

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年 9 月17日
【会社名】	アールピバン株式会社
【英訳名】	ART VIVANT CO.,LTD.
【代表者の役職氏名】	代表取締役会長兼社長 執行役員 野澤 克巳
【本店の所在の場所】	東京都品川区東品川四丁目13番14号
【電話番号】	03 - 5783 - 7171（代表）
【事務連絡者氏名】	取締役執行役員 管理部長 樋口 弘司
【最寄りの連絡場所】	東京都品川区東品川四丁目13番14号
【電話番号】	03 - 5783 - 7171（代表）
【事務連絡者氏名】	取締役執行役員 管理部長 樋口 弘司
【縦覧に供する場所】	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）

1【提出理由】

当社は、2026年9月17日付の取締役会において、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、2026年10月20日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1. 本株式併合の目的

当社が2026年7月10日付で公表しました「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（2026年7月13日に公表した「（訂正）MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」による訂正を含み、以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）にてお知らせしましたとおり、株式会社Orsay（以下「公開買付者」といいます。）は、2026年7月10日に、当社株式を非公開化することを目的とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、2026年7月13日から2026年8月25日までを公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする、当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施いたしました。そして、2026年8月26日付「株式会社Orsayによる当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社、主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日である2026年9月1日をもって、当社株式5,466,270株（所有割合（注）：59.73%）を所有するに至りました。

（注）「所有割合」とは、当社が2026年8月7日に公表した「2027年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2026年6月30日現在の発行済株式総数（9,152,316株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（630株）を控除した株式数（9,151,686株）に対する所有株式数の割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

本公開買付け及び本株式併合を含む本取引の目的及び背景の詳細は、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしたとおりですが、以下に改めてその概要を申し上げます。なお、以下の記載のうち公開買付者に関する記述は、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

公開買付者は、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、根拠及び理由等」の「（2）意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」の「（ ）前回公開買付けの実施に至る経緯」に記載の経緯を経て、2025年9月1日付で、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、当社が譲渡制限付株式報酬制度に基づいて当社の社外取締役を除く全ての取締役及び執行役員1名に対して発行した譲渡制限付株式のうち、2025年9月1日当時において譲渡制限が解除されていなかったもの（48,000株、所有割合：0.52%）、野澤克巳氏（以下「野澤氏」といいます。）の資産管理会社であり、当社の主要株主及び第2位株主である有限会社カツコーポレーション（以下「カツコーポレーション」といいます。）（所有株式数：3,090,000株、所有割合：33.76%、ただし、2025年9月1日当時は筆頭株主。）の所有する当社株式のうち2,832,514株（所有割合：30.95%）、野澤氏が2025年9月1日当時において所有していた当社株式（所有株式数：203,784株、所有割合：2.23%）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社株式を非公開化することを目的とした一連の取引（以下「前回取引」といいます。）の一環として、公開買付け（買付け等の期間を2025年9月1日から2025年10月28日、当社株式1株当たりの買付け等の価格を1,670円としたもので、以下「前回公開買付け」といいます。）を実施しましたが、前回公開買付けの開始以降、牧寛之氏（以下「牧氏」といいます。）による市場内での当社株式の取得により牧氏が2025年9月2日に提出した大量保有報告書によって所有する当社株式が1,419,200株、株券等保有割合が15.58%となったことが公表され、その後も同年9月29日に提出された変更報告書によって所有する当社株式が1,976,200株、株券等保有割合が21.70%に、同年9月30日に提出された変更報告書によって所有する当社株式が2,543,700株、株券等保有割合が27.93%に、同年10月6日に提出された変更報告書によって所有する当社株式が2,708,900株、株券等保有割合が29.74%に、同年10月9日に提出された変更報告書によって所有する当社株式が2,834,100株、株券等保有割合が31.12%に、同年10月15日に提出された変更報告書によって所有する当社株式が2,953,100株、株券等保有割合が32.42%に、同年10月22日に提出された変更報告書によって所有する当社株式が3,090,400株、株券等保有割合が33.93%に増加したことが公表され、牧氏が前回公開買付けに応募しなかったこともあり、前回公開買付けは、買付予定数の下限である2,987,200株に対し、前回公開買付けに応募された株券等の数の合計は1,947,759株となり買付予定数の下限（2,987,200株）に満たなかったため、不成立となりました。

