株式の併合に係る事前開示書類

（会社法第 182 条の２第１項及び会社法施行規則第 33 条の９に定める書面）

2026 年 11 月 12 日

株式会社ＪＰＭＣ

2026年11月12日

株式会社ＪＰＭＣ
代表取締役社長　武藤　英明

株式の併合に関する事前開示事項

当社は、2026年10月27日開催の取締役会において、2026年11月27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。）を招集し、本臨時株主総会に株式併合に関する議案を付議することを決議いたしました。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182条の２第１項及び会社法施行規則（平成18年２月７日法務省令第12号。その後の改正を含みます。）第33条の９に掲げる事項は以下のとおりです。

１．会社法第180条第２項各号に掲げる事項

（１）　併合の割合

当社普通株式（以下「当社株式」といいます。）について、726,050株を１株の割合で併合いたします。

（２）　株式の併合がその効力を生ずる日（効力発生日）

2027年１月４日

（３）　効力発生日における発行可能株式総数

73株

２．会社法第180条第２項第１号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項

下記「（１）株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、株式の併合後における当社の株主が株式会社Amsterdam1（以下「Amsterdam1」といいます。）、株式会社Amsterdam2（以下「Amsterdam2」といい、Amsterdam1及びAmsterdam2を総称して「公開買付者ら」といいます。）及び本残存株主（下記「（１）株式併合の目的及び理由」に定義します。以下同じです。）のみとなるよう、当社株式について、726,050株を１株に併合すること（以下「本株式併合」といいます。）を予定しております。

下記「（１）株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者ら及び本残存株主のみとすることを企図して実施された公開買付けが成立しており、本株式併合が本取引（下記「（１）株式併合の目的及び理由」に定義します。）の一

環として実施されること、及び、以下の各事項から、当社は、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

（１）　株式併合の目的及び理由

当社が2026年８月３日付で公表した「ＭＢＯの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（2026 年９月 15 日付で公表した「（変更）「ＭＢＯの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ」による変更を含み、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、公開買付者らは、当社株式の全て（ただし、本不応募合意株式（以下に定義します。）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「本取引」といいます。）の一環として、2026年８月４日から2026年10月５日までを買付け等の期間（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10月６日付「株式会社Amsterdam1及び株式会社Amsterdam2による当社株式に対する公開買付けの結果並びに主要株主、主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」（以下「本公開買付け結果プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、公開買付者らは、本公開買付けの決済の開始日である 2026 年 10 月 13 日をもって、Amsterdam1 は当社株式4,528,768株（所有割合（注１）：27.05％）、Amsterdam2は当社株式4,528,768株（所有割合：27.05％）を所有するに至りました。

（注１）　「所有割合」とは、当社が2026年８月７日に公表した「2026年12月期第２四半期（中間期）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（17,725,600株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（984,291 株）（なお、当該自己株式数には、当社の「株式給付信託（J-ESOP）」の信託財産として、株式会社日本カストディ銀行（信託Ｅ口）が所有する当社株式（2,555 株）を含めておりません。以下、当社が所有する自己株式数について同じです。）を控除した株式数（16,741,309 株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。）をいいます。以下、所有割合の計算において同じです。

本公開買付け及び会社法第 180 条に基づく当社株式の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らに関する記述は、公開買付者らから受けた説明に基づくものです。

本意見表明プレスリリースに記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者らは、2026 年８月３日付で、武藤英明氏（以下「武藤氏」といいます。）の資産管理会社であり、武藤氏が代表取締役に就任し、かつその株式の全てを所有する当社の第一位株主（2025 年 12 月 31 日現在）である株式会社ムトウエンタープライズ２（以下「本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ２）」といいます。）との間で、公開買付不応募契約を締結し、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ２）は、その所有する当社株式の全て（以下「本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ２）」といいます。）について本公開買付けに応募しない旨、本臨時株主総会において、本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ２）に関して、本株式併合に関連する議案に本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ２）が賛成する旨、また、本株式併合の効力発生後に本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ２）が、当社が本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ２）を自己株式として取得すること（以下「本自己株式取得（ムトウエンタープライズ２）」といいます。）に応じて本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ２）の全てを当社に売却する旨等について合意しているとのことです。本自己株式取得（ムトウエンタープライズ２）は、本自己株式取得（ムトウエンタープライズ２）に係る自己株式取得価格（以下「本自己株式取得価格（ムトウエンタープライズ２）」といいます。）を、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、本自己株式取得（ムトウエンタープライズ２）に応じた場合に得られる税引後手取り額が仮に本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ２）が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と同額となるよう設定することにより、株主間の公平性に配慮しつつ、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「本公開買付価格」といいます。）の最大化を図ることを企図するとのことです。

また、公開買付者らは、2026 年８月３日付で、当社の第四位株主（2025 年 12 月 31 日現在）である武藤氏との間で、公開買付応募契約を締結し、武藤氏が所有する当社株式の全てから、当社の取締役に付与された当社の譲渡制限付株式のうち 2026 年８月３日現在において譲渡制限が解除されていないもののうち、武藤氏に対して付与された 20,243 株を控除した 505,365 株について、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。また、公開買付者らは、2026 年８月３日付で、武藤氏の資産管理会社であり、武藤氏が代表取締役に就任し、かつその株式の 50%を所有する株式会社ムトウエンタープライズ３（以下「ムトウエンタープライズ３」といい、武藤氏及びムトウエンタープライズ３を総称して「本応募合意株主」といいます。）との間で、公開買付応募契約を締結し、ムトウエンタープライズ３が所有する当社株式の全てを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。

加えて、公開買付者らは、2026 年９月 14 日付で、本不応募合意株主（光通信グループ）（以下に定義します。以下同じです。）及びＨＩＫＡＲＩ ＴＳＵＳＨＩＮ ＩＮＶＥＳＴＭＥＮＴＳ ＯＫＩＮＡＷＡ株式会社（以下「ＨＴＩＯ」といい、本不応募合意株主（光通信グループ）及びＨＴＩＯを総称して「光通信グループ」といいます。また、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ２）及びＨＴＩＯを総称して「本残存株主」といいます。）との間で公開買付不応募契約（以下「本不応募契約（光通信グループ）」といいます。）を締結し、①当社の第三位株主（2025 年 12 月 31 日現在）である光通信ＫＫ投資事業有限責任組合（以下「光通信ＫＫ」といいます。）が所有する当社株式、当社の第七位株主（2025 年 12 月 31 日現在）であるＵＨ Ｐａｒｔｎｅｒｓ ２投資事業有限責任組合（以下「ＵＨ Ｐａｒｔｎｅｒｓ ２」といいます。）が所有する当社株式及び光通信株式会社（以下「光通信㈱」といいます。また、光通信ＫＫ、ＵＨ Ｐａｒｔｎｅｒｓ ２及び光通信㈱を総称して「本不応募合意株主（光通信グループ）」といい、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ２）と併せて「本不応募合意株主」といいます。）が所有する当社株式の全て（以下「本不応募合意株式（光通信グループ）」といい、本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ２）及び本不応募合意株式（光通信グループ）を総称して「本不応募合意株式」といいます。）について本公開買付けに応募しないこと、②本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会において本株式併合に関連する各議案に賛成すること、③本公開買付けの決済開始日の翌日以降かつ本株式併合の効力発生日の前営業日前までに、光通信ＫＫ及びＵＨ Ｐａｒｔｎｅｒｓ ２がＨＴＩＯに対し、本不応募合意株式（光通信グループ）の一部（1,452,100 株）について現物分配（以下「本現物分配」といいます。）を実施すること、④ＨＴＩＯが本現物分配を受けた当社株式の全てを当社が自己株式として取得すること（以下「本自己株式取得（光通信グループ）」といい、「本自己株式取得（ムトウエンタープライズ２）」及び「本自己株式取得（光通信グループ）」を総称して「本自己株式取得」といいます。）を合意しているとのことです。

