



2024年12月19日

各 位

会 社 名 富 士 ソ フ ト 株 式 会 社
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 執 行 役 員 坂 下 智 保
(コード番号：9749 東証プライム市場)
問 合 せ 先 経 営 財 務 部 長 小 西 信 介
(TEL. 045-650-8811)

**(変更)「(追加)FK株式会社による当社株券等に対する
第2回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」の一部変更について**

当社が2024年11月19日付で公表いたしました「(追加)FK株式会社による当社株券等に対する第2回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「2024年11月19日付当社プレスリリース」といいます。)のとおり、FK株式会社(以下「公開買付者」といいます。)は、当社株券等に対する公開買付け(以下「第2回公開買付け」又は「本公開買付け」といいます。)を2024年11月20日より実施しておりますが、当社の株主の皆様及び本新株予約権者(注)の皆様による第2回公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に第2回公開買付けへの応募についてさらなる判断機会を提供するため、本日、公開買付者より、第2回公開買付けにおける買付け等の期間を、当初の2024年12月19日までの合計22営業日から、2025年1月9日までの合計32営業日に延長することを決定した旨の連絡を受けました。

また、当社が2024年12月17日付で公表いたしました「株式会社BCJ-88による当社株券等に対する公開買付けに係る当社取締役会の意見(反対)に関するお知らせ」(以下「2024年12月17日付当社プレスリリース」といいます。)のとおり、当社は、2024年12月17日の取締役会において、ベインキャピタル・プライベート・エクイティ・LPが投資助言を行う投資ファンド及びそのグループ(以下、個別に又は総称して「ベインキャピタル」といいます。)が2024年10月11日付「富士ソフト株式会社株券(証券コード：9749)に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」で公表した、株式会社BCJ-88による当社株券等に対する公開買付けの開始予定に対しては、2024年12月11日付で、ベインキャピタルより、当社株式1株当たりの買付け等の価格を9,450円から9,600円に引き上げる旨の提案を受領したことを踏まえて慎重に検討を重ねた結果、2024年12月17日の取締役会において、同日時点の当社の意見として、引き続き反対の意見を表明し、第2回公開買付けに対しては、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行っております。

これらに伴い、2024年11月19日付当社プレスリリースに一部変更すべき事項がございましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、変更箇所につきましては、下線を付しております。

(注)「本新株予約権者」とは、下記(i)から(iii)の新株予約権の新株予約権者を総称していいます。

- (i) 2022年3月29日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権(行使期間は2024年4月1日から2027年3月29日まで)
- (ii) 2023年3月28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(行使期間は2025年4月1日から2028年3月28日まで)
- (iii) 2024年3月26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(行使期間は2026年3月27日から2034年3月24日まで)

記

- 3. 第2回公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由
 - (1) 第2回公開買付けに関する意見の内容

(訂正前)

当社は、2024年11月15日開催の取締役会において、当社が設置した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）から同日付「追加意見書」（以下「11月15日付意見書」といいます。）の提出を受け、その内容を最大限尊重しつつ、第2回公開買付けについて真摯かつ慎重に議論した結果、第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して第2回公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。また、2024年11月18日付で、本特別委員会から11月18日付答申書を受領したこと、及び、公開買付者より、本日、公開買付期間を2024年11月20日から2024年12月19日として第2回公開買付けを実施する旨の連絡を受領したことを踏まえ、本日開催の取締役会において、引き続き第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨する旨を決議しております。

なお、2024年11月15日及び本日の取締役会決議は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦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。

<後略>

(訂正後)

当社は、2024年11月15日開催の取締役会において、当社が設置した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）から同日付「追加意見書」（以下「11月15日付意見書」といいます。）の提出を受け、その内容を最大限尊重しつつ、第2回公開買付けについて真摯かつ慎重に議論した結果、第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して第2回公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。また、2024年11月18日付で、本特別委員会から11月18日付答申書を受領したこと、及び、公開買付者より、2024年11月19日、公開買付期間を2024年11月20日から2024年12月19日として第2回公開買付けを実施する旨の連絡を受領したことを踏まえ、2024年11月19日開催の取締役会において、引き続き第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨する旨を決議しております。

