

【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 7 月21日
【報告者の名称】	株式会社山大
【報告者の所在地】	宮城県石巻市潮見町 2 番地の 3
【最寄りの連絡場所】	宮城県石巻市潮見町 2 番地の 3
【電話番号】	(0 2 2 5) 9 3 - 1 1 1 1 (代表)
【事務連絡者氏名】	管理部部長 加藤 誠
【縦覧に供する場所】	株式会社山大 (宮城県石巻市潮見町 2 番地の 3) 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、株式会社山大をいいます。
- (注 2) 本書中の「公開買付者」とは、ナイス株式会社をいいます。
- (注 3) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注 4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注 5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注 6) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注 7) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注 8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第 1 条第 1 項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注 9) 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、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

1【意見表明報告書の訂正報告書の提出理由】

当社が2026年6月2日付で提出した意見表明報告書（2026年7月13日付で提出いたしました意見表明報告書の訂正報告書による訂正を含みます。）の記載事項の一部に訂正すべき事項が生じたので、これを訂正するため、法第27条の10第8項において準用する法第27条の8第2項の規定に基づき、意見表明報告書の訂正報告書を提出するものです。

2【訂正事項】

3 買付け等の概要

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

(2) 意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

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

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

本公開買付け後の経営方針

(3) 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答申書の取得

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

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

(4) 公開買付け後の組織再編等の方針

3【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

3【買付け等の概要】

(訂正前)

公開買付けの目的	完全子会社化
買付け等の期間	2026年6月2日(火曜日)から2026年 <u>7月28日</u> (<u>火曜日</u>)まで(<u>40</u> 営業日)
買付け等の価格	普通株式1株につき、金601円
買付予定数の下限	<u>402,600</u> (株)(注1)
買付予定数の上限	—(株)

(注1) 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後の公開買付者の株券等所有割合は、36.24%となる予定です。

<後略>

(訂正後)

公開買付けの目的	完全子会社化
買付け等の期間	2026年6月2日(火曜日)から2026年 <u>8月3日</u> (<u>月曜日</u>)まで(<u>44</u> 営業日)
買付け等の価格	普通株式1株につき、金601円
買付予定数の下限	<u>261,700</u> (株)(注1)
買付予定数の上限	—(株)

(注1) 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後の公開買付者の株券等所有割合は、23.56%となる予定です。

<後略>

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】

(訂正前)

当社は、2026年6月1日開催の当社取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては本公開買付けへの応募を推奨す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「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(訂正後)

当社は、2026年6月1日開催の当社取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

その後、当社は、公開買付者が、本買付条件変更（下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」において定義します。以下同じです。）を決定したことを受けて、2026年7月17日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募を推奨する旨の意見を維持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) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 【意見の根拠及び理由】

本公開買付けの概要

(訂正前)

< 前略 >

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を402,600株（所有割合：36.24%）（注3）に設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（402,600株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、公開買付者は、本取引において当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、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（402,600株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

（注3） 買付予定数の下限（402,600株）は、本基準株式数（1,110,839株）に係る議決権の数（11,108個）に3分の2を乗じた数（7,406個（小数点以下切上げ。以下同じです。））に当社の単元株式数（100株）を乗じた株式数（740,600株）から、本並行買付けにより本公開買付けに係る決済の開始と同時に買付予定である、本書提出日現在の本創業家株主が所有する当社株式の数（338,000株）を控除した株式数（402,600株）です。このような買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、本取引において当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているところ、本公開買付けが成立し、本公開買付けに係る決済と同時に本並行買付けを実行したものの、本公開買付け及び本並行買付けにより、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、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のみと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。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。）の手続を行う際には、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ているため、本取引を確実に遂行すべく、本公開買付け及び本並行買付けの実施後に公開買付者が所有する当社の議決権の数が、当社の議決権総数（本基準株式数1,110,839株に係る議決権の数である11,108個）の3分の2以上となる議決権数（7,406個）を所有することで、公開買付者が単独で当該要件を充たすことができるようにするためとのことです。