①検討体制の構築の経緯

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「②公開買付者ら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」に記載のとおり、2026 年４月 17 日、サンライズキャピタル株式会社より意向表明書を受領したことから、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「（５）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、当社の代表取締役である武藤氏が

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が予定されていること、また、武藤氏が本取引の一環として、本自己株式取得の実施後に、Amsterdam1 の議決権の全てを所有する株式会社 Helsinki1 及び Amsterdam2 の議決権の全てを所有する株式会社 Helsinki2（以下、総称して「公開買付者親会社ら」といいます。）に対して再出資（以下「本再出資」といいます。）を行うことが想定されていること等を踏まえると、当社の一般株主の皆様と武藤氏との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が生じ得ることから、本取引に関して検討を進めるにあたり、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、2026 年５月 11 日に、資本政策の検討に際して起用していたＥＹストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社（以下「ＥＹ」といいます。）及び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、それぞれ、公開買付者ら、公開買付者親会社ら、サンライズキャピタル株式会社及びその関係法人（以下、個別に又は総称して「サンライズキャピタル」といいます。）、サンライズキャピタルが直接又は間接的に投資助言を行う投資ファンド、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ２）及び本応募合意株主（以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。）及び当社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並びにリーガル・アドバイザーとして、改めて選任しました。

さらに、当社は、西村あさひの助言を受けて、2026 年５月 11 日開催の取締役会において、本取引の提案を検討するために、当社の独立社外取締役である川久保公司氏、細田隆氏、大西伸幸氏、桜井祐子氏及び貞廣亜紀氏の５名によって構成される、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特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「（５）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「①当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得」をご参照ください。）を設置することで、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般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いたしました。

なお、本特別委員会に付与された権限（権限の具体的な内容については、下記「（５）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「①当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得」をご参照ください。）に基づき、本特別委員会は、2026 年５月 11 日開催の第１回特別委員会において、公開買付関連当事者及び当社からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者

算定機関としてのＥＹの選任及び当社のリーガル・アドバイザーとしての西村あさひの選任をそれぞれ承認いたしました。また、本特別委員会は、本特別委員会独自の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。）を選任することを決定いたしました。
また、下記「（５）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「⑤当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社は、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を当社の社内に構築するとともに、2026 年５月 11 日開催の第１回特別委員会において、かかる検討体制が独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を受けております。

②検討・交渉の経緯
上記「①検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制の下、当社は、本特別委員会により事前に確認された本公開買付価格を含む本取引の条件等に関する交渉方針やサンライズキャピタルとの交渉上重要な局面において本特別委員会から受けた意見、指示及び要請に基づいた上で、ＥＹ及び西村あさひの助言を受けながら、サンライズキャピタルの意向表明書に記載された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、サンライズキャピタルとの間で協議・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きました。
具体的には、本特別委員会は、2026 年４月 17 日にサンライズキャピタルより意向表明書を受領したことを踏まえ、2026 年５月 19 日付でサンライズキャピタル及び武藤氏に対して、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的及び非公開化の必要性、本取引により想定されるシナジー及び企業価値向上施策、本取引のストラクチャー及び諸条件、資金調達、本取引後の経営方針並びに従業員の処遇に関する質問事項を送付し、2026 年５月 26 日開催の第４回特別委員会において、サンライズキャピタル及び武藤氏から当該質問事項に対する回答の説明を受けるとともに、インタビューを実施し、質疑応答を行いました。
また、本買付条件変更（以下に定義します。以下同じです。）前の本公開買付価格について、当社は、2026 年７月１日以降、サンライズキャピタルとの間で複数回にわたる交渉を重ねてきました。具体的には、当社は、2026 年７月１日に、サンライズキャピタルより、当社が 2026 年 12 月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を 1,850 円（同日の前営業日である 2026 年６月 30 日の当社株式の終値 1,281 円に対して 44.42%、直近１ヶ月間の終値単純平均値 1,303 円に対して 41.98%、直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,313 円に対して 40.90%、直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,314 円に対して 40.79%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を受けました。これに

対して、当社及び本特別委員会は、2026 年７月３日、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであると到底評価できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

その後、当社は、2026 年７月９日、サンライズキャピタルより、当社が 2026 年 12 月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を 2,000 円（同日の前営業日である 2026 年７月８日の当社株式の終値 1,417 円に対して 41.14%、直近１ヶ月間の終値単純平均値 1,315 円に対して 52.09%、直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,315 円に対して 52.09%、直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,317 円に対して 51.86%のプレミアムを加えた価格）に引き上げる旨の提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026 年７月 13 日、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、依然として当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであると到底評価できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

その後、当社は、2026 年７月 16 日、サンライズキャピタルより、７月９日付の提案価格は当社の一般株主の利益に資する価格であるとして、当社が 2026 年 12 月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を 2,000 円（同日の前営業日である 2026 年７月 15 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 1,721 円に対して 16.21%、直近１ヶ月間の終値単純平均値 1,381 円に対して 44.82%、直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,337 円に対して 49.59%、直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,329 円に対して 50.49%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026 年７月 21 日、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、依然として当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであると到底評価できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

その後、当社は、2026 年７月 24 日、サンライズキャピタルより、当社が 2026 年 12 月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を 2,120 円（同日の前営業日である 2026 年７月 23 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 1,805 円に対して 17.45%、直近１ヶ月間の終値単純平均値 1,498 円に対して 41.52%、直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,377 円に対して 53.96%、直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,350 円に対して 57.04%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を受領いたしました。これ

に対して、当社及び本特別委員会は、2026 年７月 28 日、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、依然として当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであるとは評価できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

その後、当社は、2026 年７月 29 日、サンライズキャピタルより、当社が 2026 年 12 月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を 2,200 円（同日の前営業日である 2026 年７月 28 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 1,800 円に対して 22.22%、直近１ヶ月間の終値単純平均値 1,568 円に対して 40.31%、直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,402 円に対して 56.92%、直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,363 円に対して 61.41%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026 年７月 30 日、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、依然として当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであるとは評価できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

その後、当社は、2026 年７月 31 日、サンライズキャピタルより、当社が 2026 年 12 月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を 2,250 円（同日の前営業日である 2026 年７月 30 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 1,832 円に対して 22.82%、直近１ヶ月間の終値単純平均値 1,620 円に対して 38.89%、直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,418 円に対して 58.67%、直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,372 円に対して 63.99%のプレミアムを加えた価格）とする旨の最終提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026 年７月 31 日、当社の一般株主の利益の最大化を図るとともに、より多くの当社の一般株主の皆様から本公開買付けへの賛同を得るために、本買付条件変更前の本公開買付価格の引き上げの検討を要請いたしました。

その後、当社は、2026 年８月２日、サンライズキャピタルより、当社が 2026 年 12 月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を 2,250 円（提案日の前営業日である 2026 年７月 31 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,822円に対して23.49%、直近１ヶ月間の終値単純平均値 1,629 円に対して 38.12%、直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,424 円に対して 58.01%、直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,376 円に対して 63.52%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を再度受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026 年８月３日、当該提案価格の内容を本特別委員会において検討した結果、本買付条件変更前の本公開買付価格１株

