

## 【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】 2024年10月21日

【報告者の名称】 富士ソフト株式会社

【報告者の所在地】 神奈川県横浜市中区桜木町一丁目1番地

【最寄りの連絡場所】 神奈川県横浜市中区桜木町一丁目1番地

【電話番号】 045 - 650 - 8811(代表)

【事務連絡者氏名】 経営財務部長 小西 信介

【縦覧に供する場所】 富士ソフト株式会社  
(神奈川県横浜市中区桜木町一丁目1番地)  
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、富士ソフト株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、FK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り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「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注7) 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) 本書中の記載において、日数又は日時に記載がある場合は、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10) 本書記載の公開買付け(以下「本公開買付け」又は「第1回公開買付け」といいます。)は、日本で設立された会社である当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)及び新株予約権を対象としています。本両公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されるものであり、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準と必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)(その後の改正を含みます。以下同じとします。)第13条(e)項又は第14条(d)項及びこれらの条項に基づく規則は本両公開買付けには適用されず、本両公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類の中に含まれる財務情報は、日本の会計基準に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部が米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利又は請求を行使することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人並びに当該法人の関係会社に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。本両公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語で行われるものとします。本両公開買付けに関する書類の全部又は一部は英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存在した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

- (注11) 本書又は本書の参照書類の記載には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933)(その後の改正を含みます。)第27A条及び米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)第21E条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知又は未知のリスク、不確実性その他の要因によって、実際の結果がこれらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された内容と大きく異なる可能性があります。当社、公開買付者又はその関係者(affiliate)は、これらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された結果が達成されることを保証するものではありません。本書及び本書の参照書類の中の「将来に関する記述」は、本書提出日の時点で当社及び公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、当社、公開買付者及びその関係者は、将来の事象や状況を反映するためにその記述を変更又は修正する義務を負うものではありません。
- (注12) 公開買付者、公開買付者の財務アドバイザー及び公開買付代理人(これらの関係会社を含みます。)、並びに当社のファイナンシャル・アドバイザーは、その通常の業務の範囲の他、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)規則14e 5 (b)の要件に従い、当社株式及び当社の新株予約権を自己又は顧客の勘定で、本両公開買付けにおける買付け等の期間(以下「本公開買付期間」といいます。)中に本両公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格又は市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者の英語ウェブサイト(又はその他の公開開示方法)においても開示が行われます。
- (注13) 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。)に従って株主による单元未満株式の買取請求権が行使された場合には、当社は法令の手續に従い本公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

## 1 【意見表明報告書の訂正報告書の提出理由】

2024年9月5日付で提出いたしました意見表明報告書(2024年9月27日付で提出いたしました意見表明報告書の訂正報告書により訂正された事項を含みます。)につきまして、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項の規定により、意見表明報告書の訂正報告書を提出するものです。

## 2 【訂正事項】

### 3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

#### (1) 意見の内容

#### (2) 意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

当社における意思決定の過程及び理由

( ) 検討・交渉の経緯

( ) 判断内容

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

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

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

## 3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

### 3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

#### (1) 意見の内容

(訂正前)

< 前略 >

なお、上記2024年8月8日及び同年9月4日開催の取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び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。

< 中略 >

なお、上記2024年9月26日付の会社法第370条に基づく決議（取締役会の決議に代わる書面決議）は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により行われております。

(訂正後)

< 前略 >

なお、上記2024年8月8日及び同年9月4日開催の取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役の過半数の承認及び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。

< 中略 >

なお、上記2024年9月26日付の会社法第370条に基づく決議（取締役会の決議に代わる書面決議）は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役の過半数の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により行われております。

その後、2024年10月11日付でベインキャピタルより2024年10月11日付ベインキャピタルプレスリリースが公表されたことを踏まえ、当社は、2024年10月18日開催の取締役会において、「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定の過程及び理由」の「( )判断内容」に記載の理由により、本公開買付けに対して引き続き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意見を維持すること、並びに、公開買付者による第1回公開買付け（本公開買付け）に応募することを引き続き推奨するもの、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様が、ベインキャピタルの提案の存在を考慮し、公開買付者による第1回公開買付けには応募せず、ベインキャピタルの提案の帰趨を踏まえつつ、公開買付者による第2回公開買付けへの応募を選択することも合理的である旨を同時に付言することについて、審議及び決議に参加しなかった坂下氏を除く取締役の過半数の賛成により、決議いたしました。

なお、当社は、ベインキャピタルの提案についても真摯な提案と考えており、引き続き検討してまいります。

また、当社取締役会は、公開買付者による第2回公開買付け及びベインキャピタルによる公開買付けに対する意見については決定しておらず、当該意見は各公開買付けの開始時に決定する予定です。