< 後略 >

(訂正後)

< 前略 >

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を261,700株（所有割合：23.56%）（注3）に設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（261,700株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとすることです。他方、公開買付者は、本取引において当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、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（261,700株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとすることです。

（注3） 本公開買付けの開始時点において、買付予定数の下限は、本基準株式数（1,110,839株）に係る議決権の数（11,108個）に3分の2を乗じた数（7,406個（小数点以下切上げ。以下同じです。））に当社の単元株式数（100株）を乗じた株式数（740,600株）から、本並行買付けにより本公開買付けに係る決済の開始と同時に買付予定である、本書提出日現在の本創業家株主が所有する当社株式の数（338,000株）を控除した株式数（402,600株）に設定しておりました。このような買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、本取引において当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているところ、本公開買付けが成立し、本公開買付けに係る決済と同時に本並行買付けを実行したものの、本公開買付け及び本並行買付けにより、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、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のみとするための一連の手続（以下「本スクイズアウト手続」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が、本スクイ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。）の手続を行う際には、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ているため、本取引を確実に遂行すべく、本公開買付け及び本並行買付けの実施後に公開買付者が所有する当社の議決権の数が、当社の議決権総数（本基準株式数1,110,839株に係る議決権の数である11,108個）の3分の2以上となる議決権数（7,406個）を所有することで、公開買付者が単独で当該要件を充たすことができるようにするためとすることです。

買付予定数の下限の設定について、公開買付者は、当社の過去5事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の最大値が72.65%（2023年）であり（注4）、公開買付者が本臨時株主総会（下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に定義されます。以下同じです。）においてその保有する当社株式に係る全議決権を行使すると仮定し、本基準株式数（1,110,839株）に係る議決権の数（11,108個）から公開買付者が本並行買付けにより取得予定の議決権数（3,380個）を控除した議決権数（7,728個）に対して、当社の過去5事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の最大値である72.65%を乗じた議決権数（5,615個）に公開買付者が本並行買付けにより取得予定の議決権数（3,380個）を加算した議決権数（8,995個）に対して、株主総会の特別決議の可決に要する議決権比率3分の2を乗じた数の議決権数（5,997個）が、本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されるために必要な水準であると考え、かかる議決権数から公開買付者が本並行買付けにより取得予定の議決権数（3,380個）を控除した議決権数（2,617個）に当社の単元株式数である100を乗じた数（261,700株、所有割合：23.56%）を本公開買付けの買付予定数の下限とすれば、本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない事態が生じる可能性を合理的に防ぎつつ、本公開買付けの成立の確実性を高めることが可能であることを考慮し、買付予定数の下限を、261,700株（所有割合：23.56%）と設定したとすることです。

（注4） 当社が2026年6月29日に提出した有価証券報告書において記載された2026年6月26日開催の第68回定時株主総会の基準日（2026年3月31日）の総議決権数（11,090個）、及び2026年7月3日に提出した臨時報告書に記載された第68回定時株主総会において行使された議決権数（6,359個）から、第68回定時株主総会において行使された議決権は総議決権数に対して57.34%に相当します。同様の方法で計算をした場合、2025年6月27日開催の第67回定時株主総会は62.90%、2024年6月27日開催の第66回定時株主総会は53.50%、2023年6月28日開催の第65回定時株主総会は72.65%、2022年6月28日開催の第64回定時株主総会は69.17%となります。

< 後略 >

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

(訂正前)

<前略>

以上のような経緯を経て、公開買付者は、2026年6月1日開催の取締役会において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、本公開買付価格を601円とする本公開買付けを行うことについて決議したとのことです。

その後、公開買付者は、2026年6月2日から本公開買付けを開始したとのことですが、当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、当社の株主の皆様にも本公開買付けへの応募について更なる判断機会を提供するため、2026年7月13日、公開買付期間（以下に定義します。）を2026年7月28日まで延長し、合計40営業日とすることを決定したとのことです。

(訂正後)

<前略>

以上のような経緯を経て、公開買付者は、2026年6月1日開催の取締役会において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、本公開買付価格を601円とする本公開買付けを行うことについて決議したとのことです。

