお、当社は自発的に競合取引等を行う第三者を探索する行為はしないものとする。

- (d) 当社は、本公開買付契約締結日から本取引（公開買付契約）完了までの間、公開買付者以外の者から競合取引の提案、勧誘、情報提供又は申込を受けた場合、直ちに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案等の内容を通知するものとし、その対応について公開買付者との間で誠実に協議する。
- (e) 当社及び公開買付者は、相互に合理的な範囲で協力して本取引（公開買付契約）を実施し、遅延が生じ又は遅延が生じることが見込まれる場合には、対応について相手方当事者との間で誠実に協議するものとする。
- (f) 当社は、()法令等により要求される事項、()本公開買付契約において企図又は許容されている事項及び()公開買付者が事前に書面又は電子メールにより同意した事項（ただし、公開買付者はかかる同意を不合理に拒絶、留保又は遅延しないものとします。）を除き、本公開買付契約締結日以降、本取引（公開買付契約）完了までの間、従前の慣行に従った通常の業務の範囲内（以下に掲げる行為を行わないことを含む。）において、その業務を行い、当社グループ（当社を除く。）をして行わせるものとする。
- (ア) 資本金又は資本準備金の額の変更
 - (イ) 剰余金の配当
 - (ウ) 定款の変更
 - (エ) 株主総会の招集又は開催（ただし、定時株主総会並びに本スクイズアウト手続及び本株式交換のために必要な臨時株主総会の招集及び開催を除く。）
 - (オ) 自己株式、自己新株予約権又は自己新株予約権付社債の取得（ただし、単元未満株式保有株主の買取請求に伴う自己株式の取得については、この限りではない。）
 - (カ) 株式等の発行、処分又は付与（ただし、単元未満株式保有株主の売渡請求に伴う株式の売渡しについては、この限りではない。）
 - (キ) 株式の併合又は分割
 - (ク) 合併、会社分割、株式交換、株式移転、株式交付その他の組織再編行為
 - (ケ) 事業譲渡又は譲受
 - (コ) 第三者との資本提携又は業務提携
 - (サ) 子会社又は関連会社の設立、買収又は売却
 - (シ) 解散又は倒産手続の申立て
 - (ス) 従業員の給与を含む労働条件の重大な変更その他人事制度に関する重要な変更
- (g) 当社は、本公開買付契約締結日以降、公開買付者の合理的な要請があった場合には、適用のある法令等に抵触せず、本取引（公開買付契約）の目的に必要な限度で、かつ、当社グループの業務に支障が生じない範囲で、実務上合理的な方法及び態様により、当社グループの運営及び業績に関する情報、当社グループにおける本取引（公開買付契約）に関する手続等の進捗状況に関する情報その他の当社グループに関する情報を提供するものとする。
- (h) 当社は、本公開買付契約締結日以降、公開買付者による本公開買付けの決済資金その他本取引（公開買付契約）実行のために必要な資金の調達（金融機関からの借入れを含むがこれに限られない。）のために公開買付者が合理的に要請する事項について適時に協力を行うものとする。
- (i) 当社及び公開買付者は、本公開買付契約締結日以降、()自らの表明及び保証（注1）（注2）が虚偽若しくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識した場合、又は()自らの本公開買付契約上の義務違反を認識した場合には、速やかに、相手方当事者に書面で事実関係を特定した上その旨を通知するものとする。
- (j) 当社は、本公開買付けが成立した場合において、公開買付者から、本新株予約権の取得及び消却、又は本新株予約権者による本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引（公開買付契約）の実行に合理的に必要な手続を実施することを要請された場合、当該要請について適時に協力を行うものとする。
- また、当社は、本公開買付契約締結日以降、本新株予約権者から公開買付者以外の第三者への本新株予約権の譲渡について、承認を行わず、かつ新株予約権原簿の名義書換請求に応じないものとする（ただし、当社が上記(b)に従って賛同意見表明を撤回又は変更することができる場合は、この限りでない。）。
- (k) 公開買付者は、()法令等により要求される事項、()本公開買付契約において企図又は許容されている事項及び()当社が事前に書面又は電子メールにより同意した事項（ただし、当社はかかる同意を不合理に拒絶、留保又は遅延しないものとする。）を除き、公開買付者が当社に提出した2026年4月1日付「最終意向表明書」（これに基づく公開買付者と当社又は本特別委員会との間の書面によるやり取りを含む。）により公開買付者が当社に示した本取引（公開買付契約）に係る公開買付者の意向、回答等（具体的には、本取引（公開買付契約）後の事業方針（中長期的な企業価値向上に資すると判断される事項については両社で協調し取り組むこと等）や本取引（公開買付契約）後の経営体制（本取引（公開買付契約）の一環としての公開買付者の商号変更、公開買付者の代表取締役は次原氏及び香田氏の2名が共同で務めること等）という。）に重要な点において矛盾又は抵触する行為を行わないものとし、公開買付者グループ（公開買付者を除く。）をしてそのような行為を行わせないものとする。
- (l) 当社は、本公開買付けが成立し、公開買付者が本公開買付けによって当社株式の全て（当社が所有する自己株式及び不応募予定株式を除く。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合、公開買付者からの合理的な要請に応じて、本スクイズアウト手続を実施するために合理的に必要な協力を行う。