一方で、公開買付者は、前回公開買付け終了後も、当社株式を非公開化し、前回取引時に検討していた（ア）新ジャンルのアーティストの発掘と取り扱う美術品の多様化、（イ）オンライン販売チャネルの強化、及び（ウ）「アミーダ」のマーケティング強化と新業態の取り組みを実施し、事業の積極的展開に取り組むことが、当社株式の上場を維持するメリットを上回り、当社の企業価値向上のために最も有効な手段であると考えていたとこのことであり、当社においても同様の認識のもと、当社は、2025年11月下旬に、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下「西村あさひ」といいます。）を選任した上で、牧氏との二者間において、継続的に当社の資本政策に係る協議を行っておりました。この協議には、野澤氏は直接参加しておらず、当社の代表取締役会長兼社長という立場で当社の役職員から協議の内容の報告を受けるのみでした。

そして、当社から牧氏に対して当社株式を保有する目的を確認したところ、2025年12月23日に牧氏から大株主として当社の経営に関与し、著名アーティストと連携したイベントの共同運営やメディアを活用した集客施策を共同実行すること等が提案され、当社と牧氏の間で当該提案についても協議を行いました。もっとも、当社が創業以来培ってきた、顧客一人一人のニーズや生活環境に応じた「絵のある生活（くらし）」の提案を通じて「癒し、希望、元気」といったアートの価値を届けるという企業理念及びビジネスモデルを踏まえると、牧氏の提案する施策によって多数の顧客を集客した場合には、これまで行ってきたようなきめ細やかな提案が十分に行えず、かえって成約件数が減少するおそれがあり、また、著名アーティストとの連携という点についても、当社が独自にアーティストを発掘・育成してブランディングすることにより企業価値の源泉とするというこれまでの当社のビジネスモデルと必ずしも整合しないものであったため、当社の中長期的な企業価値向上に向けた事業運営の方針について考え方に相違があり、当社としては牧氏が当社の経営に関与することは企業価値の最大化を実現することは困難であるとの認識に至ったことから、2026年2月25日の協議において、当社は企業価値最大化の観点より、牧氏に対し、保有する当社株式の全部売却によるエグジットの可能性について意向を確認いたしました。その後、当社と牧氏の間で協議を続ける中で、2026年4月27日には、当社は、牧氏が、企業価値最大化の観点から、その保有する当社株式の全部売却に関して、野澤氏個人との交渉を具体的に意向を有していることを確認し、当社から上記の牧氏の意向を野澤氏に共有しました。

そして、当社は、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、根拠及び理由等」の「（2）意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の

過程」の「() 前回公開買付けの結果並びに公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者から、2026年5月27日、提案書(以下「本提案書」といいます。)が提出されたことを踏まえ、本取引に関する具体的な検討を開始いたしました。当社は、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本取引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」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、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)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、本取引と同種の取引である、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)を含む非公開化を想定した公開買付け事例に関する公表内容等を踏まえ、独立性及び専門性・実績等を検討の上、2026年5月28日開催の当社取締役会決議により、公開買付者、野澤氏、カツコーポレーション及び当社(以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。)から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひを、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてSBI辻・本郷M&A株式会社(以下「SBI辻・本郷M&A」といいます。)を、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関として株式会社ストリーム(以下「ストリーム」といいます。)を、それぞれ選任するとともに、前回公開買付け時に設置された当社特別委員会(以下「前回特別委員会」といいます。)(は)前回公開買付けの終了時に解散し、前回取引に係る検討体制は前回公開買付け終了時に解消しており、2026年4月27日に牧氏から当社株式の売却の意向が示されるまでの間、牧氏とは通常の業務執行と同様の体制で交渉していたことから、改めて、公開買付関連当事者から独立した、外部の有識者を含む委員(いずれも前回特別委員会の委員であり、当社の社外取締役兼独立役員である郷倉正人氏、当社の社外監査役兼独立役員である柳岡茂氏(弁護士)、及びアートプロデュース業務に従事する専門家として本取引の検討を行う専門性・適格性を有すると考えられる外部の有識者である間瀬道夫氏の3名)によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置することにより本取引に係る検討体制を構築し、2026年5月28日、公開買付者に対し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を行いました。なお、当社は、西村あさひの助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の独立性及び適格性等についても確認を行い、本特別委員会の委員の候補者が、公開買付関連当事者から独立性を有すること、並びに本取引の成否に関して独立性を有し、一般株主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、本特別委員会の委員を選定いたしました。また、2026年6月4日、本特別委員会において、当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSBI辻・本郷M&A及び当社の第三者算定機関であるストリームについて、その独立性及び専門性・実績等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。また、当社は、2026年5月27日付で公開買付者から本提案書を受領して以降、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を含みます。)を当社の社内に構築するとともに、2026年6月4日、かかる検討体制に独立性・公正性の観点から問題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。