その後、公開買付者は、2026年6月2日から本公開買付けを開始したとのことですが、当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、当社の株主の皆様にも本公開買付けへの応募について更なる判断機会を提供するため、2026年7月13日、公開買付期間（以下に定義します。）を2026年7月28日まで延長し、合計40営業日とすることを決定したとのことです。

また、公開買付者は、当初公開買付期間の最終日である2026年7月13日の午後4時00分時点の応募株券等の総数が346,720株（所有割合：31.21%。なお、本並行買付けにより取得予定の当社株式数をあわせると61.64%）であり、応募いただいた当社の株主より本公開買付けの趣旨にご賛同いただいていると考えたこと等を踏まえて、2026年7月13日、当社の完全子会社化に支障が生じない範囲内において、本公開買付けの成立の確実性を高めることを目的として、買付予定数の下限の引き下げの可能性についても検討したとのことです。

これらの検討を通じて、公開買付者は、本臨時株主総会において実際に行使される議決権数は不明であるものの、当社の過去5事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の最大値が72.65%（2023年）であり、公開買付者が本臨時株主総会においてその保有する当社株式に係る全議決権を行使すると仮定し、本基準株式数（1,110,839株）に係る議決権の数（11,108個）から公開買付者が本並行買付けにより取得予定の議決権数（3,380個）を控除した議決権数（7,728個）に対して、当社の過去5事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の最大値である72.65%を乗じた議決権数（5,615個）に公開買付者が本並行買付けにより取得予定の議決権数（3,380個）を加算した議決権数（8,995個）に対して、株主総会の特別決議の可決に要する議決権比率3分の2を乗じた数の議決権数（5,997個）が、本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されるために必要な水準であると合理的に考えられ、かかる議決権数から公開買付者が本並行買付けにより取得予定の議決権数（3,380個）を控除した議決権数（2,617個）に当社の単元株式数である100を乗じた数（261,700株、所有割合：23.56%）を本公開買付けの買付予定数の下限とすれば、本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない事態が生じる可能性を合理的に防ぎつつ、本公開買付けの成立の確実性を高めることが可能であると考えるに至ったとのことです。

以上のような検討を経て、2026年7月14日、公開買付者は、当社及び本特別委員会に対して、上記の検討結果と合わせて、本基準株式数（1,110,839株）に係る議決権の数（11,108個）から公開買付者が本並行買付けにより取得予定の議決権数（3,380個）を控除した議決権数（7,728個）に対して、当社の過去5事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の最大値である72.65%を乗じた議決権数に公開買付者が本並行買付けにより取得予定の議決権数（3,380個）を加算した議決権数に対して、株主総会の特別決議の可決に要する議決権比率3分の2を乗じた数の議決権数（5,997個）から、本並行買付けにより取得予定の議決権数（3,380個）を控除した議決権数（2,617個）に当社の単元株式数である100を乗じた数（261,700株、所有割合：23.56%）を買付予定数の下限としたい旨の提案を行ったとのことです。

これに対して、2026年7月17日、本特別委員会から、慎重な協議及び検討の結果、公開買付者が提案する買付予定数の下限の引き下げが行われた場合においても、本公開買付けに賛同する旨の意見並び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旨の意見を維持する予定である旨の意向が示されたとのことです。

以上の検討・協議を経て、公開買付者は、2026年7月17日、買付予定数の下限を402,600株（所有割合：36.24%）から261,700株（所有割合：23.56%）に変更する（以下「本買付条件変更」といいます。）ことを決定したとのことです。また、公開買付者は、公開買付期間を2026年6月2日から2026年7月28日まで（40営業日）と定めておりましたが、本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7月17日から起算して10営業日を経過した日に当たる2026年8月3日まで延長することとしたとのことです。

