

## 【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】	2024年8月5日
【報告者の名称】	A P A M A N株式会社
【報告者の所在地】	東京都千代田区丸の内一丁目8番1号丸の内トラストタワーN館
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内一丁目8番1号丸の内トラストタワーN館
【電話番号】	0570(058)889
【事務連絡者氏名】	管理本部副本部長 高田 雅弘
【縦覧に供する場所】	A P A M A N株式会社 (東京都千代田区丸の内一丁目8番1号丸の内トラストタワーN館) 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、A P A M A N株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社A S N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。
- (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。

## 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A S N  
所在地 東京都港区赤坂四丁目7番15号

## 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(以下に記載された新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。)

2020年1月31日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第6回新株予約権(以下「第6回新株予約権」といいます。)(行使期間は2021年1月1日から2025年8月26日まで)

2022年2月10日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第7回新株予約権(以下「第7回新株予約権」といいます。)(行使期間は2022年3月18日から2032年3月17日まで)

## 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

当社は、2024年8月2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する意見を表明するとともに、当社の株主及び第7回新株予約権の買付け等の価格(以下「第7回新株予約権買付価格」といいます。))が本公開買付けにおける当社普通株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。))と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株を乗じた金額とされている第7回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨し、行使条件が充足されていない第6回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、第6回新株予約権の買付け等の価格(以下「第6回新株予約権買付価格」といい、第7回新株予約権買付価格と総称して「本新株予約権買付価格」といいます。))が1円とされていることから、本公開買付けに応募するか否かについては、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、当該取締役会決議は、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。

## (2) 意見の根拠及び理由

本「(2) 意見の根拠及び理由」の記載のうち、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、本公開買付けを通じて当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)及び本新株予約権の全てを取得及び所有することを主たる目的として、2024年6月17日付で設立された株式会社とのことです。本書提出日現在、( )当社の代表取締役社長である大村浩次氏(以下「大村氏」といいます。)が2024年5月1日に設立し、同氏がその発行済株式の全てを所有するJapan Capital株式会社が公開買付者の発行済株式の75%を、( )当社の関連会社である株式会社システムソフト(以下「システムソフト」といいます。)の取締役であり、かつ当社の常務取締役や関連会社の取締役を歴任し、当社グループ(下記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「( )本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」において定義します。)の事業運営に深い理解を有する石川雅浩氏(所有株式数:241,190株、所有割合:1.31%。以下「石川氏」といいます。)が2024年3月13日に設立し、同氏がその発行済株式の全てを所有する株式会社APSが公開買付者の発行済株式の25%をそれぞれ所有しており、また、大村氏が公開買付者の代表取締役を務めているとのことです。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。また、大村氏は、当社の取締役(社外取締役は除きます。)に対して譲渡制限付株式報酬として割り当てられた譲渡制限付株式(以下「本譲渡制限付株式」といいます。)237,600株(所有割合:1.29%。なお、大村氏は、本書提出日現在、当社の役員持株会を通じた持分として12株(小数点以下を切捨て、所有割合:0.00%)に相当する当社株式を間接的に所有しているところ、上記大村氏の所有株式数(237,600株)には、大村氏が当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式12株は含まれていないとのことです。以下、大村氏の所有株式数において同じです。)及び第6回新株予約権1,400個(目的となる当社株式:140,000株、所有割合:0.76%、以下「不応募合意新株予約権」といいます。)を所有しているとのことです(なお、本譲渡制限付株式は本書提出日現在で譲渡制限が解除されていないことから、大村氏は本公開買付けに応募できる当社株式を直接的には所有していないとのことです)。さらに、大村氏及びその親族が発行済株式の全てを所有する資産管理会社である株式会社OHMURA(以下「OHMURA」といいます。)は、当社株式5,113,840株(所有割合:27.86%)を所有する当社の筆頭株主(2024年3月31日現在)であり、大村氏が発行済株式の全てを所有する資産管理会社である株式会社ポエムホールディングス(以下「ポエムホールディングス」といいます。)は、当社株式647,790株(所有割合:3.53%)を所有する当社の第5位株主(2024年3月31日現在)とのことです。

(注1) 「所有割合」とは、当社が2024年8月2日に公表した「2024年9月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社第3四半期決算短信」といいます。)に記載された2024年6月30日現在の当社の発行済株式総数(18,518,060株)に、同日現在残存する本新株予約権(第6回新株予約権2,200個及び第7回新株予約権980個)の目的となる当社株式の数(318,000株)を加算した株式数(18,836,060株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(482,517株)を控除した株式数(18,353,543株、以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。)をいいます。

今般、公開買付者は、2024年8月2日、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株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全て(ただし、不応募合意新株予約権を除きます。)を取得することにより、当社株式を非公開化することを目的とした取引(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定したとのことです。なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、大村氏は、本取引後も継続して代表取締役として当社の経営にあたることを予定しているとのことです。

(注2) 「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2024年8月2日付で、( ) O H M U R A、( ) ポエムホールディングス、及び( ) 石川氏との間で、それぞれが所有する当社株式(所有株式数の合計：6,002,820株、所有割合の合計：32.71%)の全てについて本公開買付けに応募する旨を口頭で合意しているとのことです。

加えて、公開買付者は、2024年8月2日付で、( ) 当社の第4位株主(2024年3月31日現在)である三光ソフランホールディングス株式会社(以下「三光ソフランホールディングス」といいます。)との間で、その所有する当社株式847,890株(所有割合：4.62%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 当社の第9位株主(2024年3月31日現在)である三浦亮氏との間で、その所有する当社株式358,300株(所有割合：1.95%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社M G ファシリティーズ(以下「M G ファシリティーズ」といいます。)との間で、その所有する当社株式193,790株(所有割合：1.06%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社プランニングサプライ(以下「プランニングサプライ」といいます。)との間で、その所有する当社株式172,510株(所有割合：0.94%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 水野隆司氏との間で、その所有する当社株式168,590株(所有割合：0.92%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社クリーク・アンド・リバー社(以下「クリーク・アンド・リバー社」といいます。)との間で、その所有する当社株式155,330株(所有割合：0.85%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社アップル(以下「アップル」といいます。)との間で、その所有する当社株式134,760株(所有割合：0.73%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社ライフイン24 g r o u p (以下「ライフイン24 g r o u p」といいます。)との間で、その所有する当社株式98,600株(所有割合：0.54%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) パイン株式会社(以下「パイン」といいます。)との間で、その所有する当社株式91,630株(所有割合：0.50%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 高橋誠一氏との間で、その所有する当社株式71,490株(所有割合：0.39%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社オリバー(以下「オリバー」といいます。)との間で、その所有する当社株式71,400株(所有割合：0.39%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社ピーエス賃貸管理保証(以下「ピーエス賃貸管理保証」といいます。)との間で、その所有する当社株式70,000株(所有割合：0.38%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社十勝(以下「十勝」といいます。)との間で、その所有する当社株式63,180株(所有割合：0.34%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社ベン(以下「ベン」といいます。)との間で、その所有する当社株式62,310株(所有割合：0.34%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 高橋孝嘉氏との間で、その所有する当社株式58,850株(所有割合：0.32%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社ゼンリン(以下「ゼンリン」といいます。)との間で、その所有する当社株式57,600株(所有割合：0.31%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 内川淳一郎氏との間で、その所有する当社株式45,150株(所有割合：0.25%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社クラスコ(以下「クラスコ」といいます。)との間で、その所有する当社株式30,000株(所有割合：0.16%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社ゼンリンプリンテックス(以下「ゼンリンプリンテックス」といいます。)との間で、その所有する当社株式21,530株(所有割合：0.12%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) メディカル・ケア・サービス株式会社(以下「メディカル・ケア・サービス」といいます。)との間で、その所有する当社株式21,240株(所有割合：0.12%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 高橋敏幸氏との間で、その所有する当社株式16,200株(所有割合：0.09%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社ラボテック(以下「ラボテック」といいます。)との間で、その所有する当社株式14,000株(所有割合：0.08%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 住宅情報センター株式会社(以下「住宅情報センター」といいます。)との間で、その所有する当社株式12,000株(所有割合：0.07%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社オリバー365(以下「オリバー365」といいます。)との間で、その所有する当社株式10,240株(所有割合：0.06%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 朝日不動産株式会社(以下「朝日不動産」といいます。)との間で、その所有する当社株式10,000株(所有割合：0.05%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 濱村泰子氏との間で、その所有する当社株式7,980株(所有割合：0.04%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) パシフィック・スター株式会社(以下「パシフィック・スター」といいます。)との間で、その所有する当社株式7,600株(所有割合：0.04%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 濱村美和氏との間で、その所有する当社株式6,990株(所有割合：0.04%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( ) 株式会社リロケーションサービス(以下「リロケーションサービス」といいます。)との間で、その所有する当社株式4,800株(所有割合：0.03%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( )

高橋博子氏との間で、その所有する当社株式3,500株(所有割合：0.02%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( )森岡為章氏との間で、その所有する当社株式3,000株(所有割合：0.02%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( )小村光繪氏との間で、その所有する当社株式1,600株(所有割合：0.01%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( )株式会社オリバー建設(以下「オリバー建設」といいます。)との間で、その所有する当社株式930株(所有割合：0.01%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( )小村典弘氏との間で、その所有する当社株式700株(所有割合：0.00%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( )株式会社ビケンテクノ(以下「ビケンテクノ」といいます。)との間で、その所有する当社株式600株(所有割合：0.00%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( )石橋正好氏との間で、その所有する当社株式600株(所有割合：0.00%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( )NUWORKS株式会社(以下「NUWORKS」といいます。)との間で、その所有する当社株式500株(所有割合：0.00%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、( )梶山龍誠氏との間で、その所有する当社株式30株(所有割合：0.00%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を、及び( )小村利幸氏との間で、その所有する当社株式20株(所有割合：0.00%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約を締結しており、それぞれが所有する当社株式(所有株式数の合計：2,895,440株、所有割合の合計：15.78%)の全てについて本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです(以下、石川氏、OHMURA及びポエムホールディングスを除く当社のこれらの株主を「応募合意株主」といい、応募合意株主と締結した応募する旨の合意を「本応募契約(応募合意株主)」といいます。)

また、公開買付者は、2024年8月2日付で、( )ワールドセブンシーズ合同会社(以下「ワールドセブンシーズ」といいます。)との間で、その所有する第7回新株予約権400個(目的となる当社株式：40,000株、所有割合：0.22%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(ワールドセブンシーズ)」といいます。)を締結しているとのことです。

なお、公開買付者は、2024年8月2日付で、公開買付者の要請により、( )当社の主要株主であり第2位株主(2024年3月31日現在)である株式会社ティーケーピー(以下「ティーケーピー」といいます。)等から、それらの所有する当社株式2,996,100株(所有割合：16.32%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の意向表明を受けているとのことです(以下、これらの株主を総称して「意向表明株主」といいます。)

さらに、公開買付者は、2024年8月2日付で、大村氏及びNSSK-G1(以下に定義します。)との間で、不応募合意新株予約権については本公開買付けに応募しない旨の合意を含む本取引基本契約(以下に定義します。)を締結しているとのことです。

これら合意の詳細については、下記「(7) 本公開買付けに関する重要な合意」の「本取引基本契約」、  
「石川氏、OHMURA及びポエムホールディングスとの応募合意」及び「応募合意株主又はワールドセブンシーズとの応募契約」をご参照ください。

上記、石川氏、OHMURA、ポエムホールディングス、各応募合意株主、ワールドセブンシーズ及び意向表明株主の概要については下表をご参照ください。なお、ワールドセブンシーズについてはその所有する第7回新株予約権の目的となる当社株式の数及びその所有割合を記載しております。

No.	氏名又は名称	所有株式数(株)	所有割合(%)
1	OHMURA	5,113,840	27.86
2	ポエムホールディングス	647,790	3.53
3	石川氏	241,190	1.31
4	三光ソフランホールディングス	847,890	4.62
5	三浦亮氏	358,300	1.95
6	MGファシリティーズ	193,790	1.06

7	プランニングサブライ	172,510	0.94
8	水野隆司氏	168,590	0.92
9	クリーク・アンド・リバー社	155,330	0.85
10	アップル	134,760	0.73
11	ライフイン24group	98,600	0.54
12	パイン	91,630	0.50
13	高橋誠一氏	71,490	0.39
14	オリバー	71,400	0.39
15	ピーエス賃貸管理保証	70,000	0.38
16	十勝	63,180	0.34
17	ベン	62,310	0.34
18	高橋孝嘉氏	58,850	0.32
19	ゼンリン	57,600	0.31
20	内川淳一郎氏	45,150	0.25
21	クラスコ	30,000	0.16
22	ゼンリンプリンテックス	21,530	0.12
23	メディカル・ケア・サービス	21,240	0.12
24	高橋敏幸氏	16,200	0.09
25	ラボテック	14,000	0.08
26	住宅情報センター	12,000	0.07
27	オリバー365	10,240	0.06
28	朝日不動産	10,000	0.05
29	濱村泰子氏	7,980	0.04
30	パシフィック・スター	7,600	0.04
31	濱村美和氏	6,990	0.04
32	リロケーションサービス	4,800	0.03
33	高橋博子氏	3,500	0.02
34	森岡為章氏	3,000	0.02
35	小村光繪氏	1,600	0.01
36	オリバー建設	930	0.01
37	小村典弘氏	700	0.00
38	ビケンテクノ	600	0.00
39	石橋正好氏	600	0.00
40	NUWORKS	500	0.00
41	梶山龍誠氏	30	0.00
42	小村利幸氏	20	0.00
43	ワールドセブンシーズ	40,000	0.22
44	意向表明株主	2,996,100	16.32
合計		11,934,360	65.02

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11,931,400株(所有割合:65.01%)と設定しており、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(11,931,400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、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全て(ただし、不応募合意新株予約権を除きます。)を取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しているため、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(11,931,400株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとすることです。なお、買付予定数の下限(11,931,400株)については、本基準株式数(18,353,543株)から、第6回新株予約権2,200個の目的となる当社株式の数(220,000株)に係る議決権の数(2,200個)を控除した議決権の数(181,335個)に3分の2を乗じた数(120,890個)から、大村氏が所有する本譲渡制限付株式(237,600株)に係る議決権の数(2,376個)を控除した議決権の数(118,514個)に、大村氏以外が所有する第6回新株予約権800個の目的となる当社株式の数(80,000株)に係る議決権の数(800個)を加算した議決権の数(119,314個)に係る議決権の数(183,535個)に3分の2を乗じた数(122,357個(小数点以下切上げ))に、当社の単元株式数(100株)を乗じた株式数(12,235,700株)としているとすることです。これは、本取引において、公開買付者は、当社株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の株式併合の手続を実施する際には、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その代表取締役である大村氏が当社の総議決権数の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することです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全て(ただし、不応募合意新株予約権を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、公開買付者は、当社株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)の取得を目的とした手続(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することです。なお、不応募合意新株予約権については、買付予定数の下限として含めておらず、一方で、大村氏以外が所有する第6回新株予約権については、本公開買付けに応募するか否かについては、第6回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを想定しているため、買付予定数の下限として含めております。また、当社は、本スクイズアウト手続の効力発生日の翌営業日に、譲渡対象事業(以下に定義します。以下「譲渡対象事業」)の記載において同じです。)を株式会社日本産業推進機構及びその子会社(以下、総称して「NSSK」といいます。)が管理又はサービス提供を行っているファンドから直接又は間接に出資を受ける予定である株式会社NSSK-G1(以下「NSSK-G1」といいます。)へ譲渡することを内容とする本吸収分割及び本株式譲渡を含む本後続取引(下記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「( )本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」において定義します。以下「本吸収分割」の記載において同じです。)を予定しております。

公開買付者によれば、本取引に関して、2024年8月2日付で、公開買付者、大村氏及びNSSK-G1の間で取引基本契約(以下「本取引基本契約」といいます。)を締結しているとすることです。また、当社は、2024年8月2日付で、当社及びNSSK-G1との間で本株式譲渡に関する株式譲渡契約書(以下「本株式譲渡契約」といいます。)が締結しておりますが、本株式譲渡の実施時期については、本書提出日現在、本スクイズアウト手続が、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載する手続のうち、「株式等売渡請求」による場合には2024年11月上旬、「株式併合」による場合には2024年12月中旬から下旬を予定しております。なお、NSSKによれば、NSSKは、本取引後に当社の代表取締役社長である大村氏が当社の支配権を有し、当社が既存のブランドを維持し、本株式譲渡後のApaman Property株式会社(以下「Apaman Property」といいます。)に対して持続的にクラウド等のシステムを提供することが同社の企業価値の向上に不可欠であると考えており、本取引による当社株式の非公開化なくして本株式譲渡を実施する意向はないとすることです。

