



2024年5月17日

各 位

会 社 名 リリカラ株式会社
代表者名 代表取締役社長執行役員 山田 俊之
(コード：9827、東証スタンダード市場)
問合せ先 取締役専務執行役員コーポレート本部長 平山 雅也
(TEL. 03-3366-7845)

**株式会社ティーケーピーによる当社株券に対する公開買付けに関する意見表明
及び同社との資本業務提携契約締結に関するお知らせ**

当社は、本日開催の当社取締役会において、以下のとおり、株式会社ティーケーピー（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）を対象とする公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関して、賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の妥当性については意見を留保し、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は当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議するとともに、公開買付者との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といい、当該契約に基づく資本業務提携を、以下「本資本業務提携」といいます。また、本公開買付け及び本資本業務提携を総称して「本取引」といいます。）を締結することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、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おける当社株式の上場は、本公開買付けの成立後も引き続き維持される見込みです。

I. 本公開買付けに関する意見表明について

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社ティーケーピー
(2) 所 在 地	東京都新宿区市谷八幡町8番地
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 河野 貴輝
(4) 事 業 内 容	フレキシブルスペース事業 ホテル・宿泊研修事業 イベントプロデュース事業 BPO 事業 料飲・バンケット事業
(5) 資 本 金	163 億円 (2024 年 5 月 14 日時点)
(6) 設 立 年 月 日	2005 年 8 月 15 日
(7) 大株主及び持株比率 (2024年2月29日時点)	株式会社リバーフィールド 50.54%
	株式会社井門コーポレーション 6.07%
	河野 貴輝 4.36%
	株式会社日本カストディ銀行(信託) 3.45%

	口)
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) 3.26%
	THE BANK OF NEW YORK 133612 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) 2.33%
	野村信託銀行株式会社 (投信口) 1.16%
	NOMURA PB NOMINEES LIMITED OMNIBUS-MARGIN (CASHPB) (常任代理人 野村証券株式会社) 0.93%
	MORGAN STANLEY & CO. LLC (常任代理人 モルガン・スタンレー証券 MUFU 証券株式会社) 0.81%
	株式会社日本カストディ銀行 (信託 B 口) 0.70%
(8) 当社と公開買付者の関係	
資本関係	公開買付者は、本日現在、当社株式 3,281,800 株 (所有割合: 26.64%) を所有し、当社を持分法適用関連会社としています。
人的関係	該当事項はありません。
取引関係	公開買付者との間で、工事の受発注の取引があります。
関連当事者への該当状況	当社は、公開買付者の持分法適用関連会社であり、公開買付者の関連当事者に該当します。

2. 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、金 650 円

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

当社は、本日開催の当社取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けの妥当性については意見を留保し、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は当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「④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」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

本「(2) 意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場している当社株式 3,281,800 株（所有割合（注1）にして 26.64%）を直接所有する、当社の主要株主である筆頭株主であり、当社を持分法適用関連会社としているとのことです。

（注1） 「所有割合」とは、当社が 2024 年 5 月 14 日に提出した第 84 期第 1 四半期報告書（以下「当社第 1 四半期報告書」といいます。）に記載された 2024 年 3 月 31 日現在の発行済株式総数（12,662,100 株）から、当社が 2024 年 5 月 14 日に公表した「2024 年 12 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「当社第 1 四半期決算短信」といいます。）に記載された 2024 年 3 月 31 日現在の当社の所有する自己株式数（367,154 株）から当社が 2024 年 3 月 28 日に公表した「譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分に関するお知らせ」に記載の 2024 年 4 月 26 日付で処分された自己株式数（23,000 株）を控除した自己株式数（344,154 株）を控除した数（12,317,946 株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じとします。