なお、本公開買付けにおいては買付予定数の下限を261,700株（所有割合：23.56％）と設定していることから、本公開買付けの成立後において公開買付者が実質的に所有する当社株式に係る議決権数が当社の総株主の総議決権数の3分の2を下回る可能性があり、その場合、本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない可能性があるとのことです。しかし、上記のとおり、公開買付者としては、その場合であっても、当社の完全子会社化を行う方針であるため、株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に可決される水準に至るまで、実務上可能な限り速やかに、公開買付者による再度の公開買付けを含めた公開買付者として合理的かつ実務的に可能な方法により当社株式を追加取得する方針であるとのことです。また、かかる追加取得に係る取得価格については、本公開買付価格（601円）を上回る価格とすることは予定していないものの、本公開買付価格（601円）と比較して、当該追加取得に応じて売却いただく当社株主にとって経済的に不利益と評価されることのない合理的な価格（当社が株式併合又は株式分割を実施する等、調整を要する事象が発生しない限り、本公開買付価格（601円）と同額）とする方針であるとのことです。ただし、本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない事態が生じる可能性を合理的に防げる水準として、本公開買付けの買付予定数の下限を261,700株（所有割合：23.56％）と設定しており、また、当初公開買付期間の最終日である2026年7月13日の午後4時00分時点の応募株券等の総数が346,720株（所有割合：31.21％。なお、本並行買付けにより取得予定の当社株式数をあわせると61.64％）であるため、本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない可能性は低いと考えているとのことです。また、万が一、当社株式を追加取得する必要が生じたとしても、追加取得が必要となる株式数は当社の発行済株式総数に対して少数にとどまると考えているとのことです。

また、当社は、2026年7月17日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見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。

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、2026年6月1日開催の当社取締役会において、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て、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議の詳細については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、公開買付者は、2026年6月2日から本公開買付けを開始したとありますが、当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、当社の株主の皆様の本公開買付けへの応募について更なる判断機会を提供するため、2026年7月13日、公開買付期間(以下に定義します。)を2026年7月28日まで延長し、合計40営業日とすることを決定したとあります。

(訂正後)

<前略>

以上より、当社は、2026年6月1日開催の当社取締役会において、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て、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議の詳細については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、公開買付者は、2026年6月2日から本公開買付けを開始したとありますが、当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、当社の株主の皆様の本公開買付けへの応募について更なる判断機会を提供するため、2026年7月13日、公開買付期間(以下に定義します。)を2026年7月28日まで延長し、合計40営業日とすることを決定したとあります。

その後、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、当社は、2026年7月14日、公開買付者より、本基準株式数(1,110,839株)に係る議決権の数(11,108個)から公開買付者が本並行買付けにより取得予定の議決権数(3,380個)を控除した議決権数(7,728個)に対して、当社の過去5事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の最大値である72.65%を乗じた議決権数に公開買付者が本並行買付けにより取得予定の議決権数(3,380個)を加算した議決権数に対して、株主総会の特別決議の可決に要する議決権比率3分の2を乗じた数の議決権数(5,997個)から、本並行買付けにより取得予定の議決権数(3,380個)を控除した議決権数(2,617個)に当社の単元株式数である100を乗じた数を本公開買付けの買付予定数の下限としたい旨の提案を受領しました。これに対し、当社は、公開買付者との間で本買付条件変更について協議を行い、2026年7月17日開催の当社取締役会において、本買付条件変更について慎重に協議・検討を行い、本買付条件変更に関する本特別委員会の意見等を踏まえ、以下の点等から、本買付条件変更を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見並び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旨の意見を維持することを決定しました。

() 当社の過去5事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の最大値が72.65%(2023年)であり、当該議決権行使比率を前提として必要な議決権数を算出していることからすれば、本公開買付け成立後の株式併合に係る株主総会において行使される議決権数を一定程度上回る水準となることが合理的に見込まれる。したがって、当社の臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない事態が生じる可能性は合理的に防止されているものと評価できる。