なお、上記2024年10月18日開催の取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役の過半数の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により行われております。

(2) 意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

(訂正前)

< 前略 >

また、本外為法対応手続については、2024年8月2日付で、外国為替及び外国貿易法第27条第1項に従い日本銀行を經由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、2024年8月2日付で受理されていたとのことですが、当該届出の受理後、2024年8月20日に、当社の事業を所管する経済産業省から法定の待機期間中の審査の完了が困難であり、審査の継続のために一度届出を取り下げよう連絡があったため、公開買付者は、2024年8月21日付で上記届出を取り下げたとのこと。本書提出日現在、再度の届出は行っていないとのことですが、本書提出日以降、準備が整い次第速やかに届出を行う予定であり、再度の届出が受理された後、法定の待機期間中に本公開買付けによる株式取得(以下「本株式取得」といいます。)に係る承認を取得できる見込みとのことですが、当該待機期間は短縮される可能性があるとのこと。そのため、本書提出日現在、本前提条件の( )のうち、本外為法対応手続に係るクリアランスの取得の完了という前提条件については充足していないものの、公開買付者は、本外為法対応手続を完了する目途はついたと判断しているとのこと。

さらに、本ベトナム当局対応手続については2024年8月13日(現地時間)付でベトナム国家競争委員会に対して本株式取得に関する事前届出を提出し、2024年9月12日(現地時間)頃までに受理される見込みであるため、ベトナム国家競争委員会によって行われる初期的審査に必要となる30日(正式審査に入った場合180日まで延長される可能性があります。以下同じです。)が経過する2024年10月12日までに、本株式取得に関する承認を取得できる見込みとのことですが、上記受理見込み日までの期間及び当該初期的審査の期間は短縮される可能性があるとのこと。そのため、本書提出日現在、本前提条件の( )のうち、本ベトナム当局対応に係るクリアランスの取得の完了という前提条件については充足していないものの、公開買付者は、本ベトナム当局対応手続を完了する目途はついたと判断しているとのこと。

(訂正後)

< 前略 >

また、本外為法対応手続については、2024年8月2日付で、外国為替及び外国貿易法第27条第1項に従い日本銀行を經由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、2024年8月2日付で受理されていたとありますが、当該届出の受理後、2024年8月20日に、当社の事業を所管する経済産業省から法定の待機期間中の審査の完了が困難であり、審査の継続のために一度届出を取り下げよう連絡があったため、公開買付者は、2024年8月21日付で上記届出を取り下げたとのことです。2024年9月4日時点において、再度の届出は行っていないとのことです。2024年9月4日以降、準備が整い次第速やかに届出を行う予定であり(その後、経済産業省からの指示を受け、公開買付者は、2024年9月12日付で外国為替及び外国貿易法第27条第1項に従い日本銀行を經由して財務大臣及び事業所管大臣への再度の届出を行い、同日付で受理されているとのことです。)、再度の届出が受理された後、法定の待機期間中に本公開買付けによる株式取得(以下「本株式取得」といいます。)に係る承認を取得できる見込みとのことです。当該待機期間は短縮される可能性があるとのことです。そのため、2024年9月4日時点において、本前提条件の( )のうち、本外為法対応手続に係るクリアランスの取得の完了という前提条件については充足していないものの、公開買付者は、本外為法対応手続を完了する目途はついたと判断しているとのことです。

さらに、本ベトナム当局対応手続については2024年8月13日(現地時間)付でベトナム国家競争委員会に対して本株式取得に関する事前届出を提出し、2024年9月12日(現地時間)頃までに受理される見込みであるため、ベトナム国家競争委員会によって行われる初期的審査に必要となる30日(正式審査に入った場合180日まで延長される可能性があります。以下同じです。)が経過する2024年10月12日までに、本株式取得に関する承認を取得できる見込みとのことです。上記受理見込み日までの期間及び当該初期的審査の期間は短縮される可能性があるとのことです(その後、2024年9月5日(現地時間)付で、ベトナム国家競争委員会から当該届出が受理されたことを確認する文書が発出され、公開買付者は、同日当該通知を受領しており、初期的審査に必要となる30日が経過する2024年10月5日(現地時間)までに、本株式取得に関する承認を取得できる見込みとのことです。)。そのため、2024年9月4日時点において、本前提条件の( )のうち、本ベトナム当局対応に係るクリアランスの取得の完了という前提条件については充足していないものの、公開買付者は、本ベトナム当局対応手続を完了する目途はついたと判断しているとのことです。

当社における意思決定の過程及び理由

( ) 検討・交渉の経緯

(訂正前)