この度、公開買付者は、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 370 条及び公開買付者の定款の規定に基づく取締役会の決議に代わる 2024 年 5 月 17 日付の書面決議により、当社の第二位株主（2023 年 12 月 31 日現在。以下株主の順位の記載について同じです。）であり代表取締役である山田俊之氏並びに当社の第五位株主であり山田俊之氏の妻である山田雅代氏、当社の第四位株主であり山田雅代氏の妹である山田典子氏、当社の第六位株主であり山田俊之氏の母である山田俊子氏、山田俊之氏の長男である山田佳範氏及び山田俊之氏の長女である山田加奈子氏（以下、山田俊之氏、山田雅代氏、山田典子氏、山田俊子氏、山田佳範氏及び山田加奈子氏を総称して「本応募合意株主」といいます。）の所有する当社株式（合計 3,285,933 株（所有割合にして 26.68%））の一部（合計 3,240,933 株（所有割合にして 26.31%））。以下「本応募合意株式」といいます。）を取得し、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。なお、山田俊之氏、山田雅代氏、山田典子氏及び山田俊子氏は当社株式の一部を継続して保有することを希望したため、公開買付者は、山田俊之氏、山田雅代氏、山田典子氏及び山田俊子氏の所有する当社株式の一部を取得することになったとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2024 年 5 月 17 日付で、本応募合意株主との間で、公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、山田俊之氏は、山田俊之氏が所有する当社株式（1,647,248 株（所有割合にして 13.37%））のうち当社株式 10,000 株及び譲渡制限付株式報酬として付与された当社株式 5,000 株を除く 1,632,248 株（所有割合にして 13.25%）を、山田雅代氏は、山田雅代氏が所有する当社株式（503,472 株（所有割合にして 4.09%））のうち当社株式 10,000 株を除く 493,472 株（所有割合にして 4.01%）を、山田典子氏は、山田典子氏が所有する当社株式（504,803 株（所有割合にして 4.10%））のうち当社株式 10,000 株を除く 494,803 株（所有割合にして 4.02%）を、山田俊子氏は、山田俊子氏が所有する当社株式（494,410 株（所有割合にして 4.01%））のうち当社株式 10,000 株を除く 484,410 株（所有割合にして 3.93%）を、山田佳範氏は、山田佳範氏が所有する当社株式（68,000 株（所有割合にして 0.55%））を、山田加奈子氏は、山田加奈子氏が所有する当社株式（68,000 株（所有割合にして 0.55%））を、それぞれ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。なお、本応募契約の概要については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「（1）本応募契約」をご参照ください。

また、本公開買付けに際して、公開買付者は、2024 年 5 月 17 日付で、当社との間で、本資

本業務提携契約を締結し、公開買付者と当社との間でシナジーを創出し、当社の中長期的な企業価値の向上に資する施策の実施や、公開買付者による当社に対する取締役2名の派遣等を合意しています。なお、本資本業務提携契約の概要については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「(2) 本資本業務提携契約」をご参照ください。

本公開買付けは、本応募合意株式の取得により、当社を公開買付者の連結子会社とし、公開買付者と当社との間におけるフレキシブルオフィス事業（注2）及びホテル・宿泊研修事業のシナジー創出をはじめとした両社の中長期的な企業価値の向上を目的とするものであり、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、本公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する方針とのことです。

(注2) 公開買付者は、時間貸しの貸会議室・宴会場の管理・運営を行っており、当該管理・運営に係る事業をフレキシブルオフィス事業と呼称しているとのことです。

本公開買付けは、本応募合意株主から本応募合意株式を取得することを目的として行われ、また、本公開買付価格は、上記「2. 買付け等の価格」に記載のとおり、公開買付者と本応募合意株主との間で協議及び交渉の結果により合意された価格であり、また、本公開買付価格は、公表日の前日の市場株価に対してディスカウントとなる価格であることから、本公開買付けにおいては本応募合意株主のみが応募することを想定しているとのことです。

もともと、本日現在、公開買付者は、当社株式 3,281,800 株（所有割合にして 26.64%）を所有しているため、公開買付者及び特別関係者（金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含み、以下「法」といいます。）第 27 条の 2 第 7 項に規定される者をいいます。）の株券等所有割合の合計が 40.01%（小数点以下第三位を四捨五入）であり、本公開買付けの成立後における株券等所有割合が 3 分の 1 を超えることになるため、公開買付者が本応募合意株式を取得するためには、法第 27 条の 2 第 1 項第 2 号に従い法令上公開買付けの方法による必要があることから、本公開買付けを実施し、本応募合意株主以外の当社の株主の皆様にも同一の売却機会を提供するとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針である一方、本応募合意株主以外の当社の株主の皆様から応募があった場合に直ちに公開買付者が本応募合意株式の全てを買い付けることができなくなることを避けるため、買付予定数の上限については、本応募合意株式と同数の 3,240,933 株（所有割合にして 26.31%）よりも多い 3,400,000 株（所有割合にして 27.60%。なお、公開買付者が本公開買付けにより買付予定数の上限である 3,400,000 株を取得した場合、公開買付者が所有する当社株式の数は 6,681,800 株（所有割合にして 54.24%）となるとのことです。）と設定しているとのことです。本公開買付けにおいて、本応募合意株主以外の当社の株主の皆様から、買付予定数の上限から本応募合意株式を引いた株式数以上の株式数の応募があったことにより、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の上限（3,400,000 株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第 27 条の 13 第 5 項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。）第 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。