本取引基本契約の詳細については、下記「(7)本公開買付けに関する重要な合意」の「本取引基本契約」をご参照ください。

(注3) NSSKは、国内外の出資活動・出資先企業の支援を約30年にわたり行ってきたメンバーによって設立された、日本の企業支援を目的とした投資運営事業を行う組織とのことです。NSSKは、潜在力の高い日本の魅力的な企業のための、地域密着型金融の推進パートナーとして、グローバルな舞台で培われた投資・経営支援ノウハウを活用した企業・株主価値の向上を目指しており、2014年12月の設立以降、NSSKが管理し又はサービス提供を行っている約2,000億円の運用資産を有するファンドを通じて、累計35社への投資実行及び経営支援を行っており、投資先の従業員数は合計20,000名を超えるとのことです。具体的には、浄水器・散水用品等の水回り製品の製造・販売を行う株式会社タカギ、D X ・デジタルマーケティング施策の実行を支援するDigital PMO事業を展開する株式会社マイティ・マイティ、食品、菓子、ペットフード、医薬品、その他消費財向けの軟包装パッケージを日本とタイで提供するクラフツ株式会社、eラーニング形式でパソコン教室の口座を提供する株式会社ミライフ、首都圏・関西圏・東海地方等人口集積エリアを中心に、「さくら薬局」をはじめとした調剤薬局約900店舗展開するクラフト株式会社等への投資実行及び様々な業態の企業への経営支援を行っているとのことです。

また、公開買付者は、公開買付者が、2024年8月5日付で関東財務局長に対して提出する予定の公開買付届出書の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「届出日以後に借入れを予定している資金」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社西日本シティ銀行(以下「西日本シティ銀行」といいます。)、株式会社商工組合中央金庫(以下「商工組合中央金庫」といいます。)、株式会社千葉銀行(以下「千葉銀行」といいます。)、株式会社肥後銀行(以下「肥後銀行」といいます。)、株式会社岩手銀行(以下「岩手銀行」といいます。)、株式会社伊予銀行(以下「伊予銀行」といいます。)及び株式会社滋賀銀行(以下「滋賀銀行」といいます。)からの借入れ(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ます。具体的には、公開買付者は、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けの決済の開始日の前営業日までに本銀行融資を受け、当該決済を完了させた上で、当社が本株式譲渡により取得する売却代金のうち必要な金額を当社から借り入れて本銀行融資を返済す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、西日本シティ銀行、商工組合中央金庫、千葉銀行、肥後銀行、岩手銀行、伊予銀行及び滋賀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。

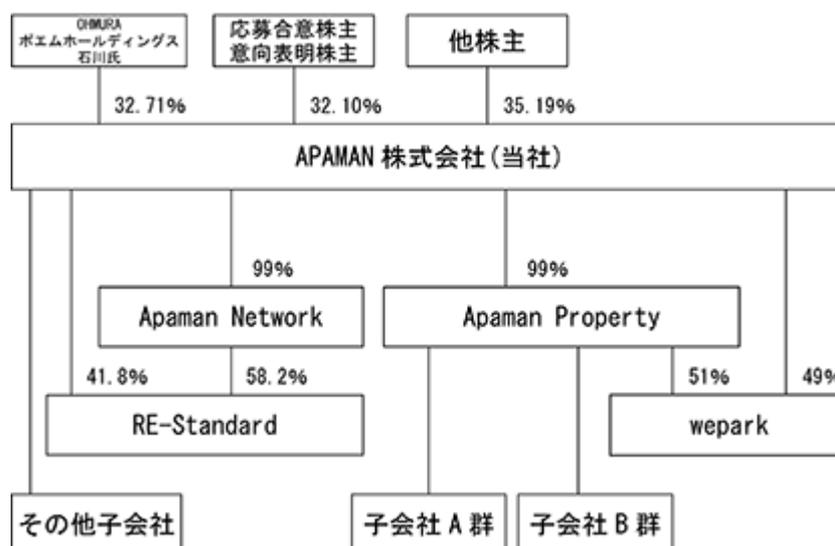
(ご参考)

本取引及び本後続取引のストラクチャー

( )現状(2024年8月5日)

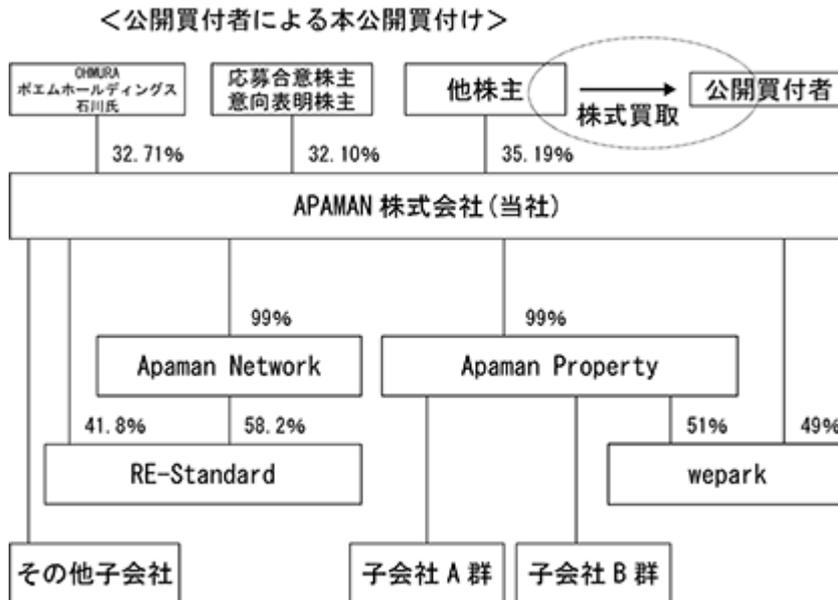
- ・ 当社株式に係る所有割合32.71%を大村氏の資産管理会社(OHMURA 27.86%、ポエムホールディングス 3.53%)及び石川氏(1.31%)が、所有割合32.10%を応募合意株主及び意向表明株主(主な応募合意株主として三光ソフランホールディングス(4.62%)、主な意向表明株主としてティーケーピー(14.12%))が、所有割合35.19%をその他の株主(大村氏も含まれます。)が、それぞれ所有

<現状(8月5日時点)>



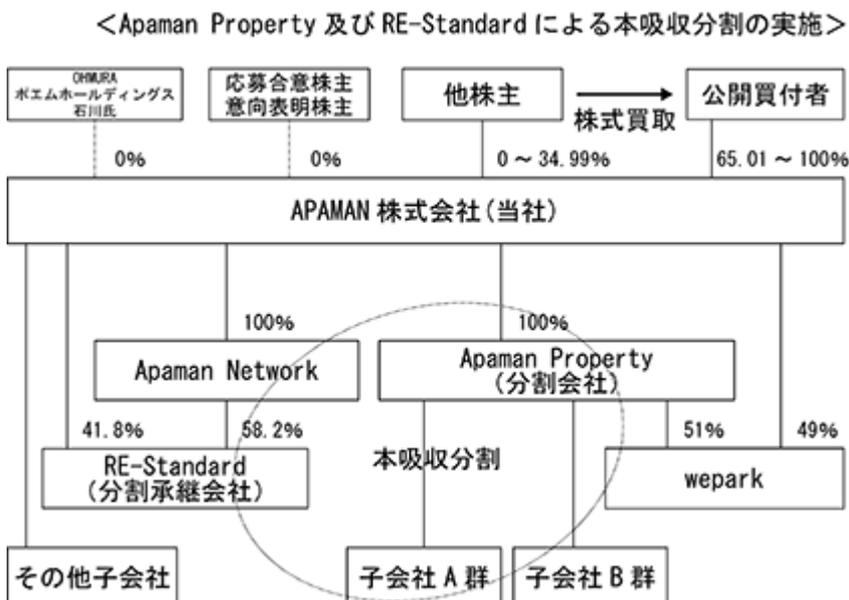
( )公開買付者による本公開買付け

- 公開買付者が当社株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全て(ただし、不応募合意新株予約権を除きます。)を対象とする本公開買付けを実施



( ) Apaman Property及びRE-Standardによる本吸収分割の実施

- 本公開買付けの実施後、本スクイズアウト手続の実施までに、Apaman Property(分割会社)において、本吸収分割により、( )九州地域における賃貸管理、サブリース及び関連サービス(ただし、直営店事業は除きます。)に係る事業、直営店事業(ただし、北海道及び和歌山県において営まれている直営店事業を除きます。)、並びに組合不動産、並びに( )株式会社プレストサービス、ファーストリビング株式会社、株式会社アパネット、株式会社ガスプロ、APAMANSHP(THAILAND)CO.,Ltd及び株式会社PSLの運営する事業(分割対象事業に関するApaman Propertyの子会社の株式である子会社A群を含み、以下「分割対象事業」といいます。)をRE-Standard(分割承継会社)に承継

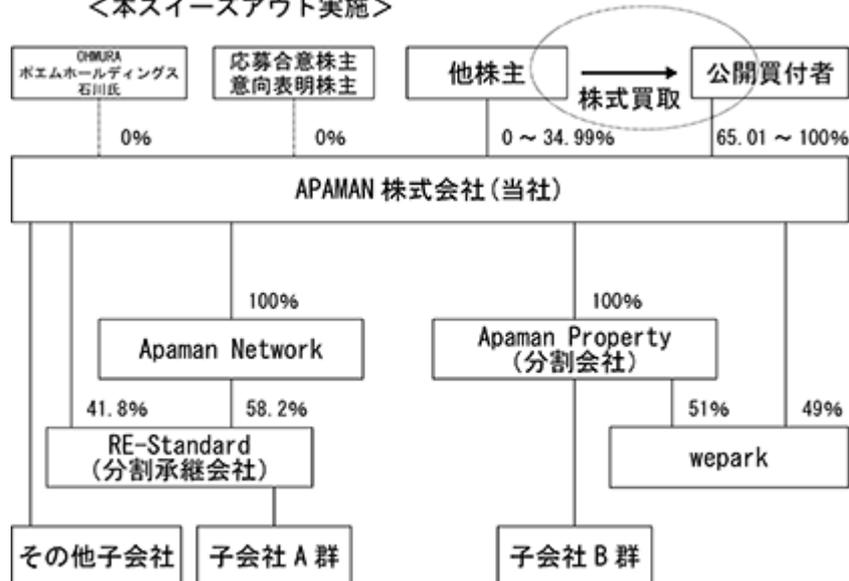


(注) システムソフトが保有するApaman Property株式及びApaman Network株式は、本吸収分割実施までに当社が取得する予定です。

## ( )本スキーズアウト手続の実施

- 本公開買付けにより公開買付者が当社株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全て(ただし、不応募合意新株予約権を除きます。)を取得できなかった場合には、株式等売渡請求又は株式併合の手法による本スキーズアウト手続を実施

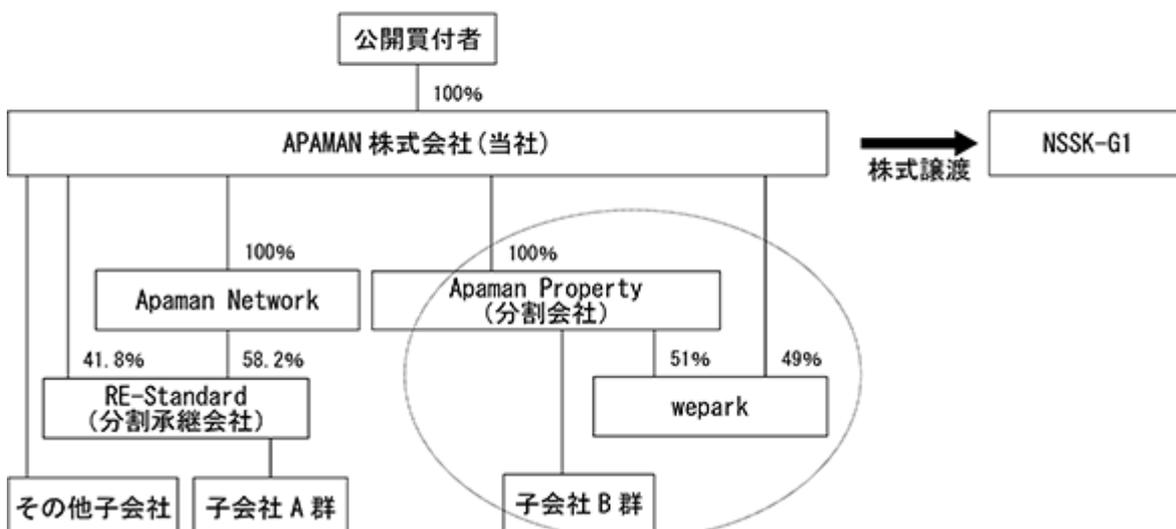
## &lt;本スキーズアウト実施&gt;



## ( ) 本株式譲渡の実施

- 本スキーズアウト手続の効力発生日の翌営業日に、当社が所有するApaman Property及びパーキング事業を営むwepark株式会社(以下「wepark」といいます。)の全株式をNSSK-G1に譲渡(Apaman Propertyが所有する譲渡対象事業に関する子会社である子会社B群の株式もそれに伴い譲渡。以下本株式譲渡に伴い、NSSK-G1に譲渡される事業を総称して「譲渡対象事業」といいます。)

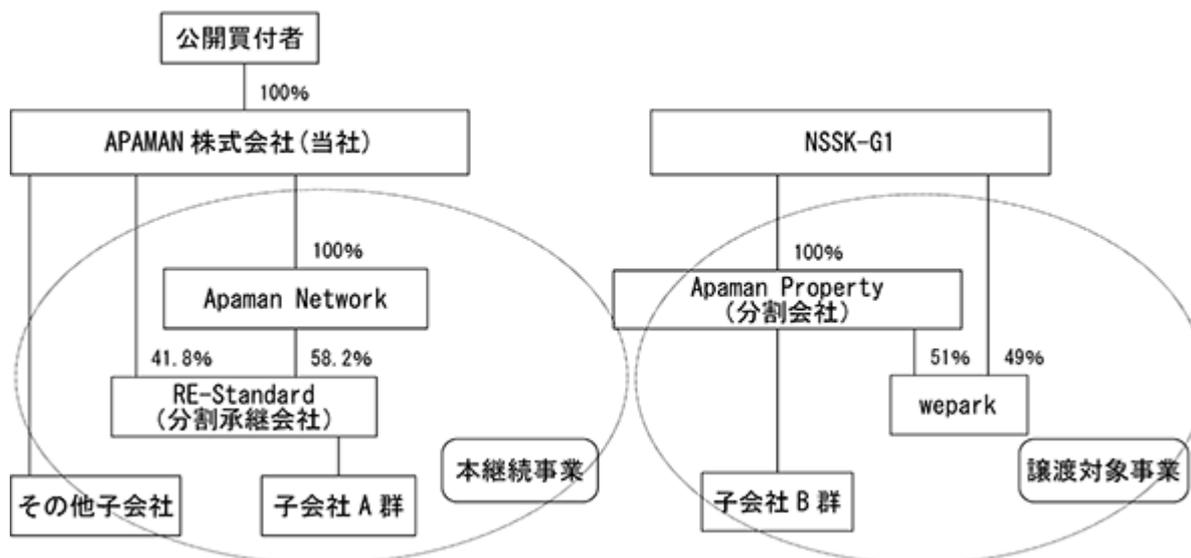
## &lt;本株式譲渡の実施&gt;



( ) 本取引及び本後続取引の完了後

- ・ 本取引及び本後続取引(下記「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「( )本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」において定義します。)の完了後、公開買付者が当社株式の全てを所有し、NSSK-G1がApaman Property及びweparkの全株式(weparkの株式についてはApaman Propertyを通じて間接的に所有するものを含まず。)を所有