当たり 2,250 円は、当社として本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することが可能な水準であると判断し、本買付条件変更前の本公開買付価格を１株当たり 2,250 円とすることに応諾する旨の回答をいたしました。
その後、当社は、2026 年９月 10 日、サンライズキャピタルより、①本公開買付けについては、（ⅰ）本公開買付価格を 2,250 円から 2,270 円、（ⅱ）本不応募契約（光通信グループ）による本不応募合意株式（光通信グループ）の不応募を考慮して買付予定数を 12,303,225 株から 10,644,725 株、（ⅲ）本不応募契約（光通信グループ）による本不応募合意株式（光通信グループ）に係る本議決権行使（下記「（４）端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」において定義します。）を踏まえて、買付予定数の下限を 6,707,800 株から 5,049,300 株へそれぞれ変更し、法令に基づき、公開買付期間を延長すること（以下「本買付条件変更」といいます。）、また、②本自己株式取得価格（ムトウエンタープライズ２）を 1,860 円から 1,872 円に変更すること、③本自己株式取得（光通信グループ）を 2,061 円（以下「本自己株式取得価格（光通信グループ）」といいます。）にて行うとする旨の提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026 年９月 14 日、当該提案の内容を本特別委員会において検討した結果、最終的な意思決定は同日に開催される当社取締役会での決議によることを前提として、本買付条件変更を含む本取引の変更内容を踏まえても、当社として本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見をいずれも維持することが可能であると判断し、当該提案の内容に対して応諾する旨を回答いたしました。

③判断内容
以上の経緯の下、当社は、西村あさひから受けた法的助言、ＥＹから受けた財務的見地からの助言及び 2026 年７月 31 日付でＥＹから取得した当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（ＥＹ）」といいます。）の内容、並びに本特別委員会が 2026 年７月 31 日付でプルータスから取得した当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（プルータス）」といいます。）及び 2026 年８月３日付でプルータスから取得した本買付条件変更前の本公開買付価格である１株当たり 2,250 円が当社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン」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答申書（以下「８月３日付本答申書」といい、2026 年９月 14 日付で提出を受けた追加答申書（以下「９月 14 日付本追加答申書」といいます。）と併せて「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることがで

きるか、本買付条件変更前の本公開買付価格を含む本取引の諸条件は公正なものであり、一般株主の皆様が享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。
その結果、当社は、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。
当社は、当社の中長期的な企業価値の向上のために、パーパス経営を通じて当社グループの原点であるストックビジネスを磨くとともに、運用戸数の拡大及び付加価値の向上を、これまで以上に機動的かつ積極的に推進していくにあたって、サンライズキャピタルからの支援が重要であると考えております。
すなわち、M&A候補先の探索・検討及び実行、買収後の円滑な統合、付帯事業の更なる展開、運用データ及びＰｒｏｐＴｅｃｈ等を活用した業務改革、人材の配置・育成・獲得、並びに組織の生産性向上等の相互に関連する施策を進めるにあたって、当社単独で上記の施策を実施することには一定の限界があると考えております。
そこで、当社内の経営資源に限定せず、サンライズキャピタルが有するM&Aに関するノウハウ、人材ネットワーク、経営ノウハウを活用して柔軟かつ機動的に上記の施策を推進することで、当社単独では成し得ない新たな成長が実現できると考えております。具体的には、①ＤＸについては、サンライズキャピタルが有するＡＩ・データ活用、業務効率化及び経営管理基盤の整備に関する知見並びに投資先企業に対する支援実績を活用することで、当社グループが賃貸経営代行を通じて蓄積してきた運用データ、パートナー企業ネットワーク等の既存の事業基盤を踏まえた業務プロセスの効率化、データ活用の高度化及び管理業務の標準化を進め、サービス品質の向上、運用物件ごとの採算性向上及び業務効率化をより一層推進することが可能になること、②M&Aについては、サンライズキャピタルが有する案件発掘ネットワーク、M&Aの検討・実行及び投資先企業における追加買収支援に関する知見を活用することで、全国の賃貸管理会社やパートナー企業における事業承継ニーズを捉えた案件発掘、検討、実行及び買収後の円滑な統合を推進し、当社グループの管理・運用基盤の拡大をより機動的に図ることが可能になること、③採用・定着強化については、サンライズキャピタルが有する採用体制の強化、採用力強化に向けたイメージ改善やＰＲ、人材の定着率改善及び経営人材の採用支援に関する知見並びに投資先企業における支援実績を活用することで、当社グループの成長を支える人材基盤及び組織体制を強化することが可能になること、④サンライズキャピタルが、当社グループの経営陣を尊重し、当社グループの経営理念、経営方針及び企業文化を維持・尊重した上で、これらを引き続き経営の基本方針とする予定であることや、本取引実施後においても、現行の経営執行体制を変更することなく、必要に応じて内部人材の育成や外部専門家の招聘を通じて、当社グループの実情に即した成長支援を行う方針を示して

いることから、現行の経営体制及び企業文化を維持しながら、上記の各施策を推進することが可能になると考えております。
また、上記のとおり、サンライズキャピタルの協力を得ながら当該施策をこれまで以上に機動的かつ積極的に推進していこうとした場合、積極的な事業拡大及び投資についての取組み、特に、M&Aを活用した管理・運用基盤の拡大、DXを活用した業務改革、並びに採用・定着強化を含む人材・組織体制の強化は、中長期的には当社の企業価値向上が期待できるものの、効果の発現には時間を要し、早期には利益貢献に至らず、むしろ、M&A、システム投資、新たな業務プロセスの構築等で相応の投資を要する上、計画どおりに施策が進捗しないリスクもあり、短期的には当社グループの財務状況や収益を悪化させる可能性があります。当社が上場を維持したままでこれらの施策を実施すれば、資本市場から十分な評価が得られず、当社の株主の皆様に対して、短期的に当社株式の株価下落といった不利益を与えるおそれがあります。かかる懸念を払拭し、当社が中長期的な成長を目指すためには、非公開化により、株式市場における短期的な業績に対する期待に過度にとらわれることなく、中長期的な視点に立った上で機動的かつ抜本的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、サンライズキャピタルの協力の下、当社の経営陣及び従業員が一丸となって、上記の各施策を推進することが、当社の企業価値向上を実現するために有効であると考えております。
なお、一般論として、当社株式を非公開化した場合には、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手段が制限されること、上場会社として当社が享受してきた社会的信用力や知名度の低下による人材確保及び取引先その他ステークホルダーとの関係への影響が生じる可能性があります。しかしながら、当社の現在の財務状況及び今後の資金需要等を踏まえると、当面の間、資本市場からの大規模な資金調達の必要性は高くないと考えられること、また、当社の社会的信用力及び知名度は、当社がこれまで培ってきた事業基盤、全国のパートナー企業ネットワーク、賃貸住宅オーナー、パートナー企業、金融機関その他の取引先との関係等により維持される部分も大きいと考えられることから、当社株式の非公開化によるデメリットは限定的であり、非公開化によるメリットはそのデメリットを上回るものと判断しております。
以上を踏まえ、当社は、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が、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。
また、当社は、上記の協議・交渉を踏まえ、下記「（４）端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」に記載の理由から、本買付条件変更前の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、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格及び条件であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを

付した価格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。

以上より、当社は、2026 年８月３日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの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、及び、公開買付者らとの間で、本公開買付けへの賛同、本取引の実行に向けた協力その他本取引に関する事項について、当社と公開買付者らが 2026 年８月３日付で締結した本取引の実行に関する契約（以下「本公開買付契約」といいます。）を締結することをそれぞれ決議いたしました。
その後、当社は、上記「②検討・交渉の経緯」のとおり、2026 年９月 10 日、サンライズキャピタルより、本買付条件変更を含む本取引の変更に係る提案を受けたことから、公開買付者らとの間で当該提案の内容について協議を行いました。
当社は、かかる協議を踏まえ、2026 年９月 14 日開催の当社取締役会において、本特別委員会から提出された９月 14 日付本追加答申書の内容を最大限尊重しながら、本買付条件変更を含む本取引の変更内容について慎重に協議・検討を行い、下記「（４）端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」に記載の理由から、本買付条件変更を含む本取引の変更内容を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見及び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意見をいずれも維持することを決議いたしました。
なお、上記のいずれの当社取締役会においても、当社の取締役のうち、武藤氏は本取引に関して当社の一般株主と構造的な利益相反状態にあることから、利益相反の疑いを回避するため、上記取締役会における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、本取引に関して、公開買付関連当事者との協議及び交渉に一切参加しておりません。
当該取締役会における決議の詳細は、下記「（５）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「⑥当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認」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が、公開買付者らは、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、本不応募合意株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することができなかったことから、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしましたとおり、当社は、公開買付者らの要請を受け、2026 年 10 月 27 日開催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ら及び本残存株主のみとし、当社株式を非公開化するために、本株式併合を実施することとし、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたし

ました。本株式併合により、公開買付者ら及び本残存株主以外の株主の皆様の保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。

本取引の経緯の詳細につきましては、本意見表明プレスリリース及び本公開買付け結果プレスリリースをご参照ください。

（２）　親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

当社及び公開買付者らは、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、当社の代表取締役である武藤氏が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が予定されていること、また、武藤氏が本取引の一環として本再出資を行うことが想定されていること等を踏まえると、当社の一般株主の皆様と武藤氏との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が生じ得ること、並びに本不応募合意株主と当社の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあること等を踏まえ、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、下記「（５）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」記載の措置を実施しました。

（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（端数処理）の方法に関する事項

①　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）株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者ら及び本残存株主以外の株主の皆様の保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。本株式併合の結果生じる１株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数（その合計数に１株に満たない端数がある場合には、会社法第 235 条第１項の規定により当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を、会社法第 235 条その他の関係法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を、端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。かかる売却手続に関し、当社は、本株式併合が、当社株式を非公開化することを目的とする本取引の一環として行われるものであること、当社株式が 2026 年 12 月 29 日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、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、当該端数の合計数に相当する株式の全部を公開買

付者らに売却し、又はその一部を当社が買い取り、残部を公開買付者ら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につきましては、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 2027 年１月３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所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である 2,270 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。

② 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

公開買付者ら又は当社及び公開買付者ら

③ 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

公開買付者らは、本株式併合により生じる端数の合計数に相当する当社株式の取得に係る資金を、公開買付者親会社らによる普通株式の引受けによる出資並びに株式会社みずほ銀行からの借入れにより賄うことを予定しているとのことです。当社は、本取引の実行手続において、公開買付者らが 2026 年８月４日に提出した公開買付届出書（公開買付者らが同年８月６日付及び同年９月 15 日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。）並びにそれらに添付された融資証明書及び出資証明書を確認することによって、公開買付者らにおける資金が確保されていることを確認しております。また、公開買付者らによれば、同日以降、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は生じておらず、また今後発生する可能性も認識していないとのことです。

また、当社は、当社が本株式併合により生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式の一部を買い取ることとなる場合には、公開買付者らは、必要に応じて、当社による当該買取りに必要な資金を提供する予定であるとのことです。当社は、上記のとおり、公開買付者らにおける資金が確保されていることを確認しております。

以上により、当社は、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払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。

④ 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、2027年１月中旬を目途に会社法第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、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式の全部を公開買付者らに売

却し、又はその一部を当社が買い取り、残部を公開買付者ら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、2027 年２月中旬を目途に当該当社株式の全部を公開買付者らに売却し、又はその一部を当社が買い取り、残部を公開買付者らに売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様に交付するために必要な準備を行った上で、2027 年４月中旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様に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続に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社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。

（４） 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額は、上記「（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（端数処理）の方法に関する事項」の「①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 2027 年１月３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 2,270 円を乗じた金額となる予定です。当社は、主に以下の点を考慮した結果、本買付条件変更前の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、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格及び条件であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格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) 下記「（５）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「②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」の「（ⅱ）算定の概要」に記載されているＥＹによる当社株式の株式価値の算定結果に照らし、本買付条件変更前の本公開買付価格が市場株価法及び類似会社比準法に基づく各算定結果のレンジの上限を上回る価格であり、かつ、ＤＣＦ法（下記「（５）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「②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」の「（ⅱ）算定の概要」において定義します。以下同じです。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であるとともに、その中央値を上回る価格であること

(b) 下記「（５）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「③当社の特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」の「（ⅱ）算定の概要」に記載のとおり、本株式価値算定書（プルータス）におけるプルータスによる当社株式に係る株式価値算定結果に照らし、本買付条件変更前の本公開買付価格が市場株価法及び類似会社比較法に基づく各算定結果のレンジの上限を上回る価格であり、かつ、ＤＣＦ法に基づく算定結果のレンジの範囲内であるとともに、その中央値を上回る価格であること

(c) （ⅰ）本買付条件変更前の本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年７月 31 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 1,822 円に対して 23.49%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 1,629 円に対して 38.12%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,424 円に対して 58.01%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,376 円に対して 63.52%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であること、（ⅱ）当社株式の市場株価は、2026 年７月１日以降、出来高が増加する中で上昇基調を強め、同年７月９日の終値 1,419 円から同年７月 17 日の終値 1,781 円まで 25.51%上昇し、その後も高値圏で推移しているところ、過去の当社株式の市場株価の推移に照らしてみても、合理的な説明を行うことが困難な金額の変動が認められ、原因は明確ではないものの、当該期間において何らかの投機的な思惑買いがなされている可能性も否定できないことを考慮すると、当社の市場株価が、本公開買付けの公表日前約１ヶ月間、合理的な説明が困難な株式市場の影響を受けて一時的に形成されたものである可能性が否定できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の妥当性を検討するにあたっては、公表日の前営業日の当社株式の終値及び公表日の前営業日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値との比較を過度に重視するべきではないと考えられ、より長期間の当社株式の市場株価の動向を反映した、公表日の前営業日までの直近３ヶ月間及び６ヶ月間の各終値単純平均値に対するプレミアムも考慮することが適切であると考えられること、（ⅲ）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７月 17 日までの間に公表され成立した非公開化を目的とした公開買付け事例（マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）事例、かつ、案件公表前のＰＢＲが１倍以上の案件を対象としており、ディスカウント公開買付け案件は除外しております。）50 件におけるプレミアム水準は、公表日の前営業日の終値に対するプレミアムの平均値が 37.96%、公表日の前営業日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値が 40.89%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値が 43.35%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの

平均値が 44.18%であるところ、本買付条件変更前の本公開買付価格の公表日の前営業日の終値及び公表日の前営業日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムはいずれも上記平均値を下回るものの、上記（ⅱ）に記載のとおり、当社株式の市場株価が本公開買付けの公表日前約１ヶ月間に合理的な説明が困難な株式市場の影響を受けて一時的に形成されたものである可能性が否定できないことを踏まえると、公表日の前営業日の終値及び公表日の前営業日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値との比較を過度に重視することは適切ではないと考えられること、また、公表日の前営業日までの直近３ヶ月間及び直近６ヶ月間の各終値単純平均値に対するプレミアムは、それぞれ 58.01%及び 63.52%と、上記類似事例における各平均値 43.35%及び 44.18%をそれぞれ約 14.66 ポイント及び約 19.34 ポイント上回っていることから、本買付条件変更前の本公開買付価格には、上記類似事例との比較において十分な水準のプレミアムが付されていると評価できること

(d) プルータスによる本買付条件変更前の本公開買付価格である１株当たり 2,250 円が当社の一般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・オピニオンが提出されたこと

(e) 本買付条件変更前の本公開買付価格が、下記「（５）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」に記載の利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社とサンライズキャピタルと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、より具体的には、当社において、本特別委員会との協議、ＥＹ及びプルータスによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や財務的見地からの助言及び西村あさひから受けた法的助言等を踏まえて、サンライズキャピタルとの間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること

(f) 本特別委員会が、当社とサンライズキャピタルとの間の本取引に係る協議・交渉過程に実質的に関与し、公開買付関連当事者と利害関係を有しない当社役職員のみから構成されるプロジェクトチームから適時に協議・交渉状況の報告を受けるとともに、本買付条件変更前の本公開買付価格その他の取引条件に関する交渉方針について事前に確認し、必要に応じて意見、指示又は要請を行った上で、本買付条件変更前の本公開買付価格を含む本取引の条件について妥当である旨の意見を述べていること

(g) 本買付条件変更前の本公開買付価格その他の本公開買付けの条件は、下記「（５）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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定されたものであること等、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

以上より、当社は、2026 年８月３日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの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、及び、公開買付者らとの間で、本公開買付けへの賛同、本取引の実行に向けた協力その他本取引に関する事項について本公開買付契約を締結することをそれぞれ決議いたしました。

その後、当社は、上記「（１）株式併合の目的及び理由」の「②検討・交渉の経緯」のとおり、2026 年９月 10 日、サンライズキャピタルより、本買付条件変更を含む本取引の変更に係る提案を受けたことから、公開買付者らとの間で当該提案の内容について協議を行いました。当社は、かかる協議を踏まえ、2026 年９月 14 日開催の当社取締役会において、本特別委員会から提出された９月 14 日付本追加答申書の内容を最大限尊重しながら、本買付条件変更を含む本取引の変更内容について慎重に協議・検討を行い、主に以下の点を考慮した結果、本買付条件変更を含む本取引の変更内容を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見及び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意見をいずれも維持することを決議いたしました。なお、上記のいずれの当社取締役会においても、当社の取締役のうち、武藤氏は本取引に関して当社の一般株主と構造的な利益相反状態にあることから、利益相反の疑いを回避するため、上記取締役会における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、本取引に関して、公開買付関連当事者との協議及び交渉に一切参加しておりません。

(a) 本買付条件変更を含む本取引の変更内容は、本取引の目的に影響を与えるものではなく、本取引を公表した 2026 年８月３日以降、本取引が当社の企業価値の向上に資するかどうかの判断に重大な影響を与えるような事情が生じていないことから、本買付条件変更を含む本取引の変更内容を踏まえても、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は合理的であると考えられること

(b) 本買付条件変更による本公開買付価格の引上げは、本公開買付けの成立可能性を向上させ、当社の企業価値向上に資すると考えられる本取引の実現可能性を高めるとともに、当社の一般株主により高い価格で当社株式の売却機会を与える観点で望ましいと考えられること

(c) 2026 年８月３日以降、当社の企業価値に影響を与える重要な状況変化は発生していないため、当社が作成し、株式価値算定の前提とされた本事業計画（下記「（５）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」において定義します。）に変更はなく、本株式価値算定書（ＥＹ）及び本株式価値算定書（プルータス）の算定結果並びに本フェアネス・オピニオンの結論は引き続き有効であると考えられ、本取引の公表後も

当社の本源的価値に変更はないものと考えられる。したがって、これらの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンに照らして、本買付条件変更後の本公開買付価格 2,270 円は、引き続き公正・妥当な価格であると考えられること

(d) 本買付条件変更を含む本取引の変更内容について、本自己株式取得価格（光通信グループ）は、法人株主が自己株式取得により株式を売却した場合の税務上の取扱いも踏まえ、公開買付者らが合理的に設定した前提条件において、本自己株式取得（光通信グループ）が行われた場合のＨＴＩＯの税引後手取り額が、仮にＨＴＩＯが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同額以下となるよう、ＨＴＩＯの適用税率を踏まえて設定されていることから、光通信グループが当社の一般株主と異なる利益を享受するものではなく、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを企図したものであると考えられること

(e) 本買付条件変更を含む本取引の変更の検討に当たり、本取引に関して当社の一般株主と構造的な利益相反状態にある取締役（武藤氏）を検討過程から除外し、当社の立場においてサンライズキャピタルとの協議及び交渉に一切参加させておらず、また、今後開催される本取引に関する取締役会に関しその審議及び決議にも参加させない予定であること等の公正性担保措置が十分に講じられていると評価できること。なお、本買付条件変更後において、本公開買付けが成立するためには、公開買付者らと利害関係を有しない当社の株主が所有する当社株式から 4,456,035 株以上の応募が必要であり、これは、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」の水準（5,015,609株）を下回っているが、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定の要否については、企業価値の向上に資するＭ＆Ａに対しても阻害効果を及ぼす懸念があることから常に設定することが望ましいとまでいうことは困難であると指摘されているところ、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないのは、本不応募合意株式（光通信グループ）が不応募となることを受けたものであり、このような状況下でマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を維持しようとすると、かえって本取引の成立が不当に妨げられるおそれが否定できないことに加えて、本取引においては、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とから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされており、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、本公開買付けの手続の公正性を損なうものではないと考えられること

(f) ① 本買付条件変更による買付予定数の下限の引下げは、本不応募合意株主（光通信グループ）との間で、本不応募合意株式（光通信グループ）1,658,500 株の全てについて本公開買付けに応募しない旨及び本臨時株主総

会において、本不応募合意株式（光通信グループ）に関して、本株式併合に関連する議案に賛成の議決権を行使すること（以下「本議決権行使」といいます。）等を合意したことを踏まえたものであること。すなわち、本買付条件変更後の買付予定数の下限である 5,049,300 株に本不応募合意株式（光通信グループ）1,658,500 株を合算した株式数は 6,707,800 株となり、本買付条件変更前の買付予定数の下限と同数となることから、本公開買付けが成立した場合には、本不応募合意株式（光通信グループ）に係る本議決権行使が行われることを前提として、本臨時株主総会において本株式併合に関連する議案が可決される可能性の見通しは、本買付条件変更前と比較しても変更はないと考えられること、② 本買付条件変更の検討において、本特別委員会が有効に機能したものと考えられること、③ 本買付条件変更について、充実した情報開示が予定されており、本公開買付けにおいては、引き続き当社の一般株主に対して、十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められること、並びに、④ 本買付条件変更後も引き続き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おらず、本公開買付けが成立した場合に当社株式の非公開化が実現されない可能性は相当程度低いと認められ、かつ、当社の株主の皆様に対し、（ⅰ）本公開買付けが成立した場合には速やかに当社の株主を公開買付者ら及び本残存株主のみとするための手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を行う旨及び（ⅱ）本スクイーズアウト手続時の価格は本公開買付価格と同一の価格を基準にする旨を含む詳細な開示が予定されていることからすれば、本買付条件変更後においても強圧性が排除されているものと考えられること