また、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を、本応募合意株式と同数の 3,240,933 株（所有割合にして 26.31%。なお、公開買付者が本公開買付けにより買付予定数の下限であ

る3,240,933株を取得した場合、公開買付者が所有する当社株式の数は6,522,733株（所有割合にして52.95%）となります。）と設定しているとのことです。したがって、応募株券等の総数が当該買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

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、並びに本公開買付け後の経営方針

(ア) 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

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は、以下のとおりとのことです。

公開買付者は、2005年8月に東京都港区で設立され、ポータルサイト「TKP貸会議室ネット」の運営を開始しており、本日現在においては、貸会議室・宴会場等の管理・運営に係る事業並びにビジネスホテルやリゾートホテル、宿泊研修施設等の運営に係る事業等を行っているとのことです。また、公開買付者は、2017年3月に東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場し、2022年4月4日の東京証券取引所の市場区分の変更に伴い、本日現在においては、東京証券取引所グロース市場に株式を上場しているとのことです。

一方、当社は、1907年に荒物雑貨商として創業した後、1949年7月に法人設立され、襖紙、表装材料、和洋紙の卸・小売を専業としました。その後、住宅の洋風化に伴ってリリカラ壁紙の製造及び卸を開始し、またオフィス家具、文房具等の小売も開始しました。その後、当社は、1991年7月に社団法人日本証券業協会に株式を店頭売買銘柄として登録し、2004年12月13日付でジャスダック証券取引所に株式を上場しました。その後、当社株式は、東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、2022年4月4日より東京証券取引所スタンダード市場に上場しております。

当社の主な事業内容は、壁装材、カーテン、床材を中心とする内装材商品の仕入及び販売を行うインテリア事業、並びにオフィス空間及び施設のインテリア設計・施工、プロジェクト管理、家具、間仕切、事務用品等の提案・販売、不動産売買・賃貸の仲介業務を行うスペースソリューション事業、またこれらに加えて今年度より買取再販や開発、収益物件の保有などを行う不動産関連事業を新たに開始しております。

公開買付者の代表取締役社長である河野貴輝氏（以下「河野氏」といいます。）の資産管理会社である株式会社リバーフィールド（以下「リバーフィールド」といい、公開買付者を含む、河野氏が支配する企業グループを、以下「公開買付者グループ」といいます。）は、当社がコロナ禍においても安定的に営業利益及び当期純利益を計上しているにもかかわらず当社のPBRが2022年3月4日から2022年5月10日にかけて0.52～0.68倍と1.0倍を下回って推移していることから、当社の株価が割安に評価されていると判断し、魅力的な投資機会であると考え、純投資を目的として2022年3月から2023年4月にかけて当社株式合計2,678,800株（下記の表に記載のとおり、信用取引買建分を含みます。）を取得したとのことです。その後、公開買付者は、当社が行うインテリア事業（壁装材、カーテン、床材を中心とする内装材商品の仕入及び販売）は、公開買付者が行う貸会議室事業やホテル・宿泊事業の開発・出店との間においてシナジー効果を発揮できると考え、また、当社が今後成長を加速させるスペースソリューション事業（オフィス空間及び施設のインテリア設計・施工、プロジェクト管理、家具、間仕切、事務用品等の提案・販売、不動産売買・賃貸の仲介業務）は、公開買付者の顧客基盤を活用することにより、その成長速度を早めることが期待できる