当社は、2024年11月15日及び2024年11月19日開催の取締役会において、ベインキャピタルによる公開買付けの開始予定に対して、反対意見を表明する旨を決議しておりましたが、2024年12月11日付でベインキャピタルから当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「ベインキャピタル公開買付価格」といいます。）を9,450円から9,600円に引き上げる（以下「ベインキャピタル価格引上げ」といいます。）旨の提案（以下「2024年12月11日付ベインキャピタル提案」といいます。）を受領したことを受け、当社及び本特別委員会において、第2回公開買付け及びベインキャピタルによる公開買付けの開始予定について慎重に検討を重ねました。その結果、2024年12月17日開催の取締役会において、2024年12月17日時点の当社の意見として、引き続き第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨する旨、並びに、ベインキャピタルによる公開買付けに対して、引き続き反対の意見を表明する旨の決議を行いました。

なお、2024年11月15日、2024年11月19日及び2024年12月17日開催の取締役会決議は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦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。

<後略>

(2) 意見の根拠及び理由

① 本両公開買付けの概要

(訂正前)

<前略>

公開買付者は、第1回公開買付けが成立した場合、公開買付者が第1回公開買付けで取得する当社株式以外の当社株式（ただし、本譲渡制限付株式及び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を取得することを目的として第2回公開買付けを実施すること、及び、公開買付者が第1回公開買付けで当社株式33,658,500株（所有割合：53.40%（注6））以上を取得した場合には、第2回公開買付けを実施しないことを2024年9月19日付で決定していたとのことですが、第1回応募株券等は22,131,902株（所有割合：35.11%）であり、33,658,500株に満たなかったことから、公開買付者は、第2回公開買付けを実施することを決定したとのことですが、当社株式の株価が、引き続き第1回公開買付価格（8,800円）を超えて推移していることなどを踏まえ、当社株式の非公開化の迅速な実行の蓋然性を高めるため、2024年11月15日、第2回公開買付価格を9,451円に引き上げ、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「第2回新株予約権買付価格」又は「本新株予約権買付価格」といいます。）についても、第2回公開買付価格（9,451円）と本新株予約権1個当たりの行使価額との差額

（第5回新株予約権：5,986円、第6回新株予約権：5,299円、第7回新株予約権：2,932円）に本新株予約権1個当たりの目的となる当社株式数を乗じた金額（第5回新株予約権：1,197,200円、第6回新株予約権1,059,800円、第7回新株予約権293,200円）とすること（以下「本価格引上げ」といいます。）を決定し、その旨を当社に連絡したところ、当社より、2024年11月15日開催の取締役会において、第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けに応募することを推奨する旨の決議、並びにベインキャピタル・プライベート・エクイティ・LP（以下「ベインキャピタル」といいます。）による公開買付けに対しては反対意見を表明する旨の決議をした旨の連絡を受けたとのこと。そこで、公開買付者は、2024年11月15日、2024年11月18日の週の半ばを目処に、開示書類等の準備が整い次第、実務上可能な限り速やかに第2回公開買付けを

開始することを決定したとのことです。その後、開示書類等の準備が整ったことから、公開買付者は、2024年11月19日、第2回公開買付けを2024年11月20日より開始することを決定したとのことです。なお、本価格引上げを踏まえ、公開買付者は、公平性の観点から、第1回公開買付けに応募した全ての当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本価格引上げによって決定された買付け等の価格と第1回公開買付け及び第1回公開買付けにおける新株予約権買付価格（以下「第1回新株予約権買付価格」といいます。）との差額（当社株式：1株当たり651円、第5回新株予約権：1個当たり130,200円、第6回新株予約権：1個当たり130,200円、第7回新株予約権：1個当たり65,100円）を補償することを予定しているとのことですが、時期及び方法等の詳細は検討中であり、決定次第、速やかに公表するとのことです。

<中略>

(注7) 本譲渡制限付株式に関しては、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができないとのことですが、当社は、2024年8月8日、2024年11月15日及び本日開催の当社取締役会において、上場廃止を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議しており、当該決議に際しては、当社の取締役12名のうち、当社の代表取締役である坂下智保氏（以下「坂下氏」といいます。）を除く11名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員（なお、坂下氏は、創業家株主（下記「③ 当社における意思決定の過程及び理由」の「(ii) 検討・交渉の経緯」において定義します。）と姻族関係があり、ベインキャピタルと創業家株主の合意を前提とすると、公開買付者が提案している本公開買付けとベインキャピタルが提案している当社の非公開化取引のいずれについても、特別な利害関係を有していると判断される可能性があることから、2024年11月15日及び本日開催の当社取締役会においては、利益相反のおそれを回避し、本取引の公平性を担保する観点から、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉には参加していない坂下氏を除きます。）が賛成の議決権を行使していることから、本公開買付けが成立した場合には本スクイーズ・アウト手続（以下に定義します。以下同じです。）に賛同する見込みであると考えており、買付予定数の下限を考慮するにあたって、これらの本譲渡制限付株式に係る議決権の数を控除しているとのことです。

