

株式売渡請求に関する事前開示事項

(会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に掲げる事項)

2023年10月4日

株式会社AmidAホールディングス

2023年10月4日

大阪市西区靱本町一丁目13番1号 ドットコムビル
株式会社AmidAホールディングス
代表取締役社長CEO 藤田 優

株式売渡請求に関する事前開示事項

(会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に掲げる事項)

当社は、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条第1項に規定する特別支配株主であるラクスル株式会社（以下「ラクスル」といいます。）から、2023年10月3日付で、同法第179条の3第1項の規定に基づき、当社の株主（ただし、ラクスル及び当社を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社の普通株式（以下「売渡株式」といいます。）の全てを売り渡すことの請求（以下「株式売渡請求」といいます。）を行うことを決定した旨の通知を受領し、同日付で、会社法第370条及び当社定款第26条の規定に基づく取締役会決議に代わる書面決議により、株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

株式売渡請求に関する会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第33条の7に掲げる事項は下記のとおりです。

記

1. 特別支配株主の名称及び住所（会社法第179条の5第1項第1号）
名称：ラクスル株式会社
住所：東京都品川区上大崎二丁目24番9号

2. 会社法第179条の2第1項各号に掲げる事項（会社法第179条の5第1項第2号）
 - (1) 特別支配株主完全子法人に対して株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）
該当事項はありません。

 - (2) 株式売渡請求により売渡株主に対して売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号、第3号）
ラクスルは、売渡株主に対し、売渡株式の対価（以下「売渡対価」といいます。）として、その所有する売渡株式1株につき951円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号）
該当事項はありません。
- (4) 特別支配株主が売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 5 号）
2023年10月31日
- (5) 売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）
ラクスルは、売渡対価の全てを、ラクスルが保有する現預金を原資として支払うことを予定しております。ラクスルは、ラクスルが2023年 8 月 14 日に提出した公開買付届出書の添付書類として2023年 8 月 9 日現在のラクスルの預金に係る残高証明書を提出しておりますが、同日以降、ラクスルにおいて、売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識しておりません。
- (6) その他の株式売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）
売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された売渡株主の住所又は売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本社所在地にて、当社が指定した方法により（売渡対価の交付についてラクスルが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、売渡株主に対する売渡対価を支払うものとします。
3. 売渡対価の総額の相当性に関する事項及び株式売渡請求の承認に当たり売渡株主の利益を害さないように留意した事項その他の会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号及び第 3 号に掲げる事項についての定めに関する事項（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 4 号、会社法施行規則第 33 条の 7 第 1 号）
- (1) 売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号及び第 3 号に掲げる事項についての定めに関する事項
株式売渡請求は、当社株式の全て（ただし、ラクスルが所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社をラクスルの完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものであり、売渡対価は、2023年 8 月 14 日から2023年 9 月 25 日まで当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」と

います。)における当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)と同一の価格に設定されております。

当社は、当社が2023年8月10日に公表した「ラクスル株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」(以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)の「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付け者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び「④当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載のとおり、以下のとおり判断し、2023年8月10日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。なお、当該取締役会決議は、下記「(2)株式売渡請求の承認に当たり売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「⑥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。

当社は、2023年5月18日にラクスルから本取引に関する初期的な意向表明書が提出されたことを契機として、同月24日、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング(以下「プルータス」といいます。)を、法務アドバイザーとして大江橋法律事務所をそれぞれ選任いたしました。そして、当社は、本公開買付けの結果、ラクスルが当社の支配株主となった場合、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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)」に記載のラクスルによる当社の完全子会社化に必要な手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)は、支配株主による従属会社の買収に該当し、ラクスルと少数株主との間に構造的な利益相反状態が生じ得るところ、本取引はこれらが一連の取引としてなされるものであることを踏まえ、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するために、大江橋法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、ラクスルから独立した立場で、当社の企業価値の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、当社は、下記「(2)株式売渡請求の承認に当たり売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「①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、2023年5月30日開催の当社取締役会における決議により、津野友邦氏(当社独立社外取締役、いざなみ監査法人公認会計士・代表社員、いざなみ税理士法人 税理士・代表社員、株式会社いざなみ総研 代表取締役)、本間拓洋氏(当社独立社外監査役、本間綜合法律事務所 弁護士)、宮本文子氏(当社独立社外監査役、中村文子公認会計士事務所 公認会計