と判断し、リバーフィールドに対し、リバーフィールドが保有する当社株式を譲り受けたい旨の申し入れを行ったとのことです。そして、公開買付者は、リバーフィールドより応諾を得たことから、2023年4月12日に、リバーフィールドより当社株式2,397,500株を、1株当たり430円（リバーフィールドが取得した当社株式の1株当たりの取得価額と同額）にて取得したとのことです。その後、公開買付者は、リバーフィールドが所有する残りの当社株式の全てを追加取得することとし、2023年8月1日に、リバーフィールドより当社株式281,300株を、1株当たり441円（リバーフィールドが取得した当社株式の1株当たりの取得価額である1株当たり430円に加え、リバーフィールドによる当社株式の取得に係る手数料や利息等の諸経費を織り込んだ価額）にて取得し、当社を持分法適用関連会社としたとのことです。更に、公開買付者は、当社との間における事業面で更なる連携強化を行うための土台作りとして、2023年8月9日から2023年8月10日にかけて、市場内取引により当社株式603,000株を追加取得したとのことです。その結果、公開買付者は、本日現在において、当社株式3,281,800株（所有割合にして26.64%）を所有しているとのことです。

上記のとおり、当初はリバーフィールドが、当社の株価が割安に評価されていると考えたことから、2022年3月以降、純投資を目的に当社株式を取得し所有しておりましたが、2023年4月以降は、公開買付者が、当社が事業上協業できる相手方であると考えたため、リバーフィールドから当社株式を取得し、その後事業面で更なる連携強化のために当社株式を追加取得したという経緯になるとのことです。また、公開買付者と当社との間では、公開買付者の新規開業や維持修繕工事の発注、不動産物件情報の共有等における協業等、事業面での交流も行われているとのことです。具体的には、公開買付者は、2018年2月期より継続的に、修繕・退去に伴う内装工事や新規開業等に伴う改修工事等を当社に発注しており、2024年2月期までの累計の発注金額は約14億円になるとのことです。

以上の公開買付者グループによる当社株式の取得に係る時系列は、以下の表に記載のとおりとのことです。

日付	主体	取得株式数 (株)	取得後所有株式数 (株)	議決権割合 (注1)
2022年3月4日 ～同年5月2日	リバーフィールド	575,100	575,100	4.68% (注4)
2022年5月6日 ～同年5月10日	リバーフィールド	32,800	607,900	4.94% (注4)
2023年2月17日 ～同年4月4日	リバーフィールド	2,070,900 (このうち、信用取引買建分は1,673,300)	2,678,800 (このうち、信用取引買建分は1,673,300)	8.18% (注5)
2023年4月12日	リバーフィールド	△2,397,500 (このうち、信用取引買建分は△1,392,000) (注2)	281,300 (このうち、信用取引買建分は281,300)	0%
2023年4月12日	公開買付者	2,397,500 (注2)	2,397,500	19.50% (注5)
2023年8月1日	リバーフィールド	△281,300	0	0%

	ールド	(注3)		
2023年8月1日	公開買付者	281,300 (注3)	2,678,800	21.79% (注6)
2023年8月9日 ~同月10日	公開買付者	603,000	3,281,800	26.69% (注6)

(注1) 信用取引買建分の名義人はSMBC日興証券株式会社であり、リバーフィールドは、信用取引買建分について、その議決権を行使することができず、SMBC日興証券株式会社に対する議決権行使の指図権も有しなかったことから、当該信用取引買建分に係る議決権については、議決権割合の計算の対象に含めていないとのことです。

(注2) リバーフィールドは、公開買付者に対して、信用取引買建分である1,392,000株を反対売買の方法により譲渡しているとのことです。

(注3) リバーフィールドは、信用取引買建分である281,300株を現引きにより取得した上で、公開買付者に対して、当該株式の全てを譲渡しているとのことです。

(注4) 当社が2022年5月6日に公表した「2022年12月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された2022年3月31日現在の発行済株式総数(12,662,100株)から、同日現在の当社の所有する自己株式数(367,153株)を控除した数(12,294,947株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入)となります。

(注5) 当社が2023年5月2日に公表した「2023年12月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された2023年3月31日現在の発行済株式総数(12,662,100株)から、同日現在の当社の所有する自己株式数(367,153株)を控除した数(12,294,947株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入)となります。

(注6) 当社が2023年8月4日に公表した「2023年12月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された2023年6月30日現在の発行済株式総数(12,662,100株)から、同日現在の当社の所有する自己株式数(367,153株)を控除した数(12,294,947株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入)となります。