<後略>

(訂正後)

<前略>

公開買付者は、第1回公開買付けが成立した場合、公開買付者が第1回公開買付けで取得する当社株式以外の当社株式（ただし、本譲渡制限付株式及び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を取得することを目的として第2回公開買付けを実施すること、及び、公開買付者が第1回公開買付けで当社株式33,658,500株（所有割合：53.40%（注6））以上を取得した場合には、第2回公開買付けを実施しないことを2024年9月19日付で決定していたとのことですが、第1回応募株券等は22,131,902株（所有割合：35.11%）であり、33,658,500株に満たなかったことから、公開買付者は、第2回公開買付けを実施することを決定したとのことですが、当社株式の株価が、引き続き第1回公開買付け価格（8,800円）を超えて推移していることなどを踏まえ、当社株式の非公開化の迅速な実行の蓋然性を高めるため、2024年11月15日、第2回公開買付け価格を9,451円に引き上げ、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「第2回新株予約権買付価格」又は「本新株予約権買付価格」といいます。）についても、第2回公開買付け価格（9,451円）と本新株予約権1個当たりの行使価額との差額（第5回新株予約権：5,986円、第6回新株予約権：5,299円、第7回新株予約権：2,932円）に本新株予約権1個当たりの目的となる当社株式数を乗じた金額（第5回新株予約権：1,197,200円、第6回新株予約権1,059,800円、第7回新株予約権293,200円）とすること（以下「本価格引上げ」といいます。）を決定し、その旨を当社に連絡したところ、当社より、2024年11月15日開催の取締役会において、第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けに応募することを推奨する旨の決議、並びにベインキャピタル・プライベート・エクイティ・LP（以下「ベインキャピタル」といいます。）による公開買付けに対しては反対意見を表明する旨の決議をした旨の連絡を受けたとのことです。そこで、公開買付者は、2024年11月15日、2024年11月18日の週の半ばを目処に、開示書類等の準備が整い次第、実務上可能な限り速やかに第2回公開買付けを開始することを決定したとのことです。その後、開示書類等の準備が整ったことから、公開買付者は、2024年11月19日、第2回公開買付けを2024年11月20日より開始することを決定したとのことです。なお、本価格引上げを踏まえ、公開買付者は、公平性の観点から、第1回公開買付けに応募した全ての当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本価格引上げによって決定された買付け等の価格と第1回公開買付け及び第1回公開買付けにおける新株予約権買付価格（以下「第1回新株予約権買付価格」といいます。）との差額（当社株式：1株当たり651円、第5回新株予約権：1個当たり130,200円、第6回新株予約権：1個当たり130,200円、第7回新株予約権：1個当たり65,100円）を補償することを予定しているとのことですが、時期及び方法等の詳細は検討中であり、決定次第、速やかに公表するとのことです。

その後、公開買付者は、2024年12月11日付でベインキャピタルが2024年12月11日付ベインキャピタル提案を公表したこと、2024年12月17日付で当社が2024年12月17日付当社プレスリリースを公表したこと、並びに当社の当該プレスリリースを踏まえて2024年12月18日付でベインキャピタルが「富士ソフト株式会社株式(証券コード：9749)に対する公開買付けの買付条件等の変更に関するお知らせ(賛同に係る条件の放棄等)」を公表し、ベインキャピタルによる公開買付けの条件を変更したこと（当社の賛同に係る公開買付け開始の前提条件を放棄すること、及び買付予定数の上限（31,444,443株、所有割合：49.89%）を設定すること）による影響で、2024年12月19日時点で当社株式の市場価格が第2回公開買付け価格を上回って推移していること並びに第2回公開買付けへの応募状況を踏まえ、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に判断機会を提供し、第2回公開買付けの成立可能性を高めるため、2024年12月19日、第2回公開買付け期間を2025年1月9日まで延長することを決定したとのことです。なお、公開買付者は、2024年12月19