(m) また、上記のほか、本公開買付契約においては、表明保証条項（注1）（注2）、補償条項（注3）及び契約の終了事由（注4）が規定されている。

- (注1) 本公開買付契約において、当社は、(ア)設立及び存続、(イ)本公開買付契約の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)法令等との抵触の不存在、(オ)倒産手続等の不存在、(カ)反社会的勢力等との取引の不存在、(キ)当社株式等、(ク)法令等の遵守・許認可、(ケ)未公表の重要事実の不存在、並びに、(コ)開示書類の正確性について表明及び保証を行っています。
- (注2) 本公開買付契約において、公開買付者は、(ア)設立及び存続、(イ)本公開買付契約の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)法令等との抵触の不存在、(オ)倒産手続等の不存在、(カ)反社会的勢力等との取引の不存在、(キ)法令等の遵守・許認可、(ク)開示書類の正確性、並びに、(ケ)資金調達について表明及び保証を行っています。
- (注3) 公開買付者及び当社は、本公開買付契約に基づく自己の義務の違反又は表明及び保証の違反（表明及び保証の対象となる事実が真実でないことが判明したことをいいます。）に起因又は関連して、相手方当事者が被った損害、損失又は費用（合理的な弁護士費用その他のアドバイザー費用を含み、以下「損害等」といいます。）について、相手方当事者に対して補償するものとされています。
- (注4) (ア)公開買付者及び当社が、書面で本公開買付契約の終了につき合意した場合、(イ)公開買付者が法令等に従い本公開買付けを撤回した場合、(ウ)本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、(エ)各当事者が、相手方当事者において本公開買付契約に基づく義務の重大な違反又は表明保証の重大な違反があった場合に、本公開買付けが開始される前に、相手方当事者に対し、本公開買付契約を解除する旨を書面により通知した場合、(オ)当社が上記(b)に基づき賛同意見表明を撤回又は変更した場合、(カ)2026年5月31日までに本公開買付けが開始されない場合が終了事由として規定されています。

本応募・不応募契約

上記「(1) 公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、本公開買付けに際して、公開買付者は、2026年5月13日付で、当社の代表取締役である次原氏（所有株式数：1,172,400株、所有割合：7.92%）及び次原氏が全ての議決権を有する資産管理会社であるNF（所有株式数：5,472,000株、所有割合：36.94%との三者間で、2026年5月13日付で、本応募・不応募契約を締結し、応募予定株式（本株主）を本公開買付けに応募し、不応募予定株式について、本公開買付けに応募しないことを合意しているとのことです。

また、本公開買付けの前提条件として、以下の事項が規定されているとのことです。

- () 当社の取締役会により、本公開買付けに賛同し、株主及び本新株予約権者による応募を推奨する旨の意見表明に係る決議（以下「本賛同決議」という。）がなされ、本賛同決議について法令等に従って公表されており、かつ、本賛同決議を変更（変更後の意見表明が本公開買付けに賛同し、株主及び本新株予約権者による応募を推奨する場合その他軽微な変更の場合を除く。）若しくは撤回されていないこと。
- () 当社が本公開買付けに関して設置した特別委員会により、当社に対して、当社の取締役会が、本公開買付けに賛同し、株主及び新株予約権者による応募を推奨する決議を行うことについて肯定的な内容の答申が適法かつ有効になされ、かかる答申が法令等に従って公表されており、かつ、かかる答申を変更（変更後の答申が当社の取締役会が、本公開買付けに賛同し、株主及び本新株予約権者による応募を推奨する旨の決議を行うことについて肯定的な内容である場合その他軽微な変更の場合を除く。）若しくは撤回されていないこと。
- () 本取引のいずれかの実行を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされておらず、かつ、そのおそれもないこと。
- () 本応募・不応募契約に基づき本株主が履行又は遵守すべき義務が重要な点において全て履行又は遵守されていること。
- () 本応募・不応募契約締結日及び公開買付期間の開始日において、本株主による表明及び保証（注1）がいずれも重要な点において真実かつ正確であること。
- () 本取引の実行に際して必要となる独占禁止法に基づく許認可等の取得（以下「本クリアランス取得」という。）が完了していること。
- () 当社から、当社に係るインサイダー情報で当社が公表（法第166条第4項又は同法167条第4項に定める意味を有する。以下同じ。）していないものが存在しない旨の確認が得られていること。
- () 本応募・不応募契約締結日以降、法令等上、公開買付者が本公開買付けを撤回することができる事由が生じていないこと。
- () 公開買付者と当社の間で、本公開買付契約が適法かつ有効に締結され、かつ有効に存続していること。
- () 公開買付者と各応募予定株主との間で、本応募契約が適法かつ有効に締結され、かつ有効に存続していること。