当該取締役会における決議の詳細は、下記「（５）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「⑥当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認」をご参照ください。

以上に加えて、当社は、2026 年８月３日開催の取締役会及び 2026 年９月 14 日開催の取締役会において、当社の意見として、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議した後、本臨時株主総会の招集を決定した 2026 年 10 月 27 日開催の取締役会における決議時点に至るまでに、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に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。

（５）　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

当社及び公開買付者らは、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、当社の代表取締役である武藤氏が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が予定されていること、また、武藤氏が本取引の一環として本再出資を行うことが想定されていること等を踏まえると、当社の一般株主の皆様と武藤氏との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が生じ得ること、並びに本不応募合意株主と当社の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあること等を踏まえ、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、公開買付者らにおいて実施した措置に関する記載については、公開買付者らから受けた説明に基づいております。

① 当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得

（ｉ）設置等の経緯

当社は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）に該当し、当社の一般株主の皆様と武藤氏との間に構造的な利益相反の問題が生じ得ること等に鑑み、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保する観点から、西村あさひの助言を受けて、2026年５月11日開催の取締役会において、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、かつ、本特別委員会の委員としての適格性を有すると判断した、当社の独立社外取締役である川久保公司氏及び細田隆氏並びに当社の独立社外取締役（監査等委員）である大西伸幸氏、桜井祐子氏及び貞廣亜紀氏の５名から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長については、本特別委員会の委員間の互選により、川久保公司氏が選任されております。また、当社は、当初から上記５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。本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しております。

当社は、2026年５月11日付の当社取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、（a）本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含みます。）、（b）本取引に係る手続の公正性（当社の株主の利益への十分な配慮がなされているかを含みます。）、（c）本取引に係る取引条件の公正性・妥当性、（d）本取引を行うことが当社の一般株主にとって公正なものであると考えられるか、及び（e）上記（a）から（d）までを踏まえて、当社取締役会が本公開買

付けに対して賛同意見を表明すること及び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の是非（以下、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、上記取締役会において、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本公開買付けの実施又は本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しない旨を決議しております。同時に、当社取締役会は、本特別委員会に対して、(a) 本取引に関して適切な判断を確保するために、当社の第三者算定機関、リーガル・アドバイザーその他のアドバイザー（以下「アドバイザー等」といいます。）を指名し、又は当社のアドバイザー等を承認する権限、(b) 本取引に関して適切な判断を確保するために、本特別委員会独自のアドバイザー等を選任する権限、(c) 当社の取締役、従業員その他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る権限、及び (d) 本取引の取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示又は要請を行うこと等により、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限を付与することを決議しております。

（ⅱ）検討の経緯

本特別委員会は、2026年５月11日から2026年８月３日までの間に合計11回開催され、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行いました。また、本特別委員会は、各会日間においても、電子メール等を通じて報告・情報共有等を行うなどして、本諮問事項について継続的に検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、まず、2026 年５月 11 日、当社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ＥＹ並びに当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。また、本特別委員会は、本特別委員会独自の第三者算定機関として、プルータスを選任することを決定しております。さらに、下記「⑤当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社が社内に構築した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を確認しております。

その上で、本特別委員会は、ＥＹ及び西村あさひから受けた説明を踏まえ、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。

本特別委員会は、当社から、本取引の提案を受けた経緯（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「②公開買付者ら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」に記載のとおり、当社が、2025年12月上旬から、当社株式の非公開化を含む資本政策の可能性について検討を開始したこと、2026 年２月下旬から３月上旬にかけて、サンライズキャピタルを含む投資ファンド３社に対し、当社株式の非公開化を含む資本政策に係る初期的な提案書の提出を依頼し、その後、2026 年３月 19 日、サンライズキャピタルを含む投資ファンド３社から初期的な提案書を受領したこと、及び、比較検討の結果、サンライズキャピタルの初期的な提案が、他の候補先の提案と比較して総合的に優れていると判断し、サンライズキャピタルを優先的な候補先として、より具体的かつ詳細な検討を進めることとしたため、2026 年３月 30 日、サンライズキャピタルに対し、意向表明書の提出を依頼し、2026 年４月 17 日、サンライズキャピタルより意向表明書を受領したことを含みます。）、本取引の目的、当社グループの事業内容、事業環境、経営課題、事業計画及び本取引に係る検討体制等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、2026 年５月 13 日開催の第２回特別委員会において、当社及びＥＹから、本取引に係る株式価値算定の前提となる事業計画（以下「本事業計画」といいます。）について、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受け、質疑応答を行いました。その後、本特別委員会は、2026 年５月 19 日開催の第３回特別委員会において、本事業計画が公開買付関連当事者から独立した者によって作成されていることを確認するとともに、その合理性を確認し、承認しております。また、2026 年７月３日開催の第５回特別委員会において、プルータスから、本フェアネス・オピニオンに関する説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、プルータスに対し、本フェアネス・オピニオンの提出を依頼することを承認しております。加えて、本特別委員会は、ＥＹから本株式価値算定書（ＥＹ）について、また、プルータスから本株式価値算定書（プルータス）について、それぞれ説明を受け、当社株式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等について質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

本特別委員会は、本諮問事項の検討にあたり、2026 年５月 19 日付で、サンライズキャピタル及び武藤氏に対して、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的及び非公開化の必要性、本取引により想定されるシナジー及び企業価値向上施策、本取引のストラクチャー及び諸条件、資金調達、本取引後の経営方針並びに従業員の処遇に関する質問事項を送付しました。その後、本特別委員会は、当該質問事項に対する回答を受領するとともに、2026 年５月 26 日開催の第４回特別委員会において、サンライズキャピタル及び武藤氏から当該質問事項に対する回答について説明を受け、インタビューを実施し、質疑応答を行いました。

その後、本特別委員会は、当社及びＥＹから、サンライズキャピタルと当社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、本特別委員会において協議し、本買付条件変更前の本公開買付価格につき、サ

ンライズキャピタルとの間で１株当たり 2,250 円という最終的な合意に至るまで、計６回にわたり、サンライズキャピタルに対して本買付条件変更前の本公開買付価格の引上げを要請すべき旨を当社に意見するなどして、サンライズキャピタルとの交渉過程に実質的に関与いたしました。さらに、西村あさひから本取引において利益相反を軽減又は防止するために講じられている措置及び本取引に関する説明を受け、質疑応答を行うとともに、当社及びＥＹから本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、サンライズキャピタルから提案された本買付条件変更前の本公開買付価格が、当社が実現しうる本源的価値が適切に反映されているか等についての質疑応答を行いました。これらの内容を踏まえ、本特別委員会は本諮問事項について慎重に協議及び検討を行っております。