< 前略 >

なお、当社は、2024年7月26日、ベインキャピタル・プライベート・エクイティ・LP(以下「ベインキャピタル」といいます。)から、本公開買付価格を超える公開買付価格を提示する法的拘束力を有しない非公開化提案に係る提案書(以下「2024年7月26日付ベインキャピタル提案書」といい、ベインキャピタル提案書における提案を「2024年7月26日付ベインキャピタル提案」といいます。))を受領いたしました。これを受けて、当社は、ベインキャピタルから2024年7月26日付ベインキャピタル提案に関する説明を受けるとともに、KKRに対して2024年7月26日付ベインキャピタル提案を踏まえた対応の意向を確認し、また3DIPに対して2024年7月26日付ベインキャピタル提案に対する意向の確認を行いました。また、本特別委員会は、2024年7月26日付ベインキャピタル提案書について、当社からその内容の説明を受けた上で、本特別委員会が登用した各アドバイザーの専門的助言を受けつつ対応方針を協議し、KKR及びベインキャピタルと面談を実施し、また、当社を通じて、3DIPに対して2024年7月26日付ベインキャピタル提案書に対する意向を確認し、これらの面談及び確認結果を踏まえて、2024年7月26日付ベインキャピタル提案書に対する対応方針を慎重に協議を行いました。その結果、本特別委員会は、2024年7月26日付ベインキャピタル提案は法的拘束力を有しない提案であること、ベインキャピタルが3DIPの応募同意を得る確度が不透明であること、3DIPが2024年7月26日付ベインキャピタル提案ではなくKKRによる当社プロセス最終提案書に係る提案が優位であると判断していることなどから、2024年7月26日付ベインキャピタル提案の実現可能性には疑義があると判断し、2024年8月4日付で、2024年6月28日付で提出した本特別委員会の意見を変更するに足る事情はない旨の意見書(以下「8月4日付意見書」といいます。))を当社取締役会に提出いたしました。当社は、本特別委員会による8月4日付意見書の内容も踏まえ、買収の実現可能性等の観点から2024年7月26日付ベインキャピタル提案について慎重に検討を行った結果、2024年7月26日付ベインキャピタル提案は法的拘束力を有さない提案であること、法的拘束力を有する提案書の提出には一定の期間を要するうえ金融機関との折衝が必要であり資金調達の確実性にも疑義があること、公開買付者は既に大株主である3DIP及びFarallonとの間で本応募契約を締結する見込みであり、3DIPとしてもかかる方針を変更する意向がないこと等を踏まえ、企業価値向上及び株主共同の利益の確保の観点から、2024年8月5日にKKRによる当社プロセス最終提案書に係る提案が引き続き最善の提案であると判断いたしました。

< 中略 >

なお、2024年9月3日にベインキャピタルより、ベインキャピタルプレスリリースが公表されております。当社はベインキャピタルからの提案を真摯な提案と判断し、ベインキャピタル及びKKRを含めた候補者に対して適切かつ公平なプロセスを実施しておりますが、本書提出日現在、ベインキャピタルから法的拘束力のある提案は提出されておられません。当社は、ベインキャピタルから法的拘束力のある提案がなされた場合は、当社及び本特別委員会で慎重かつ真摯に検討を行う予定です。

< 後略 >

(訂正後)

< 前略 >

なお、当社は、2024年7月26日、ベインキャピタルから、本公開買付価格を超える公開買付価格を提示する法的拘束力を有しない非公開化提案に係る提案書(以下「2024年7月26日付ベインキャピタル提案書」といい、ベインキャピタル提案書における提案を「2024年7月26日付ベインキャピタル提案」といいます。)を受領いたしました。これを受けて、当社は、ベインキャピタルから2024年7月26日付ベインキャピタル提案に関する説明を受けるとともに、KKRに対して2024年7月26日付ベインキャピタル提案を踏まえた対応の意向を確認し、また3DIPに対して2024年7月26日付ベインキャピタル提案に対する意向の確認を行いました。また、本特別委員会は、2024年7月26日付ベインキャピタル提案書について、当社からその内容の説明を受けた上で、本特別委員会が登用した各アドバイザーの専門的助言を受けつつ対応方針を協議し、KKR及びベインキャピタルと面談を実施し、また、当社を通じて、3DIPに対して2024年7月26日付ベインキャピタル提案書に対する意向を確認し、これらの面談及び確認結果を踏まえて、2024年7月26日付ベインキャピタル提案書に対する対応方針を慎重に協議を行いました。その結果、本特別委員会は、2024年7月26日付ベインキャピタル提案は法的拘束力を有しない提案であること、ベインキャピタルが3DIPの応募同意を得る確度が不透明であること、3DIPが2024年7月26日付ベインキャピタル提案ではなくKKRによる当社プロセス最終提案書に係る提案が優位であると判断していることなどから、2024年7月26日付ベインキャピタル提案の実現可能性には疑義があると判断し、2024年8月4日付で、2024年6月28日付で提出した本特別委員会の意見を変更するに足る事情はない旨の意見書(以下「8月4日付意見書」といいます。)を当社取締役会に提出いたしました。当社は、本特別委員会による8月4日付意見書の内容も踏まえ、買収の実現可能性等の観点から2024年7月26日付ベインキャピタル提案について慎重に検討を行った結果、2024年7月26日付ベインキャピタル提案は法的拘束力を有さない提案であること、法的拘束力を有する提案書の提出には一定の期間を要するうえ金融機関との折衝が必要であり資金調達の確実性にも疑義があること、公開買付者は既に大株主である3DIP及びFarallonとの間で本応募契約を締結する見込みであり、3DIPとしてもかかる方針を変更する意向がないこと等を踏まえ、企業価値向上及び株主共同の利益の確保の観点から、2024年8月5日にKKRによる当社プロセス最終提案書に係る提案が引き続き最善の提案であると判断いたしました。