日現在において、第2回公開買付価格及び第2回新株予約権買付価格の変更は検討していないとのことです。

<中略>

(注7) 本譲渡制限付株式に関しては、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができないとのことですが、当社は、2024年8月8日、2024年11月15日及び2024年11月19日開催の当社取締役会において、上場廃止を前提とした本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議しており、当該決議に際しては、当社の取締役12名のうち、当社の代表取締役である坂下智保氏（以下「坂下氏」といいます。）を除く11名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員（なお、坂下氏は、創業家株主（下記「③ 当社における意思決定の過程及び理由」の「(ii) 検討・交渉の経緯」において定義します。）と姻族関係があり、ベインキャピタルと創業家株主の合意を前提とすると、公開買付者が提案している本公開買付けとベインキャピタルが提案している当社の非公開化取引のいずれについても、特別な利害関係を有していると判断される可能性があることから、2024年11月15日及び2024年11月19日開催の当社取締役会においては、利益相反のおそれを回避し、本取引の公平性を担保する観点から、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉には参加していない坂下氏を除きます。）が賛成の議決権を行使していることから、本公開買付けが成立した場合には本スクイーズ・アウト手続（以下に定義します。以下同じです。）に賛同する見込みであると考へており、買付予定数の下限を考慮するにあたって、これらの本譲渡制限付株式に係る議決権の数を控除しているとのことです。

<後略>

③ 当社における意思決定の過程及び理由

(ii) 検討・交渉の経緯

(訂正前)

<前略>

また、当社は、2024年11月18日付で、本特別委員会から、11月15日付意見書と同様に、引き続き①公開買付者からの提案が当社株式の全部を取得することを通じてKKR単独での非公開化を目的とするものであり、当社の企業価値向上に資すること、②第2回公開買付けは、価格面でベインキャピタルの公開買付けを上回っていることを踏まえ、第2回公開買付けに賛同意見を表明し、かつ、当社の株主及び新株予約権者に対して第2回公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明するよう勧告する旨の11月18日付答申書を受領したこと、加えて本日付で、公開買付者より、公開買付期間を2024年11月20日から2024年12月19日とした上で、第2回公開買付けを実施する旨の連絡を受領したことを踏まえ、本日開催の取締役会において、引き続き第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨する旨を、審議及び決議に参加しなかった坂下氏を除く取締役の全会一致により、決議しております。

<後略>

(訂正後)

<前略>

また、当社は、2024年11月18日付で、本特別委員会から、11月15日付意見書と同様に、引き続き①公開買付者からの提案が当社株式の全部を取得することを通じてKKR単独での非公開化を目的とするものであり、当社の企業価値向上に資すること、②第2回公開買付けは、価格面でベインキャピタルの公開買付けを上回っていることを踏まえ、第2回公開買付けに賛同意見を表明し、かつ、当社の株主及び新株予約権者に対して第2回公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明するよう勧告する旨の11月18日付答申書を受領したこと、加えて2024年11月19日付で、公開買付者より、公開買付期間を2024年11月20日から2024年12月19日とした上で、第2回公開買付けを実施する旨の連絡を受領したことを踏まえ、2024年11月19日開催の取締役会において、引き続き第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨する旨を、審議及び決議に参加しなかった坂下氏を除く取締役の全会一致により、決議しております。