その後、公開買付者は、2023年8月下旬から10月上旬にかけて、当社のビジネスモデルを理解するために当社の各部門に対してヒアリングを実施したとのことです。公開買付者は、当該ヒアリングを通じて、公開買付者のフレキシブルオフィス事業において、貸会議室の改装工事及び内装材の発注を当社に対して行うことや、当社の法人取引先に対して公開買付者の貸会議室・宿泊研修関連サービスを提供する等の顧客紹介、また、公開買付者のホテル・宿泊研修事業において、各種リノベーション工事を当社に対して発注することによる案件トスアップ等のシナジーを想定することができたため、当社との間における更なる連携強化・事業拡大を企図し、2023年10月5日に、本応募合意株主の一人でありかつ当社の代表取締役社長も務める山田俊之氏に対して、当社株式の過半数を取得し、当社を公開買付者の連結子会社とすることを旨とする旨の意向を伝えたとのことです。2023年10月上旬には、山田俊之氏を通じて、当社にも公開買付者の上記意向が伝えられたとのことです。

公開買付者と山田俊之氏は、2023年10月以降、公開買付者と当社との間における事業上のシナジー創出のための具体的な取組内容や本公開買付価格を含めた条件の協議を継続的に実施したとのことです。主な協議内容として、2023年10月10日、取得する株式数及び公開買付者が派遣する取締役の人数について協議を行い、2023年10月19日、公開買付者より当

社株式取得の目的について説明を実施し、さらに、2023年10月23日、山田俊之氏より、公開買付者の本公開買付けの目的を確認するため、買付者が想定する当社とのシナジーの説明の実施の要望を受けるとともに、当該説明をもって当社と協議を開始してほしい旨の要望を受けたとのことです。2023年10月25日、公開買付者が当社の本社を訪問し、当社と両社の協業の可能性について協議を実施したとのことです。その後、2023年11月1日、山田俊之氏との間で本公開買付けのスケジュールの確認及び公開買付者に対して取締役の派遣人数をはじめとした主要条件の協議を行い、2023年11月16日、公開買付者は、当社の社内状況を確認する過程で、当社より、2023年11月10日に山田俊之氏が当社の常勤取締役である末松博貴氏及び原伸氏に対して、本応募合意株主が当社株式を売却する意向がある旨を伝えたとの報告を受けたとのことです。その後、公開買付者及び山田俊之氏の間で、本公開買付けの主要な条件に関する協議を2023年12月1日、2023年12月4日、2023年12月6日、2023年12月11日にわたって実施したとのことです。これらの協議において、山田俊之氏から公開買付者に対し、本応募合意株主が公開買付者への当社株式の売却に応じるに際し、当社の上場維持を前提とするほか、本応募合意株主が保有する株式の大半を売却したいとの要望があることが伝えられ、公開買付者は、山田俊之氏に対し、当該要望を応諾することを伝えたとのことです。なお、公開買付者は山田俊之氏に対し、本公開買付価格の水準や決定方法に関する本応募合意株主の意向を確認したい旨要請したものの、当該意向については確認できなかったとのことです。公開買付者は、山田俊之氏から、当社が2024年2月中旬に決算短信及び中期経営計画を発表する予定であるため、同氏としては、中期経営計画発表後1週間程度経過後の株価をもって本公開買付価格を決定したいと考えている旨を聴取したとのことです。そのため、公開買付者は山田俊之氏の意向を尊重し、当社の中期経営計画発表までは協議を中断することを決定したとのことです。