上記の体制のもと、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足元の株価動向を踏まえ、公開買付者から受けた本公開買付け価格の提案内容を適時に本特別委員会に共有し、当社の一般株主の利益に配慮する観点から、当社としての交渉方針に係る本特別委員会からの意見を受け、また、ストリームから当社株式の株式価値の算定結果に関する報告、SBI辻・本郷M&Aから公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、西村あさひ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法的助言を受け、これらを踏まえ、以下のとおり、検討を行いました。

具体的には、当社は、2026年6月8日に本特別委員会を通じて公開買付者に対し質問書の送付を行い、2026年6月15日に公開買付者から回答を得て、本取引の背景、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、前回取引からの変化点を中心に確認を行いました。上記の回答において、公開買付者は、公開買付け価格を1,900円とする理由として、牧氏との協議及び交渉を経て、牧氏との間で当該価格を公開買付け価格とする場合には、牧氏の保有する全ての当社株式を本公開買付けに応募する意向であることを確認していることを挙げたため、当社は、2026年6月15日に本特別委員会を通じて公開買付者に対し追加質問書の送付を行い、牧氏との交渉の経緯・過程及び交渉において協議された主要な論点等並びに公開買付け価格を今後引き上げることが可能か否かについて質問いたしました。2026年6月19日に公開買付者から追加回答を得て、(a)従前より株式会社三井住友銀行及び株式会社みずほ銀行(以下、総称して「本レンダー」といいます。)から公開買付者に対して融資可能な上限額が伝えられており、当該上限額を借り入れる場合で、公開買付け価格は最大で1,800円となること、(b)牧氏からは1,800円を大きく超える公開買付け価格としなければ応募には同意できないと伝えられていたこと、(c)公開買付け価格を1,900円とすると、上記(a)に記載のとおり本レンダーの融資可能な上限額を大きく超過するものの、本レンダーとの交渉により最終的には融資を得られると見越して、牧氏に対して提示可能な最大限の価格として公開買付け価格を1,900円とすることを提案したこと、(d)牧氏が当該提案に応じ、当該公開買付け価格であれば牧氏の保有する全ての当社株式を本公開買付けに応募する意向であると伝えたこと、(e)その後、本レンダーとの間で公開買付け価格を1,900円とすることを前提に融資を受けるべく交渉を進めていること、(f)本レンダーから更なる融資額の引き上げを求めることは難しく、公開買付け価格のこれ以上の引き上げは困難であることを確認いたしました。本特別委員会は、上記追加回答を踏まえて、本公開買付け価格1,900円は、交渉しても引き上げの余地のない公開買付者からの最終提案価格であると判断し、本特別委員会は、2026年6月30日、本公開買付け価格を1,900円とすることを承諾する旨の回答書を公開買付者に送付しました。

さらに、当社は、リーガル・アドバイザーである西村あさひから、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留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2026年7月10日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました(本答申書の内容について、本意見表明プレスリリース別添1の2026年7月10日付「答申書」をご参照ください。)。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーである西村あさひから受けた法的助言、ファイナンシャル・アドバイザーであるSBI辻・本郷M&Aから受けた助言、並びに第三者算定機関であるストリームから受けた助言及び当社株式に係る2026年7月9日付株式価値算定書(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、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付け価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、本取引を通じて当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであるとの判断に至りました。

すなわち、米国の関税政策や、ウクライナ及び中東における紛争の長期化等による海外情勢の混迷や海外経済の減速、円安や原油をはじめとする資源高による製造業の減収懸念、食料品やエネルギーを中心とした物価高による個人消費の悪化懸念により、依然として先行き不透明な状況が続くものと当社は考えております。特にアート関連事業におきましては、主力アーティストの高齢化やアートに対するニーズの変化、国内外からの日本文化への関心の高まりを受けて、新規性の高い取り組みの必要性が一層高まっている中で、中長期的に企業価値を向上させるためには、抜本的かつ機動的に一貫性をもって施策に取り組み、一定の事業リスクを伴う戦略を迅速かつ果敢に実行する必要があるものと考えております。

また、公開買付者は、当社がスピードを上げて更なる成長を遂げ、中長期的な企業価値の向上を目指すために、(ア)アーティストの再構成と絵のある生活(くらし)の多様化に伴うアーティストの発掘、(イ)「アミーダ」のマーケティング強化と新業態の取り組みといった具体的な施策を企図しているとのことでしたが、当社としても以下のことから、上記(ア)及び(イ)の施策の実行が必要であると考えております。