() 公開買付者によれば、当社の臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない場合であっても、当社の完全子会社化を行う方針であるとのことであり、その場合には、株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に可決される水準に至るまで、実務上可能な限り速やかに、公開買付者による再度の公開買付けを含む、公開買付者として合理的かつ実務的に可能な方法により当社株式を追加取得する方針であることを確認している。また、当該追加取得に係る取得価格については、本公開買付価格(601円)を上回る価格とすることは予定していないものの、本公開買付価格(601円)と比較して、当該追加取得に応じて売却する当社の普通株主にとって経済的に不利益と評価されることのない合理的な価格(当社が株式併合又は株式分割を実施する等、調整を要する事象が発生しない限り、本公開買付価格(601円)と同額)とする方針であることを確認している。

() 公開買付者によれば、当初公開買付期間の最終日である2026年7月13日の午後4時00分時点の応募株券等の総数が346,720株(所有割合:31.21%)。なお、本並行買付けにより取得予定の当社株式数をあわせると61.64%)であるところ、当社の完全子会社化に支障が生じない範囲内において、

本公開買付けの成立の確実性を高めることを目的として本買付条件変更を行うことは、応募いただいた当社の株主に本公開買付けによる換価の機会を確保することにつながり、当社の少数株主の利益に適うと考えられる。

本公開買付け後の経営方針

(訂正前)

< 前略 >

また、本公開買付けの成立後における当社の経営方針について、公開買付者グループの信用力及び経営資源を背景とした当社への信用補完の提供や当社の財務基盤の強化に加え、迅速かつ柔軟な経営判断や機動的な経営資源配分を実現できる経営体制を早期に構築することにより、当社の安定的な事業継続の実現可能性の確度を向上させることを目的としているとのことです。このほか、公開買付者から当社に対して新たに取締役を派遣するか否か、本取引後における当社の機関設計等の具体的な内容につきましては、今後当社と真摯に協議をした上で決定してまいりたいと考えているとのことです。

(訂正後)

< 前略 >

また、本公開買付けの成立後における当社の経営方針について、公開買付者グループの信用力及び経営資源を背景とした当社への信用補完の提供や当社の財務基盤の強化に加え、迅速かつ柔軟な経営判断や機動的な経営資源配分を実現できる経営体制を早期に構築することにより、当社の安定的な事業継続の実現可能性の確度を向上させることを目的としているとのことです。このほか、公開買付者から当社に対して新たに取締役を派遣するか否か、本取引後における当社の機関設計等の具体的な内容につきましては、今後当社と真摯に協議をした上で決定してまいりたいと考えているとのことです。

なお、本公開買付けにおいては買付予定数の下限を261,700株（所有割合：23.56％）と設定していることから、本公開買付けの成立後において公開買付者が実質的に所有する当社株式に係る議決権数が当社の総株主の総議決権数の3分の2を下回る可能性があり、その場合、本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない可能性があります。しかし、上記のとおり、公開買付者としては、その場合であっても、当社の完全子会社化を行う方針であるため、株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に可決される水準に至るまで、実務上可能な限り速やかに、公開買付者による再度の公開買付けを含めた公開買付者として合理的かつ実務的に可能な方法により当社株式を追加取得する方針であるとのことです。また、かかる追加取得に係る取得価格については、本公開買付価格（601円）を上回る価格とすることは予定していないものの、本公開買付価格（601円）と比較して、当該追加取得に応じて売却いただく当社株主にとって経済的に不利益と評価されることのない合理的な価格（当社が株式併合又は株式分割を実施する等、調整を要する事象が発生しない限り、本公開買付価格（601円）と同額）とする方針であるとのことです。ただし、本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない事態が生じる可能性を合理的に防げる水準として、本公開買付けの買付予定数の下限を261,700株（所有割合：23.56％）と設定しており、また、当初公開買付期間の最終日である2026年7月13日の午後4時00分時点の応募株券等の総数が346,720株（所有割合：31.21％。なお、本並行買付けにより取得予定の当社株式数をあわせると61.64％）であるため、本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない可能性は低いと考えているとのことです。また、万が一、当社株式を追加取得する必要が生じたとしても、追加取得が必要となる株式数は当社の発行済株式総数に対して少数にとどまると考えているとのことです。