<本取引及び本後続取引の完了後>



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

( )本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

当社は、1999年10月に不動産賃貸仲介業界の質的向上やIT化を目指して、統一のブランドのもとに全国の不動産賃貸店舗をフランチャイズチェーン(以下「FC」といいます。)化することを目的に株式会社アパマンショップネットワークとして設立されました。その後、当社は2006年7月に、各事業部門の責任と権限の明確化による効率かつ機動的なグループ経営の実現のため、会社分割により持株会社体制に移行するとともに、商号を株式会社アパマンショップホールディングスに変更し、2018年1月に現商号であるA P A M A N株式会社に商号変更しました。また、2001年3月に株式会社大阪証券取引所(以下「大阪証券取引所」といいます。)ナスダック・ジャパン市場に上場した後、2013年7月の大阪証券取引所と東京証券取引所との現物市場の統合に伴い、東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)に株式を上場しました。その後、2022年4月に行われた東京証券取引所の市場区分見直しに伴い、東京証券取引所スタンダード市場に移行し、現在に至ります。

当社は、FC事業(現Technology事業)を基軸に、不動産の賃貸管理や賃貸斡旋事業(現Platform事業)を展開し、「アパマンショップ」ブランドの下フランチャイズ加盟店舗数の増加や賃貸管理会社の買収等によりその業容を拡大してまいりました。

当社のグループは、本書提出日現在、当社のほか、連結子会社29社及び持分法適用会社2社の合計32社(以下、総称して「当社グループ」といいます。)により構成されており、テクノロジーを核とした革新的なサービスを提供するグローバル企業を目指し、「Platform事業」(賃貸斡旋、賃貸管理、社宅及びこれらに関連するサービス提供)、「Technology事業」(FC加盟店に対するクラウドシステムやITサービス等のシステム提供)を主軸として、その他事業(パーキング、インキュベーションスペース「f a b b i t」、不動産賃貸や商業施設の運営管理等)を展開しております。また、賃貸住宅仲介業店舗である「アパマンショップ」ブランドにおいては、特定の不動産デベロッパーや住宅メーカー等のグループに属さない独立系の賃貸不動産仲介及び管理会社として、2024年3月末現在で賃貸管理戸数88,246戸、社宅斡旋提携社数3,486社、借上社宅提携社数134社となっております。各事業の具体的な内容は以下のとおりです。

#### a. Platform事業

##### (a) 賃貸管理業務・サブリース業務

賃貸管理業務は、アパート・マンションの所有者(不動産オーナー)から賃貸管理を受託しております。また、サブリース業務は、不動産オーナーから不動産物件を借り上げ、当社グループが貸主となって入居者に対して賃貸を行っております。

##### (b) 賃貸斡旋業務

賃貸斡旋店舗の直営店にて賃貸仲介を行っております。

##### (c) 社宅業務

企業に対して社宅借上サービスや社宅斡旋サービスの提供を行っております。

##### (d) 関連サービス業務

不動産オーナー、入居者乃至FC加盟店に対して、付帯商品やサービス(保険、緊急駆付け、家賃保証の取次等)の提供を行っております。

#### b. Technology事業

主にFC加盟店に対して、アパマンショップオペレーションシステム(以下「AOS」といいます。)等の基幹システムを始めとしたシステムやFCサービス等の提供を行っております。

#### c. その他事業

主にパーキング事業、f a b b i t事業、不動産の賃貸、商業施設の運営管理等を行っております。

当社グループは以下の経営理念及び経営方針を掲げ、企業価値の向上と事業規模の拡大、利益向上に努めております。

#### 経営理念

- 一、全社員とその家族の幸せを物心ともに追求する。
- 一、謙虚にして驕らず人格を高め地域社会に貢献する。
- 一、お客様に喜んで頂けることを業務とする。

#### 経営方針

- 一、法令とその精神を遵守し、公正な企業活動を通じて社会から信頼される企業を目指します。
- 一、先端技術や先端ビジネスモデルを取り入れ、価値あるサービスを社会へ提供します。
- 一、社業を通じて業界の質的向上に貢献します。

一方、当社グループの属する賃貸不動産業界は、参入障壁が比較的低く、企業間の競争が激しさを増していることに加え、国内不動産市況は近年新型コロナウイルス感染症による価値観や社会構造の変化、少子高齢化・国内総人口の減少に伴う賃貸物件の需給構造の変化、為替相場の変動やマイナス金利の解除及び金利引上げといった先行きの不透明感が強まっているものと認識しております。また、国内外問わず従来の不動産サービスに対するA I実装等のD X(注1)化が急速に進展し、かかる変化への対応が喫緊の課題となる等、当社グループを取り巻く経営環境は大きな変化に直面しております。

(注1) 「D X」とは、「Digital Transformation」の略であり、デジタル技術の活用による新たな価値・体験の提供及び社会の変革を指します。

このような状況の下、当社グループは、テクノロジーを核とした革新的なサービスを提供するグローバル企業を目指し、日本最大級の店舗数を誇る賃貸住宅仲介業店舗「アパマンショップ」ブランドの最大限の活用やA P A M A N D X(注2)の推進を行うとともに、顧客サービスの強化、既存収益の向上や資産圧縮等に取り組んでまいりました。具体的には、各事業において以下の取組みを推進しております。

(注2) 「A P A M A N D X」とは、当社グループが提供するシステムやクラウドサービスを通じた不動産業界のデジタルトランスフォーメーションを指します。

#### a . P l a t f o r m事業

オンラインや不動産D Xの推進、顧客サービス、既存収益の向上に加え、管理受託の強化等による管理戸数増加や借上社宅事業の拡大等、ストック収益の拡大

#### b . T e c h n o l o g y事業

主にF C加盟企業に対する、基幹システムやクラウドサービス等の「A P A M A N D Xサービス」の提供の推進

上記の他、デジタルシフト等による生産性・業務効率の向上、Q S C(品質・サービス・清潔さ)の更なる向上による顧客満足の向上・従業員の待遇改善や職場環境の整備等による従業員エンゲージメントの向上、コーポレート・ガバナンスの充実にも取り組んでおります。

このような外部環境の下、大村氏は、当社の企業価値を向上させるための方策について検討するため、当社の関連会社であるシステムソフトの取締役であり、かつ当社の常務取締役や関連会社の取締役を歴任し、当社グループの事業運営に深い理解を有する石川氏、及びかねてより日本国内の投資先について調査・検討を行っており、2019年1月より、大村氏及び石川氏と当社の企業価値向上について継続的な情報交換を通じて相互の信頼関係を醸成してきたNSSKとの間で、2023年8月下旬に、改めて当社の経営施策について幅広く意見交換を行い、その後、大村氏、石川氏及びNSSKとの間で当社の企業価値向上を目的とした諸施策について協議を重ねてきたとのことです。協議を重ねる中で、大村氏、石川氏及びNSSKは、特定の不動産デベロッパーや住宅メーカー等のグループに属している賃貸不動産仲介及び管理会社は、自らのグループの物件を中心に取扱いや紹介を行っている一方、当社グループは独立系として、F C加盟店による消費者のニーズに応じた多様な物件の取扱いや紹介を強みとしており、独立性を維持することが当社グループの企業価値向上における重要な点であることを再認識するに至り、当該強みを活かした当社の企業価値向上施策について議論を深めてきたとのことです。かかる議論の中で、2023年12月下旬、大村氏及び石川氏としては、上記のような外部環境の下、当社がその独立性を活かしたサービスを提供することで継続的な企業価値の向上を目指すためには、F C本部統括機能への注力及び「A P A M A N D X」推進によるF C加盟店の品質向上を通じた当社グループの中核事業である「アパマンショップ」のF C運営等事業の強化が必須であると考えに至ったとのことです。

そして、大村氏及び石川氏は、2024年1月中旬、上記で検討した強化を行うためには、これまで同様にFC運営等事業に対して投資を行っていくことに留まらず、更なるDX化に係るIT・システム投資の推進にも耐え得る事業ポートフォリオの見直しを行うとともに、当社グループの一部事業を売却することで、事業の選択と集中を進めることが当社グループにとって必要であると考えに至ったとのことです。一方NSSKは、日本の企業支援を目的とした投資運営事業を行うための組織として2014年12月にその事業を開始し、最先端の業務改善、人材補強及び財務効率の改善等の経営ノウハウを基礎とし、総合的に会社の成長を支援するための経営支援パッケージである「NSSKバリューアップ・プログラム(以下「NVP®」といいます。 )」、Corporate Philosophy(企業理念)の策定・浸透方法のパッケージである「NSSKフィロソフィー・プログラム(以下「NPP」といいます。 )」及びNSSKのグローバルな知見・ノウハウ・ネットワークを活用した「NSSKグローバルイノベーション・プログラム(以下「NGP」といいます。 )」を提供することで、企業の成長及びフィロソフィーの策定・浸透を支援しているとのことです。NSSKとしては、かねてより、25年の業歴と8万戸以上にのぼる管理戸数を有し賃貸管理の豊富な経験と実績を誇る当社の賃貸管理・サブリース等の事業領域に注目しており、NVP®、NPP、及びNGPの提供、金融機関との強固なネットワークの活用、そして既存投資先と当社の連携によって、管理戸数拡大を含め、譲渡対象事業の成長を促進させることが見込めると考えていたとのことです。

かかる経緯を踏まえ、大村氏、石川氏及びNSSKは、2024年1月下旬、当社の今後の収益性・成長性維持及び拡大の実現のためには、独立系の立場を維持しつつ、当社グループにおける事業ポートフォリオを見直し、事業の選択と集中によって「アパマンショップ」のFC運営等の事業に対してこれまで以上に機動的かつ積極的に「APAMAN DX」推進等に係る必要な投資や各種経営施策を実行していくことが最も有効な手段であるとの共通認識に至ったとのことです。一方で、これらの取組みは新規性が高く多額の初期投資を要することとなり、短期的に当社グループの利益水準やキャッシュフローの悪化を招く可能性があるほか、期待する収益を十分生み出すまでに時間を要すると見込んでいるとのことです。また、当社が上場企業である以上、投資家や株主から当社グループに対して短期的な業績に対するコミットメントが求められているところ、上記の各施策を実行する過程で中長期的な成長を優先する意思決定を行った結果、資本市場から十分な評価が得られず、当社株式の上場を維持したままこれらを実施すれば、当社株式の株価が下落し、当社の少数株主の皆様に対して不利益を与える可能性も否定できず、当社株式の上場を維持したままこれらを実施することは難しいと考えたとのことです。そして、大村氏、石川氏及びNSSKは、2024年2月中旬、本取引を実行するための買収目的会社として設立することを予定している公開買付者が当社株式の非公開化を実施した上で、当社の連結子会社であり、当社グループにおいて譲渡対象事業を営むApaman Property(当社における議決権の所有割合99.0%)について、システムソフトより、同社が所有するApaman Propertyの株式117株(システムソフトにおける議決権の所有割合1.0%)の全てを当社に譲渡(なお、譲渡対価に関しては、本株式譲渡における本吸収分割後のApaman Propertyの価格を基に、本吸収分割前のApaman Property株式の価値を試算した上で設定することとしております。)することにより、Apaman Propertyを当社の完全子会社とした上で、Apaman Propertyにおける分割対象事業に関する資産、負債、契約上の地位及びこれらに付随する権利義務等(分割対象事業に関するApaman Propertyの子会社の株式を含みます。)を吸収分割の方法により、当社の連結子会社であるRE-Standard株式会社に承継させる(以下「本吸収分割」といいます。)とともに、本吸収分割後のApaman Property及び当社の連結子会社であり、主にパーキング事業を営むwepark株式会社の当社が所有する全株式をNSSK-G1へ譲渡(以下「本株式譲渡」といい、本吸収分割と総称して「本後続取引」といいます。)することにより、NSSKによる支援の下で更なる成長を追求し、当社は本株式譲渡後に当社グループが継続して営む事業(以下「本継続事業」といいます。)に当社のFC本部統括機能を含む経営資源・機能を集中させることが有効であるとの認識を持つに至ったとのことです。

大村氏及び石川氏は、NSSKとの上記議論を踏まえ、( )NSSKと長年の交流を経て相互に信頼関係を構築できている点、( )NSSKは当社グループのビジネスへの深い理解の下、真摯に企業価値向上に資する方策に関する具体的な提案を行っており、当社の事業展開の方向性と合致した点、( )本取引及び本株式譲渡が当社グループが短期的な業績変動に左右されず、かつ独立系の立場を維持しながら機動的に経営課題に対処することのできる体制の確立及び事業の選択と集中を同時に図ることのできる点、及び( )譲渡対象事業の譲渡先であるNSSKは特定の不動産デベロッパーや住宅メーカー等のグループに属さず独自の経営支援パッケージや投資先の親和性を有し、管理戸数拡大に向けて譲渡対象事業の成長を促進させることが見込める点も踏まえ、2024年4月上旬に、NSSKと本取引及び本株式譲渡を行う方向性について合意したとのことです。

上記を踏まえ、大村氏は、本取引及び本株式譲渡を同時に行うことにより、株主と経営陣が一体となった経営体制の構築及び事業の選択と集中を同時に図ることが、当社グループ及び譲渡対象事業の持続的な成長を実現し、企業価値向上に資する取引であると考え、2024年5月8日に、当社に対して本取引及び本株式譲渡を行うことを提案する旨の提案書を提出するとともに、本取引及び本株式譲渡の実施に向けた協議・交渉の申入れを行ったとのことです。

その後、大村氏は、2024年5月10日、当社から、本取引に係る提案を検討するための特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置した上で、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けたとのことです。これを受け、大村氏及び石川氏は、2024年5月中旬、本公開買付価格について具体的な検討を開始するとともに本公開買付けを実施する主体として公開買付者を設立することとしたとのことです。そして、2024年7月2日、公開買付者は、当社に対して、本公開買付価格については650円(提案日の前営業日である2024年7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482円に対して34.85%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。))のプレミアムを加えた金額)、第6回新株予約権買付価格については、当社の取締役及び従業員に対して発行されたものであり、権利行使の条件として、第6回新株予約権の行使時においても、当社又は当社関係会社の取締役、監査役又は従業員であることとされているため、公開買付者が本公開買付けにより第6回新株予約権を取得したとしてもこれを行使できないことを踏まえ1円、第7回新株予約権買付価格については、第7回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額(487円)が本公開買付価格(650円)を下回っており、かつ行使期間中であることから、本公開買付価格と第7回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額(163円)に第7回新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数(100株)を乗じた金額である16,300円とする旨の初回提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2024年7月4日に、本特別委員会より、公開買付者からの初回提案について各アドバイザーからの意見も踏まえて真摯に協議・検討を行った結果、当該提案価格は当社の少数株主の利益に十分に配慮したものとはいえないとして、本公開買付価格の再考の要請を受けたとのことです。当該要請を受け、公開買付者は、本公開買付価格について、慎重に検討を進め、2024年7月5日、公開買付者は、当社に対して、本公開買付価格については700円(提案日の前営業日である2024年7月4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480円に対して45.83%のプレミアムを加えた金額)、第6回新株予約権買付価格については、公開買付者が本公開買付けにより第6回新株予約権を取得したとしてもこれを行使できないことを踏まえ1円、第7回新株予約権買付価格については、第7回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額(487円)が本公開買付価格(700円)を下回っており、かつ行使期間中であることから、本公開買付価格と第7回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額(213円)に第7回新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数(100株)を乗じた金額である21,300円とする旨の2回目の提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2024年7月8日に、本特別委員会より、公開買付者からの2回目の提案について各アドバイザーからの意見も踏まえて再度真摯に協議・検討を行った結果、当該提案価格は依然として当社の少数株主の利益に十分に配慮したものとはいえないとして、本公開買付価格の再考の要請を受けたとのことです。当該要請を受け、公開買付者は、本公開買付価格について、再度慎重に検討を進め、2024年7月11日、公開買付者は、当社に対して、本公開買付価格については720円(提案日の前営業日である2024年7月10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479円に対して50.31%のプレミアムを加えた金額)、第6回新株予約権買付価格については、公開買付者が本公開買付けにより第6回新株予約権を取得したとしてもこれを行使できないことを踏まえ1円、第7回新株予約権買付価格については、第7回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額(487円)が本公開買付価格(720円)を下回っており、かつ行使期間中であることから、本公開買付価格と第7回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額(233円)に第7回新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数(100