士及び税理士・代表、さくら合同会社 代表、有限会社三帰 代表取締役) の3名から構成される特別委員会を設置し、特別委員会に対し、(i) 本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)、(ii) 本取引の取引条件(本取引における対価を含む。)の妥当性、(iii) 本取引に至る交渉過程等の手続の公正性、(iv) 上記(i)乃至(iii)を踏まえ、当社取締役会が本取引を行う旨(本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨すること、及び本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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)」に記載のラクスルによる当社の完全子会社化に必要となる手続を行うこと。)の意思決定をすることが適切かを勧告し、また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意見を述べる(以下「本諮問事項」といいます。)を諮問し、最終的に答申書(以下「本答申書」といいます。)にまとめ、当社取締役会に提出することを委嘱いたしました。また、当社取締役会は、特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定することとし、特別委員会が本取引の条件を妥当でないと判断した場合、当該条件による本取引を承認しないものとするを決議しました。さらに、当社取締役会は、特別委員会に対し、(i) 当社の役職員から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、(ii) 本取引の取引条件等に関する交渉について、当社に対して意見を述べる権限、(iii) 当社が選任した当社の外部専門家アドバイザーを承認(追認を含む。)する権限、(iv) 当社の費用負担において、当社の外部専門家アドバイザーに助言を求める権限を付与することを決議しております。

また、当社は、下記「(2) 株式売渡請求の承認に当たり売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「①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、特別委員会において、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス並びに当社の法務アドバイザーである大江橋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、その選任の承認を受けております。

さらに、当社は、ラクスル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及び公正性の観点から問題がないことについて特別委員会の確認を受けております(かかる検討体制の詳細については、下記「(2) 株式売渡請求の承認に当たり売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「⑤当社における独立した検討体制の構築」をご参照ください。)

その上で、当社は、本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や当社の足元の株価動向等を踏まえ、プルー

タスから当社株式の価値算定結果に関する報告、ラクスルとの交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、大江橋法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受けながら、ラクスルとの間で、複数回にわたる協議・検討を重ねた上で、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

具体的には、2023年7月4日、当社は、ラクスルより、同年6月上旬から同月下旬まで実施したデュー・ディリジェンスの進捗状況、当社の財務状況、当社株式の市場株価推移及び本事業計画に基づく株式会社KPMG FAS（以下「KPMG」といいます。）による当社株式の初期的な価値評価分析を踏まえた取引条件の検討結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、本公開買付価格を784円（ラクスルが同年5月18日に当社に対して提出した意向表明書に記載された当社の株式価値の評価額の範囲の最大値である33億円を同日時点の当社の発行済株式総数である4,208,200株で除した価格であり、提案書提出日の前営業日の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。）グロース市場における当社株式の終値484円に対して61.98%のプレミアムを加えた価格）とする提案を受領いたしました。これに対し、同年7月7日、当社は、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータスによる当該時点における当社株式の価値算定結果、同算定結果を踏まえた特別委員会の意見を踏まえて、当該提案価格は、本事業計画に基づく当社の本源的価値の観点から当社の少数株主にとって十分なものとは評価できないとして、本公開買付価格の再提案を要請いたしました。その後、同月12日、当社は、ラクスルより、本公開買付価格を903円（提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値474円に対して90.51%のプレミアムを加えた価格）とする再提案を受領いたしました。ラクスルからの再提案に対し、同月13日、当社は、上記と同様の理由により、当該再提案価格は依然として本事業計画に基づく当社の本源的価値の観点から当社の少数株主にとって十分なものとは評価できないとして、本公開買付価格の再提案を要請いたしました。同月18日、当社は、ラクスルより、本公開買付価格を939円（提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値473円に対して98.52%のプレミアムを加えた価格）とする再々提案を受領いたしました。かかるラクスルからの再々提案に対し、同月19日、当社は、当該再々提案価格は、市場株価の観点からは一定程度の評価が可能なものの、上記と同様の理由により、依然として本事業計画に基づく当社の本源的価値の観点から当社の少数株主にとって十分なものとの評価には至らないとして、本公開買付価格の再提案を要請いたしました。その後、同月25日、当社は、ラクスルより、本公開買付価格を951円（提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値471円に対して101.91%のプレミアムを加えた価格）とする再々々提案を受領し、かかる提案に対し、2023年8月2日、当社より

ラクスルからの提案を受諾する旨の回答を行ったことで、ラクスルとの間で本公開買付価格を951円とすることで合意に至りました。

加えて、当社は、特別委員会より、特別委員会が2023年6月22日に実施したラクスルに対するインタビューにおいて、ラクスルから（i）当社の代表取締役社長CEOであり当社の主要株主かつ筆頭株主（2023年6月30日現在）である藤田優氏（所有株式数：2,005,200株、所有割合（注）：47.65%）、（ii）当社の専務取締役COOであり当社の主要株主かつ第2位株主（2023年6月30日現在）である藤田英人氏（所有株式数：460,000株、所有割合：10.93%）、（iii）藤田優氏及びその親族がその発行済株式の全てを所有する資産管理会社であり当社の第3位株主（2023年6月30日現在）である株式会社E g g（所有株式数：400,000株、所有割合：9.51%、以下「E g g」といいます。）、及び（iv）藤田優氏の配偶者であり当社の第4位株主（2023年6月30日現在）である藤田千鶴氏（所有株式数：200,000株、所有割合：4.75%）との間で、公開買付応募契約書（以下「本応募契約」といい、本応募契約を締結した当社の株主を「応募予定株主」と総称します。）を締結することを想定している旨の回答があったとの報告を受け、また、その後、ラクスルとの交渉の過程において、ラクスルと応募予定株主との本応募契約に関する協議・交渉状況を確認しており、応募予定株主が本応募契約を締結する予定であることを確認しております。