その後、2024年12月11日、当社取締役会は、ベインキャピタルより、ベインキャピタル価格引上げを含む2024年12月11日付ベインキャピタル提案を受領いたしました。かかる提案を踏まえ、本特別委員会において慎重に検討が行われた結果、2024年12月17日付で (i) ①2024年12月11日ベインキャピタル提案には、大株主が併存することによる株主総会特別決議事項に関するデッドロックのリスクがあるため、特別決議を要する組織再編等を用いたインオーガニックな成長を達成し得るかという点において、本取引と比較して企業価値の向上になお疑義が残ること、②ベインキャピタルによる公開買付けの完了は、第2回公開買付けの完了よりも少なくとも3ヶ月程度遅れることが想定され、かつ、ベインキャピタルによる公開買付けが第2回公開買付けに先だつて完了する可能性はないことから、2024年12月11日付ベインキャピタル提案は本取引に比して非公開化を通じた当社中計の達成に向けた企業価値向上策の実行着手時期が遅れるため、将来キャッシュフローの割引現在価値という定量的な観点においても本取引に劣ること、(ii) ①第2回公開買付価格は、企業買収における行動指針が要請する株主利益の確保を実現するための合理的な努力が貫徹された上で形成された価格であつて、価格としての十分性が認められること、②ベインキャピタル公開買付価格と第2回公開買付価格の差は149円（約1.58%）である一方で、第2回公開買付価格には早期に現金化が可能になるという意味において時間的価値も認められることもあわせて考えると、ベインキャピタル公開買付価格による売却の機会を確保する必要性は低いことから、ベインキャピタル公開買付けに反対意見を表明するよう勧告する旨の追加意見書（以下「12月17日付意見書」といいます。当該意見書の内容については、当社が2024年12月17日付で公表いたしました「株式会社BCJ-88による当社株券等に対する公開買付けに係る当社取締役会の意見（反対）に関するお知らせ」をご参照ください。）を受領いたしました。当社は、2024年12月17日開催の取締役会において、12月17日付意見書の内容を最大限尊重しつつ、ベインキャピタル公開買付けについて真摯かつ慎重に検討を行った結果、引き続きベインキャピタル公

開買付けの開始予定について反対意見を表明する旨を決議いたしました。なお、第2回公開買付けについては、12月17日付意見書において、11月18日付答申書提出から12月17日付意見書提出日に至るまで、第2回公開買付けに関する本特別委員会の意見を覆すに足る事情は発生しておらず、第2回公開買付けに価格としての十分性が認められ、株主利益の確保の点において懸念はなく、また、ペインキャピタル公開買付け価格と第2回公開買付け価格の間には149円（約1.58%）の価格差がある一方で、第2回公開買付けはペインキャピタル公開買付け価格よりも約3ヶ月早期に現金化が可能になるという意味において時間的価値に勝るものであり、ペインキャピタルによる公開買付けに賛同意見を表明してペインキャピタル公開買付けによる売却機会を確保しなければならない必要性に乏しいことから、11月18日付答申書と同様の意見を述べることを示されており、当社は、2024年12月17日開催の取締役会において、十分な競争手続を経て提示された第2回公開買付けに価格としての十分性が認められ、株主利益の確保の点において懸念はなく、また、第2回公開買付けは本公開買付け価格よりも約3ヶ月早期に現金化が可能になるという意味において時間的価値に勝るものであることから、12月17日付意見書において指摘されたその他の点も踏まえ、第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨することを決議しております。

<後略>

(iii) 判断内容
(訂正前)

<前略>

また、当社は、2024年11月18日付で、本特別委員会から11月18日付答申書を受領したこと、加えて本日付で、公開買付者より、公開買付期間を2024年11月20日から2024年12月19日として第2回公開買付けを実施する旨の連絡を受領したことを踏まえ、本日開催の取締役会において、上記の点を踏まえ、引き続き第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨する旨、及びペインキャピタルの公開買付けに反対の意見を表明することを、審議及び決議に参加しなかった坂下氏を除く取締役の全会一致により、決議しております。

(訂正後)

<前略>

また、当社は、2024年11月18日付で、本特別委員会から11月18日付答申書を受領したこと、加えて2024年11月19日付で、公開買付者より、公開買付期間を2024年11月20日から2024年12月19日として第2回公開買付けを実施する旨の連絡を受領したことを踏まえ、2024年11月19日開催の取締役会において、上記の点を踏まえ、引き続き第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨する旨、及びペインキャピタルの公開買付けに反対の意見を表明することを、審議及び決議に参加しなかった坂下氏を除く取締役の全会一致により、決議しております。