株)を乗じた金額である23,300円とする旨の3回目の提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2024年7月16日に、本特別委員会より、公開買付者からの3回目の提案について各アドバイザーからの意見も踏まえて再度真摯に協議・検討を行った結果、当該提案価格は当社の本源的な価値が適切に反映されているとは依然いえるものではないとして、本公開買付価格の再考の要請を受けたとのことです。当該要請を受け、公開買付者は、本公開買付価格について、再度慎重に検討を進め、2024年7月23日、公開買付者は、当社に対して、本公開買付価格については729円(提案日の前営業日である2024年7月22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511円に対して42.66%のプレミアムを加えた金額)、第6回新株予約権買付価格については、公開買付者が本公開買付けにより第6回新株予約権を取得したとしてもこれを行使できないことを踏まえ1円、第7回新株予約権買付価格については、第7回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額(487円)が本公開買付価格(729円)を下回っており、かつ行使期間中であることから、本公開買付価格と第7回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額(242円)に第7回新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数(100株)を乗じた金額である24,200円とする旨の最終提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2024年7月25日に、本特別委員会より、公開買付者からの最終提案について各アドバイザーからの意見も踏まえて再度真摯に協議・検討を行った結果、当該提案価格は相応のプレミアム水準での提案である点は評価しているものの、当社の本源的な株主価値も勘案したうえで、本公開買付価格の引き上げについての再考の要請を受けたとのことです。かかる要請に対して、公開買付者は、本公開買付価格について、再度慎重に検討を進め、2024年7月29日、公開買付者は、当社に対して、当社の少数株主にとって最大限の配慮を示した水準として、これ以上の価格の引き上げについては希望に沿いかねる旨の回答を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2024年7月30日に、本特別委員会より、公開買付者からの提案を応諾する旨の回答を受けたとのことです。

また、上記大村氏、石川氏及びNSSKの間での本取引及び本後続取引を行う方向性についての合意を踏まえて、2024年6月下旬に、NSSKから当社に対して本株式譲渡を含む本後続取引の諸条件に係る提案が行われ、その後、NSSKによる譲渡対象事業に関するデュー・ディリジェンス並びにNSSK及び当社の間での協議を経て、当社グループとの本取引後の連携維持を前提に、2024年7月下旬に、当社及びNSSKの間で本株式譲渡を含む本後続取引について合意に至りました。

以上の検討、協議及び判断を踏まえ、公開買付者は、2024年8月2日、本取引の一環として、本公開買付価格を729円、第6回新株予約権買付価格を1円、第7回新株予約権買付価格を24,200円として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

なお、公開買付者は、当社の事業及び財務の状況等、本公開買付価格に関する本特別委員会との協議・交渉の結果等を踏まえを総合的に考慮して本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。

#### ( )本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、大村氏は当社の代表取締役社長として、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることを予定しており、上記「( )本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の経営施策を推進する予定とのことです。なお、公開買付者は、本書提出日現在において、当社のその他の取締役との間で、本取引後の役員就任や処遇について何ら合意しておらず、当社の役員構成を含む経営体制については、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。また、当社の従業員については、本公開買付け後も原則として現在の雇用条件を維持することを予定しているとのことです。

また、大村氏及び石川氏は、本取引及び本株式譲渡の完了後、九州における自社P l a t f o r m事業、賃貸斡旋、社宅業務、クラウドシステム、インキュベーションスペース「f a b b i t」、不動産賃貸、商業施設運営管理事業を手がける本継続事業について、既存「アパマンショップ」ブランドを最大限に活かし、F C統括本部としての位置付けを明確化しつつ、全国の加盟店とも協働しながら下記取組みを行うことを考えているとのことです。

a．社宅管理事業の強化

営業人員の増強、関連付帯サービスの開発、関連W E Bシステムの開発・更新により、良質で安定した社宅制度の運営を実現するとともに、借上社宅提携社数、管理戸数の増加を図る

b．F C加盟店向け新A Iシステム・ツールの導入

関係会社との連携を通じた「アパマンショップ」F C加盟店向けの新A Iシステム・ツールの開発及び導入支援の強化によりインボイス制度等の新制度対応を迅速に行うことに加え、物件の管理、仲介部門における営業活動の効率化を実施

c．加盟店管理戸数の増強

新規のフランチャイズ店舗の立ち上げ支援、既存の不動産事業者の新規フランチャイズ加盟の促進を通じて、加盟店舗数の増加及び加盟店管理戸数の増加を図る

d．人員増強・育成

上記の各施策を効率的に実施していくために、新卒・中途採用施策の強化、研修プログラムの見直し、優秀な人材に対する処遇の改善や従業員のモチベーション向上に繋がる評価体系の導入等の施策を通じ、人員の増強及び中長期的な人材の育成を行う

また、NSSKによれば、NSSKは、本取引及び本株式譲渡の完了後、九州地域以外の賃貸管理・サブリースを中心とするP l a t f o r m事業、コインパーキング賃貸事業等を展開する譲渡対象事業については以下のような支援を行うことを考えているとのことです。

a．管理戸数の拡大による売上向上支援

当社の賃貸管理・サブリース事業は、その豊富な経験と実績によって、顧客である不動産オーナーから高い認知度を有しており、不動産賃貸管理業界において独自のポジショニングを築いているものと認識しているとのことです。他方で、独立系の不動産賃貸管理会社における重要な管理戸数獲得経路として、顧客による不動産物件購入時の購入先からの紹介、ローンの出し手となる金融機関からの紹介、既存顧客による新規顧客の紹介、既存顧客による追加購入等が重要であり、当社の賃貸管理・サブリース事業としてはこれらの経路を通じた管理戸数獲得に関して更なる強化の余地があるものと考えているとのことです。NSSKは、積極的な業務提携に加え、パッケージとなる商品開発、営業体制の強化、NSSKのもつ地域金融機関及び盛和塾等のネットワークの活用等により、これまで以上に管理戸数の拡大を目指すことで売上向上を支援するとのことです。

b．M & A及び事業提携による非連続的な成長の実現

賃貸管理・サブリース事業を含む譲渡対象事業においては、賃貸管理戸数拡大に向けたロールアップ戦略のみならず、不動産関連サービス拡充を見据えたM & A戦略が有効であるものと考えているとのことです。NSSKは、不動産業界に限らず、日々様々な業界のM & A案件の紹介を受けており、NSSKが管理又はサービス提供を行っているファンドを通じて、これまで数多くの投資を実行しているとのことです。NSSKの豊富な投資実績の中で培った買収に係る実務ノウハウ・P M Iに関する知見やNSSKのネットワークを通じた買収候補へのアクセス等を最大限活用し、非連続な成長の実現を目指すとのことです。

c．経営の見える化、D X化

譲渡対象事業は、膨大な数の管理物件と顧客を有しており、それらを可視化し管理することが必要不可欠です。それらのデータを分析し、主要K P Iの設定や週次・日次での報告体制の構築により計数管理の強化を含む経営の可視化を促進することで、データドリブンな経営戦略の立案ができる体制を目指すとのことです。また、データ分析に際したD Xの推進による業務効率化だけでなく、顧客である不動産オーナー向けサービスのD Xによって顧客満足度の更なる向上も目指すとのことです。

## d．内部管理体制の強化

NSSKではデータに基づく可視化された経営管理を重視し、投資先企業においては月次での予実管理や事業KPIのモニタリングに基づく経営管理体制を構築するとともに、月次の経営会議・取締役会において経営課題について報告・協議を行い、適切かつ迅速な経営状況の把握と、早期の課題発見・解決に向けた対応を行っているとのことです。また、監査法人による会計監査の導入、各種内部規則の策定・文書化やデータベース化による効率化、有効な内部管理体制構築を目的とした労務・法務・会計・財務等項目別の研修体制の構築も図っているとのことです。加えて、NSSKの人材ネットワークを通じて、豊富な知見を有する内部管理統括責任者の採用や、項目ごとの外部専門家の起用等、不足する経営リソースの充足も対応しているとのことです。また、ESG(環境・社会・ガバナンス)面での取組み強化についても、NSSKのESGコミッティーの知見を活用したサポートを提供しているとのことです。本取引及び本株式譲渡実施後においても独立企業として今までと同レベル以上の内部管理・組織体制を構築の上で継続的に事業運営することが関係者からも求められると理解しており、NSSKとして最大限の支援をするとのことです。

## e．人材育成・補強

不動産賃貸管理事業において人材基盤が事業成長の源泉であり、本格的な労働人口減少が進展する中、多様化する市場・顧客ニーズに対応し得る人材体制の構築が不可欠であるものと考えているとのことです。NSSKは、譲渡対象事業において、継続的に従業員の皆さまの定着率を向上させていくこと、並びに従業員の習熟度の向上及びノウハウの積み上げを図っていく予定であるとのことです。NSSKは、業務ノウハウの一環として、従業員の定着率向上に向けた独自のプログラムを有しており、各投資先に対して導入しているとのことです。加えて、国内外の事業会社・グローバル企業のマネジメント経験者から構成されるNVP実行支援チーム等による支援を通じ、売上拡大に資する様々な施策を主導し、必要に応じて外部からの人材補強も行っていく予定であるとのことです。また、売上拡大に必要な雇用の拡大、及び女性従業員比率・女性管理職比率の向上にも積極的に取り組んでいく予定であるとのことです。

## 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

## ( )検討体制の構築の経緯

当社は、上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「( )本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2024年5月8日、大村氏から、当社の非公開化に関する提案書を受領しました。当社は、下記「(6)本公開買付け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」に記載のとおり、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本取引に関して検討を進めるにあたり、本公開買付けの公平性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公平性を担保するため、2024年5月10日開催の当社取締役会において、当社、公開買付者、大村氏、石川氏、OHMURA、ポエムホールディングス、応募合意株主、2024年8月2日付の本公開買付けの公表時までには本公開買付けに応募する旨の意向が表明された意向表明株主及びワールドセブンスーズ(以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。)並びに本取引の成否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株式会社ブルータス・コンサルティング(以下「ブルータス・コンサルティング」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任し、森・濱田松本法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の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の法的助言を踏まえ、当社を除く公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

当社は、上記のとおり本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、上記取締役会において、高橋裕次郎氏(当社社外取締役)、渡邊哲人氏(当社社外取締役)及び社外有識者である松本真輔氏(中村・角田・松本法律事務所パートナー弁護士)の3名から構成される本特別委員会(本特別委員会の設置までの経緯、構成及び具体的な活動内容等については、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置する旨を決議し、本特別委員会を同日設置するとともに、本特別委員会に対し、(a)当社取締役会において本取引の承認をするべきか否か(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を含みます。)について検討し、当社取締役会に勧告を行うこと(b)当社取締役会において、本取引の実施について決定すること(本公開買付けについて当社取締役会が賛同の意見を表明すること、並びに、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ことを含みます。)が、当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて検討し、当社取締役会に意見を述べること(以下、総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました(なお、諮問事項(a)の検討に際しては、当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、当社の少数株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性(本取引のために講じられた公正性担保措置の内容を含みます。)について検討・判断するものとしております。)。なお、当社及び本特別委員会としては、本取引と本後続取引とは、あくまで別個の取引であり、本後続取引については、公開買付者及び大村氏と当社とは、経済合理的にはより高い譲渡価額で本株式譲渡を行うという点で利害は一致していることに鑑み、マネジメント・バイアウト(MBO)として行われる本取引におけるような構造的な利益相反は存在しないとの認識のもと、本後続取引については、本諮問事項に含めておりません(ただし、下記「( )判断内容」に記載のとおり、本特別委員会においては、本公開買付けの検討に当たっては、本継続事業についての事業計画も作成の上で本継続事業の価値を評価し、かつ、本後続取引により当社が得る金融資産である本株式譲渡に係る譲渡価額(以下「本譲渡価額」といいます。)と有利子負債の返済も踏まえた株主価値(本後続取引実施後の当社の株式価値)を計算し、本後続取引を考慮しても本取引により当社の少数株主が不利益を被るものではないことを確認することとしております。)。また、当社は、上記取締役会において、当社取締役会における本取引に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び本特別委員会が本公開買付けの取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は本取引の実施を承認しない(本公開買付けに賛同しないことを含みます。)こととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し公開買付者との間で取引条件等についての交渉(当社の役職員や自らの財務のアドバイザー若しくは第三者算定機関及び法務のアドバイザー(以下「アドバイザー等」といいます。))を通じた間接的な交渉を含みます。)を行うこと、上記の諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、アドバイザー等を選任若しくは指名すること(この場合の費用は当社が負担する。)、又は、当社のアドバイザー等を指名若しくは承認(事後承認を含みます。)すること(なお、特別委員会は、当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができます。)、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を求め、必要に応じ、当社の役職員その他特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領すること、並びにその他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議いたしました。

これを受けて、本特別委員会は、上記の権限に基づき、2024年5月13日、公開買付関連当事者からの独立性に問題がない旨を確認の上、当社において、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ブルータス・コンサルティングを、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任することを承認しました。

また、当社は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社を除く公開買付関連当事者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(当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成等高い独立性が求められる職務を含みます。))を含みます。)を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立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。

なお、大村氏は、本後続取引において、当社とNSSKとの間の本株式譲渡に係る諸条件の協議に關与しておりますが、当社及び本特別委員会としては、( )上記のとおり本取引と本後続取引とは、あくまで別個の取引であり、公開買付者及び大村氏と当社との間に、マネジメント・バイアウト(MBO)として行われる本取引におけるような構造的な利益相反は存在しないこと、( )他方で、本特別委員会としては、随時本株式譲渡の交渉状況等についても当社より報告を受けつつ、下記「( )判断内容」に記載のとおり、本公開買付価格の検討に当たっては、本譲渡価額が合理的かつ適切であること及び譲渡価額も踏まえた株主価値を計算し、本後続取引を考慮しても本取引により当社の少数株主が不利益を被るものではないことを確認することとしていることに鑑み、本後続取引の検討において大村氏が關与することによって、本取引の公正性及び当社の少数株主の利益が損なわれるおそれはないと判断しております。

#### ( ) 検討・交渉の経緯

かかる体制の下で、本特別委員会は、本取引に係る大村氏の提案内容を踏まえ、当社の事業、事業環境及び既存の事業計画の内容等について当社と協議を行い、本取引の意義及び目的、本取引後の経営体制・事業方針、本取引における諸条件等について、ブルータス・コンサルティング及び森・濱田松本法律事務所の助言を受けながら、本諮問事項について検討いたしました。また、本特別委員会は、大村氏と面談を行い、本取引が当社の企業価値及び当社の少数株主の皆様の利益に与える影響の検討を重ねました。

また、本特別委員会は、本取引に係る公開買付者の提案内容を踏まえ、事業内容、経営環境、経営課題やそれに対して現状想定している経営戦略、事業計画の内容及び前提、当社における本取引の検討体制並びに本取引の背景、経緯、目的及び効果等について当社から説明を受け、これらの点に関する検討及び協議を行いました。その中でも、公開買付者に対して提示する当社の全事業に係る事業計画(以下「本事業計画」といいます。)、及びブルータス・コンサルティングが当社株式の株式価値の算定において基礎とする本事業計画に関しては、本特別委員会は、本事業計画が、当社を除く公開買付関連当事者から独立した者(下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、本取引に関する公開買付者の検討、交渉及び判断に参加若しくは補助する者は検討体制に加わらないこととされております。)により作成されていることについて確認するとともに、その作成過程においても、作成中の本事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明を受け、最終的な本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認の上、承認しております。また、本特別委員会は、公開買付者と面談を行うこと等を通じて、当社の経営環境、経営課題、本取引の背景(本取引に係る提案を上記の時期に行うに至った背景を含みます。)、経緯、非公開化の必要性、目的及び効果等、本取引後の経営方針、本取引のスキーム、本取引における諸条件等について、確認を行いました。

本特別委員会は、2024年7月2日に、公開買付者より本公開買付価格を1株当たり650円、第6回新株予約権買付価格を1円、第7回新株予約権買付価格を16,300円とする提案を受領し、以降、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるブルータス・コンサルティングから聴取した当社の株式価値の試算結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な意見を踏まえ、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引に関する取引条件について、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるブルータス・コンサルティングを通じて、継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。