（注） 「所有割合」とは、当社が2023年8月10日に公表した「2023年6月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された2023年6月30日現在の発行済株式総数(4,208,200株)から、当社決算短信に記載された2023年6月30日現在の当社が所有する自己株式数(354株)を控除した株式数(4,207,846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。

以上の経緯の下で、当社は、2023年8月10日開催の取締役会において、大江橋法律事務所から受けた法的助言、プルータスから受けた財務的見地からの助言並びに2023年8月9日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、以下のとおり、当社としても、ラクスルの完全子会社となることにより、シナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

その背景として、当社を取り巻く事業環境については、主軸事業であるEC通販市

場は、EC化率（全ての商取引のうち、電子商取引が占める割合）の上昇（2022年8月の経済産業省 商務情報政策局 情報経済課「令和3年度 電子商取引に関する市場調査 報告書」の「物販系分野のBtoC-EC市場規模」参照。）によって拡大しているものの、当社及び連結子会社2社（以下「当社グループ」といいます。）としては、印章業界全体の市場規模は減少傾向にあると思われ、企業間競争は更に激しくなる状況が続くと考えております。また、当社グループとしては、自社分析データから、当社グループのECサイトへの顧客流入経路が変化し、広告掲載の割合が高いスマートフォンからの流入が増えることで、広告のクリック率が増え、広告コスト（広告のクリックに対して料金が発生するWEB広告等）の増加傾向がみられることや当社グループの人材不足によるコスト（最低賃金上昇に伴う雇用単価上昇による人件費、2024年4月から時間外労働の上限規制が適用されることに伴う配送業者の配達員不足による商品配送コスト等）の増加傾向がみられることから、企業収益への影響は強まると見込んでおります。

さらに、2024年1月から実施される電子帳簿保存法の見直しによる電子契約などの電子取引が増加したことで、印鑑市場の成長性に不透明感が増しており、今まで以上に様々な顧客ニーズへの対応を短期間で実現しなければ、当社グループの更なる成長は難しいと認識しております。

このような事業環境の中、当社グループでは、今後の更なる成長を目指すためには、当社の強みである業界トップクラスのシェアとブランド力（当社グループの自社調べによるもの）を生かしつつ、販売力強化及び人材の確保と組織体制強化など組織機能を強化し、永続的に成長していくことのできる基盤づくりが急務と考え、他社との資本・業務提携を含めたあらゆる選択肢を検討して参りました。

かかる状況において、ラクスルから2023年5月18日に意向表明書の提出により本取引の提案を受け、上記のとおり検討を進めてまいりました。その結果、このような不透明な事業環境の中、上記課題を解決し両社のシナジー効果を最大限に発揮するためには、両社が中長期的なビジョンを共有し一体となって事業展開を行うことが必要であると考えました。

当社が本取引によりラクスルの完全子会社となることで実現可能と考える具体的なシナジーは以下のとおりです。

I. ラクスルのノウハウ活用による既存事業の販売力強化

当社とラクスルとは、EC通販事業において、両社グループのビジネスモデルが近いことから、ラクスルグループが培ってきた顧客獲得や投資回収管理等のノウハウを活用し、以下のような効果が見込まれます。

ア ラクスルがこれまで築いてきたリピート戦略の共有を受けることにより、当社既存顧客の再購買率の向上が見込まれます。

イ 相互リンク等の活用により、当社とラクスルの検索エンジン対策への相乗効果がもたらされ、検索順位の実定化が見込まれます。

ウ ラクスの集客を目的とした広告宣伝投資のノウハウの共有を受けることで、更なるブランド強化や集客向上が見込まれます。

II. クロスセルの実現

当社の主力商品である印章の購入・利用場面の前後においてラクスの商材の購入や利用が想定される等、両社の顧客親和性が高く、お互いの顧客を誘導することで商材のクロスセルによる顧客増加が見込まれます。

III. 人材の確保と組織体制強化

ラクスの持つ知見やブランド力を当社の人材採用及び人材維持に活用することで更なる人材の確保が期待され、また、積極的な成長を遂げるラクスとの事業連携により当社人材の活用機会が増えることで組織体制の強化が見込まれます。

IV. 上場維持に係る費用の削減

当社は東京証券取引所グロース市場に株式を上場しておりますが、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化等により、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な開示に要する費用に加え、監査法人への報酬や証券代行費用等の株式の上場を維持するために必要な費用は年々増加しており、当社の上場廃止に伴って、これらの費用の削減が見込まれます。

なお、当社がラクスの完全子会社となり、当社の上場が廃止された場合には、株式の非公開化に伴う一般的なデメリットとして、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場企業であることに伴う知名度や社会的信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することがあげられます。しかしながら、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また知名度や社会的信用についても、当社として真摯な事業遂行を継続することにより維持することが可能であり、かつラクスの傘下に入ることで、ラクスが有する知名度や社会的信用も得られることからすれば、今後も継続して当社株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えております。