(3) 【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答申書の取得

(訂正前)

< 前略 >

(c) 結論

・上記を踏まえ、当社の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに係る意見表明の内容を含む。）を決定することが少数株主に不利益でないことについて

上記(b) 乃至 その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、上記(b) 乃至 までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考えられる事情は特段見当たらず、したがって当社の取締役会が、本公開買付けへの賛同意見の表明及び当社の株主に対して応募推奨することを含め、本取引の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

(訂正後)

< 前略 >

(c) 結論

・上記を踏まえ、当社の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに係る意見表明の内容を含む。）を決定することが少数株主に不利益でないことについて

上記(b) 乃至 その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、上記(b) 乃至 までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考えられる事情は特段見当たらず、したがって当社の取締役会が、本公開買付けへの賛同意見の表明及び当社の株主に対して応募推奨することを含め、本取引の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

その後、本特別委員会は、2026年7月14日、公開買付者から本買付条件変更に係る提案を受け、2026年7月15日に特別委員会を開催し、同月17日に、当社の取締役会に対して、本買付条件変更を前提としても、上記答申内容を維持することができるものとする旨の概要以下の内容の2026年7月17日付追加答申書を提出しております。

(a) 追加答申内容

本取引は当社の企業価値向上に資すると認められる。

本取引の買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件を含む本取引の取引条件は公正である。

本取引においては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おり、本取引の手続は公正である。

上記 乃至 を踏まえ、当社の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨することを含む。）を決定することは、当社の少数株主にとって不利益ではない。

(b) 追加答申理由

・本取引の是非（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項について

2026年7月14日付提案において、公開買付者は、買付予定数の下限について、本買付条件変更を提案した。本買付条件変更は、本公開買付けにおける買付予定数の下限を引き下げるものであり、公開買付者が当社の完全子会社化を行うという目的には変更がなく、後述 のとおり、本買付条件変更を行った場合であっても、株式併合に係る議案が可決されない事態が生じる可能性を合理的に防止していることから、2026年5月29日付答申書の「第4 意見の理由の概要及び検討内容について」の「1 本取引の是非（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項について」に記載の事項を変更すべき事情はなく、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本取引は企業価値の向上に合理的に資するものと認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

・本取引の取引条件の公正性（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含む。）に関する事項について

本公開買付けの公表以降、当社株式の市場株価が601円を上回って推移している期間があるものの、当社によれば、2026年5月29日以降、当社の企業価値に影響を与える重要な状況変化は発生しておらず、当社が作成し、株式価値算定の前提とされた当社の事業計画を変更すべき事情は生じていないとのことであり、J B M Aが当社に提出した2026年5月29日付株式価値算定書の内容は引き続き有効であると認められ、本公開買付価格を601円とすることは引き続き合理性が認められることから、2026年5月29日付答申書の「第4 意見の理由の概要及び検討

内容について」の「2 本取引の取引条件の公正性（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含む。）に関する事項について」に記載の事項に変更すべき事情はなく、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本取引の実施方法や対価の種類を含む本取引の取引条件は公正であると判断するに至った。

・本取引の手続の公正性（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を含む。）に関する事項について

本買付条件変更後も引き続き本スクイズアウト手続は、株式売渡請求又は株式併合によって行われる予定であり、本取引に反対する株主に対する株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されるスキームとなっており、以下の点を考慮すれば、本公開買付けが成立した場合に公開買付者による当社の完全子会社化が実現されない可能性は理論上存在するものの、相当程度限定的であると認められる。また、当社の株主に対し、詳細な開示が予定されていることからすれば、本買付条件変更後においても強圧性が低減される適切な措置が採られていると考えられることから、2026年5月29日付答申書の「第4 意見の理由の概要及び検討内容について」の「3 本取引の手続の公正性（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を含む。）に関する事項について」に記載の事項に変更すべき事情はなく、本取引においては、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おり、本取引の手続は公正であると判断するに至った。