本公開買付価格については、2024年7月2日に、公開買付者より本公開買付価格を1株当たり650円とし、第6回新株予約権買付価格を1円、第7回新株予約権買付価格を16,300円とする提案を受領したものの、当該提案価格は当社の少数株主の利益に十分に配慮したものとはいえないとして、2024年7月4日に、本公開買付価格の引き上げを含む提案内容の再考を要請しました。その後、本特別委員会は、公開買付者より、2024年7月5日に、本公開買付価格を700円、第6回新株予約権買付価格を1円、第7回新株予約権買付価格を21,300円とする2回目の提案を受領いたしましたが、当該提案に係る本公開買付価格についても、依然として当社の少数株主の利益に十分に配慮したものとは言い難いとして、2024年7月8日に、本公開買付価格の引き上げを含む提案内容の再考を要請しました。これに対し、公開買付者は、2024年7月11日に、本公開買付価格を720円、第6回新株予約権買付価格を1円、第7回新株予約権買付価格を23,300円とする旨の3回目の提案を行いました。本特別委員会は、当該提案に係る本公開買付価格についても、当社の本源的な株主価値が適切に反映されているとは依然いえるものではないとして、2024年7月16日に、本公開買付価格の再度の引き上げを含む提案内容の再考を要請しました。これを受け、公開買付者は、2024年7月23日に、本公開買付価格を729円、第6回新株予約権買付価格を1円、第7回新株予約権買付価格を24,200円とする旨の提案を行いました。本特別委員会は、2024年7月25日に、当該提案に係る本公開買付価格についても、相応のプレミアム水準での提案である点は評価しているものの、当社の本源的な株主価値も勘案し、再度の引き上げを要請しました。かかる要請に対して、2024年7月29日に、公開買付者より、これ以上の価格引き上げについては希望に沿いかねる旨の返答を受領しました。これを受け、2024年7月30日、本特別委員会は、本公開買付価格は下記「( )判断内容」に記載の理由により729円とし、第6回新株予約権買付価格は当社の取締役及び従業員に対して発行されたものであり、権利行使の条件として、第6回新株予約権の行使時においても、当社又は当社関係会社の取締役、監査役又は従業員であることとされているため、公開買付者が本公開買付けにより第6回新株予約権を取得したとしてもこれを行使できないことに加え、当該新株予約権には権利行使の条件として当社の営業利益の目標に係る条件が存在するところ、当該条件は現時点において充足されておらず、株価水準にかかわらず第6回新株予約権に係る新株予約権者は現時点において第6回新株予約権を行使することは一切できない状態であることに鑑み1円とし、第7回新株予約権買付価格は第7回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額(487円)が本公開買付価格(729円)を下回っており、かつ行使期間中であることから、本公開買付価格と第7回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額(242円)に第7回新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数(100株)を乗じた金額とするのが適切であることから24,200円とすることに承諾することとし、承認しております。以上の交渉過程において、本特別委員会が、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるブルータス・コンサルティングを通じて、公開買付者との間で協議・交渉を行う際には、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるブルータス・コンサルティングは、事前に本特別委員会において審議の上で決定した再提案価格の提示方法、具体的な再提案価格や公開買付者又はそのアドバイザーとの間でコミュニケーションを取る場合には、その内容等の交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者から本公開買付価格及び本新株予約権買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行っております。

そして、上記のとおり、公開買付者との間で本公開買付価格を729円、第6回新株予約権買付価格を1円、第7回新株予約権買付価格を24,200円とする旨の実質的な合意に至ったことを受け、本特別委員会は、当社がブルータス・コンサルティングから提出を受けた当社の株式価値の算定結果に関する2024年8月1日付株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)及び本公開買付価格である1株当たり729円が当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の2024年8月1日付意見書(以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。)の内容(本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの概要については、下記「(3) 算定に関する事項」の「本フェアネス・オピニオンの概要」をご参照ください。)も考慮した上で、2024年8月1日付答申書(以下「本答申書」といいます。)を作成し、当社は、2024年8月2日、本特別委員会から本答申書の提出を受けました(本答申書の概要については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)

( )判断内容

その上で、当社は、2024年8月2日開催の当社取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の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の法的助言、ブルータス・コンサルティングから提出された本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本取引の交渉権限を付与した本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から慎重に検討を行いました。

上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「( )本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社グループを取り巻く事業環境については、国内不動産市況は近年新型コロナウイルス感染症による価値観や社会構造の変化、少子高齢化・国内総人口の減少に伴う賃貸物件の需給構造の変化、為替相場の変動やマイナス金利の解除及び金利引上げといった日本経済及び不動産市場の先行きの不透明感が強まっているものと認識しており、また、国内外問わず従来の不動産サービスに対するA I実装等のD X化が急速に進展し、かかる変化への対応が喫緊の課題となる等、当社グループを取り巻く経営環境は大きな変化に直面しております。このような状況のもと、当社グループは、( )P l a t f o r m事業においては、オンラインや不動産D Xの推進、Q S C (品質・サービス・清潔さ)等を通じた顧客サービス、既存収益の向上に加え、管理受託の強化等による管理戸数増加や借上社宅事業の拡大等、ストック収益の拡大を、( )T e c h n o l o g y事業においては、主にF C加盟企業に対する、新基幹システム「次世代A O S」やクラウドサービス「S K I P S」等A I実装の強化を軸とする「A P A M A N D Xサービス」の提供を、( )その他事業においては、デジタルシフト等による生産性・業務効率の向上、従業員の待遇改善や職場環境の整備等による従業員エンゲージメントの向上、コーポレート・ガバナンスの充実をそれぞれ推進しております。

このような状況の下、公開買付者は、協議・交渉の過程において、上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「( )本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、上記のような外部環境の下、当社がその独立性を活かしたサービスを提供することで継続的な当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保を目指すためには、F C本部統括機能への注力及び「A P A M A N D X」推進によるF C加盟店の品質向上を通じた当社グループの中核事業である「アパマンショップ」のF C運営等事業の強化が必須であると考えており、そのためには、これまで同様にF C運営等事業に対して投資を行っていくとともに、当社グループの一部事業をNSSK-G1に売却(本株式譲渡)することで、事業の選択と集中を進めることが当社グループにとって必要であるとの考えを当社に対して提示し、当社としても当該施策の必要性について当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から慎重に検討いたしました。

当社としては、上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「( )本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、不動産業界において、従来の不動産サービスに対するA I実装等のD X化が急速に進展し、かかる変化への対応が当社の喫緊の課題であるとの認識のもと、P l a t f o r m事業における不動産D Xの推進や、T e c h n o l o g y事業における「A P A M A N D Xサービス」の提供等を推進してまいりましたが、当社グループの今後の収益性・成長性の維持、拡大に向けては、これまで以上に機動的かつ積極的に不動産サービスに対するD X化に係るI T・システム投資やその他の経営施策を実行していくことにより、当社の中核事業である「アバマンショップ」ブランドのフランチャイズ運営等事業の強化を図る必要があるとの認識を有しております。他方で、当社グループの現状のポートフォリオによる事業運営を継続し、かつ上場会社として株主に過大なリスクを課すことなくかかる施策を機動的かつ積極的に行っていくことは困難であると認識しております。そこで、当社としては、当社創業の地である九州を「A P A M A N D Xサービス」に係る各種A I等新規サービスの先行導入・実証の場として当社に残しつつ、譲渡対象事業をNSSK-G1に譲渡(本株式譲渡)することにより、更なるD X化に係るI T・システム投資の推進にも耐え得るような事業ポートフォリオを選別して経営資源を集中することが必要と考えております。NSSK-G1を管理又は運営するNSSKは、過去の投資実績等を踏まえ、譲渡対象事業の価値向上を実現することができる譲渡先として適切と考えております。本株式譲渡により、本継続事業について、現時点で本継続事業のみでは収益性は十分ではないものの、効率的なI T・システム投資やその他の経営施策の実行により企業価値の向上を図れるとともに、譲渡対象事業についてもNSSKが運営を行うことを通じて企業価値の向上を図ることができるため、当社グループの現状のポートフォリオを前提として投資等の施策を推し進めていくよりも、本継続事業及び譲渡対象事業それぞれの価値向上が可能になると考えました。以上の理由により、当社としては、当社の中長期的な当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保のためには、不動産サービスに対するA I実装等のD X化を機動的かつ積極的に推進していくとともに、一部事業の売却により事業の選択と集中を進めていくべきとの結論に至りました。なお、本公開買付け後に本後続取引が実施されることとなりますが、本後続取引前の当社の株式価値に対して十分な公開買付価格が設定されることに加え、本後続取引の対価が合理的かつ適切であり、かつ、本継続事業の価値に本後続取引の対価を加算した上で、本継続事業に係る非事業資産を加算し、有利子負債及び負債類似物の額を控除することにより計算した本後続取引後の当社の株主価値との比較においても十分な公開買付価格が設定されるのであれば、本取引を実施しない場合に比して本取引を実施する方が当社の少数株主にとって有利であり、かつ、本後続取引の対価も少数株主の皆様に適切に配分されるといえるため、当社の少数株主が本取引により不利益を被るものではないと考えております。

加えて、かかる施策はF C加盟店向け新A Iシステム・ツールの導入といった新たなシステムの導入を含む相応の額の投資と大胆な事業改革を伴うものであり、当該施策による投資効果の発現及び当社グループの業績への貢献までには相応の時間を要するうえ不確実性が高い一方で、短期的には当社グループの利益水準やキャッシュフローの大幅な悪化を招くリスクがあります。そのため、当社が上場を維持したままこれらの施策を実行した場合には、株価の下落や配当の減少等、当社の株主の皆様に対して多大な悪影響を与えてしまうリスクがあると考えております。他方で、当社グループを取り巻く事業環境に鑑みると、当社グループが不確実性の高い経営環境の下で持続的に事業を運営し更なる当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保を実現するためには、機動的かつ積極的な意思決定体制を構築し、可及的速やかに上記の投資や施策を実施していくことが必須であると考えております。

このような状況下において、当社としても、中長期的な視点から当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様様の利益の確保を実現させるためには、マネジメント・バイアウト(M B O)の手法により、当社の創業者であり、当社の現代表取締役社長として当社グループの事業内容を熟知している大村氏が引き続き中心となって当社の経営を担い、施策を抜本的かつ機動的に一貫性をもって実施することができるよう所有と経営の目線を一致させるとともに、当社株式の非公開化により、当社の株主の皆様に対して発生する可能性がある上記のリスクを回避するとともに、当社の現在の株価に相当のプレミアムを付した対価での投資機会を提供した上で、短期的な株式市場からの評価にとらわれない経営を実現することが必要であると判断いたしました。

なお、当社が株式の非公開化を行った場合には、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を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力の獲得及び知名度の維持等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、証券取引所への上場から23年が経過し、上場による社会的信用の獲得及び知名度の向上は相当程度達成されたこと、当社は13年以上資本市場からの資金調達を行っておらず、今後も必要資金については金融機関からの借入れによる調達を想定しております。また、「アパマンショップ」ブランドが既に高い認知を得ていると考えておりますところ、これは、上場していることによる認知度獲得も一定程度あったものと考えておりますが、一方で当社が継続して取り組んできた事業活動、具体的には不動産×Technologyによる価値あるサービスの追求や、地域社会への貢献によって磨かれてきたブランド力及び信用力によるものであると考えており、多くの顧客、加盟店、従業員を含むステークホルダーの皆様が既に認知をいただいている状況において、「アパマンショップ」ブランドの維持を目的として、今後も継続して株式の上場を維持する必要性は高くないと考えております。

また、当社が株式の非公開化を行った場合には、資本市場からの監視がなくなり、ガバナンスの低下が生じる可能性が考えられます。しかしながら、当社は従前からガバナンス体制の充実化の推進を重要な経営課題の一つとして掲げ、関係規程の整備、コンプライアンス意識の浸透等に積極的に取り組んでいるところ、上場会社であるという理由でこれらの取組みを行っているものではなく、今後も多くのステークホルダーのためにガバナンスの改善に継続して取り組んでいく意向であり、ガバナンスの維持を目的として、今後も継続して株式の上場を維持する必要性は高くないと考えております。

さらに、監査法人への報酬、情報開示に伴う社内体制整備のための費用及び証券代行費用等の上場維持にかかるコストは特に足元の当社の業績においては一定の負担となっており、上場廃止に伴うコスト削減余地は当社の財務健全性に相応の貢献が期待されます。

したがって、当社取締役会は、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。以上を踏まえ、当社取締役会は、2024年8月2日付で、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することは、当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保に資するものであると判断いたしました。

また、本公開買付価格(729円)については、(a)下記「(3) 算定に関する事項」の「 算定の概要」に記載されているブルータス・コンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回っており、また、類似会社比較法に基づく算定結果の範囲内かつ中央値を上回っており、さらに、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範囲内であることに加え、当社がブルータス・コンサルティングから本公開買付価格(729円)が当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンを取得していること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2024年8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514円に対して41.83%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム率の計算において同じです。)、2024年8月1日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値496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46.98%、過去3ヶ月間の終値単純平均値485円に対して50.31%、過去6ヶ月間の終値単純平均値485円に対して50.31%のプレミアムがそれぞれ加算されており、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日以降に公表された非公開化を目的としたMBO事例(74件。ただし、プレミアムが付されており、かつ、2024年6月30日までに公表された案件に限る。)におけるプレミアム水準の平均値及び中央値(それぞれ公表日の前営業日の株価に対して39.86%~42.61%、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41.68%~45.94%、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45.31%~49.36%、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46.15%~51.89%、小数点以下第三位を四捨五入。)と比較して、公表前1ヶ月の終値単純平均値及び公表前3ヶ月の終値単純平均値に対するプレミアムは本件類似事例のプレミアムの平均値及び中央値を上回り、公表日前日終値及び公表前6ヶ月の終値単純平均値に対するプレミアムも本件類似事例のプレミアムの中央値を上回っていることから、総じて、他の類似事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されており、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること、(c)その検討のために、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」に記載の利益相反を解消するための措置がとられていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d)上記利益相反を解消するための措置がとられた上で、当社と公開買付者の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、より具体的には、社外取締役と外部専門家で構成される特別委員会を組成しこれに買付者との交渉権を付与し、特別委員会はブルータス・コンサルティングによる本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容や森・濱田松本法律事務所による本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえ、公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として、当初提示額(1株当たり650円)よりも、1株当たり79円(12.15%)引き上げられた価格で提案された価格であること、(e)下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」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、本公開買付価格は少数株主にとって不利益ではない水準に達している旨の意見を述べていること等を踏まえ、当社取締役会は、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、株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

なお、本件では、本取引に加えて本公開買付け後に本後続取引が実施される予定であるため、当社が本公開買付けへの意見を検討するにあたっては、本後続取引が実施された場合の当社の株主価値についても参考情報として考慮いたしました。まず、当社としては、本譲渡価額約275億円は、本後続取引前の当社の事業内容と類似する上場会社の市場株価のE B I T D A倍率と比較して高い水準のE B I T D A倍率となっていることに照らして合理的かつ適切な水準であると考えております。次に、本事業計画を基に一定の前提を置いて作成した本継続事業に係る事業計画に基づきDCF法により本継続事業の事業価値を算出した上で、本譲渡価額(税金相当額を控除した実質手取額)を金融資産として加算の上、本継続事業に係る非事業資産を加算し、有利子負債及び負債類似物を控除することにより計算した本後続取引後の当社の1株当たりの株式価値の範囲は669円から838円であり、本公開買付価格は当該範囲の範囲内にあることから、本後続取引を考慮しても、本取引により当社の少数株主が不利益を被るものではないと評価できると考えております。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は株主の利益保護の観点から妥当なものであると判断し、2024年8月2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、当社の株主及び本新株予約権買付価格が本公開買付価格と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株を乗じた金額とされている第7回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨し、行使条件が充足されていない第6回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における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」をご参照ください。

### (3) 算定に関する事項

#### 算定機関の名称及び公開買付関連当事者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーであるブルータス・コンサルティングに対して、当社の株式価値の算定及び本公開買付価格は当社の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の意見(フェアネス・オピニオン)の表明を依頼し、2024年8月1日に本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを受領いたしました。なお、ブルータス・コンサルティングは、公開買付関連当事者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。ブルータス・コンサルティングの報酬は、本取引の成否にかかわらず、支払われる報酬のみであり、本取引の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。

#### 算定の概要

ブルータス・コンサルティングは、当社株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値算定を行っています。ブルータス・コンサルティングは本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、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、市場株価が存在することから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行いました。当社は、2024年8月1日付でブルータス・コンサルティングより本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得しました。