以上により、2018年12月に東京証券取引所マザーズ市場（現グロース市場）に上場して間もない状況ではございますが、当社がラクスの完全子会社となることで、当社グループの企業価値向上に資する最善の策であると判断しました。

また、当社は、以下の点等から、本公開買付価格である1株当たり951円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (i) 当該価格が、当社において、下記「(2) 株式売渡請求の承認に当たり売渡株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、特別委員会の実質的な関与の下、ラクスルとの十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。
- (ii) 当該価格が、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の本株式価値算定書におけるプルータスによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法による算定結果を上回っており、また、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。）による算定結果の範囲内であること。
- (iii) 当該価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年8月9日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値456円に対して108.55%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値470円（円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して102.34%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値494円に対して92.51%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値488円に対して94.88%、上場来の終値単純平均値590円に対して61.19%のプレミアムが加算されたものであり、かつ、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日から2023年6月30日までに公表された、支配関係のない会社同士かつ完全子会社化を目的とした公開買付けの事例81件におけるプレミアムの中央値（公表日前営業日の終値に対して27.33%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して31.49%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して33.40%、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して34.45%）をいずれも上回っていることから、他の同種事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されている価格と考えられること。
- (iv) 当該価格は、下記「(2) 株式売渡請求の承認に当たり売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「①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、特別委員会から取得した答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるととも

に、本公開買付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、2023年8月10日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。当該取締役会における決議の方法については、下記「(2) 株式売渡請求の承認に当たり売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「⑥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。

その後、当社は、2023年9月26日、ラクスルより、本公開買付けの結果について、当社株式3,992,374株の応募があり、買付予定数の下限(2,805,200株)以上となり、本公開買付けが成立したことから、応募株式の全てを取得することとなった旨の報告を受けました。その結果、2023年10月2日(本公開買付けの決済の開始日)付で、ラクスルの所有する当社株式の議決権所有割合は94.88%となり、ラクスルは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、ラクスルより、2023年10月3日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、本取引の一環として、株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社は、かかる通知を受け、株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、2023年10月3日付で、会社法第370条及び当社定款第26条の規定に基づく取締役会決議に代わる書面決議により、(a) 株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、上記のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、(b) 売渡対価は本公開買付価格と同一の価格に設定されているところ、当該価格は、上記のとおり、下記「(2) 株式売渡請求の承認に当たり売渡株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置が十分に講じられた上で、特別委員会の実質的な関与の下、ラクスルとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であり、また、下記「(2) 株式売渡請求の承認に当たり売渡株主の利益を害さないように留意した事項」に記載のとおり、特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されている等、売渡株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると考えられること、(c) ラクスルは、売渡対価の全てを、ラクスルが保有する現預金を原資として支払うことを予定しているところ、ラクスルが2023年8月14日に提出した公開買付届出書の添付書類として提出した2023年8月9日現在のラクスルの預金に係る残高証明書を確認した結果、ラクスルは売渡対価の

支払のための資金に相当する銀行預金を有しており、ラクスルによれば、同日以降、売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識していないとのことであること等から、ラクスルによる売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(d) 売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(e) 本公開買付けの開始日以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、株式売渡請求は、売渡株主の利益に配慮したものであり、株式売渡請求の条件等は適正であると判断し、ラクスルからの通知のとおり、株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

以上のとおり、当社は、売渡対価の総額及び上記「2. 会社法第179条の2第1項各号に掲げる事項（会社法第179条の5第1項第2号）」の「(2)株式売渡請求により売渡株主に対して、売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号、第3号）」についての定めは、相当であると判断しております。

(2) 株式売渡請求の承認に当たり売渡株主の利益を害さないように留意した事項

株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」に記載のとおり、ラクスルが当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏、当社の専務取締役COOである藤田英人氏、藤田優氏が代表取締役を務めるE g gとの間で、本応募契約を締結していること、本公開買付けの結果、ラクスルが当社の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている本スクイーズアウト手続は、支配株主による従属会社の買収に該当するところ、本取引はこれらが一連の取引としてなされるものであることに照らし、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避すべく、ラクスル及び当社は以下の措置を講じております。なお、以下の記載のうち、ラクスルにおいて実施した措置については、ラクスルから受けた説明に基づくものです。

なお、ラクスルは、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少数株主の皆様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、ラクスルとしては、ラクスル及び当社において以下の措置を講じていることから、当社の少数株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。また、特別委員会は、本答申書において、他の公正性担保措置が十分に講じられていること等を考慮すると、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことは、公正性担保措置との関係で特段問題となることはない旨判断しており、当社としても同様に判断しております。