< 中略 >



なお、2024年9月3日にベインキャピタルより、ベインキャピタルプレスリリースが公表されております。当社はベインキャピタルからの提案を真摯な提案と判断し、ベインキャピタル及びKKRを含めた候補者に対して適切かつ公平なプロセスを実施しておりますが、2024年10月11日付でベインキャピタルから法的拘束力のある提案(以下「2024年10月11日付ベインキャピタル提案」といいます。)を受領し、また同日付で2024年10月11日付ベインキャピタルプレスリリースが公表されております。2024年10月18日現在において、当社及び本特別委員会は2024年10月11日付ベインキャピタル提案について引き続き検討しておりますが、本特別委員会は、ベインキャピタルの提案を受けたKKRの対応方針に関する当社執行部とKKRとの面談について当社から説明を受け、また、本特別委員会の各アドバイザーの助言を受けつつ慎重に検討した結果、2024年10月15日付で、当社の取締役会に対して意見書(以下「10月15日付意見書」といいます。)を提出いたしました。当該意見書においては、KKR及びベインキャピタルのこれまでの能力・実績を照らし合わせると、非公開化取引を行う一般的なメリットの点において、本取引がベインキャピタルによる提案に劣ると判断する材料はないこと、KKRによる第1回公開買付けの条件に変更はなく、第1回公開買付けは3DIP及びFarallonの応募により成立する見通しであり、KKRが第2回公開買付けを開始することを既に予告しているということ、本取引の条件の妥当性及び手続の公正性に關連して本特別委員会が認定した前提事実及び評価を覆す事情もなく、これらの意見に変更はないことが示されております。一方で、当該意見書には 当社の少数株主が2024年10月11日付ベインキャピタルプレスリリースに記載されたベインキャピタルによる当社株券等への公開買付けへの応募余地を検討するため熟慮する場合であっても、当社の少数株主には、第2回公開買付けにて、第1回公開買付けと同額の8,800円で応募する選択肢が残されており、第1回公開買付けについて、賛同及び応募推奨の意見を維持するが、当社の少数株主が第1回公開買付けに応募せず、ベインキャピタルの提案の帰趨を踏まえつつ、第2回公開買付けへの応募を選択することも合理的であるため、斯様な少数株主の判断を積極的に排斥する趣旨ではないことを、同時に付言する旨が記載されていた点を踏まえ、本取引を行うことが、当社の企業価値向上に資するものであることに変わりはなく、2024年10月11日付ベインキャピタル提案については引き続き内容を精査しているものの、2024年10月18日現在において、本公開買付けに対する意見表明を覆す事情は生じていないことなどから、本公開買付けに対して、引き続き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意見を維持すること、並びに、公開買付者による第1回公開買付け(本公開買付け)に応募することを引き続き推奨するものの、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様が、ベインキャピタルの提案の存在を考慮し、公開買付者による第1回公開買付けには応募せず、ベインキャピタルの提案の帰趨を踏まえつつ、公開買付者による第2回公開買付けへの応募を選択することも合理的である旨を同時に付言することについて、審議及び決議に参加しなかった坂下氏を除く取締役の過半数の賛成により、決議いたしました。

< 後略 >

( )判断内容

(訂正前)