上記各手法に基づいて算定された当社の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	: 485円から514円
類似会社比較法	: 412円から940円
DCF法	: 627円から995円

市場株価法では基準日を2024年8月1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514円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価496円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価485円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価485円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を485円から514円と算定しております。

次に、類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む類似上場企業として、大東建託株式会社、株式会社レオパレス21、東建コーポレーション株式会社、株式会社JPMC、株式会社アンビションDXホールディングス、株式会社センチュリー21・ジャパン及びスターツコーポレーション株式会社を選定した上で、EBITAマルチプル及びEBITDAマルチプルを用いて、当社株式の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲を412円から940円と算定しております。

DCF法では、当社が本取引のために作成した2024年9月期から2027年9月期までの財務予測、直近までの業績の動向に基づき、当社が2024年9月期第3四半期以降に生み出す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いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社の1株当たりの株式価値の範囲を627円から995円と算定しております。なお、割引率は加重平均資本コスト(WACC: Weighted Average Cost of Capital)とし、6.0%~6.7%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては倍率法を採用しております。倍率はE B I T Aマルチプル及びE B I T D Aマルチプルを採用し、E B I T Aマルチプルは5.1倍~7.0倍、E B I T D Aマルチプルは4.3倍~6.0倍として算定しております。

ブルータス・コンサルティングがDCF法の算定の前提とした当社作成の2024年9月期から2027年9月期までの本事業計画に基づく連結財務予測は以下のとおりです。なお、当社作成の本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません(なお、2025年9月期においては対2024年9月期比でフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加(859百万円、73.34%増)が見込まれておりますが、かかる変動は利益の増加及び2024年9月期のシステムに係る設備投資額の増加等によるものです。)。また、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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味しておりません。

なお、本事業計画における2024年9月期の連結売上高の計画値(45,735百万円)は、当社が2024年8月2日付で開示した「2024年9月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」における2024年9月期の連結業績予想(連結売上高46,000百万円)と異なりますが、これは本事業計画作成に際して、足元の事業進捗状況を反映させたことにより生じたものでございます。

(単位：百万円)

	2024年9月期 (3ヶ月)	2025年9月期	2026年9月期	2027年9月期
売上高	11,694	46,421	47,037	47,496
営業利益	708	2,174	2,242	2,409
E B I T D A	1,178	4,034	4,068	4,073
フリー・キャッシュ・フロー	115	2,031	2,062	2,031

ブルータス・コンサルティングは、当社株式の株式価値の算定に際し、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、それらの資料及び情報等が、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、当社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による現時点で得られる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。ただし、ブルータス・コンサルティングは、算定の基礎とした当社の本事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しております。また、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、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。なお、本事業計画は、本特別委員会が当社に対し、計画期間を延長するとともに計画値を上方修正することの検討を要請し、かかる要請を受けて、計画期間が1年延長されるとともに、売上高、売上原価、販管費の数値目標の調整を行った上で、計画値が上方修正されております。

#### 本新株予約権に係る算定の概要

本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、第7回新株予約権については、第7回新株予約権買付価格が、本公開買付価格と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株を乗じた金額であり24,200円と決定されていること、第6回新株予約権については、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「( ) 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、第6回新株予約権買付価格が1円とされていることから、当社は第三者算定機関から算定書も意見書(フェアネス・オピニオン)も取得しておりません。

また、本新株予約権は、いずれも新株予約権発行要項で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、かつ新株予約権割当契約書において譲渡が禁止されております。当社は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、2024年8月2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けに対して譲渡することについて包括的に承認する旨、並びに譲渡を希望する本新株予約権者との間では、本新株予約権に係る新株予約権割当契約書の内容を変更し譲渡可能な内容とする旨の決議をいたしました。

#### 本フェアネス・オピニオンの概要

当社は、2024年8月1日、プルータス・コンサルティングから、本公開買付価格である1株当たり729円は当社の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の本フェアネス・オピニオンを取得しております。本フェアネス・オピニオンは、当社が作成した本事業計画に基づく株式価値算定の結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり729円が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、本フェアネス・オピニオンは、プルータス・コンサルティングが、当社から、当社の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した当社の株式価値算定の結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る当社との質疑応答、プルータス・コンサルティングが必要と認めた範囲内での当社の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにプルータス・コンサルティングにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されております。

(注) プルータス・コンサルティングは、本フェアネス・オピニオンを作成するに当たって当社から提供を受けた基礎資料及び一般に公開されている資料、並びに当社から聴取した情報が正確かつ完全であることを前提としております。プルータス・コンサルティングはその正確性、完全性について、独自の調査、検証を実施しておらず、その義務を負うものではありません。したがって、プルータス・コンサルティングはこれらの資料の不備や重要事実の不開示に起因する責任を負いません。

プルータス・コンサルティングは、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた本事業計画その他の資料は、当該資料の作成時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としております。プルータス・コンサルティングはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明するものではありません。

プルータス・コンサルティングは、法律、会計又は税務の専門機関ではありません。したがって、プルータス・コンサルティングは本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものでもありません。

プルータス・コンサルティングは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、当社及びその関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提出も受けておりません。したがって、プルータス・コンサルティングは当社及びその関係会社の支払能力についての評価も行っておりません。

本フェアネス・オピニオンは、当社が本公開買付けに関する意見を表明するに際しての検討に供する目的で、本公開買付価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものです。したがって、本フェアネス・オピニオンは、本公開買付けの代替的な選択肢となり得る取引との優劣、本公開買付けの実施によりもたらされる便益、及び本公開買付け実行の是非について、何らの意見を述べるものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、当社の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見も述べるものではありません。したがって、プルータス・コンサルティングは本フェアネス・オピニオンに依拠した株主及び第三者の皆様に対して何らの責任も負いません。

プルータス・コンサルティングは、当社への投資等を勧誘するものではなく、その権限も有しておりません。したがって、本フェアネス・オピニオンは株主の皆様に対して本公開買付けに関する応募その他のいかなる行動も推奨するものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正か否かについて、本フェアネス・オピニオンの提出日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、同日までにプルータス・コンサルティングに供され又はプルータス・コンサルティングが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を述べたものです。今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、プルータス・コンサルティングはその意見を修正、変更又は補足する義務を負いません。本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

#### (4) 上場廃止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されておりますが、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、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続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、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、公開買付者は、本スクイ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。その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

#### (5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

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、本公開買付けにおいて当社株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全て(ただし、不応募合意新株予約権を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社に対して、以下の方法により、当社株式を非公開化することを目的とした本スクイ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。

##### 株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。以下、本「株式等売渡請求」において同じです。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求(以下「本株式売渡請求」といいます。)するとともに、本新株予約権者の全員(以下「売渡新株予約権者」といいます。)に対してその所有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求(以下「本新株予約権売渡請求」といい、「本株式売渡請求」と併せて「本株式等売渡請求」といいます。)する予定とのことです。本株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を当社の売渡株主に対して交付することを定める予定であり、また、本新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を当社の売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して本株式等売渡請求の承認を求めるとのことです。当社が取締役会の決議により本株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主及び売渡新株予約権者の承認を要することなく、公開買付者は、本株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主全員からその所有する当社株式の全部を、売渡新株予約権者からはその所有する本新株予約権の全部をそれぞれ取得するとのことです。この場合、当該各売渡株主の所有していた当社株式1株当たりの対価として、公開買付者は、各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を、また、当該各売渡新株予約権者の所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、公開買付者は、各売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。

なお、当社は、公開買付者から本株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社取締役会にてかかる本株式等売渡請求を承認する予定です。

本株式等売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、裁判所に対して、売渡株主はその所有する当社株式、売渡新株予約権者はその所有する本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができます。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式又は本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

## 株式併合

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき当社株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を2024年11月中旬から下旬頃を目途に開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。また公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主に対して、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。)に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。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(公開買付者及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、1株当たりの本公開買付けに当該当社の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した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うよう当社に要請する予定とのことです。また、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者が当社株式の全て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(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。当社は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、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(公開買付者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の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定とのことです。本株式併合に反対する当社の株主は、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となります。

上記及び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によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。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(公開買付者及び当社を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定とのことであり、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、本公開買付け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になるよう算定する予定とのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合であり、かつ、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、本新株予約権が行使されずに残存した場合には、当社に対して、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その他本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを当社に要請し、又は実施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、これに協力する意向です。

また、当社は、本書提出日現在、本譲渡制限付株式を発行し、その内訳として、大村氏が237,600株を所有し、当社の取締役である川森敬史氏(以下「川森氏」といいます。)が2,400株を所有しております。本譲渡制限付株式については、その割当契約書において、譲渡制限期間中に、株式併合(付与対象者の有する株式が1株未満となる場合に限り、)に関する事項が当社の株主総会で承認された場合又は当社の普通株式を対象とする株式売渡請求が当社の取締役会で承認された場合(ただし、当該株式併合の効力発生日又は当該株式売渡請求における会社法179条の2第1項第5号に規定する取得日が本譲渡制限付株式の譲渡制限期間の満了日より前に到来するときに限られます。)において、(a)大村氏又は川森氏が当社の取締役の地位から退任することとなる場合には、当社の取締役会決議により、株式併合の効力発生日又は株式売渡請求における会社法179条の2第1項第5号に規定する取得日の前営業日の直前時をもって、本譲渡制限付株式の譲渡制限を解除するとされ、(b)当社は、株式併合の効力発生日又は株式売渡請求における会社法179条の2第1項第5号に規定する取得日の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得する旨が定められております。当社、大村氏及び川森氏において、上記(a)に規定の条件を充足させる意向はないため、上記(b)の規定に従い、譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、当社が無償取得する予定です。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。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へ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各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主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確認いただきますようお願いいたします。

(6) 本公開買付け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

公開買付け者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付けの公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付け者は、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)の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)の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、公開買付け者及び当社において、本公開買付け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として、以下の 乃至 の措置を実施していることから、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おります。また、以下の記載のうち、公開買付け者において実施した措置に関する記載については、公開買付け者から受けた説明に基づいております。

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及びフェアネス・オピニオンの取得

上記「(3) 算定に関する事項」の「 算定の概要」に記載のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付け関連当事者及び本取引の成否から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーであるブルー・タス・コンサルティングに対して、当社の株式価値の算定及び本公開買付け価格は当社の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の意見(フェアネス・オピニオン)の表明を依頼し、2024年8月1日付でブルー・タス・コンサルティングより本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得しました。

なお、ブルー・タス・コンサルティングは、公開買付け関連当事者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いません。また、本特別委員会は、初回の会合において、ブルー・タス・コンサルティングの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして承認しております。ブルー・タス・コンサルティングの報酬は、本取引の成否にかかわらず、支払われる報酬のみであり、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていません。

本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「算定の概要」及び「本フェアネス・オピニオンの概要」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

当社は、本取引に係る当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付関連当事者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。また、本特別委員会は、初回の会合において、森・濱田松本法律事務所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、森・濱田松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

#### 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

##### ( )設置等の経緯

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2024年5月10日に開催された当社取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。本特別委員会の設置に先立ち、2024年5月8日に公開買付者より正式な提案書を受領しました。当社は、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、2024年5月10日に公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した当社のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、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プルータス・コンサルティングを、それぞれ選任し、同法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の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の法的助言を踏まえ、当社を除く公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。具体的には、特別委員会の委員の候補となる当社の社外取締役及び社外有識者について、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して少数株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、弁護士としての豊富な経験・幅広い見識を有する高橋裕次郎氏(当社社外取締役)及び税理士としての豊富な経験と専門的知見を有する渡邊哲人氏(当社社外取締役)、弁護士として多数のM & A案件に関与した経験を有する松本真輔氏(社外有識者、弁護士)の3名によって構成される本特別委員会を設置することを決議いたしました(なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません)。そして、当社は、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問し、当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定については、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び本特別委員会が本公開買付けの取引条件が妥当でない判断した場合には、当社取締役会は本取引の実施を承認しない(本公開買付けに賛同しないことを含みます。)こととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し公開買付者との間で取引条件等についての交渉(当社の役職員やアドバイザー等を通じた間接的な交渉を含みます。)を行うこと、上記の諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、アドバイザー等を選任若しくは指名すること(この場合の費用は当社が負担する。)、又は、当社のアドバイザー等を指名若しくは承認(事後承認を含みます。)すること(なお、特別委員会は、当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求められます。)、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を求め、必要に応じ、当社の役職員その他特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領すること、並びにその他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議いたしました。

なお、本特別委員会の各委員のうち高橋裕次郎氏及び渡邊哲人氏に対する報酬は、固定額で支払うものとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。本特別委員会の各委員のうち松本真輔氏に対する報酬は、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません

#### ( ) 検討の経緯

本特別委員会は、2024年5月13日より2024年8月1日までの間に合計12回にわたって開催されたほか、各会合間においても電子メールを通じて報告・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慎重に協議及び検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、まず、2024年5月13日、当社の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プルータス・コンサルティング並びに当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認し、専門的助言を受けております。

さらに、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制(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(当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成等高い独立性が求められる職務を含みます。))を含みます。))について説明を受け、質疑応答を行い、その独立性及び公正性に問題がないことを確認の上、承認をしております。

本特別委員会は、大村氏から、本取引を検討するに至った背景、本取引後に実施予定の施策、本取引の意義等、本取引後の経営方針及び本取引のストラクチャー・諸条件等について確認を行いました。具体的には、2024年5月17日に大村氏に対して本取引及び本取引後の経営方針を含む質問事項を送付し、同月30日に書面による回答を受領し、同月31日に大村氏に対して追加の質問事項を送付し、大村氏及び石川氏から直接回答を受け、質疑応答を行うとともに、回答が未了であった追加の質問事項についても2024年6月3日に書面で回答を受領しました。また、当社からは、当社の概要について説明を受け、質疑応答を行うとともに、本特別委員会は、大村氏の提案内容等に対する考え方等に関して川森氏から直接説明を受け質疑応答を行いました。本事業計画に関しては、2024年9月期から2026年9月期までの事業計画案の内容、重要な前提条件及び進捗状況等について説明を受け、質疑応答を行い、その上で、当社に対し、計画期間を延長するとともに計画値を上方修正することの検討を要請し、かかる要請を受けて、計画期間が1年延長されるとともに、売上高、営業利益等の数値目標の調整を行った上で、計画値が上方修正された2024年9月期から2027年9月期までの本事業計画について修正箇所等について当社より説明を受け、質疑応答を行い、最終的な本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認し、承認しております。その上で、本特別委員会は、プルータス・コンサルティングから、2024年8月1日付で本株式価値算定書を取得し、当社の株式価値の算定方法、DCF法による算定の重要な前提条件、各算定方法による算定結果等について説明を受け、質疑応答を行った上でその合理性を確認しております。また、本特別委員会は、本公開買付け後に本後続取引が行われ、本後続取引の本譲渡価額が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にも影響し得ることに鑑み、プルータス・コンサルティングから、本譲渡価額の妥当性の検討の方法及び結果並びに本譲渡価額を踏まえた本公開買付けの妥当性の検討の方法及び結果について説明を受け、質疑応答を行っております。さらに、本特別委員会は、第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングから本フェアネス・オピニオンを取得し、その発行手続等について説明を受け、質疑応答を行っております。

また、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社が、2024年7月2日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり650円とし、第6回新株予約権買付価格を1円、第7回新株予約権買付価格を16,300円とする提案を受領して以降、本特別委員会は、当社の第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングによる当社の株式価値の試算結果及び近時の公開買付け事例のプレミアム水準等の説明を受け、質疑応答を行うとともに、ブルータス・コンサルティングからの公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な助言及び当社の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所からの法的助言等を踏まえ、本公開買付価格の検討を重ね、ブルータス・コンサルティングを通じて複数回にわたり公開買付者との交渉を行ってまいりました。その結果、当社と公開買付者は、2024年7月30日、本公開買付価格につき729円、第6回新株予約権買付価格につき1円、第7回新株予約権買付価格につき24,200円とすることに合意しており、本特別委員会と公開買付者との間で本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について真摯な協議及び交渉を行っております。

さらに、本特別委員会は、本後続取引の進捗、交渉状況等について、当社より随時説明を受け、質疑応答を行っております。

加えて、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から、複数回、本取引に係るプレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