① 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

(i) 設置等の経緯

上記「(1) 売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」に記載のとおり、当社は、2023年5月30日に開催された当社取締役会における決議により、特別委員会を設置いたしました。かかる特別委員会の設置に先立ち、当社は、ラクスルから、当社を完全子会社化したい旨の提案を受けた同月18日から、ラクスルから独立した立場で、当社の企業価値の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構築するため、大江橋法律事務所の助言も得つつ、当社の独立社外取締役及び独立社外監査役の全員に対して、ラクスルから本取引の提案を受けた旨、並びにラクスルが当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏、当社の専務取締役COOである藤田英人氏、藤田優氏が代表取締役を務めるEggとの間で、本応募契約を締結する予定であり、また、本公開買付けの結果、ラクスルが当社の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている本スクイズアウト手続は、支配株主による従属会社の買収に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引の取引条件の妥当性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明いたしました。また、当社は、並行して、大江橋法律事務所の助言を得つつ、特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外役員の独立性及び適格性等についても確認を行いました。その上で、当社は、ラクスルからの独立性を有すること（津野友邦氏、本間拓洋氏、宮本文子氏とラクスル又は当社及び応募予定株主との間に重要な利害関係は存在しないことを確認しております。）、及び本取引の成否に関して少数株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、大江橋法律事務所の助言を得て、津野友邦氏（当社独立社外取締役、いざなみ監査法人 公認会計士・代表社員、いざなみ税理士法人 税理士・代表社員、株式会社いざなみ総研 代表取締役）、本間拓洋氏（当社独立社外監査役、本間総合法律事務所 弁護士）、宮本文子氏（当社独立社外監査役、中村文子公認会計士事務所 公認会計士及

び税理士・代表、さくら合同会社 代表、有限会社三帰 代表取締役) の3氏を特別委員会の委員の候補として選定いたしました(なお、特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。)

その上で、当社は、上記「(1) 売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」に記載のとおり、2023年5月30日開催の当社取締役会における決議により特別委員会を設置するとともに、特別委員会に対し、本諮問事項について諮問いたしました。また、当社取締役会は、特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定することとし、特別委員会が本取引の条件を妥当でないと判断した場合、当該条件による本取引を承認しないものとすることを決議しました。さらに、当社取締役会は、特別委員会に対し、(i) 当社の役職員から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、(ii) 本取引の取引条件等に関する交渉について当社に対して意見を述べる権限、(iii) 当社が選任した当社の外部専門家アドバイザーを承認(追認を含む。)する権限、(iv) 当社の費用負担において、当社の外部専門家アドバイザーに助言を求める権限を付与することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏、当社の専務取締役COOである藤田英人氏は応募予定株主であり、藤田優氏は応募予定株主であるE g gの代表取締役であることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当該取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場においてラクスルとの協議及び交渉にも参加しておらず、当該2名を除いた当社における利害関係を有しない取締役全員において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。

なお、特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされております。

(ii) 検討の経緯

特別委員会は、2023年5月30日から同年8月9日までの間に合計10回、合計約9時間にわたって開催されたほか、各会日間においても頻繁に電子メールやWeb会議を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行しております。

具体的には、特別委員会は、当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータス並びに当社の法務アドバイザーである大江橋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、その選任を承認するとともに、特別委員会としてもこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることに異議がないことを確認しております。

その上で、特別委員会は、大江橋法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

特別委員会は、ラクスルに対し、本取引を実施する意義、目的・理由等、本取引後の当社の経営方針等、本取引のデメリット、本取引の手続・条件等について、書面による質問を送付し、これらの事項について、特別委員会においてラクスルの福島広造氏（当時上級執行役員COO SVP of Rakusl）及び西田真之介氏（当時上級執行役員CAO VP of Corporate）らから書面による回答を踏まえて直接説明を受け、質疑応答を行っております。

また、特別委員会は、当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏に対し、本取引の意義等、本取引後の当社の経営方針等、本取引の条件等について、書面による質問を送付し、これらの事項について、特別委員会において同氏から書面による回答を踏まえて直接説明を受け、質疑応答を行っております。

加えて、特別委員会は、プルータスから受けた財務的見地からの助言を踏まえつつ、当社が作成した本事業計画の内容及び作成経緯等について合理性を確認し、承認をしております。当社は、特別委員会による本事業計画の確認、承認を踏まえ、2023年6月13日に開催された当社取締役会において、本事業計画の内容を決議し、同日、ラクスル及びKPMGに提示しております。その上で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（3）算定に関する事項」の「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、プルータスは、本事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、特別委員会は、プルータスから、それぞれが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答を行い、その算定結果について検討した上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、特別委員会は、2023年7月4日に当社がラクスルから本公開買付価格を1株当たり784円（提案書提出日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値484円に対して61.98%のプレミアムを加えた価格）とする最初の提案を受領して以降、当社がラクスルから公開買付価格についての提案を受領する都度、当社及び当社において交渉を担当するプルータスから適時にその内容及び交渉経過等について報告を受け、プルータスから聴取した財務的見地からの意見も踏まえてその内容を審議・検討を行いました。また、プルータスからラクスルに対する交渉方針及び回答書について事前に説明を受け、必要に応じて意見を述べ、質疑応答を行った上で承認し、プルータスに対して指示・要請を行う等、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与