すなわち、(ア)アーティストの再構成と絵のある生活(くらし)の多様化に伴うアーティストの発掘については、国内外からの日本の芸術・文化への関心が高まっており、顧客が求めるアートの多様化も進んでいる一方で、現在活躍されている既存アーティストの高齢化により、今後、既存アーティストによる作品の制作数が減少することが見込まれることを踏まえて、当社グループが持続的に成長を続けるためには、高齢化してきているアーティスト群を再構成するとともに、より多様な新規アーティストを発掘することが必要であると考えております。(イ)「アミーダ」のマーケティング強化と新業態の取り組みについては、前回取引時と同様に、新型コロナウイルス感染症を経て健康・免疫力の向上への関心が高まる一方で、健康・ウェルネス市場においてはニーズの細分化が進んでいると認識していることから、「アミーダ」の既存会員の退会防止への対策として他社との差別化が必要であるとともに、新ブランドによる新業態を立ち上げ、これまで「アミーダ」ではターゲットとしてこなかった新たな顧客の獲得が必要であると考えております。なお、本取引においては、前回取引時において野澤氏により掲げられていた、「(ア)新ジャンルのアーティストの発掘と取り扱う美術品の多様化」に関連する現代アート分野の事業(美術品の共同保有ビジネス等)やアジア等海外顧客へのアプローチ強化、「(イ)オンライン販売チャネルの強化」が本取引後の具体的な施策として掲げられておりませんが、この点については、上記のとおり当社が2026年6月8日に本特別委員会を通じて公開買付者に対し質問書を送付したところ、公開買付者から、2026年6月15日にその理由等について回答を得ております。具体的には、現在の当社の事業環境からすると、付帯事業への進出や事業領域の拡大等により、当社の経営資源が分散されてしまい、主力事業による実行力が損なわれてしまうことが懸念されるため、当社の経営理念の実現に向けては、当社の主力事業の強化や持続的な成長に経営資源を集中的に投下し、実行力を高めることを徹底するべきとの考えの下、最も先に注力すべき主力事業を優先し、集中して実行していく必要があるとの回答でした。また、当社は、公開買付者から、現代アートの活用については、浜松市美術館を皮切りに、既存の全国的美術館に所有作品を展示していくことで、社会的貢献を果たすとともに、既存のアート関連事業との相乗効果により当社の企業価値向上が見込めると考えているとの回答を得ております。そして、当社としても、公開買付者によるこれらの回答内容は合理的であり、本取引後に上記(ア)及び(イ)の施策を着実に遂行していくという公開買付者の意思表示であると受け止めております。

以上から、当社としても、いずれの施策も当社の中長期的な企業価値向上のために推進していくべきと考えております。しかしながら、当社は、上記(ア)及び(イ)の施策の実行は新規ビジネスの展開や長期的な取り組みを伴うものであり、当該施策が中長期的に見れば当社の大きな成長及び収益の拡大につながる施策であったとしても、その推進段階においては、相応の時間と各種先行投資が必要であることから、短期的には利益水準の低下及びキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があり、さらに、期待される利益を生み出すことが困難となる可能性も否定できないと考えております。そのため、当社株式の上場を維持したままこれらの施策を実施した場合、株価の下落や配当の減少により、当社の既存株主の皆様利益を損なう可能性があると考えられるため、当社株式の上場を維持したままこれらの施策を実施することは困難であると考えております。一方で、本取引により、当社株式を非公開化することで、中長期的な視点で公開買付者からの提案にあるような施策の実行に取り組むことが可能となると考えており、本取引の実行は当社の企業価値向上の観点からもメリットがあると考えております。

さらに、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により、株式上場を維持するために必要な人的・金銭的コストは増加を続けており、これらのコストが当社の経営推進上の大きな負担となる可能性も否定できないと考えております。年々これらの上場維持のコストは増えておりますが、本取引により、上場維持コストが削減され、その一部の資源を人材育成のために充てること、中長期的な視点での企業価値の向上を図れるものと考えております。なお、当社が当社株式の非公開化を行った場合には、一般的には、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や知名度の向上による人材の確保及び取引先との取引等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、前回取引当時に引き続き現在においても、当社はエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込んでおらず、事業から生じるキャッシュ・フローや金融機関からの借入により、資金確保は可能であると考えていたこと、また、当社の長年の実績により、当社の事業基盤や、ブランド力、取引先に対する信用力・知名度は既に確保されていたことから、当社株式の非公開化による人材の確保及び取引先との取引に及ぼすデメリットは極めて限定的であると考えております。