上記のほか、本応募・不応募契約において以下の内容を合意しているとのことです。

- (a) 本株主は、本株式交換が完了するまでの間、本株主所有株式の全部又は一部について、本応募・不応募契約締結日までに応募予定株式に設定済みの担保権を除き、譲渡、担保提供その他の処分を行ってはならない。
- (b) 本株主は、本取引が完了するまでの間、自ら又は第三者を通じて、直接又は間接に、当社の株券等(株券等以外の他株式への転換権を有する証券又はこれらの引渡しを要求する権利を含む。)を取得してはならない。
- (c) 本株主は、本取引が完了するまでの間、自ら又は第三者を通じて、直接又は間接に、公開買付者以外の者との間で競合取引を行ってはならず、競合取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議又は合意を行ってはならない。
- (d) 公開買付者及び本株主は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合において、本公開買付けに対する応募株式の数が買付予定数の下限以上となり、本公開買付けが成立し、その決済が行われたときは、本スクイーズアウト手続を実行することにより、当社の株主を公開買付者及びNFのみとするものとする。
- (e) 当社の株主に公開買付者及びNF以外の第三者が存在し、又は存在することが見込まれる場合には、両当事者は、当社の株主を公開買付者及びNFのみとするための方策(ただし、公開買付者にとって不利益が生じない内容とする。)について協議の上、本株主の事前の書面による承諾(ただし、本株主は当該承諾を不合理に拒絶し又は留保しないものとする。)を条件に、実行する。
- (f) 公開買付者及び本株主は、本スクイーズアウト手続の完了後実務上可能な限り速やかに、本株式交換を行うものとする。公開買付者及び本株主は、当社をして、本株式交換を行うために必要な株主総会決議を行わせるものとし、当該株主総会において本株式交換に関する議案に賛成するための議決権行使を行う。なお、本株式交換に際してNFに割り当てる買付者の株式数その他本株式交換の条件は公開買付者及び本株主の間で別途協議の上定めるものとする。ただし、本株式交換に際してNFに割り当てる公開買付者の株式数の算出において、NFが保有する当社の株式の価額は本公開買付価格と同額以下とするものとする。
- (g) 本株主は、本取引が完了するまでの間、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(会社法第297条)又は株主提案権(会社法第303条乃至第305条)その他の株主権を行使してはならない。
- (h) 本株主は、本公開買付けが成立し、かつその決済が行われた場合において、(ア)本株式交換が完了するまでの間に当社の株主総会が開催されるときは、当該株主総会における議決権その他の権利行使に際して、及び(イ)本株式交換が完了するまでの間に当社をしてその経営方針、事業計画又は予算を重要な点において決定し又は変更しようとするときは、当該決定又は変更の際に、それぞれ公開買付者の事前の承諾(ただし、公開買付者は当該承諾を不合理に拒絶又は留保しないものとする。)を得るものとする。
- (i) 公開買付者は、本応募・不応募契約の定めに従い本取引が円滑に実行されるために最大限努力するものとし、本株主は、本取引が円滑に実行されるために合理的に必要な事項につき、実務上合理的な範囲で最大限協力するものとする。また、各当事者は、第三者から、本取引の効力を否定する請求、反対株主からの株式買取請求その他の請求が発生した場合には、必要な対応について相互に誠実に協議する。
- (j) 公開買付者は、本応募・不応募契約の締結後可能な限り速やかに、本クリアランス取得が完了するよう、商業上合理的な範囲で努力する。
- (k) 本株主は、本公開買付けが開始された場合には、本決済日以前の日を権利行使の基準日として開催される当社の株主総会における本株主所有株式に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って議決権を行使し、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。
- (l) 本株主は、本応募・不応募契約締結日以降、公開買付者による本公開買付けの決済資金その他本取引実行のために必要な資金の調達(金融機関からの借入れを含むがこれに限られない。以下「本資金調達」という。)のために公開買付者が合理的に要請する事項について自ら適時に協力をを行い、当社若しくは当社の子会社をして適時に協力を行わせるものとする。また、本株主は、()当社又は当社の子会社による本資金調達のための担保提供及び保証提供、並びに()本資金調達に基づく債務の支払いに充当するための、当社又は当社の子会社からの公開買付者に対する直接又は間接の貸付について同意し必要な協力をを行うものとする。
- (m) また、上記のほか、本応募・不応募契約においては、表明保証条項(注1)(注2)、補償条項(注3)及び契約の解除・終了事由(注4)が規定されている。
- (注1) 本応募・不応募契約において、本株主は、(ア)存続及び権限並びに意思能力等、(イ)本応募・不応募契約の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)許認可等の取得、(オ)法令等との抵触の不存在、(カ)反社会的勢力、(キ)倒産手続等の不存在、並びに(ク)本株主所有株式の所有等について表明及び保証を行っているとのことです。
- (注2) 本応募・不応募契約において、公開買付者は、(ア)存続及び権限、(イ)本応募・不応募契約の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)許認可等の取得、(オ)法令等との抵触の不存在、(カ)反社会的勢力、並びに、(キ)倒産手続等の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。
- (注3) 公開買付者及び本株主は、本応募・不応募契約に基づく自己の義務の違反又は表明及び保証の違反(表明及び保証の対象となる事実が真実でないことが判明したことをいいます。)に起因又は関連して、相手方当事者が被った損害等について、相手方当事者に対して(本株主の場合は連帯して)補償するものとされているとのことです。また、本決済日以降に、本株主又は本公開買付者(以下、上記に基づき補償義務を負う当事者を「補償当事者」といい、補償を受ける当事者を「被補償当事者」と