しました。その結果、当社は、2023年7月4日、ラクスルから本公開買付価格を1株当たり784円とすることを含む提案を受領し、同年8月2日、当社よりラクスルからの提案を受諾する旨の回答を行ったことで、ラクスルとの間で本公開買付価格を951円とすることについて、合意に至りました。結果として、計3回、最初の価格提案から、21.30%（小数点以下第三位を四捨五入。）の価格の引上げを受けるに至っております。

さらに、特別委員会は、大江橋法律事務所から、複数回、当社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。

(iii) 判断内容

特別委員会は、以上の経緯の下で、プルータスから受けた財務的見地からの助言、並びに2023年8月9日付で提出を受けた本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、同日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

(a) 答申内容

- i. 本取引は当社の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理的なものであると考えられる
- ii. 本取引の取引条件（本取引における対価を含む。）は妥当であると考えられる
- iii. 本取引においては公正な手続を通じた当社の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされているものと考えられる
- iv. 当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、本公開買付け後に当社を完全子会社とするための手続を行う旨の意思決定をすることは適切であり、また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) 答申理由

- i. 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って、本取引の目的は合理的であると考えられる。
 - ・ 特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容や本取引成立後の当社の経営方針に関するラクスルの考え等について、当社及びラクスルに対して質疑を行ったが、上記「(1) 株式売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め

の相当性に関する事項」並びに本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び「③本公開買付け後の経営方針」に記載の内容の説明に不合理な点は認められない。

- ・ 当社を取り巻く事業環境、当社の事業課題、当社の事業における今後の見通し等に鑑み、本取引を実施することは、上記「(1) 株式売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」に記載の各シナジー効果を獲得し、当社の事業課題の克服に繋がることが期待できるものであり、本取引により想定される一定のディスシナジーを考慮したとしても、従業員を含む全てのステークホルダーにとって、当社の企業価値向上に資すると認められる。

- ii. 以下の点より、本取引の取引条件（本取引における対価を含む。）は妥当であると考えられる。
 - ・ 特別委員会は、本株式価値算定書において用いられた算定方法等について詳細な説明を受け、プルータスに対し、評価手法の選択、市場株価法における市場株価・出来高についての分析、DCF法における算定の基礎となる本事業計画、本事業計画を基礎とした財務予測、継続価値の算定方法、割引率の算定根拠等に関する質疑応答を行い、その算定結果について検討した結果、これらについて一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められず、当該算定の前提となっている当社の財務予測の作成過程において不合理な点は見受けられなかった。
 - ・ 本公開買付価格である1株当たり951円は、本株式価値算定書による市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、本株式価値算定書によるDCF法による算定結果のレンジの範囲内であることが認められる。
 - ・ 本公開買付価格（951円）は、2023年8月9日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値456円に対して108.55%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値470円に対して102.34%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値494円に対して92.51%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値488円に対して94.88%、上場来の終値単純平均値590円に対して61.19%のプレミアムが加算されたものであり、かつ、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日から2023年6月30日までに公表された、支配関係のない会社同士かつ完全子会社化を目的とした公開買付けの事例81件におけるプレミアムの中央値

(公表日前営業日の終値に対して27.33%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して31.49%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して33.40%、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して34.45%)をいずれも上回っていることから、他の同種事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されている価格であることを確認した。

- ・ 本公開買付けを含む本取引に至る交渉過程の手続は、下記iii.に記載のとおり、公正に行われたものであると認められる。
 - ・ 本取引は、ラクスルによる現金を対価とする公開買付け及びその後の本スクイーズアウト手続(株式売渡請求又は株式併合)の実施による二段階買収という方法が予定されている。この方法は、本取引と類似の事例において採用される一般的な手法であり、かつ、いずれの手続においても少数株主が対価について異議を述べる機会が確保されている。
 - ・ また、本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付け価格に株主が所有していた本株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が明示される予定であること、及び、本スクイーズアウト手続の内容等に鑑みれば、本取引の方法の合理性が認められる。
- iii. 以下の点より、本取引においては公正な手続を通じた当社の少数株主の利益に対する十分な配慮がなされているものと考えられる。
- ・ 当社取締役会は、本公開買付けの結果、ラクスルが当社の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている本スクイーズアウト手続は、支配株主による従属会社の買収に該当することに鑑み、本取引の公正性を担保するという観点から、本取引について検討するにあたっては、ラクスル、当社及び応募予定株主から独立した財務アドバイザーであるプルータス及び法務アドバイザーである大江橋法律事務所から助言・意見等を得ながら、ラクスル、当社及び応募予定株主から独立した特別委員会を設置の上、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の利益の確保の観点から、本公開買付け価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行うこととした。そして、当社取締役会は、特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定することとし、特別委員会が本取引の条件を妥当でないと判断した場合、当該条件による本取引を承認しないものとすることを決議した。