・本公開買付け成立後の臨時株主総会において実際に行使される議決権数を具体的に特定することは出来ないものの、当社の過去5事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の最大値は72.65%（2023年）である。そこで、本並行買付けにより取得される当社株式に係る全議決権が当該臨時株主総会において行使されると仮定し、2026年3月31日現在の当社の発行済株式総数（1,187,368株）から同日現在の当社が所有する自己株式数（76,529株）を控除した株式数（1,110,839株）に係る議決権数（11,108個）から、本並行買付けにより公開買付者が取得予定の議決権数（3,380個）を控除した議決権数（7,728個）に当社の過去5事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の最大値である72.65%（2023年）を乗じた議決権数（5,615個）に、本並行買付けに係る議決権数（3,380個）を加算し、その合計に株主総会の特別決議の可決に要する議決権割合である3分の2を乗じた議決権数（5,997個）は、過去5事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の平均値ではなく、最大値であることを勘案すれば、本公開買付け成立後の株式併合に係る株主総会において行使される議決権数を一定程度上回る水準となることが合理的に見込まれる。したがって、当該議決権数（5,997個）から、本並行買付けにより公開買付者が取得予定の議決権数（3,380個）を控除した議決権数（2,617個）に、当社の単元株式数である100株を乗じた261,700株を本公開買付けにおける買付予定数の下限とすることにより、臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない事態が生じる可能性は合理的に防止されているものと評価できる。

・なお、仮に臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない場合であっても、公開買付者において、当社の完全子会社化を行う方針であることを確認しているため、株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に可決される水準に至るまで、実務上可能な限り速やかに、公開買付者による再度の公開買付けを含む、公開買付者として合理的かつ実務的に可能な方法により当社株式を追加取得する方針であることを確認している。また、当該追加取得に係る取得価格については、本公開買付価格（601円）を上回る価格とすることは予定していないものの、本公開買付価格（601円）と比較して、当該追加取得に応じて売却する当社の普通株主にとって経済的に不利益と評価されることのない合理的な価格（当社が株式併合又は株式分割を実施する等、調整を要する事象が発生しない限り、本公開買付価格（601円）と同額）とする方針であることを確認している。

・上記を踏まえ、当社の取締役会が本取引の実施（本公開買付けに係る意見表明の内容を含む。）を決定することが少数株主に不利益でないことについて

上記 乃至 その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、本買付条件変更後も、上記 乃至 において検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考えられる事情は特段見当たらず、したがって当社の取締役会が、本公開買付けへの賛同意見の表明及び当社の株主に対して応募推奨することを含め、本取引の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

以上のとおり、本特別委員会は、2026年5月29日付答申書で当社取締役会に対して表明した意見に変更がないことを答申する。

以上のとおり、本特別委員会は、2026年5月29日付で当社取締役会に対して表明した意見に変更がないことを答申する。

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

(訂正前)

当社は、T M I 総合法律事務所から得た法的助言、J B M A から得た財務的見地からの助言、当社株式価値算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書、公開買付者との間で実施した複数回にわたる継続的な協議内容並びにその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引の諸条件が妥当なものか否かについて慎重に検討・協議を行いました。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、2026年6月1日開催の当社取締役会において、本公開買付けについて、()本公開買付けにより当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、()本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2026年6月1日開催の当社取締役会において審議及び決議に参加した当社の取締役(取締役合計6名のうち、高橋暢介氏を除く取締役5名)の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。また、審議に参加した監査役3名全員が上記の決議についても異議がない旨の意見を述べております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役のうち、代表取締役社長の高橋暢介氏については同氏及び同氏の親族が本資産管理会社及び山友殖林の全ての株式を保有していることから、当社の少数株主との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、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加しておりません。なお、長谷川隆司氏(社外監査役、独立役員)は、本資産管理会社の顧問税理士であるものの、本資産管理会社が業務の対価として長谷川隆司氏に支払った金額は少額のものであり、本取引に関し、本資産管理会社に対し、一切の業務提供を行っていないことから、本創業家株主からの独立性は害されないと判断しております。

なお、上記の取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行っております。

(訂正後)