これらの内容を踏まえ、本特別委員会は、当社の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所の助言等を受けつつ、本諮問事項に対する答申内容について、複数回にわたり審議しております。

#### ( )判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2024年8月1日に、当社取締役会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

#### (a) 答申内容

(ア)当社取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び第7回新株予約権に係る新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨すること並びに第6回新株予約権に係る本新株予約権者に対しては本公開買付けに応募するか否かは第6回新株予約権に係る本新株予約権者の判断に委ねることを決議することが妥当であると考えられる。

(イ)当社取締役会における本取引についての決定(本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び第7回新株予約権に係る本新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨すること並びに第6回新株予約権に係る本新株予約権者に対しては本公開買付けに応募するか否かは第6回新株予約権の新株予約権者の判断に委ねることの決定、並びに本スクイズアウト手続を実施することの決定)は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

#### (b) 答申の理由

(ア)以下の点より、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると認められる。

- ・ 当社は、当社グループの属する不動産業界は、参入障壁が比較的低く、企業間の競争が激しさを増していることに加え、国内不動産市況は近年新型コロナウイルス感染症による価値観や社会構造の変化、少子高齢化・国内総人口の減少に伴う賃貸物件の需給構造の変化、為替相場の変動やマイナス金利の解除及び金利引上げといった先行きの不透明感が強まっているとともに、国内外を問わず従来の不動産サービスに対するA I実装等のD X化が急速に進展し、かかる変化への対応が喫緊の課題となる等、当社グループを取り巻く経営環境は大きな変化に直面していると認識している。本特別委員会としても、当社のかかる当社グループを取り巻く経営環境に関する認識に異存はない。

- ・ 大村氏及び石川氏は、当社グループは独立系として、F C加盟店による消費者のニーズに応じた多様な物件の取扱いや紹介を強みとしており、独立性を維持することが当社グループの企業価値向上における重要な点であると認識しており、これを強化するためには、これまでと同様にF C運営事業に対して投資を行っていくことに留まらず、更なるD X化に係るI T・システム投資の推進にも耐えうる事業ポートフォリオの見直しを行うとともに、当社グループの一部事業をNSSK-G1に売却(本株式譲渡)することで、事業の選択と集中を進めることが当社グループにとって必要であるとの考えているとのことである。当社としても、当社の中長期的な当社の企業価値向上のためには、不動産サービスに対するA I実装等のD X化を機動的かつ積極的に推進していくとともに、一部事業の売却により事業の選択と集中を進めていくべきと考えている。本特別委員会としても、上記公開買付者及び当社の判断内容には合理性があるものと判断しているところ、これらを踏まえれば、本取引及び本後続取引並びにその後の施策は、本継続事業及び譲渡対象事業の価値向上に資する可能性があるものと考えられる。また、当社は本株式譲渡により譲渡対象事業をNSSKに譲渡することになるものの、下記(ウ)に記載のとおり、その対価として受領する本譲渡価額は合理的かつ適切な水準であると考えられ、本取引及び本後続取引並びにその後の施策が当社が継続する本継続事業の価値向上に資する可能性があることからすれば、本取引及び本後続取引並びにその後の施策は当社の企業価値の向上に資する可能性があるものと考えられる。
- ・ 当社は、本取引により想定されるデメリットとして、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を行うことができなくなること、社会的な信用力の獲得及び知名度の維持等に影響を及ぼす可能性が想定されること、資本市場からの監視がなくなり、ガバナンスの低下が生じる可能性が考えられるが、当社は13年以上資本市場からの資金調達を行っておらず、今後も必要資金については金融機関からの借入による調達を想定していること、多くの顧客、加盟店、従業員を含むステークホルダーの皆様既に認知をいただいている状況において、「アバマンショップ」ブランドの維持を目的として、今後も継続して株式の上場を維持する必要性は高くないと考えていること、ガバナンスに関する取組みは、上場会社であるという理由で行っているものではなく、非公開化後も多くのステークホルダーのためにガバナンスの改善に継続して取り組んでいく意向であることから、非公開化によるデメリットは限定的と考えられること、その一方で上場廃止に伴うコスト削減余地は当社の財務健全性に相応の貢献が期待されると考えている。本特別委員会としても、上記当社の見解に異存なく、当社株式の非公開化のメリットはそのデメリットを上回る可能性があると考ええる。

(イ)以下の点より、本取引においては、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。

- ・ 本特別委員会は、当社の社外取締役2名及び外部有識者1名により構成される委員会であり、本特別委員会の設置及び運用の状況からすれば、当社取締役会が、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して意思決定を行う仕組みが担保されており、また、本特別委員会は公正性担保措置として有効に機能するために必要な権限等が付与されていると認められるとともに、本取引においては、当社において独立した本特別委員会が設置され、有効に機能したと認められる。
- ・ 当社は、本取引において手続の公正性を担保するために講じるべき措置、本取引の諸手続及び本取引に係る当社の意思決定の方針及びその過程等について、公開買付関連当事者から独立した法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から独立した法的助言を受けていること及び当社は、公開買付関連当事者から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングから本取引に係る交渉方針等について助言を受けていることから、当社は、外部専門家の独立した専門的助言を取得しているものと認められる。
- ・ 当社は、公開買付関連当事者から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングから本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得している。

- ・ 公開買付者を通じて本取引を行う予定の大村氏は、当社の一般株主との間に構造的な利益相反の問題があるため、かかる構造的な利益相反の問題による影響を排除する観点から、本取引に係る当社の取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との検討及び交渉過程にも一切参加していないとともに、同氏は今後も参加する予定はない。なお、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「( ) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、大村氏は当社における本後続取引の検討に関与しているが、本取引の公正性及び当社の少数株主の利益が損なわれるおそれはないと判断しており、当社は、本特別委員会の承認を受けた上で、当社を除く公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉等を行う体制を当社の社内に構築しているものと認められる。
- ・ 当社と公開買付者との間において、対抗的買収提案者との接触を制限するような取引保護条項を含む合意は行われていない。なお、当社は本株式譲渡契約において、当該契約の締結日において賛同意見表明を行った場合には、本公開買付けの買付期間満了日までそれを維持する義務等を負っているものの、本特別委員会が答申を撤回・変更した場合等はこの限りではないとされており、他の買収者による買収提案の機会を制限する合意ではないと考えられる。また、本公開買付けの買付期間は比較的長期間である30営業日に設定されていることから、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認められる。なお、当社は、本件において、市場における潜在的な買収者の有無を調査する積極的なマーケット・チェックは行っていない。もっとも、常に積極的なマーケット・チェックを行うことが望ましいとまでは言えないこと、上記のとおり間接的なマーケット・チェックが実施されていること、本件では、公正性担保措置として他に充実した措置が取られ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できることから、本取引において、積極的なマーケット・チェックを行っていないことをもって本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと考えられる。
- ・ 本公開買付けにおいては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定は予定されていないところ、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、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株主の利益に資さない可能性がある、公開買付者及び当社において特別委員会の設置を含む十分な公正性担保措置が実施されているため、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を行っていかなくとも、本取引の手続きの公正性が損なわれるものではないと考えられる。
- ・ 本公開買付けにおいては、本取引に係るプレスリリースにおいて充実した情報開示が予定されており、少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会を確保される予定であると認められる。
- ・ 本取引においては、本公開買付け成立後において、本スクイズアウト手続の実施が予定されており、本公開買付けに応募しない株主に株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されないスキームは採用されていない。また、大村氏によれば、本公開買付け後の本スクイズアウト手続は、本公開買付け成立後速やかに実施する予定であり、また、本スクイズアウト手続において本公開買付けに応募しなかった株主及び新株予約権者に対して交付される金銭の額は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格と同額とすることが予定されており、本取引においては、M & A 指針において望ましいとされる実務上の対応がなされており、強圧性が排除されているものと認められる。

(ウ)以下の点より、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、当社の少数株主からみて、条件の妥当性が確保されていると認められる。

- ・ プルータス・コンサルティングがDCF法の算定の前提としている本事業計画案について、本特別委員会は、その作成経緯について、当社を除く公開買付関連当事者から独立したメンバーにより作成されたことを確認したほか、本事業計画案の内容、重要な前提条件及び作成経緯等に関する説明について、特に不合理な点は認められない。また、本事業計画は、本特別委員会が当社に対し、計画期間を延長するとともに計画値を上方修正することの検討を要請し、かかる要請を受けて、計画期間が1年延長されるとともに、売上高、売上原価、販管費の数値目標の調整を行った上で、計画値が上方修正されたものであるが、修正箇所等について当社より説明を受け、質疑応答を行っており、その説明について、特に不合理な点は認められない。なお、本特別委員会は、当社より、本取引と同日である2024年8月2日に公表予定のティーケーピーとの業務提携の概要について説明を受け、質疑応答を行い、当該業務提携が当社の業績に与える影響は軽微であり、本事業計画に影響がないことを確認した。

プルータス・コンサルティングは、当社の株式価値の評価アプローチについてインカム・アプローチを採用するとともに、マーケット・アプローチの併用により評価結果の客観性を担保することとし、インカム・アプローチに属する評価手法としては、最も理論的かつ一般的なDCF法を採用し、マーケット・アプローチに属する評価手法としては、最も客観性の高い市場株価法と、当社が属する業界に対する市場の評価を反映し得る類似会社比較法を採用しているところ、これらの評価アプローチ・評価手法は本取引と同種の取引における株式価値算定においても一般的に利用されているものであり、かつ、他の評価方法を採用しなかった理由についても不合理な点は見受けられず、これらの理由に不合理な点は見受けられない。また、本株式価値算定書における当社株式の株式価値評価に照らすと、本公開買付価格729円は、市場株価法による算定結果の上限を上回っており、類似会社比較法による算定結果の範囲内かつ中央値を上回っており、DCF法による算定結果の範囲内の価格である。

- ・ 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日以降に公表された非公開化を目的としたMBO事例(74件。ただし、プレミアムが付されており、かつ、2024年6月30日までに公表された案件に限る。)におけるプレミアム水準の平均値及び中央値(それぞれ公表前日終値に対して39.86%~42.61%、公表前1ヶ月間の終値単純平均値に対して41.68~45.94%、公表前3ヶ月間の終値単純平均値に対して45.31%~49.36%、公表前6ヶ月間の終値単純平均値に対して46.15~51.89%、小数点以下第三位を四捨五入。)であり、本公開買付価格のプレミアムは、公表前日終値に対して41.83%、公表前1ヶ月の終値単純平均値に対して46.98%、公表前3ヶ月の終値単純平均値に対して50.31%、公表前6ヶ月の終値単純平均値に対して50.31%であり、公表前1ヶ月の終値単純平均値及び公表前3ヶ月の終値単純平均値に対するプレミアムは本件類似事例のプレミアムの平均値及び中央値を上回り、公表前日終値及び公表前6ヶ月の終値単純平均値に対するプレミアムも本件類似事例のプレミアムの中央値を上回り、平均値とも遜色のない水準であることが認められる。
- ・ 本件では、本取引に加えて本公開買付け後に本後続取引が実施される予定であるため、取引条件の妥当性を検討するにあたっては、本後続取引が実施された場合の当社の株主価値についても参考情報として考慮しているところ、本譲渡価額約275億円は、当社の事業内容と類似する上場会社の市場株価のEBITDA倍率と比較して高い水準のEBITDA倍率となっていることに照らして合理的かつ適切な水準であると考えられること、本事業計画を基に一定の前提を置いて作成した本継続事業に係る事業計画に基づきDCF法により本継続事業の事業価値を算出した上で、本譲渡価額(税金相当額を控除した実質手取額)を金融資産として加算の上、本継続事業に係る非事業資産を加算し、有利子負債及び負債類似物を控除することにより計算した本後続取引後の当社の1株当たりの株式価値の範囲は669円から838円であり、本公開買付価格は当該範囲内であることから、本後続取引を考慮しても、本取引により当社の少数株主が不利益を被るものではないと評価できる。

- ・ 本公開買付価格における交渉過程において、本特別委員会は、当社を除く公開買付関連当事者から独立した立場で、交渉の前面に立って自らの名義で一連の交渉を実施し、かかる交渉の結果、第6回新株予約権買付価格は当初提示額の1円から変更はないものの、本公開買付価格は、当初の公開買付者の提案よりも79円、第7回新株予約権買付価格は、7,900円上回る価格となった。以上のとおり、本特別委員会は、公開買付者との間で本取引の取引条件に関する協議及び交渉を行っており、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況、すなわち、独立当事者間取引と実質的に同視し得る状況が確保された上で、公開買付者との間で真摯な交渉が行われ、最終的に本公開買付価格及び本新株予約権買付価格に合意したものと認められる。
- ・ 当社は、ブルータス・コンサルティングから本フェアネス・オピニオンを取得しており、本フェアネス・オピニオンにおいて、ブルータス・コンサルティングは、本公開買付価格729円が当社の少数株主にとって財務的見地から公正なものとする旨の意見を述べているところ、本特別委員会は、本フェアネス・オピニオンの発行手続及び内容に特に不合理な点はなく、これによっても本公開買付価格の妥当性が裏付けられるものと考えられる。

### (c) 総括

(ア)以上から、本取引は当社の企業価値の向上に資する可能性があると考えられるとともに、本取引においては少数株主の利益を確保するための公正な手続が実施されていることから、本取引の買収方法及び買収対価の種類には合理性があり、本公開買付価格及び第7回新株予約権買付価格は妥当であると認められる。したがって、当社取締役会が本公開買付けに賛同するとともに、当社株主及び第7回新株予約権に係る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を表明することが妥当であると考えられる。一方、第6回新株予約権については、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「( ) 検討・交渉の経緯」に記載の理由により、新株予約権1個当たりの公開買付価格は1円とされていることから、当該公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第6回新株予約権に係る本新株予約権者が本公開買付けに応募するか否かは当該新株予約権者の判断に委ねることを決議することが妥当であると考えられる。

(イ)また、本取引は当社の企業価値の向上に資する可能性があると考えられるとともに、本取引においては少数株主の利益を確保するために公正な手続が実施されていること、本取引の取引条件については、買収方法及び買収対価の種類には合理性があり、本公開買付価格、第7回新株予約権買付価格及び本スクイズアウト手続の対価は妥当であると認められること等からすれば、当社取締役会が本取引の実施についての決定(本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び第7回新株予約権に係る本新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨すること並びに第6回新株予約権に係る本新株予約権者に対しては本公開買付けに応募するか否かは第6回新株予約権の新株予約権者の判断に委ねることの決定、並びに本スクイズアウト手続を実施することの決定)することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

### 当社における独立した検討体制の構築

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社を除く公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、本取引に係る検討、交渉及び判断(当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成等高い独立性が求められる職務を含みます。)は、全て当社を除く公開買付関連当事者から独立した者が担当することとした上で、本取引に関する公開買付者の検討、交渉及び判断に参加若しくは補助する者は検討体制に加わらないこととし、当社を除く公開買付関連当事者からの独立性の認められる役職員のみで構成することとし、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。

なお、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「( ) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、大村氏は当社における本後続取引の検討に関与しておりますが、本取引の公正性及び当社の少数株主の利益が損なわれるおそれはないと判断しております。

公開買付者に対して提示する本事業計画、並びにプルータス・コンサルティングが当社株式の株式価値の算定において基礎とする本事業計画は、必要に応じて、プルータス・コンサルティングのサポートを得つつ、当社を除く公開買付関連当事者から独立した者による主導の下作成されており、その作成過程においても、本特別委員会に対して作成中の本事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明が行われるとともに、最終的な本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について本特別委員会の確認を受け、その承認を受けています。

また、かかる取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制(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(当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成等高い独立性が求められる職務を含みます。))を含みます。)は、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

#### 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

当社は、森・濱田松本法律事務所から得た法的助言、本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容、本特別委員会から入手した本答申書その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議及び検討を行った結果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「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、2024年8月2日開催の当社取締役会において、本株式譲渡による一部事業の売却により事業の選択と集中を進めた上で当社株式の非公開化により不動産サービスに対するAI実装等のDX化を機動的かつ積極的に推進していくことを通じて本継続事業及び譲渡対象事業それぞれの価値向上が可能になることを理由として、本取引が当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保に資するものであるとともに、本株式価値算定書の算定結果、本公開買付価格のプレミアム水準、公開買付者との交渉過程及び本公開買付価格の決定プロセス等に照らし、本公開買付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、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ことを決議いたしました。