いいます。)が、第三者から、クレーム等その他の主張(仮に当該クレーム等その他の主張が認められた場合には上記の補償当事者の補償責任が発生し得るものに限るものとし、以下「第三者主張」といいます。)を受けた場合には、被補償当事者は、補償当事者に対して、実務上合理的な範囲で、速やかに当該第三者主張の発生を書面にて通知し、補償当事者との間で当該第三者主張に対する防御活動について協議するとのことです。

- (注4) (ア)表明及び保証の重大な違反が存する場合、(イ)重大な違反があり、書面による催告にもかかわらず10営業日以内に当該違反が是正されない場合、(ウ)倒産手続等の開始の申立てがなされた場合、(エ)自己の責めに帰すべからざる事由により本公開買付けが2026年12月31日までに開始されない場合及び公開買付者及び本株主が書面により合意した場合が解除事由として、本公開買付けが開始されたにもかかわらず、本公開買付けが法令等に従い適法かつ有効に撤回された場合、及び本公開買付けが不成立となった場合が終了事由として規定されているとのことです。

本応募契約

本公開買付けに際して、公開買付者は、2026年5月13日付で、応募予定株主との間で本応募契約を締結したとのことです。本応募契約の概要は、以下のとおりです。

() 本応募契約(渡邊氏)

公開買付者は、渡邊氏(所有株式数:761,100株、所有割合:5.14%)との間で、2026年5月13日付で本応募契約(渡邊氏)を締結し、応募予定株式(渡邊氏)について、本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。本応募契約(渡邊氏)において、渡邊氏による応募の前提条件は定められていないとのことです。

また、本応募契約(渡邊氏)において、以下の内容を合意しているとのことです。

- (a) 渡邊氏は、本応募契約(渡邊氏)締結日後、本公開買付の決済の開始日(以下「本決済日」といいます。)までの間、応募予定株式(渡邊氏)の譲渡、担保設定その他の処分、その他本公開買付けと実質的に競合、矛盾若しくは抵触し又は本公開買付けの成立を困難にする取引及びそれらに関する契約その他の合意を行わず、かかる取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議又は交渉を行ってはならず、第三者からかかる取引に関する提案、接触、勧誘、又は情報提供を受けた場合、速やかに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知し、公開買付者と対応を誠実に協議する。
- (b) 渡邊氏は、本応募契約(渡邊氏)締結日以降、本決済日までの間、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(会社法第297条)又は株主提案権(会社法第303条乃至第305条)その他の株主権を行使してはならない。
- (c) 渡邊氏は、本公開買付けが開始された場合には、本決済日以前の日を権利行使の基準日として開催される当社の株主総会における応募予定株式(渡邊氏)に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って議決権を行使し、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。
- (d) 渡邊氏は、本応募契約(渡邊氏)締結日以降、本決済日から3年が経過するまでの間は、公開買付者の事前の書面による承諾なく、直接又は間接を問わず、当社が現に営み又は営むことを企図している事業(以下「本件事業」という。)と同一又は本件事業と競合する事業を自ら又は第三者をして行わないものとする。ただし、渡邊氏による専ら投資目的での株式その他の有価証券の取得及び保有は、本(d)の義務違反を構成しないものとする。
- (e) 渡邊氏は、本応募契約(渡邊氏)締結日以降、本決済日から3年が経過するまでの間、直接又は間接を問わず、(ア)当社の役員又は従業員について、自ら任用若しくは雇用等し又は第三者のために任用若しくは雇用等されることを勧誘せず、また、(イ)これらの者に対して現在の地位から退任若しくは退職することを勧奨しないものとする。