- ・ 特別委員会は、プルータス及び大江橋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、当社の財務アドバイザー及び法務アドバイザーとして承認するとともに、特別委員会としてもこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることに異議がない旨を確認している。
- ・ 当社は、特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉をラクスルとの間で複数回にわたって行っている。具体的には、当社はプルータスを窓口として、特別委員会が承認した回答書の提示を含む価格交渉を実施し、当社とラクスルの交渉の結果として、1株当たり951円という本公開買付価格の決定に至るまでには、本株式1株当たり784円とするラクスルの当初の提案より、計3回、総額167円（当初提案からの引上げ率21.30%）（小数点以下第三位を四捨五入。）の価格の引上げを受けている。
- ・ 当社取締役会において、当社における利害関係を有しない取締役3名全員において審議の上、全員一致により本取引に賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を予定しており、当該決議は、同取締役会に参加する当社の監査役3名全員から上記決議を行うことについて異議がない旨の意見が得られることが前提とされている。
- ・ 当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏、当社の専務取締役COOである藤田英人氏及び藤田優氏が代表取締役を務めるEggは、ラクスルと本応募契約を締結する予定であり、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、藤田優氏及び藤田英人氏は、当該取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場においてラクスルとの協議及び交渉にも参加していない。
- ・ ラクスル及び当社は、公開買付賛同契約書（以下「本賛同契約」といいます。）を締結する予定であり、当社は原則として本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議（以下「本賛同決議」といいます。）を維持し、これを撤回又は変更しないこととされているが、当社は、当社のリーガルカウンセルからの法律意見書を踏まえて、本賛同決議を撤回又は変更しないことが当社の取締役の善管注意義務の違反となる可能性が高いと合理的に判断した場合、又は、特別委員会から本賛同決議を撤回又は変更すべき旨の答申を得た場合には、本賛同決議の撤回又は変更をすることができ、ラクスル以外の者による買収提案の機会を過度に制限しないことで、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。
- ・ 当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない

手法は採用しないこと、株式売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（ラクスル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となるよう算定する予定であることから、当社の株主に対して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。

- ・ ラクスルは、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しており、公開買付期間を法定の最短期間に比べて長期に設定することにより、当社の株主に対して本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保している。
 - ・ 特別委員会は、当社が提出予定の意見表明報告書及び意見表明プレス並びにラクスルが公表予定の公開買付届出書の各ドラフトの内容について説明を受け、大江橋法律事務所からも助言を受けてその内容を確認した。
 - ・ ラクスルは、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しない予定とのことである。この点、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものと考えられ、かつ、その取引条件には妥当性が認められるところ、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することは、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少数株主の利益に資さない可能性もある。また、本取引では、当社において他に十分な公正性担保措置が講じられている。これらの点を総合的に考慮すれば、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定がなされていないことは、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。
 - ・ 本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社がラクスルより不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められない。
- iv. 以上のとおり、本取引の目的は合理的なものであり、本取引の取引条件は妥当であり、また、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に対する十分な配慮がなされているものと考えられるから、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、本公開買付け後に当社を完全子会社とするための手続を行う旨の意思決定をすることは適切であり、また、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。

② 当社における独立した法務アドバイザーからの助言の取得

当社は、上記「①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、ラクスル、当社及び応募予定株主から独立した法務アドバイザーとして大江橋法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、大江橋法律事務所は、ラクスル、当社及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

③ 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、上記「①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、ラクスル、当社及び応募予定株主から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関としてプルータスを選任し、当社株式の価値算定、ラクスルとの交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2023年8月9日付で本株式価値算定書を取得しております。本株式価値算定書の概要については、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」の「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

なお、プルータスは、ラクスル、当社及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

特別委員会は、第1回特別委員会において、プルータスの独立性及び専門性に問題がないことから、当社の第三者算定機関として承認した上で、特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることに異議がないことを確認しております。なお、当社は、本取引に際して実施されている本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を踏まえると、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、プルータスから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。また、本取引に係るプルータスに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりません。

④ ラクスルにおける独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

ラクスルは、本公開買付価格を決定するにあたり、ラクスル、当社及び応募予定株主から独立した第三者算定機関であるKPMGに対して、当社の株式価値の算定

を依頼し、2023年8月9日付で当社の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書（以下「ラクスル株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、KPMGは、ラクスル、当社及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、ラクスルは、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付け者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ当社及び応募予定株主との協議・交渉を経て本公開買付け価格を判断・決定しているため、KPMGから本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。ラクスルがKPMGから取得した当社の株式価値の算定結果に関するラクスル株式価値算定書の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（3）算定に関する事項」の「②公開買付け者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

⑤ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、ラクスルから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、ラクスルから当社をラクスルの完全子会社とする取引に係る初期的な提案を受けた時点後速やかに、当社の取締役CFO兼グループ統括管理本部長、監査役、内部監査室及びグループ統括管理本部（人事チーム、総務チーム、経理・財務チーム）の各部署からの役職員合計11名（ラクスルとの間で利害関係を有する者は含まれておりません。）からなる検討チームを立ち上げ、それ以降、当該検討チームが、ラクスルからの当社に対するデュー・ディリジェンスに対応するほか、特別委員会とともに、当社とラクスルとの間の本取引に係る取引条件に関する交渉過程に関与してまいりました。なお、当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏及び当社の専務取締役COOである藤田英人氏は、応募予定株主として利害関係を有することから、本公開買付けに関し、当該検討チーム及びそれを構成する役職員合計11名に何ら干渉しておらず、当該検討チームは、ラクスルのみならず、応募予定株主からも独立した立場にあります。