< 前略 >

また、上記の買付条件の変更に伴い、理論上、第1回公開買付け及び第2回公開買付けが実施され、さらに、ベインキャピタルによる公開買付けが実施されたとしても、当社の最終的な株主構成として、公開買付者が本応募予定株券等(合計：20,667,670株、所有割合：32.68%)を保有し、かつ、ベインキャピタルも一定の株式数を保有するシナリオが新たに想定され得ることとなり、これにより、第1回公開買付けに応募しなかった一般株主が、当社の少数株主として残存する可能性があるものの、このような「一般株主が公開買付けの後に残存することとなるリスク」自体は従前から存在していたことに加え、当社はベインキャピタルから当社の非公開化取引に係る法的拘束力のある提案を未だ受領しておらず、ベインキャピタルによる公開買付けの有無及び(行われる場合の)条件の詳細が明らかではないことから、上記のシナリオが現実化する可能性の程度も明らかではないことを踏まえると、当社としては、上記の買付条件の変更に伴い、第1回公開買付けに関する強圧性が確実に高まったと判断すべき事情は不見当であり、手続の公正性に係る判断が左右されるものではないと考えております。

なお、当社取締役会は、第2回公開買付けに対する意見については決定しておらず、当該意見は第2回公開買付けの開始時に決定する予定です。

(訂正後)

< 前略 >

また、上記の買付条件の変更に伴い、理論上、第1回公開買付け及び第2回公開買付けが実施され、さらに、ベインキャピタルによる公開買付けが実施されたとしても、当社の最終的な株主構成として、公開買付者が本応募予定株券等(合計：20,667,670株、所有割合：32.68%)を保有し、かつ、ベインキャピタルも一定の株式数を保有するシナリオが新たに想定され得ることとなり、これにより、第1回公開買付けに応募しなかった一般株主が、当社の少数株主として残存する可能性があるものの、このような「一般株主が公開買付けの後に残存することとなるリスク」自体は従前から存在していたことに加え、当社はベインキャピタルから当社の非公開化取引に係る法的拘束力のある提案を未だ受領しておらず、ベインキャピタルによる公開買付けの有無及び(行われる場合の)条件の詳細が明らかではないことから、上記のシナリオが現実化する可能性の程度も明らかではないことを踏まえると、当社としては、上記の買付条件の変更に伴い、第1回公開買付けに関する強圧性が確実に高まったと判断すべき事情は不見当であり、手続の公正性に係る判断が左右されるものではないと考えております。

その後、2024年10月11日付でベインキャピタルから2024年10月11日付ベインキャピタル提案を受領したこと、また同日付で、ベインキャピタルにより2024年10月11日付ベインキャピタルプレスリリースが公表されたことを踏まえ、当社及び本特別委員会は、改めて本公開買付けに係る当社取締役会の意見を変更する必要がないかにつき、当社の企業価値の向上及び株主利益の確保の観点から慎重に検討を行いました。その結果、2024年10月18日開催の取締役会において、本特別委員会は、ベインキャピタルの提案を受けたKKRの対応方針に関する当社執行部とKKRとの面談について当社から説明を受け、また、本特別委員会の各アドバイザーの助言を受けつつ慎重に検討した結果、当社の取締役会に対して、10月15日付意見書を提出いたしました。当該意見書においては、KKR及びベインキャピタルのこれまでの能力・実績を照らし合わせると、非公開化取引を行う一般的なメリットの点において、本取引がベインキャピタルによる提案に劣ると判断する材料はないこと、KKRによる第1回公開買付けの条件に変更はなく、第1回公開買付けは3DIP及びFarallonの応募により成立する見通しであり、KKRが第2回公開買付けを開始することを既に予告しているということ、本取引の条件の妥当性及び手続の公正性に関連して本特別委員会が認定した前提事実及び評価を覆す事情もなく、これらの意見に変更はないことが示されております。一方で、当該意見書には 当社の少数株主が2024年10月11日付ベインキャピタルプレスリリースに記載されたベインキャピタルによる当社株券等への公開買付けへの応募余地を検討するため熟慮する場合であっても、当社の少数株主には、第2回公開買付けにて、第1回公開買付けと同額の8,800円で応募する選択肢が残されており、第1回公開買付けについて、賛同及び応募推奨の意見を維持するが、当社の少数株主が第1回公開買付けに応募せず、ベインキャピタルの提案の帰趨を踏まえつつ、第2回公開買付けへの応募を選択することも合理的であるため、斯様な少数株主の判断を積極的に排斥する趣旨ではないことを、同時に付言する旨が記載されていた点を踏まえ、本取引を行うことが、当社の企業価値向上に資するものであることに変わりはなく、2024年10月11日付ベインキャピタル提案については引き続き内容を精査しているものの、2024年10月18日現在において、本公開買付けに対する意見表明を覆す事情は生じていないことから、本公開買付けに対して引き続き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意見を維持すること、並びに、公開買付者による第1回公開買付け(本公開買付け)に応募することを引き続き推奨するものの、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様、ベインキャピタルの提案の存在を考慮し、公開買付者による第1回公開買付けには応募せず、ベインキャピタルの提案の帰趨を踏まえつつ、公開買付者による第2回公開買付けへの応募を選択することも合理的である旨を同時に付言することについて、審議及び決議に参加しなかった坂下氏を除く取締役の過半数の賛成により、決議いたしました。