(f) また、上記のほか、本応募契約（渡邊氏）においては、表明保証条項（注1）（注2）、補償条項（注3）及び契約の解除・終了事由（注4）が規定されている。

（注1） 本応募契約（渡邊氏）において、公開買付者は、(ア)設立及び存続、(イ)本応募契約（渡邊氏）の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)許認可等の取得、(オ)法令等との抵触の不存在、(カ)反社会的勢力の関係の不存在、並びに、(キ)倒産手続等について表明及び保証を行っているとのことです。

（注2） 本応募契約（渡邊氏）において、渡邊氏は、(ア)意思能力等、(イ)本応募契約の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)許認可等の取得、(オ)法令等との抵触の不存在、(カ)応募予定株式（渡邊氏）の保有、(キ)未公表の重要事実、(ク)反社会的勢力の関係の不存在、並びに、(ケ)倒産手続等について表明及び保証を行っているとのことです。

（注3） 公開買付者及び渡邊氏は、本応募契約（渡邊氏）に基づく自己の義務の違反（ただし、本応募契約（渡邊氏）に基づく表明及び保証の対象となる事実が真実でないことが判明したことは、かかる義務の違反を構成しないものとします。）に起因又は関連して、相手方当事者が被った損害、損失又は費用（合理的な弁護士その他のアドバイザー費用を含みます。）について、相手方当事者に対して補償するものとされているとのことです。

（注4） 公開買付者及び渡邊氏が書面により合意した場合が解除事由として、本公開買付けが開始されたにもかかわらず、本公開買付けが法令等に従い適法かつ有効に撤回された場合、及び本公開買付けが不成立となった場合が終了事由として規定されているとのことです。

なお、本応募契約（渡邊氏）を除いて、公開買付者と渡邊氏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いを除き、渡邊氏に対して本公開買付けに際して付与される利益はないとのことです。

() 本応募契約（中田氏）

公開買付者は、中田氏（所有株式数：700,000株、所有割合：4.73%）との間で、2026年5月13日付で本応募契約（中田氏）を締結し、応募予定株式（中田氏）について、本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。本応募契約（中田氏）において、中田氏による応募の前提条件は定められていないとのことです。

また、本応募契約（中田氏）において、以下の内容を合意しているとのことです。

(a) 中田氏は、本応募契約（中田氏）締結日後、本決済日までの間、応募予定株式（中田氏）の譲渡、担保設定その他の処分、その他本公開買付けと実質的に競合、矛盾若しくは抵触し又は本公開買付けの成立を困難にする取引及びそれらに関する契約その他の合意を行わず、かかる取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議又は交渉を行ってはならず、第三者からかかる取引に関する提案、接触、勧誘、又は情報提供を受けた場合、速やかに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知し、公開買付者と対応を誠実に協議する。

(b) 中田氏は、本応募契約（中田氏）締結日以降、本決済日までの間、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（会社法第297条）又は株主提案権（会社法第303条乃至第305条）その他の株主権を行使してはならない。

(c) 中田氏は、本公開買付けが開始された場合には、本決済日以前の日を権利行使の基準日として開催される当社の株主総会における応募予定株式（中田氏）に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って議決権を行使し、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。

(d) また、上記のほか、本応募契約（中田氏）においては、表明保証条項（注1）（注2）、補償条（注3）及び契約の解除・終了事由（注4）が規定されている。

（注1） 本応募契約（中田氏）において、公開買付者は、(ア)設立及び存続、(イ)本応募契約（中田氏）の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)許認可等の取得、(オ)法令等との抵触の不存在、(カ)反社会的勢力の関係の不存在、並びに、(キ)倒産手続等について表明及び保証を行っているとのことです。

（注2） 本応募契約（中田氏）において、中田氏は、(ア)意思能力等、(イ)本応募契約の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)許認可等の取得、(オ)法令等との抵触の不存在、(カ)応募予定株式（中田氏）の保有、(キ)未公表の重要事実、(ク)反社会的勢力の関係の不存在、並びに、(ケ)倒産手続等について表明及び保証を行っているとのことです。

（注3） 公開買付者及び中田氏は、本応募契約（中田氏）に基づく自己の義務の違反又は表明及び保証の違反（表明及び保証の対象となる事実が真実でないことが判明したことをいいます。）に起因又は関連して、相手方当事者が被った損害等について、相手方当事者に対して補償するものとされているとのことです。

(注4) 公開買付者及び中田氏が書面により合意した場合が解除事由として、本公開買付けが開始されたにもかかわらず、本公開買付けが法令等に従い適法かつ有効に撤回された場合、及び本公開買付けが不成立となった場合が終了事由として規定されているとのことです。

なお、本応募契約(中田氏)を除いて、公開買付者と中田氏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いを除き、中田氏に対して本公開買付けに際して付与される利益はないとのことです。

() 本応募契約(松本氏)

公開買付者は、松本氏(所有株式数:215,000株、所有割合:1.45%)との間で、2026年5月13日付で本応募契約(松本氏)を締結し、応募予定株式(松本氏)について、本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。本応募契約(松本氏)において、松本氏による応募の前提条件は定められていないとのことです。