その後、本特別委員会は、2026 年９月８日、当社、ＥＹ及び西村あさひから、公開買付者らと光通信グループとの間の協議・交渉の状況その他の関連情報について説明を受け、質疑応答及び情報共有を行いました。また、本特別委員会は、2026 年９月 10 日、当社から、公開買付者らより本買付条件変更の提案を受けた旨の連絡を受け、本買付条件変更を含む本取引の変更内容を前提としても、８月３日付本答申書の答申内容に変更がないかにつき諮問（以下「本追加諮問事項」といいます。）を受けたことから、９月 14 日付本追加答申書の提出に至るまでの間、同日開催の特別委員会における審議及び電子メール等を通じた報告・情報共有を通じて、本追加諮問事項に対する答申を行うにあたって必要となる情報の収集を行った上で、本追加諮問事項についての慎重な協議及び検討を行いました。

さらに、本特別委員会は、西村あさひ及びＥＹから、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係る意見表明プレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフトの内容について説明を受け、当社が、適切かつ充実した開示を行う予定であることを確認しております。

（ⅲ）判断内容

本特別委員会は、上記のとおり、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2026 年８月３日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、８月３日付本答申書を提出しております。

その後、本特別委員会は、上記のとおり、本追加諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2026 年９月 14 日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、９月 14 日付本追加答申書を提出しております。

本答申書の詳細については、本意見表明プレスリリースの別紙１及び別紙２をご参照ください。なお、８月３日付本答申書において、本公開買付価格は、本買付条件変更前の本公開買付価格をいい、本自己株式取得は本自己株式取得（ムトウエンタープライズ２）をいいます。

② 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

（ⅰ）算定機関の名称並びに当社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、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、公開買付関連当事者及び当社から独立した第三者算定機関であるＥＹに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026 年７月 31 日付で本株式価値算定書（ＥＹ）を取得いたしました。なお、ＥＹは、当社及び公開買付関連当事者の関連当事者にも該当せず、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、第１回特別委員会において、ＥＹ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・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。なお、ＥＹの報酬には、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のほか、本取引の成立等を条件として支払われる成功報酬が含まれておりますが、本特別委員会は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合であっても当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本取引の成立等を条件として支払われる成功報酬が含まれていることをもってＥＹの独立性が否定されるわけではないと判断しております。

（ⅱ）算定の概要

ＥＹは、複数の株式価値算定の手法の中から、当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在していることから市場株価法を、当社と一定の類似性を有する事業を営む上場会社が複数存在し、当該類似会社との比較による株式価値の算定が可能であることから類似会社比準法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「ＤＣＦ法」といいます。）を採用して当社株式価値の算定を行いました。なお、当社は、ＥＹ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。

当社が取得した 2026 年７月 31 日付の本株式価値算定書（ＥＹ）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「②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。

③ 当社の特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得

（ⅰ）算定機関の名称並びに当社及び公開買付関連当事者との関係

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、本買付条件変更前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、公開買付関連当事

者及び当社から独立した第三者算定機関であるプルータスに対し、当社株式の株式価値の算定及び本買付条件変更前の本公開買付価格の財務的見地からの公正性についての意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、2026 年７月 31 日付で本株式価値算定書（プルータス）、2026 年８月３日付で本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。なお、プルータスは、当社及び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、プルータスの報酬は、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、本取引の成立等を条件として支払われる成功報酬は含まれておりません。

また、本特別委員会は、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を確認した上で、本特別委員会の第三者算定機関として選任しております。

（ⅱ）算定の概要

プルータスは、複数の株式価値算定の手法の中から、当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在していることから市場株価法を、当社と一定の類似性を有する事業を営む上場会社が複数存在し、当該類似会社との比較による株式価値の算定が可能であることから類似会社比較法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためＤＣＦ法を、採用して当社株式価値の算定を行いました。

本特別委員会が取得した 2026 年７月 31 日付の本株式価値算定書（プルータス）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「③当社の特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。

（ⅲ）本フェアネス・オピニオンの概要

本特別委員会は、2026 年８月３日付で、プルータスから、本買付条件変更前の本公開買付価格である１株当たり 2,250 円は当社の一般株主にとって財務的見地から公正であると考え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、本事業計画に基づく当社の株式価値の算定結果等に照らして、本買付条件変更前の本公開買付価格である１株当たり 2,250 円が、当社の一般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。本特別委員会が取得した本フェアネス・オピニオンの詳細については、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「③当社の特別委員会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及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。

なお、本特別委員会は、①2026 年８月３日以降、当社の企業価値に影響を与える重要な状況変化は発生していないため、当社が作成し、本フェアネス・オピニオンの前提とされた本事業計画に変更はない旨の当社からの説明、及び、②本買付条件変更は、本公開買付価格を引き上げるものであることを踏まえ、本買付条件変更後の本公開買付価格について、プルータスから新たにフェアネス・オピニオンを取得しておりません。

④ 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確保するために、公開買付関連当事者及び当社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、同事務所から、本公開買付けを含む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ております。

なお、西村あさひは、当社及び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、本特別委員会において、西村あさひの独立性及び専門性に問題がないことが確認されております。なお、西村あさひの報酬は、時間単位の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

⑤ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、上記「（１）株式併合の目的及び理由」の「①検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般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いたしました。

具体的には、当社は、本取引について、公開買付関連当事者と当社の一般株主との間に構造的な利益相反関係、情報の非対称性等の問題が存在することを踏まえ、本取引に関する検討（当社株式の価値算定の基礎となる本事業計画の作成を含みます。）並びにサンライズキャピタルとの協議及び交渉を行う際の独立性及び公正性を担保する目的で、2026 年５月 11 日開催の取締役会において、公開買付関連当事者と利害関係を有しない当社役職員のみから構成されるプロジェクトチームを設置することを決議いたしました。当該プロジェクトチームは、本特別委員会とともに、ＥＹ及び西村あさひから受けた助言を踏まえ、サンライズキャピタル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過程及び本事業計画の作成過程に関与してまいりました（かかる検討を担当した当社の役職員は、当社の取締役３名（上田晋也氏、池田茂雄氏及び屋宮貴之氏）及び従業員８名の総勢 11 名で

す。）。また、潜在的な利益相反のおそれを排除する観点から、西村あさひから受けた法的助言を踏まえ、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、当社代表取締役である武藤氏を関与させないこととしており、本日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

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。

⑥ 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

当社は、ＥＹから取得した本株式価値算定書（ＥＹ）、本特別委員会がプルータスから取得した本株式価値算定書（プルータス）及び本フェアネス・オピニオン、西村あさひから得た法的助言、サンライズキャピタルとの間で実施した複数回にわたる協議・交渉の内容、その他の関連資料を踏まえつつ、本特別委員会から提出された８月３日付本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討いたしました。その結果、上記「（１）株式併合の目的及び理由」の「③判断内容」に記載のとおり、当社取締役会は、本取引について、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が当社の企業価値の向上に資するものであり、かつ、本買付条件変更前の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８月３日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（監査等委員である取締役を含む取締役合計９名のうち、武藤氏を除く８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ことを決議いたしました。

その後、当社は、2026 年９月 10 日、サンライズキャピタルより、本買付条件変更を含む本取引の変更に係る提案を受けたことから、本特別委員会から提出された９月 14 日付本追加答申書の内容を最大限に尊重しながら、当該提案の内容について慎重に検討・協議いたしました。その結果、当社は、上記「（１）株式併合の目的及び理由」の「③判断内容」に記載のとおり、2026 年９月 14 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（監査等委員である取締役を含む取締役合計９名のうち、武藤氏を除く８名）の全員一致で、本買付条件変更を含む本取引の変更内容を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見及び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意見をいずれも維持することを決議いたしました。