なお、本新株予約権については、2024年8月2日開催の当社取締役会において、本新株予約権買付価格が本公開買付価格と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株を乗じた金額とされている第7回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨し、第6回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「( ) 検討・交渉の経緯」に記載の理由により本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役4名のうち、大村氏を除く3名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致により上記の決議を行っております。なお、上記取締役会には、当社の監査役3名(山崎孝昭氏、有保誠氏、山田毅志氏)全員が出席し、いずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の代表取締役である大村氏は、公開買付者の代表取締役を務めていること及び本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、本取引において当社との間で構造的な利益相反状態にあるため、上記の当社取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引に係る検討並びに公開買付者との協議及び交渉に一切参加しておりません。

#### 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、( )本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全ての株式等売渡請求をすること又は本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様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、並びに、( )株式等売渡請求又は本株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は1株当たりの本公開買付価格に当該各株主(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一になるように算定されることを明らかにしていること、また、株式等売渡請求をする際に本新株予約権者の皆様に対価として交付される金銭は、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者がそれぞれ所有する本新株予約権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。

また、公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付期間を30営業日としているとのことです。公開買付期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しているとのことです。

さらに、公開買付者と当社は、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を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを不合理に制限するような内容の合意は一切行っておりません。なお、当社は本株式譲渡契約において、当該契約の締結日において賛同意見表明を行った場合には、本公開買付けの買付期間満了日までそれを維持する義務等を負っているものの、本特別委員会が答申を撤回・変更した場合等はこの限りではないとされており、他の買収者による買収提案の機会を制限する合意ではないと認識しております。このように上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

なお、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」に記載のとおり、本特別委員会は、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェック(本取引の公表前における入札手続等を含みます。)については、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはない旨を判断しております。

(7) 本公開買付けに関する重要な合意

本取引基本契約

本公開買付けを含む本取引に関して2024年8月2日付で、公開買付者は、大村氏及びNSSK-G1との間で本取引基本契約を締結しているとのことです。

その概要は、本公開買付けを実施すること及び本公開買付けの成立を条件に本スクイズアウト手続を実行すること(公開買付者及び大村氏による本臨時株主総会における賛成の議決権行使を含みます。)、公開買付者及び大村氏は、公開買付期間の末日までの間、NSSK-G1以外の者との間で、本取引と実質的に抵触し又は本取引の実行を困難にする取引(以下「競合取引(本取引基本契約)」といいます。))に関連する合意を行わないこと、NSSK-G1以外の者に対し、競合取引(本取引基本契約)に関連して当社、Apaman Property及び同社の子会社及び関連会社に関する情報その他の情報を提供してはならないこと、かつ競合取引(本取引基本契約)の申込み若しくは申込みの勧誘又はかかる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こと、大村氏は、本公開買付けの開始後、実務上可能な限り速やかにOHMURA及びポエムホールディングスをして、OHMURAが所有する当社株式5,113,840株及びポエムホールディングスが所有する当社株式647,790株を本公開買付けに応募させ、その後当該応募を撤回させず、応募の結果成立した株式に係る契約等を解除させないこと、大村氏は不応募合意新株予約権を本公開買付けに応募しないこと、本公開買付けについて譲渡対象事業に影響のある撤回事由が生じた場合には、公開買付者は速やかにNSSK-G1に対して通知し、本公開買付けの撤回を誠実に協議の上、本取引及び本後続取引の目的達成のための対応策を誠実協議し合意すること、公開買付者及び大村氏は本公開買付けが成立することを条件として当社をして本株式譲渡契約を遵守させること、その他表明保証、表明保証違反時又は義務違反時の補償義務、秘密保持義務等を内容とするものとのことです。

石川氏、OHMURA及びポエムホールディングスとの応募合意

本公開買付けに際して、公開買付者は、2024年8月2日付で、( )OHMURA(所有株式数：5,113,840株、所有割合：27.86%)、( )ポエムホールディングス(所有株式数：647,790株、所有割合：3.53%)及び( )石川氏(所有株式数：241,190株、所有割合1.31%)との間で、それぞれが所有する当社株式(所有株式数の合計：6,002,820株、所有割合の合計：32.71%)の全てについて本公開買付けに応募する旨を口頭で合意しているとのことです。なお、当該合意についての前提条件は存在していないとのことです。

なお、公開買付者は、石川氏、OHMURA及びポエムホールディングスとの間で当該合意以外に合意をしておらず、本公開買付けに応募することによって得られる金銭以外に、公開買付者から石川氏、OHMURA及びポエムホールディングスに供与される利益は存在しないとのことです。

## 応募合意株主又はワールドセブンシーズとの応募契約

## ( )本応募契約(応募合意株主)

公開買付者は、2024年8月2日付で、応募合意株主との間で、応募合意株主が所有する当社株式(所有株式数の合計:2,895,440株、所有割合の合計:15.78%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。

その概要は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合、応募合意株主は、自らが所有する当社の株式の全部(以下「応募予定株式」といいます。)について、速やかに本公開買付けに応募し、かつ、応募後は応募を撤回せず、応募により成立する応募予定株式の買付け等に係る売買契約を解除せず、本公開買付け以外の公開買付けへの応募又は第三者への譲渡、担保設定その他の処分を行ってはならないこと、また、公開買付け期間終了まで、直接又は間接に、公開買付者以外の第三者との間で、当社の株式を対象とする公開買付けの実施その他の本公開買付けと実質的に競合、矛盾、抵触する行為又は本公開買付けの実行を困難にし、又はそれらの具体的なおそれのある取引(以下「競合取引(本応募契約)」といいます。)について、自ら又は第三者を通じて、提案、勧誘、情報提供(当社グループに関する情報を提供することを含みますがこれに限られない。)又は協議をせず、競合取引(本応募契約)に係る合意を一切行ってはならないことを内容とするものとのことです。なお、本応募契約(応募合意株主)において、本公開買付け価格よりも高額な対抗提案がなされた場合において、応募義務が免除される条項はないとのことです。

その他、本応募契約(応募合意株主)においては、前提条件(注1)(注2)、表明保証(注3)(注4)、表明保証違反時又は義務違反時の補償義務(注5)、秘密保持義務等を定めているとのことです。

なお、公開買付者は、応募合意株主との間で本応募契約(応募合意株主)以外に合意をしておらず、本公開買付けに応募することによって得られる金銭以外に、公開買付者から応募合意株主に供与される利益は存在しないとのことです。

(注1) 本応募契約(応募合意株主)においては、公開買付者による本公開買付けの実施の前提条件として、本応募契約(応募合意株主)に基づき本公開買付けの開始までに公開買付者が履行し遵守すべき重要な義務が全て履行され遵守されていること、公開買付者の表明保証が重要な点において真実かつ正確であることが規定されているとのことです。

(注2) 本応募契約(応募合意株主)においては、応募合意株主の応募の前提条件として、本公開買付けが法令等に従って適法かつ有効に開始され、かつ撤回されていないこと、本応募契約(応募合意株主)に基づき本公開買付けの開始までに応募合意株主が履行し、又は遵守すべき重要な義務が全て履行され、かつ遵守されていること、応募合意株主の表明保証が重要な点において真実かつ正確であること、当社に係る業務等に関する重要事実(法第166条第2項に定めるものをいいます。)並びに当社の株券等の本公開買付け等の実施に関する事実及び中止に関する事実(法第167条第2項に定めるものをいい、以下、当社に係る業務等に関する重要事実と総称して「重要事実等」といいます。)で未公表のものが存在しないことが規定されているとのことです。

(注3) 本応募契約(応募合意株主)においては、応募合意株主の公開買付者に対する表明保証事項として、設立及び存続の有効性並びに必要な権能を有していること(自然人の場合には、行為能力を有し、成年者であり、補助・補佐・後見が開始されておらず、かつ、その開始の審判が申し立てられていないこと)、強制執行可能性、応募合意株主による本応募契約(応募合意株主)の締結及び履行が公開買付者を当事者とする重要な契約の違反事由及び裁判所等の判決等に違反しないこと、応募合意株主が当社に関する未公表の重要事実等を認識していないこと、応募合意株主が保有する当社の株式は応募予定株式のみであり、これを有効に保有し、同株式の株主の地位を当社及び第三者に対抗でき、同株式に担保権は設定されていないこと、応募予定株式についていかなる内容の株主間契約も締結していないこと、応募合意株主に対する破産手続及び民事再生手続その他これに類する倒産手続は開始されておらず、その原因事実も不存在であること、応募合意株主は反社会的勢力ではないことを定めているとのことです。

(注4) 本応募契約(応募合意株主)においては、公開買付者は応募合意株主に対して、設立及び存続の有効性並びに必要な権能を有していること、強制執行可能性、応募合意株主による本応募契約(応募合意株主)の締結及び履行が公開買付者を当事者とする重要な契約の違反事由及び裁判所等の判決等に違反しないこと、公開買付者に対する破産手続及び民事再生手続その他これに類する倒産手続は開始されておらず、その原因事実も不存在であること、公開買付者は反社会的勢力ではないことも定めているとのことです。

(注5) 本応募契約(応募合意株主)においては、当社及び応募合意株主は、契約上の義務に違反し又は相手方に対する表明に誤りがあることが判明した場合、これに起因又は関連して相手方が被った損害、損失又は費用を補償し、これらに該当すること又はそのおそれを認識した場合、直ちに相手方に対して通知、報告しなければならないことを定めているとのことです。

( )本応募契約(ワールドセブンシーズ)

公開買付者は、2024年8月2日付で、ワールドセブンシーズとの間で、ワールドセブンシーズが所有する第7回新株予約権400個(目的となる当社株式：40,000株、所有割合：0.22%)の全てについて本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。

その概要は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合、ワールドセブンシーズは、自らが所有する当社の第7回新株予約権の全部(以下「応募予定新株予約権」といいます。)について、速やかに本公開買付けに応募し、かつ、応募後は応募を撤回せず、応募により成立する応募予定新株予約権の買付け等に係る売買契約を解除せず、本公開買付け以外の公開買付けへの応募又は第三者への譲渡、担保設定その他の処分(応募新株予約権の行使を含みます。)を行ってはならないこと、また、公開買付け期間終了まで、直接または間接に、公開買付者以外の第三者との間で、競合取引(本応募契約)について、自ら又は第三者を通じて、提案、勧誘、情報提供(当社グループに関する情報を提供することを含みますがこれに限られません。)又は協議をせず、競合取引(本応募契約)に係る合意を一切行ってはならないことを内容とするものとのことです。なお、本応募契約(ワールドセブンシーズ)において、本公開買付け価格よりも高額な対抗提案がなされた場合において、応募義務が免除される条項はないとのことです。

その他、本応募契約(ワールドセブンシーズ)においては、前提条件(注1)(注2)、表明保証(注3)(注4)、表明保証違反時又は義務違反時の補償義務(注5)、秘密保持義務等を定めているとのことです。

なお、公開買付者は、ワールドセブンシーズとの間で本応募契約(ワールドセブンシーズ)以外に合意をしておらず、本公開買付けに応募することによって得られる金銭以外に、公開買付者からワールドセブンシーズに供与される利益は存在しないとのことです。

(注1) 本応募契約(ワールドセブンシーズ)においては、公開買付者による本公開買付けの実施の前提条件として、本応募契約(ワールドセブンシーズ)に基づき本公開買付けの開始までに公開買付者が履行し遵守すべき重要な義務が全て履行され遵守されていること、公開買付者の表明保証が重要な点において真実かつ正確であることが規定されているとのことです。

(注2) 本応募契約(ワールドセブンシーズ)においては、ワールドセブンシーズの応募の前提条件として、本公開買付けが法令等に従って適法かつ有効に開始され、かつ撤回されていないこと、本応募契約(ワールドセブンシーズ)に基づき本公開買付けの開始までにワールドセブンシーズが履行し、または遵守すべき重要な義務が全て履行され、かつ遵守されていること、ワールドセブンシーズの表明保証が重要な点において真実かつ正確であること、重要事実等で未公表のものが存在しないことが規定されているとのことです。

(注3) 本応募契約(ワールドセブンシーズ)においては、ワールドセブンシーズの公開買付者に対する表明保証事項として、設立及び存続の有効性並びに必要な権能を有していること、強制執行可能性、ワールドセブンシーズによる本応募契約(ワールドセブンシーズ)の締結及び履行が公開買付者を当事者とする重要な契約の違反事由及び裁判所等の判決等に違反しないこと、ワールドセブンシーズが当社に関する未公表の重要事実等を認識していないこと、ワールドセブンシーズが所有する当社の新株予約権は応募予定新株予約権のみであり、これを有効に所有し、その新株予約権者の株主の地位を当社及び第三者に対抗でき、同株式に担保権は設定されていないこと、応募予定新株予約権についていかなる内容の新株予約権間の契約も締結していないこと、ワールドセブンシーズに対する破産手続及び民事再生手続その他これに類する倒産手続は開始されておらず、その原因事実も不存在であること、ワールドセブンシーズは反社会的勢力ではないことを定めているとのことです。

(注4) 本応募契約(ワールドセブンシーズ)においては、公開買付者はワールドセブンシーズに対して、設立及び存続の有効性並びに必要な権能を有していること、強制執行可能性、ワールドセブンシーズによる本応募契約(ワールドセブンシーズ)の締結及び履行が公開買付者を当事者とする重要な契約の違反事由及び裁判所等の判決等に違反しないこと、公開買付者に対する破産手続及び民事再生手続その他これに類する倒産手続は開始されておらず、その原因事実も不存在であること、公開買付者は反社会的勢力ではないことも定めているとのことです。

(注5) 本応募契約(ワールドセブンシーズ)においては、当社及びワールドセブンシーズは、契約上の義務に違反し又は相手方に対する表明に誤りがあることが判明した場合、これに起因又は関連して相手方が被った損害、損失又は費用を補償し、これらに該当すること又はそのおそれを認識した場合、直ちに相手方に対して通知、報告しなければならないことを定めているとのことです。

(8) その他

「2024年9月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

2024年8月2日付で公表した「2024年9月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」に記載のとおり、2024年8月2日開催の取締役会において、当社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題と位置付けており、業績の進展等を勘案しながら安定的な利益還元を努めることを配当政策の基本方針としているものの、( )公開買付者によれば、本公開買付価格は、当社が2024年9月期の期末配当を行わないことを前提として総合的に判断及び決定がなされていること、また、( )本公開買付けの決済後を基準日とする配当を行った場合、本公開買付けに応募する株主の皆様と本公開買付けに応募しない株主の皆様との間に経済的な差異が生じる可能性があるため、本公開買付けが成立することを条件に、当社が2023年11月10日に公表した2024年9月期の配当予想を修正し、2024年9月期の期末配当を行わないことを決議いたしました。詳細については、当社の当該公表内容をご参照ください。

「2024年9月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

当社は、2024年8月2日付で当社の2024年9月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)を公表しております。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

#### 4 【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】

##### (1) 普通株式

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
大村 浩次	代表取締役社長	237,600	2,376
川森 敬史	常務取締役	162,420	1,624
有保 誠	監査役	90	0
計		400,110	4,000

(注1) 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。

(注2) 監査役有保誠は社外監査役であります。

(注3) 所有株式数及び議決権の数には、本書提出日現在において当社が発行する本譲渡制限付株式合計240,000株(その内訳として、代表取締役社長大村浩次が237,600株を所有し、常務取締役川森敬史が2,400株を所有しております。)及びこれに係る議決権の数を含めた数を記載しております。なお、所有株式数及び議決権の数は、それぞれ当社の役員持株会における持分に相当する株式の数(小数点以下を切り捨て)及びこれに係る議決権の数を含めておりません。

##### (2) 新株予約権

氏名	役職名	所有個数(個)	株式に換算した数(株)	株式に換算した議決権の数(個)
大村 浩次	代表取締役社長	1,400	140,000	1,400
川森 敬史	常務取締役	200	200,000	200
計		1,600	1,600,000	1,600

(注1) 役職名、所有個数、株式に換算した数及び株式に換算した議決権の数は、本書提出日現在のものです。

(注2) 代表取締役社長大村浩次は、第6回新株予約権を1,400個所有しています。

(注3) 常務取締役川森敬史は、第6回新株予約権を200個所有しています。

#### 5 【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。

#### 6 【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。

#### 7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

#### 8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。