その後、当社取締役会は、2024年12月11日、ペインキャピタルより、ペインキャピタル価格引上げを含む2024年12月11日付ペインキャピタル提案を受領いたしました。本特別委員会は、当社取締役会が第2回公開買付け及びペインキャピタルによる公開買付けの開始予定に関する意見表明を行うにあたり、2024年12月17日に、当社取締役会に対して、12月17日付意見書を提出いたしました。12月17日付意見書においては、(i) ①2024年12月11日ペインキャピタル提案には、大株主が併存することによる株主総会特別決議事項に関するデッドロックのリスクがあるため、特別決議を要する組織再編等を用いたインオーガニックな成長を達成し得るかという点において、本取引と比較して非公開化を通じた企業価値の向上になお疑義が残ること、②ペインキャピタルによる公開買付けの完了は、第2回公開買付けの完了よりも少なくとも3ヶ月程度遅れることが想定され、かつ、ペインキャピタルによる公開買付けが第2回公開買付けに先だって完了する可能性はないことから、2024年12月11日付ペインキャピタル提案は本取引に比して当社中計の達成に向けた企業価値向上策の実行着手時期が3ヶ月程度遅れることが見込まれているため、将来キャッシュフローの割引現在価値という定量的観点においても本取引に劣ること、(ii) ①第2回公開買付けは、企業買収における行動指針が要請する株主利益の確保を実現するための合理的な努力が貫徹された上で形成された価格であって、価格としての十分性が認められること、②ペインキャピタル公開買付け価格と第2回公開買付け価格の差は149円（約1.58%）である一方で、第2回公開買付けには早期に現金化が可能になるという意味において時間的価値も認められることもあわせ考えると、ペインキャピタル公開買付けによる売却の機会を確保する必要性は低いことから、ペインキャピタルによる公開買付けに反対意見を表明するよう勧告する旨が記載されており、当社は、2024年12月17日開催の取締役会において、12月17日付意見書の内容を最大限尊重しつつ、ペインキャピタルによる公開買付けについて真摯かつ慎重に検討を行った結果、①第2回公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け価格は、十分な競争手続を経て提示された、株主利益の確保を実現するための合理的な努力が貫徹された上で形成された価格であって、価格としての十分性が認められること、②ペインキャピタル公開買付け価格と第2回公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け価格の差は149円（約1.58%）であること、③ペインキャピタルによる公開買付けの完了は、第2回公開買付けの完了よりも少なくとも3ヶ月程度遅れることが想定されることを踏まえると、当該期間において株主の皆様が期待するリターン及び時間的価値を考慮した場合、ペインキャピタル公開買付けによる売却の機会を確保する必要性は低いと考えられることから、12月17日付意見書において指摘されたその他の点も踏まえ、ペインキャピタルによる公開買付けに対して反対意見を表明する旨を、審議及び決議に参加しなかった坂下氏を除く取締役11名のうち9名の賛成により、決議いたしました。また、第2回公開買付けについては、12月17日付意見書において、11月18日付答申書提出から12月17日付意見書提出日に至るまで、第2回公開買付けに関する本特別委員会の意見を覆すに足る事情は発生しておらず、第2回公開買付けに価格としての十分性が認められ、株主利益の確保の点において懸念はなく、また、ペイン

キャピタル公開買付価格と第2回公開買付価格の間には149円(約1.58%)の価格差がある一方で、第2回公開買付価格はペインキャピタル公開買付価格よりも約3ヶ月早期に現金化が可能になるという意味において時間的価値に勝るものであり、ペインキャピタルによる公開買付けに賛同意見を表明してペインキャピタル公開買付価格による売却機会を確保しなければならない必要性に乏しいことから、11月18日付答申書と同様の意見を述べる事が示されており、当社は、2024年12月17日開催の取締役会において、十分な競争手続を経て提示された第2回公開買付価格に価格としての十分性が認められ、株主利益の確保の点において懸念はなく、また、第2回公開買付価格はペインキャピタル公開買付価格よりも約3ヶ月早期に現金化が可能になるという意味において時間的価値に勝るものであることから、12月17日付意見書において指摘されたその他の点も踏まえ、第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨することを決議しております。

上記の決議に賛成しなかった取締役2名の意見は、以下のとおりです。なお、当該取締役2名も、第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨することについては賛成しており、以下の意見は、ペインキャピタル公開買付けに対して反対意見を表明するという点について述べられたものです。

・本公開買付価格と第2回FK公開買付価格の149円の価格差について、第2回公開買付けでは早期に現金化が可能であり、時間的価値に勝るという考え方を含め、ペインキャピタルによる公開買付けに反対意見を表明するよう勧告する理由として本特別委員会が指摘する点については理解ができるものの、当該価格差の存在を踏まえると、当社がペインキャピタルによる公開買付けに対して積極的に反対意見を表明すべき理由にまでは至らないと考える。

(5) 本両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)

(訂正前)