また、当社は、以下の点等を踏まえると、本公開買付価格(1,900円)及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の一般株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の一般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。

- (a) 本公開買付価格が、ストリーム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レンジの上限値を上回っており、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内の価格であることが認められ、合理的な水準にあると評価できること。
- (b) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年7月9日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,717円に対して10.66%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、2026年7月9日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,688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12.56%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,626円に対して16.85%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,611円に対して17.94%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であること。また、前回公開買付けの公表後において、当社株式の市場価格が国内の株式市場全体の株価の推移及び同業他社の株価平均の推移に比して上昇傾向にあったものと見受けられることに鑑みれば、前回公開買付けの公表日の直前取引日を基準日としたプレミアムの水準も勘案すべきものと考えられるところ、前回公開買付けの実施について公表された2025年8月29日以前の市場価格と比較すると、当該価格は、その前営業日である2025年8月28日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,100円に対して72.73%、2025年8月28日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,073円に対して77.07%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,053円に対して80.44%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,057円に対して79.75%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、他社の類似取引事例におけるプレミアム割合の平均値(注)との比較において、いずれも上回る状況となっており、本公開買付価格に付されたプレミアムは、かかる類似事例におけるプレミアム割合と遜色なく、また、本公開買付けの公表日の前営業日を基準日としてもいずれもプレミアムが加算された価格であることから、相応のプレミアムが付されていると認められること。

(注) 経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降、2026年6月17日までの間に公表された非公開化を目的とした公開買付けの事例(対象会社が賛同意見を表明し、応募を推奨し、上場廃止前提、かつ、MBO又は子会社に対する公開買付けの事例)203件における、公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値は、順に42.14%、45.22%、46.53%、46.65%です。

- (c) 本公開買付価格は、当社が2026年6月24日に提出した第42期有価証券報告書（以下「当社有価証券報告書」といいます。）に記載された2026年3月31日現在の純資産額（16,247,499千円）並びに発行済株式総数（9,152,316株）及び当社が所有する自己株式数（629株）をもとに算出される1株当たり純資産額（1,738.57円（ただし、小数点以下第三位を四捨五入しております。））を上回るものであること。
- (d) 利益相反を回避するための措置が採られていること等、当社の一般株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- (e) 本答申書において、本公開買付価格を含む本取引の条件は公正なものであると考えられる旨の意見が示されていること。

以上より、当社は、2026年7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旨を決議いたしました。上記取締役会における決議の方法につきましては、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本取引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」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、上記のとおり本公開買付けが成立いたしました。公開買付者が当社株式の全て（ただし、当社が譲渡制限付株式報酬制度に基づいて当社の社外取締役を除く全ての取締役及び執行役員1名に対して発行した譲渡制限付株式のうち、2026年7月10日時点において譲渡制限が解除されていないもの（ただし、2026年7月18日付で譲渡制限が解除される35,200株を除いた83,200株（所有割合：0.91%、なお、本不応募合意株式（野澤氏）（「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本取引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」の「マジョリティ・オブ・マイノリティを満たす買付予定数の下限の設定」に定義します。）を含みます。））、当社の主要株主及び第2位株主であるカツコーポレーションの所有する当社株式3,090,000株（所有割合：33.76%）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかったため、当社は、公開買付者からの要請により、2026年9月17日付の取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者及びカツコーポレーションのみとするため、当社株式618,000株を1株に併合する本株式併合を実施することとし、本株式併合を本臨時株主総会に付議することといたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者及びカツコーポレーション以外の株主の皆様のお所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

2. 本株式併合の割合

当社株式618,000株を1株に併合いたします。

3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法

会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者及びカツコーポレーション以外の株主の皆様のお所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果株式の数の1株に満たない端数が生じるときは、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235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式（以下「本端数合計株式」といいます。）を売却し、その売却により得られた代金を株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。当該売却について、当社は、会社法第235条第2項において準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、本端数合計株式を公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却価格は、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2026年11月12日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様のお所有する当社株式の数の、本公開買付価格と同額である1,900円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称
株式会社Orsay（公開買付者）

売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が売却に係る代金の支払いのための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本端数合計株式の売却代金の支払いに係る資金を本レンダーからの借入により賄うことを予定しているところ、当社は、当該借入に関する融資証明書を確認することによって、公開買付者の資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本端数合計株式の売却代金の支払いに影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後、発生する可能性も認識していないとのことでした。

したがって、当社は、本端数合計株式の売却代金の支払いのための資金を確保する方法については相当であると判断しております。

売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2026年11月下旬を目途に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本端数合計株式を公開買付者に売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定してお