なお、当社は、ベインキャピタルの提案についても真摯な提案と考えており、引き続き検討してまいります。

また、当社取締役会は、公開買付者による第2回公開買付け及びベインキャピタルによる公開買付けに対する意見については決定しておらず、当該意見は各公開買付けの開始時に決定する予定です。

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

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(訂正前)

< 前略 >

ただし、疑義を避けるために明記すると、9月4日付答申書において表明した当委員会の意見は、本公開買付けと従前呼ばれていた公開買付けを意味する第1回公開買付けについてのものである。そのため、9月4日付答申書はもとより、9月24日付意見書においても、当委員会は、第2回公開買付けについて、何らの意見も申し述べるものではない。

(訂正後)

< 前略 >

ただし、疑義を避けるために明記すると、9月4日付答申書において表明した当委員会の意見は、本公開買付けと従前呼ばれていた公開買付けを意味する第1回公開買付けについてのものである。そのため、9月4日付答申書はもとより、9月24日付意見書においても、当委員会は、第2回公開買付けについて、何らの意見も申し述べるものではない。

また、本特別委員会は、2024年10月15日(以下「10月15日付意見書作成日」といいます。)付で、当社取締役会に対して、以下のとおり10月15日付意見書を提出いたしました。

( )10月15日付意見書に至る経緯等

(a) 9月24日付答申書提出以降における本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化

9月24日付追加意見書提出以降において、以下の事情が認められる。

2024年10月11日、ベインキャピタルは当社に対して、ベインキャピタルによる当社の非公開化に関する法的拘束力ある提案書(以下「2024年10月11日付ベインキャピタル提案書」という。)を提出した。2024年10月11日付ベインキャピタル提案書及び2024年10月11日付ベインキャピタル提案に関してベインキャピタルが行った2024年10月11日付ベインキャピタルプレスリリースにより、9月24日付追加意見書提出時と比較して、ベインキャピタルによる当社株式に対する公開買付け(以下「ベインキャピタル公開買付け」という。)について、以下の点が修正され又は明確となった(なお、当社株式の全部を取得することで当社の非公開化を目指す点に変更はない。 )。

・公開買付価格が、9,250円から9,450円に引き上げられた。

・買付予定株式数の下限は設定しないこととされた。

・ベインキャピタル公開買付けに対して、当社が賛同意見を表明する旨の当社における取締役会決議が得られていることが公開買付け開始の前提条件とされ、株主に対してベインキャピタル公開買付けへの応募を推奨する旨の取締役会決議が得られていることは、前提条件との関係では不要とされた。

K K Rによる第1回公開買付けの条件に変更はなく、第1回公開買付けは3DIP及びFarallonの応募により成立する見通しである。

また、K K Rは、第1回公開買付け成立後速やかに、本ストラクチャー変更前の下限33,658,500株(53.22%(所有割合。以下同じ。))から第1回公開買付けに応募された株式の数を控除した株式数を買付予定株式数の下限とし、また、公開買付価格を第1回公開買付けと同額の8,800円として、第2回公開買付けを開始することを既に予告している。

(b) 上記重要な状況変化に関する当委員会の活動内容

当委員会を構成する委員に変更はない。

当委員会は、当社執行部より、2024年10月11日付ベインキャピタル提案を受けたK K Rの対応方針に関する当社執行部とK K Rとの面談について、その内容の説明を受けた。

当委員会は、当委員会が登用した各アドバイザーの専門的助言を受けつつ、上記の活動を通じて入手した情報等を踏まえて、適時に開催した委員会において慎重に議論を重ねた。

( )意見の内容

当委員会は、当社の取締役会に対し、以下のとおり勧告する。

・第1回公開買付けについて、賛同及び応募推奨の意見を維持すること。

・但し、当社の少数株主が第1回公開買付けに応募せず、2024年10月11日付ベインキャピタル提案の帰趨を踏まえつつ、第2回公開買付けへの応募を選択することも合理的であるため、斯様な少数株主の判断を積極的に排斥する趣旨ではないことを、同時に付言すること。

( )意見の理由

(a) 第1回公開買付けに対する意見の変更要否

本取引による企業価値の向上について

これまで当委員会が提出してきた答申書及び意見書にて繰り返し述べてきているところではあるが、上記重要な状況変化を踏まえても、以下の前提事実及び評価を覆す事情はなく、当該諮問事項に関する当委員会のこれまでの意見に変更はない。