また、本応募契約(松本氏)において、以下の内容を合意しているとのことです。

- (a) 松本氏は、本応募契約(松本氏)締結日後、本決済日までの間、応募予定株式(松本氏)の譲渡、担保設定その他の処分、その他本公開買付けと実質的に競合、矛盾若しくは抵触し又は本公開買付けの成立を困難にする取引及びそれらに関する契約その他の合意を行わず、かかる取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議又は交渉を行ってはならず、第三者からかかる取引に関する提案、接触、勧誘、又は情報提供を受けた場合、速やかに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知し、公開買付者と対応を誠実に協議する。
- (b) 松本氏は、本応募契約(松本氏)締結日以降、本決済日までの間、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(会社法第297条)又は株主提案権(会社法第303条乃至第305条)その他の株主権を行使してはならない。
- (c) 松本氏は、本公開買付けが開始された場合には、本決済日以前の日を権利行使の基準日として開催される当社の株主総会における応募予定株式(松本氏)に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って議決権を行使し、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。
- (d) また、上記のほか、本応募契約(松本氏)においては、表明保証条項(注1)(注2)、補償条項(注3)及び契約の解除・終了事由(注4)が規定されている。

(注1) 本応募契約(松本氏)において、公開買付者は、(ア)設立及び存続、(ア)本応募契約(松本氏)の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)許認可等の取得、(オ)法令等との抵触の不存在、(カ)反社会的勢力の関係の不存在、並びに、(キ)倒産手続等について表明及び保証を行っているとのことです。

(注2) 本応募契約(松本氏)において、松本氏は、(ア)意思能力等、(ア)本応募契約の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)許認可等の取得、(オ)法令等との抵触の不存在、(カ)応募予定株式(松本氏)の保有、(キ)未公表の重要事実、(ク)反社会的勢力の関係の不存在、並びに、(ケ)倒産手続等について表明及び保証を行っているとのことです。

(注3) 公開買付者及び松本氏は、本応募契約(松本氏)に基づく自己の義務の違反又は表明及び保証の違反(表明及び保証の対象となる事実が真実でないことが判明したことをいいます。)に起因又は関連して、相手方当事者が被った損害等について、相手方当事者に対して補償するものとされているとのことです。

(注4) 公開買付者及び松本氏が書面により合意した場合が解除事由として、本公開買付けが開始されたにもかかわらず、本公開買付けが法令等に従い適法かつ有効に撤回された場合、及び本公開買付けが不成立となった場合が終了事由として規定されているとのことです。

なお、本応募契約(松本氏)を除いて、公開買付者と松本氏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いを除き、松本氏に対して本公開買付けに際して付与される利益はないとのことです。

() 本応募契約 (NGK)

公開買付者は、NGK (所有株式数：165,000株、所有割合：1.11%) との間で、2026年5月13日付で本応募契約 (NGK) を締結し、応募予定株式 (NGK) について、本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。本応募契約 (NGK) において、NGKによる応募の前提条件は定められていないとのことです。

また、本応募契約 (NGK) において、以下の内容を合意しているとのことです。

- (a) NGKは、本応募契約 (NGK) 締結日後、本決済日までの間、応募予定株式 (NGK) の譲渡、担保設定その他の処分、その他本公開買付けと実質的に競合、矛盾若しくは抵触し又は本公開買付けの成立を困難にする取引及びそれらに関する契約その他の合意を行わず、かかる取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議又は交渉を行ってはならず、第三者からかかる取引に関する提案、接触、勧誘、又は情報提供を受けた場合、速やかに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知し、公開買付者と対応を誠実に協議する。
- (b) NGKは、本応募契約 (NGK) 締結日以降、本決済日までの間、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 (会社法第297条) 又は株主提案権 (会社法第303条乃至第305条) その他の株主権を行使してはならない。
- (c) NGKは、本公開買付けが開始された場合には、本決済日以前の日を権利行使の基準日として開催される当社の株主総会における応募予定株式 (NGK) に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って議決権を行使し、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。
- (d) また、上記のほか、本応募契約 (NGK) においては、表明保証条項 (注1) (注2)、補償条項 (注3) 及び契約の解除・終了事由 (注4) が規定されている。

(注1) 本応募契約 (NGK) において、公開買付者は、(ア)設立及び存続、(イ)本応募契約 (NGK) の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)許認可等の取得、(オ)法令等との抵触の不存在、(カ)反社会的勢力の関係の不存在、並びに、(キ)倒産手続等について表明及び保証を行っているとのことです。

(注2) 本応募契約 (NGK) において、NGKは、(ア)設立及び存続、(イ)本応募契約の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)許認可等の取得、(オ)法令等との抵触の不存在、(カ)応募予定株式 (NGK) の保有、(キ)未公表の重要事実、(ク)反社会的勢力の関係の不存在、並びに、(ケ)倒産手続等について表明及び保証を行っているとのことです。