ります。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2026年12月中旬から同月下旬を目途に、本端数合計株式を公開買付者に売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2027年2月下旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様へ交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本端数合計株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

なお、当該売却代金は、本株式併合の効力発生日の前日である2026年11月12日時点の当社の最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様に対し、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付する予定です。

(2) 端数処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、上記「(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」の「会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由」に記載のとおり、本株式併合の効力発生日の前日である2026年11月12日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である1,900円を乗じた金額となる予定です。

当社は、以下の点等から、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は、妥当であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

(a) 本公開買付価格が、ストリーム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レンジの上限値を上回っており、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内の価格であることが認められ、合理的な水準にあると評価できること。

(b) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年7月9日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,717円に対して10.66%、2026年7月9日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,688円に対して12.56%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,626円に対して16.85%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,611円に対して17.94%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であること。また、前回公開買付けの公表後において、当社株式の市場価格が国内の株式市場全体の株価の推移及び同業他社の株価平均の推移に比して上昇傾向にあったものと見受けられることに鑑みれば、前回公開買付けの公表日の直前取引日を基準日としたプレミアムの水準も勘案すべきものと考えられるところ、前回公開買付けの実施について公表された2025年8月29日以前の市場価格と比較すると、当該価格は、その前営業日である2025年8月28日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,100円に対して72.73%、2025年8月28日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,073円に対して77.07%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,053円に対して80.44%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,057円に対して79.75%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、他社の類似取引事例におけるプレミアム割合の平均値(注)との比較において、いずれも上回る状況となっており、本公開買付価格に付されたプレミアムは、かかる類似事例におけるプレミアム割合と遜色なく、また、本公開買付けの公表日の前営業日を基準日としてもいずれもプレミアムが加算された価格であることから、相応のプレミアムが付されていると認められること。

(注) 経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降、2026年6月17日までの間に公表された非公開化を目的とした公開買付けの事例(対象会社が賛同意見を表明し、応募を推奨し、上場廃止前提、かつ、MBO又は子会社に対する公開買付けの事例)203件における、公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値は、順に42.14%、45.22%、46.53%、46.65%です。

(c) 本公開買付価格は、当社所有証券報告書に記載された2026年3月31日現在の純資産額(16,247,499千円)並びに発行済株式総数(9,152,316株)及び当社が所有する自己株式数(629株)をもとに算出される1株当たり純資産額(1,738.57円(ただし、小数点以下第三位を四捨五入しております。))を上回るものであること。

(d) 利益相反を回避するための措置が採られていること等、当社の一般株主の利益への配慮がなされていると認められること。

(e) 本答申書において、本公開買付価格を含む本取引の条件は公正なものであると考えられる旨の意見が示されていること。

以上より、当社は、2026年7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旨を決議いたしました。

また、当社は、2026年7月10日開催の当社取締役会において、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をした後、2026年9月17日付の当社取締役会における本臨時株主総会の招集決議に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

(3) 本取引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

本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手續として行われるところ、公開買付者及び当社は、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、本公開買付価格の公正性の担保、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、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるストリームに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年7月9日付で本株式価値算定書を取得いたしました。

ストリームは、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。なお、本取引に係るストリームの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、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。また、本特別委員会は、2026年6月4日開催の第1回の会合において、ストリームの独立性に特段の問題がないことを確認した上で、当社の第三者算定機関として選任することを承認しております。

ストリームは、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もと、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いることから市場株価法を、また、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法をそれぞれ算定方法として採用し、当社株式の株式価値の算定を行いました。一方で、当社が継続企業としてその事業を継続していくことを企図していることから純資産法は採用しておりません。なお、当社は、下記「当社における独立した法律事務所からの助言」乃至「本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」に記載のとおり、公開買付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を実施しており、当社の一般株主の利益に配慮がなされていると考えていることから、ストリームから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

当社がストリームから取得した当社株式に係る2026年7月9日付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、根拠及び理由等」の「（3）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における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。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む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、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひを選任し、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する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。

西村あさひは、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。なお、本取引に係る西村あさひの報酬は、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されるものであり、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。また、本特別委員会は、2026年6月4日開催の第1回の会合において、西村あさひの独立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選任することを承認しております。