なお、上記いずれの取締役会においても、当社の取締役９名のうち、武藤氏は、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が予定されていること、また、本取引の一環として本再出資を行うことが想定されていること等から、本取引に関して当社の一般株主の皆様と構造的な利益相反状態にあるため、利益相

反の疑いを回避する観点から、上記取締役会における本取引に関する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、本取引に関して公開買付関連当事者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑦ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者らは、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たとのことですが、2026 年９月 15 日、本買付条件変更に伴い、法令に基づき、公開買付期間を、公開買付届出書の訂正届出書の提出日である 2026 年９月 15 日から起算して 11 営業日を経過した日にあたる 2026 年 10 月５日まで延長し、合計 41 営業日に変更しているとのことです。公開買付者らは、公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様に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するとともに、当社株式について公開買付者ら以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、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。

さらに、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、根拠及び理由等」の「（２）意見の根拠及び理由」の「②公開買付者ら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」に記載のとおり、当社は独自の経営努力に加え、外部の経営資源も活用することにより、事業面及び資本面において有益かつ中長期的な支援を得ることを目的として、2026 年２月下旬から３月上旬にかけて、当社と協業するパートナーとなり得る投資ファンドの選定を検討し、サンライズキャピタルを含む投資ファンド３社に対し、当社株式の非公開化を含む資本政策に係る初期的な提案書の提出を依頼し、2026 年３月 19 日、サンライズキャピタルを含む投資ファンド３社から初期的な提案書を受領しております。当社株式の非公開化に限定した提案を依頼したわけではなく、また、当社株式の取得価格の提案を受けたわけではないことから、非公開化に関する積極的なマーケット・チェックを行ったとまでは言えないものの、当社としては、投資ファンド３社の投資実績、事業成長支援に関する知見、投資先企業におけるＩＰＯ支援実績、当社グループの事業及び成長可能性に対する理解、当社の経営理念・経営方針及び企業文化を尊重する姿勢、当社の役職員のモチベーション並びに取引先その他ステークホルダーとの関係維持に対する配慮、当社の課題認識及び成長戦略との整合性、並びに将来的な資本政策の選択肢等の観点から比較検討を行い、その結果、サンライズキャピタルの初期的な提案が、当社グループの事業内容及び成長可能性に対する理解、当社グループの経営課題に対する認識、ＤＸ、Ｍ＆Ａ並びに採用・定着強化等を中心とする投資後の成長支援方針、創業者・経営者との共同保有型パートナーシップを含む投資実績及びＩＰＯ支援実績、並びに将来的な資本政策の選択肢等の観点から、他の候補先の提案と比較して総合的に優れていると判断し、サンライズキャピタルを優先的な候補先として選定いたしました。

なお、公開買付者らと当社は、2026 年８月３日付で、本公開買付契約を締結しているところ、本公開買付契約には、（ⅰ）当社が賛同意見表明を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わない旨の合意、（ⅱ）競合取引の取扱いに関連する合意、（ⅲ）競合取引に関連する情報提供、及び（ⅳ）競合取引に係る提案、申込み、協議又は交渉等を禁止する取引保護条項が定められているものの、一定の要件を満たす対抗買付け又は適格対抗提案（「対抗買付け」及び「適格対抗提案」の意義については、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「（６）本公開買付けに係る重要な合意」の「①本公開買付契約」の記載をご参照ください。）がなされた場合において、当社が公開買付者らに対して本公開買付価格の変更について協議の申入れを行ったにもかかわらず、公開買付者らが本公開買付価格を対抗買付けに係る買付価格を上回る金額に変更する旨の再提案を行わず、かつ、当社の取締役会において賛同意見表明を維持することが当社の取締役の善管注意義務に違反する合理的な可能性があると判断された場合は、上記の競合取引に係る禁止義務を負わない旨の例外が設けられていることから、当社及び公開買付者らは、本公開買付契約の合意内容は、当社の株主にとってより望ましい内容の対抗提案が行われる機会を過度に阻害するとまではいえないと考えております。

⑧ 当社の株主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するための措置

公開買付者らは、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「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針」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、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、株式買取請求権や価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、（ⅱ）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本公開買付価格に当該各株主の皆様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する予定であるとのことです。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「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針」をご参照ください。

⑨ マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）

公開買付者らは、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 5,049,300 株と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,049,300 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のことです。

本買付条件変更後において、本公開買付けが成立するためには、公開買付者らと利害関係を有しない当社の一般株主の皆様が所有する当社株式から 4,456,035 株以上の応募が必要となりますが、これは、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」の水準（5,015,609 株（小数点以下切上げ）。当社が 2026 年５月 11 日に公表した「2026 年 12 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３月31日現在の当社の発行済株式総数（17,725,600株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（1,020,975 株）、武藤氏が所有する当社株式（525,608 株）、ムトウエンタープライズ３が所有する当社株式（87,900 株）、本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ２）（4,401,400 株）及び本不応募合意株式（光通信グループ）（1,658,500 株）を控除した数の過半数となる株式数をいいます。）を下回っております。もっとも、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定の要否については、企業価値の向上に資するＭ＆Ａに対しても阻害効果を及ぼす懸念があることから常に設定することが望ましいとまでいうことは困難であると指摘されているところ、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないのは、本不応募合意株式（光通信グループ）が不応募となることを受けたものであり、このような状況下でマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を維持しようとすると、かえって本取引の成立が不当に妨げられるおそれが否定できないことに加えて、本買付条件変更の検討にあたっては、本特別委員会による９月 14 日付本追加答申書の取得がなされていること、株式価値算定の前提とされた本事業計画に変更はなく、当社において独立した第三者算定機関であるＥＹから取得した本株式価値算定書（ＥＹ）及び本特別委員会において独立した第三者算定機関であるプルータスから取得した本株式価値算定書（プルータス）は引き続き有効であると考えられること、並びに、本買付条件変更を含む本取引の変更内容は本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを企図したものであることから、当社の一般株主の皆様の利益には十分配慮がされており、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についても、不合理なものではないと考えております。

３．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

（１）　本公開買付け

上記「２．会社法第 180 条第２項第１号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項」の「（１）株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者らは、2026 年８月４日から 2026 年 10 月５日までを公開買付期間とする本公開買付けを実施しました。本公開買付けの結果、2026 年 10 月 13 日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、Amsterdam1 は当社株式 4,528,768 株（所有割合：27.05％）、Amsterdam2

は当社株式 4,528,768 株（所有割合：27.05%）を保有するに至っております。なお、同日時点の本不応募合意株主が所有する当社株式は 6,059,900 株（所有割合：36.20%）であり、公開買付者らと本不応募合意株主が所有する当社株式は合計 15,117,436 株（所有割合：合計 90.30%）となります。

（２）　自己株式の消却

当社は、2026 年 10 月 27 日開催の取締役会において、2026 年 12 月 30 日付で自己株式 992,448 株（2026 年 10 月 14 日時点で当社が所有する自己株式の全部に相当）を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、自己株式の消却後の当社の発行済株式総数は、16,733,152 株となります。

（３）　剰余金の配当の不実施

当社は、2026 年８月３日付で公表した「2026 年 12 月期の中間配当及び期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」でお知らせいたしましたとおり、同日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2026 年 12 月期の配当予想を修正し、2026 年 12 月期の中間配当及び期末配当を行わないことを決議しております。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

以　上