(注3) 公開買付者及びNGKは、本応募契約 (NGK) に基づく自己の義務の違反又は表明及び保証の違反 (表明及び保証の対象となる事実が真実でないことが判明したことをいいます。) に起因又は関連して、相手方当事者が被った損害等について、相手方当事者に対して補償するものとされているとのことです。

(注4) 公開買付者及びNGKが書面により合意した場合が解除事由として、本公開買付けが開始されたにもかかわらず、本公開買付けが法令等に従い適法かつ有効に撤回された場合、及び本公開買付けが不成立となった場合が終了事由として規定されているとのことです。

なお、本応募契約 (NGK) を除いて、公開買付者とNGKとの間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付け価格の支払いを除き、NGKに対して本公開買付けに際して付与される利益はないとのことです。

() 本応募契約 (早川氏)

公開買付者は、早川氏 (所有株式数：6,800株、所有割合：0.05%) との間で、2026年5月13日付で本応募契約 (早川氏) を締結し、応募予定株式 (早川氏) について、本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。本応募契約 (早川氏) において、早川氏による応募の前提条件は定められていないとのことです。

また、本応募契約 (早川氏) において、以下の内容を合意しているとのことです。

- (a) 早川氏は、本応募契約 (早川氏) 締結日後、本決済日までの間、応募予定株式 (早川氏) の譲渡、担保設定その他の処分、その他本公開買付けと実質的に競合、矛盾若しくは抵触し又は本公開買付けの成立を困難にする取引及びそれらに関する契約その他の合意を行わず、かかる取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議又は交渉を行ってはならず、第三者からかかる取引に関する提案、接触、勧誘、又は情報提供を受けた場合、速やかに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知し、公開買付者と対応を誠実に協議する。
- (b) 早川氏は、本応募契約 (早川氏) 締結日以降、本決済日までの間、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 (会社法第297条) 又は株主提案権 (会社法第303条乃至第305条) その他の株主権を行使してはならない。
- (c) 早川氏は、本公開買付けが開始された場合には、本決済日以前の日を権利行使の基準日として開催される当社の株主総会における応募予定株式 (早川氏) に係る議決権その他の一切の権利行使について、公開

買付者の指示に従って議決権を行使し、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。

- (d) また、上記のほか、本応募契約（早川氏）においては、表明保証条項（注1）（注2）、補償条項（注3）及び契約の解除・終了事由（注4）が規定されている。

（注1） 本応募契約（早川氏）において、公開買付者は、(ア)設立及び存続、(イ)本応募契約（早川氏）の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)許認可等の取得、(オ)法令等との抵触の不存在、(カ)反社会的勢力の関係の不存在、並びに、(キ)倒産手続等について表明及び保証を行っているとのことです。

（注2） 本応募契約（早川氏）において、早川氏は、(ア)意思能力等、(イ)本応募契約の締結及び履行、(ウ)強制執行可能性、(エ)許認可等の取得、(オ)法令等との抵触の不存在、(カ)応募予定株式（早川氏）の保有、(キ)未公表の重要事実、(ク)反社会的勢力の関係の不存在、並びに、(ケ)倒産手続等について表明及び保証を行っているとのことです。

（注3） 公開買付者及び早川氏は、本応募契約（早川氏）に基づく自己の義務の違反又は表明及び保証の違反（表明及び保証の対象となる事実が真実でないことが判明したことをいいます。）に起因又は関連して、相手方当事者が被った損害等について、相手方当事者に対して補償するものとされているとのことです。

（注4） 公開買付者及び早川氏が書面により合意した場合が解除事由として、本公開買付けが開始されたにもかかわらず、本公開買付けが法令等に従い適法かつ有効に撤回された場合、及び本公開買付けが不成立となった場合が終了事由として規定されているとのことです。

なお、本応募契約（早川氏）を除いて、公開買付者と早川氏の間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付けの支払いを除き、早川氏に対して本公開買付けに際して付与される利益はないとのことです。

本基本合意書

公開買付者は、本株主との間で、2026年5月13日付で本株式交換の交換比率の算定方法に関する以下の内容を含む本基本合意書を締結しているとのことです。

- (a) 公開買付者及び本株主は、本株式交換において、当社の株主（公開買付者を除く。本(a)において以下同じ。）に交付する公開買付者の株式数は、当社の株主が保有する当社の株式数に、以下の計算式で算出される値（ただし、本スクイズアウト手続のための株式併合が行われた場合、併合の比率に応じた調整を行うものとされている。以下「本件株式交換比率」という。）を乗じた数とすることを合意し、当社をして、公開買付者との間で、当該合意を反映した株式交換契約を締結させる等当該合意を、本スクイズアウト手続完了後速やかに（遅くとも2026年12月末日までに）実現するため、相互に協力して必要な措置を行う。なお、当事者は、公開買付者の株価が本来の企業価値を大幅に下回る形で一時的に形成されることによる公開買付者の株式の過度な希薄化を防ぐため、本株式交換の効力発生日の前日までににおける公開買付者の株価の変動状況を考慮して、当事者間で協議の上、株式交換契約において本件株式交換比率についてその上限を定めることに同意するものとする。