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社は、上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、2026年5月27日付で公開買付者から本提案書を受領して以降、本取引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、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ること等に鑑み、当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するために、2026年5月28日開催の当社取締役会決議により、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した、外部の有識者を含む委員（当社の社外取締役兼独立役員である郷倉正人氏、当社の社外監査役兼独立役員である柳岡茂氏（弁護士）、及びアートプロデュース業務に従事する専門家として本取引の検討を行う専門性・適格性を有すると考えられる外部の有識者である間瀬道夫氏の3名）によって構成される本特別委員会を設置しました。なお、本特別委員会は、2025年10月28日の前回公開買付けの終了による前回特別委員会からの解散から、2026年5月28日の本特別委員会の設置まで7ヶ月しか経過していないことを踏まえ、前回取引時の検討結果を踏まえた効率的・効果的な検討を行うことを目的として、前回特別委員会と同じ3名の委員で構成することとしました。具体的には、前回特別委員会と同様に、当社の社外役員として、役職・知識・経験に鑑み、郷倉正人氏及び柳岡茂氏を委員として選任し、また、当社の事業及び所有資産の特殊性に鑑みて、本取引の検討にあたって、アートプロデュース事業の専門的な知見が有用であるとの判断から、間瀬道夫氏を委員として選任しました。当社は、当初から上記3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の委員の互選により、当社の社外取締役兼独立役員である郷倉正人氏が本特別委員会の委員長に就任しております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、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。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、（ ）本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かを含みます。）、（ ）本取引の条件（本公開買付価格を含みます。）の公正性、（ ）本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性、（ ）本取引の決定（本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含みます。）が当社の一般株主にとって公正であるといえるか、（☒）上記（ ）から（ ）を踏まえ、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主に対し

て本公開買付けへの応募を推奨することの是非（以下、（ ）から（ ）を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を当社取締役会に提出することを委嘱しました。

また、当社は、上記取締役会決議において、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する当社取締役会においては、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しております。併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、（a）本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を当社の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、（b）必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は当社が負担するものとしております。）のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含みます。）する権限、さらに、（c）答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与しております。上記（b）の権限付与を受けて、本特別委員会は、2026年6月4日に開催された第1回の会合において、当社が選任する外部アドバイザー等について、いずれも独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認した上で、リーガル・アドバイザーとして西村あさひを、ファイナンシャル・アドバイザーとしてSBI辻・本郷M&Aを、第三者算定機関としてストリームを、それぞれ選任することを承認いたしました。

本特別委員会は、2026年6月4日から2026年7月9日までに、会合を合計6回開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社に対し、当社の事業内容・業績推移、主要な経営課題、本取引により当社の事業に対して想定されるメリット・デメリット、本取引の条件の検討の基礎とされる事業計画（以下「本事業計画」といいます。）の内容及び策定手続等に関する質問事項を書面で提出し、これに対する回答を書面で受領することにより、その内容を確認しました。また、公開買付者に対し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している当社の経営方針等について書面で質問を行い、これに対する回答を書面で受領するとともに、必要に応じて追加質問を実施してその内容を確認しました。さらに、当社の第三者算定機関であるストリームから、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、その算定過程に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討いたしました。以上の検討に際して、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひから、特別委員会の意義・役割等を含む本取引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の内容について適宜助言を受けております。

そして、本特別委員会は、当社から、当社と公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、確認及び意見の申述を行っております。また、上記「1.本株式併合の目的」に記載のとおり、公開買付者に対して、質問書を送付した上で、公開買付者の回答に関する検討を行い、最終的に本公開買付価格について応諾する旨の回答書を送付する等、公開買付者との交渉過程に実質的に関与しております。

本特別委員会は、以上の経緯のもと、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2026年7月10日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本答申書を提出いたしました。本答申書の内容について、本意見表明プレスリリース別添1の2026年7月10日付「答申書」をご参照ください。

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

当社は、西村あさひからの法的助言、SBI辻・本郷M&Aからの助言、ストリームからの助言及び本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件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、上記「1.本株式併合の目的」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値の向上が見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって公正であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2026年7月10日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役5名のうち、野澤氏及び野澤竹志氏を除く3名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。なお、上記取締役会には、当社の監査役3名中、野澤二三朝氏を除く2名の監査役（園川勝美氏及び柳岡茂氏）がいずれも出席し、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。

上記の取締役会において、当社の取締役5名のうち、野澤氏は公開買付者の株主かつ代表取締役であり、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が予定されていること、野澤竹志氏は野澤氏の親族であることに鑑み、利益相反の疑義を回避する観点から、当社取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。また、当社の監査役3名のうち、野澤氏の親族である野澤二三朝氏は、利益相反の疑義を回避する観点から、当社取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議に参加しておらず、上記決議に際して意見を述べることも差し控えております。