当社は、T M I 総合法律事務所から得た法的助言、J B M A から得た財務的見地からの助言、当社株式価値算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書、公開買付者との間で実施した複数回にわたる継続的な協議内容並びにその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引の諸条件が妥当なものか否かについて慎重に検討・協議を行いました。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、2026年6月1日開催の当社取締役会において、本公開買付けについて、()本公開買付けにより当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、()本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2026年6月1日開催の当社取締役会において審議及び決議に参加した当社の取締役(取締役合計6名のうち、高橋暢介氏を除く取締役5名)の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。また、審議に参加した監査役3名全員が上記の決議についても異議がない旨の意見を述べております。

その後、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2026年7月17日開催の当社取締役会において、本買付条件変更を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見並び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旨の意見を維持することを決定しました。

上記2026年6月1日開催の当社取締役会及び2026年7月17日開催の当社取締役会においては、当社の取締役のうち、代表取締役社長の高橋暢介氏については同氏及び同氏の親族が本資産管理会社及び山友殖林の全ての株式を保有していることから、当社の少数株主との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、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加しておりません。なお、長谷川隆司氏(社外監査役、独立役員)は、本資産管理会社の顧問税理士であるものの、本資産管理会社が業務の対価として長谷川隆司氏に支払った金額は少額のものであり、本取引に関し、本資産管理会社に対し、一切の業務提供を行っていないことから、本創業家株主からの独立性は害されないと判断しております。

なお、上記2026年6月1日及び2026年7月17日開催の取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行っております。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

(訂正前)

当社及び公開買付者は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項等を含む合意等、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は行っておりません。

また、公開買付者は、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。)について、法令で定められた最短期間である20営業日より長期の40営業日としているとのことです。公開買付期間を法令に定められた最短期間と比較して長期に設定することにより、当社の株主に対して、本公開買付けへの応募について適切な判断の機会を確保しつつ、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妨げないこととすることにより、本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

(訂正後)

当社及び公開買付者は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項等を含む合意等、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は行っておりません。

また、公開買付者は、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。)について、法令で定められた最短期間である20営業日より長期の44営業日としているとのことです。公開買付期間を法令に定められた最短期間と比較して長期に設定することにより、当社の株主に対して、本公開買付けへの応募について適切な判断の機会を確保しつつ、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妨げないこととすることにより、本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

(4) 【公開買付け後の組織再編等の方針】

(訂正前)

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、本公開買付け及び本並行買付けの実施により、当社株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付け及び本並行買付けの実施後、以下の方法により、当社の株主を公開買付者のみとするための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。

< 後略 >

(訂正後)

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、本公開買付け及び本並行買付けの実施により、当社株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付け及び本並行買付けの実施後、以下の方法により、当社の株主を公開買付者のみとするための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。

なお、公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、本公開買付けの成立後において公開買付者が実質的に所有する当社株式に係る議決権数が当社の総株主の総議決権数の3分の2を下回る場合においても本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決される蓋然性は高いと考えていることから、かかる場合であっても本臨時株主総会を開催することを当社に要請する予定であるとのことです。また、公開買付者としては、本公開買付けの成立後、万が一、本臨時株主総会において株式併合に係る議案が可決されない場合であっても、当社の完全子会社化を行う方針であるため、株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に可決される水準に至るまで、実務上可能な限り速やかに、公開買付者による再度の公開買付けを含めた公開買付者として合理的かつ実務的に可能な方法により当社株式を追加取得する方針であるとのことです。また、かかる追加取得に係る取得価格については、本公開買付価格（601円）を上回る価格とすることは予定していないものの、本公開買付価格（601円）と比較して、当該追加取得に応じて売却いただく当社株主にとって経済的に不利益と評価されることのない合理的な価格（当社が株式併合又は株式分割を実施する等、調整を要する事象が発生しない限り、本公開買付価格（601円）と同額）とする方針であるとのことです。公開買付者は、かかる追加取得の結果、株式併合に係る議案の可決が合理的に可能と見込まれると判断した場合、当社に対し、改めて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要請する予定であるとのことです。

< 後略 >