・K K R及びベインキャピタルのPEファンドとしてのこれまでの能力・実績を照らし合わせると、非公開化取引を行う一般的なメリットの点において、本取引が2024年10月11日付ベインキャピタル提案に劣ると判断する材料はない。

・本取引の実現により安定した株主構成を確保し、新中期経営計画の実現に向け邁進することで、新中期経営計画の実行性を高め、当該目標達成の確度を高めるという観点からは、32.68%にかかる当社の株式数を、第1回公開買付けを通じて取得することを確実なものとしている本取引が相対的に優れているとの評価に変動もない。

・他方で、2024年10月11日付ベインキャピタル提案の実現可能性は、第1回公開買付けによりK K Rが取得する株式数に左右されることから、10月15日付意見書作成日時時点で、2024年10月11日付ベインキャピタル提案が本取引より優れていると評価する材料に乏しい。

本取引の条件の妥当性及び手続の公正性について

当委員会が本取引の条件の妥当性及び手続の公正性に関連して認定した前提事実及び評価を覆す事情もなく、これらに関する意見にも変更はない。

小括

以上の点からして、当委員会は、当社取締役会による第1回公開買付けに関する賛同及び応募推奨の意見は維持すべきであると考える。

(b) 2024年10月11日付ベインキャピタル提案について

当委員会は、2024年10月11日付ベインキャピタル提案を踏まえた当社少数株主の状況について、以下のとおり検討を行った。

まず、3DIP及びFarallonの応募により第1回公開買付けが成立することを前提に、2024年10月11日付ベインキャピタル提案を客観的に評価すると、10月15日付意見書作成日時時点の2024年10月11日付ベインキャピタル提案には、以下の側面がある。

・2024年10月11日付ベインキャピタル提案は、当社株式の全部を取得することで非公開化を目指すものであるが、3DIP及びFarallonの保有株式を取得しない限り、株主総会の特別決議を要するスクイズアウト手続を実行することは著しく困難であること(当委員会の分析によれば、ベインキャピタルは、ベインキャピタル公開買付けにより、いわゆるパッシブ・インデックス運用ファンド等を除いた少数株主保有株式の約98.4%を取得する必要がある。)

・ベインキャピタルが予告しているベインキャピタル公開買付けには買付予定株式数に下限が設定されないため、ベインキャピタル公開買付けへの応募株式数次第では、( )KKR及びベインキャピタルの双方が当社の大株主となり、特定の事項について大株主間での意見集約が困難となった結果、機動的な運営が阻害され、当社の企業価値が毀損されないかといった懸念や( )流動株式比率が低下することにより当社株式が上場廃止基準に抵触する懸念が生じ得ること。

・以上のような現状を踏まえると、ベインキャピタル公開買付けは、(当社株式の全部を取得できない可能性があるという意味において)結果的に「部分買付」に準ずる公開買付けとなる可能性があること。

もっとも、( )ベインキャピタル自身2024年10月11日付ベインキャピタルプレスリリースで言明しているとおり、ベインキャピタルが3DIP及びFarallon又はKKRと交渉の上で3DIP等の保有株式を取得する可能性もあり、また、( )理論上は、KKRとベインキャピタルの共同投資により当社株式の非公開化を実現する等の代替策の可能性も完全に閉ざされたわけではない。

当社の少数株主がベインキャピタル公開買付けへの応募余地を検討するため熟慮する場合であっても、当社の少数株主には、第2回公開買付けにて、第1回公開買付けと同額の8,800円で応募する選択肢が残されている。

以上のような可能性と選択肢がある以上、当社の少数株主が2024年10月11日付ベインキャピタル提案の帰趨を踏まえた上で、ベインキャピタル公開買付けへの応募余地を検討することも合理的な判断である。

#### (c) 結語

以上のことから、当委員会は、当社の取締役会に対して、以下のとおり勧告する。

・第1回公開買付けについて、賛同及び応募推奨の意見を維持すること。

・但し、当社の少数株主が第1回公開買付けに応募せず、2024年10月11日付ベインキャピタル提案の帰趨を踏まえつつ、第2回公開買付けへの応募を選択することも合理的であるため、斯様な少数株主の判断を積極的に排斥する趣旨ではないことを、同時に付言すること。

なお、9月24日付追加意見書と同様に、10月15日付意見書は第1回公開買付けのみについてのものであり、当委員会は、本意見書において、第2回公開買付け及びベインキャピタル公開買付けについて、何らの意見も申し述べるものではない。

(訂正前)