当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉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、2026年5月27日付で公開買付者から本提案書を受領して以降、利益相反の疑義を回

避する観点から、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉及び当社内部における検討過程において、公開買付者の株主若しくは役職員を兼務する者又はこれらの者と親族関係にある者を関与させないこととし、これらの者に該当しない取締役である樋口弘司氏のみが関与するという社内検討体制を構築いたしました。当社は、このような体制のもとで、ストリームがDCF法の算定の基礎とした本事業計画を策定しており、本事業計画の策定過程において、公開買付関連当事者及び公開買付関連当事者と利害関係のある者による関与はありません。

以上の取扱いを含めて、当社における本取引の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本特別委員会における確認を受けております。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、法令で定められた最短期間が20営業日であるところ、当該期間よりも長期の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令に定められた最短期間に照らして長期に設定することで、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を提供するとともに、当社株式に対する対抗的買収提案者にも買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者は、当社との間で、公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることのないよう、当社が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は行っており、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等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。

マジョリティ・オブ・マイノリティを満たす買付予定数の下限の設定

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3,845,584株（所有割合：42.02%）に設定しており、応募株券等の合計が買付予定数の下限（3,845,584株）に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行わないとのことです。本公開買付けにおいて、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」に相当する数は、9,151,687株（当社有価証券報告書に記載された2026年3月31日現在の発行済株式総数（9,152,316株）から、同日時点の当社が所有する自己株式数（629株）を控除した株式数）から、公開買付者と利害関係を有する野澤氏の所有株式（238,984株）及びカツコーポレーションの所有株式（3,090,000株）を控除した数の過半数に相当する株式数（2,911,352株（所有割合：31.81%））となります。買付予定数の下限（3,845,584株）から公開買付者と利害関係を有する株主が応募する旨を合意した株式の数である、野澤氏が所有する当社株式（所有株式数：238,984株、所有割合：2.61%）のうち、本不応募合意株式（野澤氏）（注）を除く全ての当社株式（所有株式数：190,984株、所有割合：2.09%）を控除した数（3,654,600株（所有割合：39.93%））は、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」に相当する数を上回るものとなるとのことです。なお、上記「1.本株式併合の目的」に記載のとおり、牧氏は、当社との間で、牧氏が株主として当社の経営に関与することについても協議を行っていたものの、当社としては牧氏が当社の経営に関与することでは企業価値の最大化を実現することは困難であるとの認識に至り、2026年4月27日には、牧氏が、企業価値最大化の観点から、その保有する当社株式の全部売却に関して野澤氏個人との交渉を具体的に行う意向を有していることを確認いたしました。そのため、遅くとも野澤氏が牧氏との交渉を開始した2026年4月27日時点では、牧氏においては、既に経営への関与という目的は失われており、当社株式の譲渡に際して当社株式の譲渡対価たる本公開買付価格の最大化を志向するという点において他の一般株主と共通の利害関係を有するに至っていたといえること、また、牧氏は、本公開買付けにおいて、公開買付者、牧氏、カツコーポレーション、野澤氏及び当社との間で締結された取引基本契約書（以下「本取引基本契約書」といいます。）に基づき牧氏が所有する当社株式の全て（3,654,600株、所有割合：39.93%。以下「本応募合意株式（牧氏）」）を本公開買付けに応募する旨を公開買付者との間で合意し、当社との資本関係を完全に解消する立場にあり、本取引後に当社の経営に関与する予定はなく、また、本公開買付けの応募による対価の支払い以外に本取引に関して牧氏に対して付与される利益はないことから、牧氏は公開買付者と利害関係を有しない独立した投資者であるといえ、本取引基本契約書に基づく本応募合意株式（牧氏）の応募は、独立した当事者間で行われた真摯な協議・交渉に基づき合意に至ったものであることから、本取引基本契約書の締結の事実、むしろ取引条件の公正さを裏付ける要素といえ、本応募合意株式（牧氏）に応募する合意の存在をもって牧氏が、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」の判断における、公開買付者と利害関係を有する当社の株主に該当することになるものではないと公開買付者においては考えているとのことです。

（注）本不応募合意株式（野澤氏）とは、当社が譲渡制限付株式報酬制度に基づいて野澤氏に対して発行した譲渡制限付株式（所有株式数：60,800株、所有割合：0.66%）のうち、2026年7月10日時点において譲渡制限が解除されていないもの（ただし、2026年7月18日付で譲渡制限が解除される12,800株を除いた48,000株、所有割合：0.52%）をいいます。

4. 本株式併合の効力が生ずる日 2026年11月13日（予定）

以 上