ラクスルに対して提示し、プルータス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、ラクスルから独立した当社の取締役CFO兼グループ統括管理本部長が議長を務める予算委員会（委員会メンバーに当社の代表取締役社長CEOの藤田優氏及び当社の専務取締役COOの藤田英人氏は含まれておりません。）主導で作成し、応募予定株主として利害関係を有する藤田優氏及び藤田英人氏は作成に関与しておりません。なお、当社の取締役CFO兼グループ統括

管理本部長が特別委員会に対して作成した事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明を行い、最終的な本事業計画の内容及び作成経緯等の合理性について特別委員会の確認を受け、その承認を受けております。

また、当社が構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含む。）は、大江橋法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、特別委員会の確認を得ております。

⑥ 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

当社取締役会は、上記「（１）売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の２第１項第２号及び第３号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」に記載のとおり、大江橋法律事務所から受けた法的助言、ブルータスから受けた財務的見地からの助言並びに本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引の取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「（１）売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の２第１項第２号及び第３号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」に記載のとおり、（i）本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、（ii）本公開買付け価格を含む本取引の取引条件は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当なものであり、本公開買付けは当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2023年8月10日開催の当社取締役会において、当社の取締役5名のうち藤田優氏、藤田英人氏を除く、審議及び決議に参加した取締役の全員において審議の上、全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

また、上記2023年8月10日開催の当社取締役会には、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。

なお、当社の代表取締役社長CEOである藤田優氏、当社の専務取締役COOである藤田英人氏は応募予定株主であり、藤田優氏は応募予定株主であるEggの代表取締役であることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当該取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場においてラクスルとの協議及び交渉にも参加していません。

⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

本意見表明プレスリリースの「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「(2) 本賛同契約」に記載のとおり、当社は、2023年8月10日付で、ラクスルとの間で、本賛同契約を締結し、本賛同決議を維持し、これを撤回又は変更しないこととされていますが、当社は、当社のリーガルカウンセルからの法律意見書を踏まえて、本賛同決議を撤回又は変更しないことが当社の取締役の善管注意義務の違反となる可能性が高いと合理的に判断した場合、又は、特別委員会から本賛同決議を撤回又は変更すべき旨の答申を得た場合には、本賛同決議の撤回又は変更をすることができます。ラクスルは、このように当社との合意においてもラクスル以外の者による買収提案の機会を過度に制限しないことで、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。

また、本意見表明プレスリリースの「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「(1) 本応募契約」に記載のとおり、応募予定株主は本公開買付けに当社株式を応募することとされていますが、第三者により当社株式を対象とする公開買付け（以下「対抗公開買付け」といいます。）が開始され、かつ、当社取締役会において、対抗公開買付けに賛同するとともに、当社の株主に対して対抗公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をした場合は、応募予定株主は、応募予定株式の全部又は一部につき、本公開買付けに応募せず、又は応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除するとともに、対抗公開買付けに応募することができるとのことです。

⑧ 当社の株主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するための措置

ラクスルは、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、(i) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、ラクスル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（ラクスルが所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請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申立権が確保されない手法は採用しないこと、(ii) 株式売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対して交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主（ラクスル及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数に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、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募す

るか否かについて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、ラクスルは、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しているとのことです。このように公開買付期間を法定の最短期間に比べて長期に設定することにより、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いて適切な判断機会を確保しているとのことです。

4. 売渡対価の支払のための資金を確保する方法についての定め相当性その他の売渡対価の交付の見込みに関する事項（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 4 号、会社法施行規則第 33 条の 7 第 2 号）

ラクスルは、売渡対価の全てを、ラクスルが保有する現預金を原資として支払うことを予定しているところ、ラクスルが2023年8月14日に提出した公開買付届出書の添付書類として提出した2023年8月9日現在のラクスルの預金に係る残高証明書を確認した結果、ラクスルは売渡対価の支払のための資金に相当する銀行預金を有しており、ラクスルによれば、同日以降、売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識していないとのことであること等から、ラクスルによる売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、売渡対価の交付の見込みがあると判断しております。

5. 株式売渡請求に係る取引条件についての定め相当性に関する事項（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 4 号、会社法施行規則第 33 条の 7 第 3 号）

売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された売渡株主の住所又は売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとし、ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本社所在地にて、当社が指定した方法により（売渡対価の交付についてラクスルが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、売渡株主に対して売渡対価を支払うものとされているところ、売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、株式売渡請求に係る取引条件は相当であると判断しております。

6. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 4 号、会社法施行規則第 33 条の 7 第 4 号）

該当事項はありません。

以上