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

<前略>

その後、公開買付者が、2024年9月19日付で、買付予定数の下限を撤廃するとともに、第1回公開買付けが成立し、決済が完了した後に、実務上可能な範囲で速やかに、第2回公開買付けを開始することを決定したことに伴い、当社は、特別委員会から受領した2024年9月24日付意見書の内容(当該意見書の具体的な内容については、上記「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」をご参照ください。)を最大限に尊重しながら、本公開買付けに関する諸条件の内容について改めて慎重に協議・検討いたしました。その結果、上記の買付条件の変更について手続の公正性を失わせると判断すべき事情はないことから、当社取締役会は、2024年9月26日付で、会社法第370条に基づく決議(取締役会の決議に代わる書面決議)により、引き続き本公開買付けに対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者の皆様に対して、引き続き本公開買付けに応募することを推奨する旨の決定をいたしました。なお、当社取締役会は、第2回公開買付けに対する意見については決定しておらず、当該意見は第2回公開買付けの開始時に決定する予定です。

なお、当社の監査役3名は、上記2024年9月26日付の会社法第370条に基づく決議(取締役会の決議に代わる書面決議)に際して、異議がない旨の意見を述べております。

<後略>

(訂正後)

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

<前略>

その後、公開買付者が、2024年9月19日付で、買付予定数の下限を撤廃するとともに、第1回公開買付けが成立し、決済が完了した後に、実務上可能な範囲で速やかに、第2回公開買付けを開始することを決定したことに伴い、当社は、特別委員会から受領した2024年9月24日付意見書の内容(当該意見書の具体的な内容については、上記「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」をご参照ください。)を最大限に尊重しながら、本公開買付けに関する諸条件の内容について改めて慎重に協議・検討いたしました。その結果、上記の買付条件の変更について手続の公正性を失わせると判断すべき事情はないことから、当社取締役会は、2024年9月26日付で、会社法第370条に基づく決議(取締役会の決議に代わる書面決議)により、引き続き本公開買付けに対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者の皆様に対して、引き続き本公開買付けに応募することを推奨する旨の決定をいたしました。その後、2024年10月11日付でベインキャピタルから2024年10月11日付ベインキャピタル提案を受領し、また同日付で2024年10月11日付ベインキャピタルプレスリリースが公表されたことを踏まえ、当社は、2024年10月18日開催の取締役会において、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定の過程及び理由」の「( )判断内容」に記載の理由により、本公開買付けに対して引き続き賛同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意見を維持すること、並びに、公開買付者による第1回公開買付け(本公開買付け)に応募することを引き続き推奨するものの、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様が、ベインキャピタルの提案の存在を考慮し、公開買付者による第1回公開買付けには応募せず、ベインキャピタルの提案の帰趨を踏まえつつ、公開買付者による第2回公開買付けへの応募を選択することも合理的である旨を同時に付言することについて、審議及び決議に参加しなかった坂下氏を除く取締役11名のうち7名の賛成により、決議いたしました。なお、本公開買付けに対して引き続き賛同を表明するという点については、審議及び決議に参加しなかった坂下氏を除く取締役11名の全員が賛成しております。

応募推奨の決議に賛成しなかった取締役4名の意見は以下のとおりです。

・本公開買付けに対して引き続き賛同の意見を維持するものの、本公開買付けの買付け等の価格が普通株式1株につき8,800円、第5回新株予約権1個につき1,067,000円、第6回新株予約権1個につき929,600円、第7回新株予約権1個につき228,100円であるのに対し、買付け等の価格を普通株式1株につき9,450円、第5回新株予約権1個につき1,197,000円、第6回新株予約権1個につき1,059,600円、第7回新株予約権1個につき293,100円とする2024年10月11日付ベインキャピタル提案がなされており、当社及び本特別委員会が公開買付者に対し、本公開買付けの買付条件について変更する予定があるか否かについて確認を行ったものの、2024年10月18日現在において、公開買付者よりかかる変更の予定は示されていないことを踏まえると、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様の本公開買付けに応募することを推奨することの是非については、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様にとっての分かりやすさを高める観点から、本公開買付けに係る応募の推奨についてはこれを撤回した上で、表現をより中立的なものとする事とし、本公開買付けに応募するか否かは当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様のご判断に委ねるという表現により立場を表明する方が望ましい。このように、本公開買付けに応募することを推奨することの是非についての意見の表現の仕方に関して見解の相違があるため、決議には賛成いたしかねる。

なお、当社は、ベインキャピタルの提案についても真摯な提案と考えており、引き続き検討してまいります。

また、当社取締役会は、公開買付者による第2回公開買付け及びベインキャピタルによる公開買付けに対する意見については決定しておらず、当該意見は各公開買付けの開始時に決定する予定です。

なお、当社の監査役3名は、上記2024年9月26日付の会社法第370条に基づく決議(取締役会の決議に代わる書面決議)に際して、異議がない旨の意見を述べております。また、上記2024年10月18日開催の取締役会には、当社の監査役3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

<後略>

以上