公開買付者は、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「①本両公開買付けの概要」に記載のとおり、本両公開買付けにおいて公開買付者が当社株式の全て(ただし、本譲渡制限付株式及び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を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、本公開買付けの決済の完了後速やかに、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当社の臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)の開催を当社に要請する予定とのことです。公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して第2回公開買付け期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定とのことです。本臨時株主総会の開催時期は現時点で未定ですが、現時点で、2025年1月頃の開催を予定しているとのことです。当社は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定です。なお、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。

<後略>

(訂正後)

公開買付者は、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「①本両公開買付けの概要」に記載のとおり、本両公開買付けにおいて公開買付者が当社株式の全て(ただし、本譲渡制限付株式及び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を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、本公開買付けの決済の完了後速やかに、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当社の臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)の開催を当社に要請する予定とのことです。公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して、再度第2回公開買付け期間中に基準日設定公告を行うことを改めて要請する予定とのことです。本臨時株主総会の開催時期は現時点で未定ですが、現時点で、2025年2月頃の開催を予定しているとのことです。当社は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定です。なお、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。

<後略>

(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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置

⑦ 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

(訂正前)

<前略>

また、当社は、2024年11月18日付で、本特別委員会から11月18日付答申書を受領したこと、加えて本日付で、公開買付者より、公開買付け期間を2024年11月20日から2024年12月19日として第2回公開買付けを実施する旨の連絡を受領したことを踏まえ、本日開催の取締役会において、上記の点を踏まえ、引き続き第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨する旨を、審議及び決議に参加しなかった坂下氏を除く取締役の全会一致により、決議しております。

なお、2024年11月15日及び2024年11月19日開催の取締役会には、当社の監査役3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

(訂正後)

<前略>

また、当社は、2024年11月18日付で、本特別委員会から11月18日付答申書を受領したこと、加えて2024年11月19日付で、公開買付者より、公開買付期間を2024年11月20日から2024年12月19日として第2回公開買付けを実施する旨の連絡を受領したことを踏まえ、2024年11月19日開催の取締役会において、上記の点を踏まえ、引き続き第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨する旨を、審議及び決議に参加しなかった坂下氏を除く取締役の全会一致により、決議しております。

なお、2024年11月15日及び2024年11月19日開催の取締役会には、当社の監査役3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

その後、2024年12月11日付ベインキャピタル提案を受け、12月17日付意見書の内容を最大限尊重しつつ、ベインキャピタルによる公開買付けについて真摯かつ慎重に検討を行った結果、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」の「(iii)判断内容」に記載のとおり、ベインキャピタルによる公開買付けに対して反対意見を表明する旨、及び引き続き第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨する旨を、審議及び決議に参加しなかった坂下氏を除く取締役11名のうち9名の賛成により、決議いたしました。

上記の決議に賛成しなかった取締役2名の意見は以下のとおりです。なお、当該取締役2名も、第2回公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、第2回公開買付けへの応募を推奨することについては賛成しており、以下の意見は、ベインキャピタルによる公開買付けに対して反対意見を表明するという点について述べられたものです。

・ベインキャピタル公開買付価格と第2回公開買付価格の149円の価格差について、第2回公開買付けでは早期に現金化が可能であり、時間的価値に勝るという考え方を含め、ベインキャピタルによる公開買付けに反対意見を表明するよう勧告する理由として本特別委員会が指摘する点については理解ができるものの、当該価格差の存在を踏まえると、当社がベインキャピタルによる公開買付けに対して積極的に反対意見を表明すべき理由にまでは至らないと考える。

なお、2024年12月17日開催の取締役会には、当社の監査役3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

⑧ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

(訂正前)

公開買付者は、第2回公開買付期間を22営業日と設定していますが、第1回公開買付けの予定を公表した2024年9月19日から本公開買付けの開始日までの期間を含めると、実質的には法令に定められた最短期間より長期にわたる期間を設定することとなり、当社の株主の皆様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な判断を行う機会並びに対抗的買収提案者が対抗的な買付け等を行う機会は相応に確保されるものと考えているとのことです。

<後略>

(訂正後)

公開買付者は、第2回公開買付期間を32営業日と設定していますが、第1回公開買付けの予定を公表した2024年9月19日から本公開買付けの開始日までの期間を含めると、実質的には法令に定められた最短期間より長期にわたる期間を設定することとなり、当社の株主の皆様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な判断を行う機会並びに対抗的買収提案者が対抗的な買付け等を行う機会は相応に確保されるものと考えているとのことです。

<後略>

以上