本件株式交換比率 = X / Y

X：本公開買付けにおける買付価格

Y：本株式交換の効力発生日の前日までの、当事者間で別途合意する期間における、買付者の株価終値の平均値

- (b) 公開買付者及び本株主は、本株式交換完了後の公開買付者の代表取締役を香田氏及び次原氏の2名とすることに合意し、香田氏及び次原氏の代表取締役就任のために合理的に必要な措置を行うよう合理的な努力を行うものとする。
- (c) 公開買付者及び本株主は、本株式交換完了後の公開買付者の商号を「株式会社サニーホールディングス（仮称）」とすることに合意し、当該商号変更のために合理的に必要な措置を行うよう合理的な努力を行うものとする。
- (d) 当事者は、本株式交換完了後、()公開買付者のリソース、知見、ネットワークを活かした公開買付者及び公開買付者の関連会社（当社グループを含み、以下「公開買付者グループ（株式交換完了後）」という。）の事業可能性を更に高める投資、()公開買付者グループ（株式交換完了後）全体の企業価値向上に資するIR及び企業ブランディングに係る施策、及び()経営の合理化やリソースの再配分に関する施策を継続的に実行していくために、相互理解を深め、十分な協議、議論、検討を行うものとする。
- (e) 公開買付者は、当社グループにおける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であること、原則として、当社グループの自立性と文化を尊重し、現経営陣に、引き続き事業運営に主導的な役割を果たしてもらうことを想定していることを確認する。また、公開買付者から当社グループへの人員派遣等については、当社グループの希望もふまえ、協議の上検討するものとする。なお、当

社グループのコーポレート部門については、段階的な統合及び人事交流を図るものとし、業務の最適化と冗長性の確保による安定的な運営体制の構築を目指すものとする。

(f) 公開買付者は、本株主が業界団体の役職などの公職及びそれに類するものに継続的に従事できるよう、合理的に必要な協力を行うものとする。

(g) また、上記のほか、本基本合意書においては、本基本合意書の終了事由（注1）が規定されている。

（注1）（ア）本公開買付けが成立しなかった場合、（イ）（ ）公開買付者及び本株主のいずれかが本応募・不応募契約その他公開買付者と本株主のいずれか又は双方との間の契約その他の合意に違反した場合、（ ）本株主又は公開買付者につき、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始、特別清算開始その他の倒産手続開始の申立てがあった場合、（ ）本株主又は公開買付者につき、支払停止若しくは支払不能に陥り、又は、手形若しくは小切手が不渡りとなり、電子交換所より銀行取引停止処分を受けた場合、又は（ ）本株主又は公開買付者につき、差押え、仮差押え、仮処分、又は強制執行の申立て、租税滞納処分その他これに準ずる手続があった場合に、相手方が解除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。

（7）【その他公開買付けに関する重要な事項】

公開買付者は、最終的に公開買付者が当社の唯一の株主となることを予定しており、かかる目的を達成する手段として、本スクイズアウト手続の完了後に、公開買付者を株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とし、公開買付者の株式を対価とする本株式交換を実施することを予定しているとのことです。公開買付者は、2026年5月13日付で、本株主との間で、本基本合意書を締結し、本株式交換の株式交換比率（注）の算定方法について合意しているとのことです。

（注） 当該比率は、本公開買付けにおける買付価格を当社の株式の価額として算定されており、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に反しないように配慮されているとのことです。また、本株式交換により、NFは公開買付者の株式を取得することとなりますが、その目的は、NFの全ての議決権を有する次原氏が間接的に公開買付者の株式を所有することにより、公開買付者の共同代表として、経営統合後の公開買付者グループ及び当社グループの成長に責任を持って取り組むことにあり、かかる株式取得の機会が与えられることは、本公開買付けに係る実質的な対価とは異なるものとして区別できると考えているとのことです。

本基本合意書の概要については、上記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」の「 本基本合意書」をご参照ください。

5 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数（株）	議決権の数（個）
次原 悦子	代表取締役社長	1,172,400	11,724
渡邊 徳人	代表取締役副社長	761,100	7,611
長井 亨	社外取締役	62,200	622
白井 耀	取締役（常勤監査等委員）	32,000	320
藤井 麻莉	社外取締役（監査等委員）		
服部 景子	社外取締役（監査等委員）		
計		2,027,700	20,277

（注） 役職名、所有株式数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

6【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

7【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

8【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

9【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上