そして、当社が2024年2月14日に決算短信及び中期経営計画を発表した後、2024年2月27日に、山田俊之氏より、公開買付価格を650円とするのであれば交渉を再開できると公開買付者に対して連絡があったため、公開買付者及び山田俊之氏にて協議を再開し、本公開買付けを引き続き検討していくことを確認したとのことです。2024年2月29日、公開買付者は、山田俊之氏より本応募合意株主全員の意向としての要望を受け、本応募合意株主と交渉を進めることにしたとのことです。2024年3月5日から3月21日にかけて、公開買付者にて交渉を継続し、本公開買付価格や買付予定数等の本公開買付けに関する条件及び資本業務提携における想定シナジーや取締役派遣人数等について協議したとのことです。なお、公開買付者は、山田俊之氏を経由して、山田俊之氏以外の本応募合意株主との協議及び交渉を行っているとのことです。そして、公開買付者は、かかる協議結果を踏まえ、2024年3月21日に、当社に対して、(i) 本応募合意株主が所有する当社株式を取得するために、1株当たりの買付け等の価格を650円とし、買付予定数の下限を3,240,000株(当時の所有割合にして26.35%(当社の2023年12月31日時点の発行済株式総数及び自己株式数に基づき計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。))、買付予定数の上限を3,400,000株(当時の所有割合にして27.65%)とする公開買付けを想定しており、公開買付けの成立後も当社株式の上場を維持することを企図していること、(ii) かかる取引を実現することにより、公開買付者と当社との間でシナジーを創出し、当社の中長期的な企業価値の向上に資する様々な施策を行うことが可能になり、フレキシブルオフィス事業やホテル・宿泊研修事業とのシナジー及び情報連携・間接業務効率化に関する取り組みを行いたいと考えていること、(iii) 公開買付けの成立後も、当社の上場会社としての独立性を維持し、公開買付者から当社の取締役

2名を派遣する一方、山田俊之氏に当社の代表取締役を引き続き務めてもらう想定であること等が記載された提案書（以下「2024年3月21日付提案書」といいます。）を提出したとのことです。また、公開買付者は、2024年3月21日に、山田俊之氏に対して、本応募契約のドラフトを提示したとのことです。なお、前記の提案価格（1株当たりの買付け等の価格：650円）につきましては、提案日である2024年3月21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（742円）から12.4%ディスカウントをした価格となるとのことです。また、2024年4月30日に、公開買付者は当社とシナジーに関する具体的な協議を実施し、当社を公開買付者の連結子会社とすることによって、従来両社間で共有できなかった顧客情報や物件情報等の共有が可能となるため、これにより以下のシナジー創出を目指す旨議論したとのことです。

- 公開買付者の運営する貸会議室の新規出店、既存施設に関する維持修繕・改装工事に関する内装工事、貸会議室の退店に伴う原状回復工事等における当社の受発注率の増加を図る。
- 両社が保有する不動産情報を相互に共有し、公開買付者は自社で既に運営しているアパホテル運営等の案件の増加、当社は内装工事案件の増加による収益機会の増加を図る。
- 両社の、お互いに対する顧客紹介及び共同提案の仕組みの確立を図る。
- I R連携・強化、M&A情報共有により両社の企業価値向上に向けた取組の連携を図る。

公開買付者は、2024年3月下旬から5月中旬にかけて本応募合意株主との間で本応募契約の内容について交渉したところ、山田俊之氏より、本応募合意株主は、公開買付者以外の者が当社株式1株当たりの買付け等の価格として本公開買付価格の110%以上の買付価格による当社株式を対象とする公開買付けがあった場合には、当該公開買付けに応募できる旨を規定するよう要請を受け、公開買付者は当該要請に応諾しているとのことです。かかる交渉の結果、買付予定数の下限を3,240,933株、上限を3,400,000株とすること、及び本公開買付価格を650円とすることを2024年5月17日に合意の上、同日付で本応募契約を締結したとのことです。

これらの協議・検討を経て、公開買付者は、2024年5月17日付で本公開買付価格を650円として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

（イ）本公開買付け後の経営方針

本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、本公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する方針とのことです。また、本資本業務提携契約に基づき、本公開買付けの成立後に公開買付者が指名する者2名が当社の取締役に就任する予定とのことです。公開買付者は、同契約において、本公開買付けの成立後も、公開買付者から一定の独立性を有する上場会社として、当社の意向を尊重することを合意しているとのことです。

③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

（ア）検討体制の構築の経緯

当社は、2023年10月上旬、山田俊之氏から、上記「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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ア) 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、公開買付者から、当社株式の過半数を取得し、当社を公開買付者の連結子会社とすることを旨とする旨の意向を伝えられた旨の報告を受け、森・濱田松本法律事務所の法的助言を受けながら、公開買付者との協業の可能性や資本政策等について継続的に検討してきました。その後、当社は、2024年3月21日に、公開買付者から2024年3月21日付提案書が提出されたことを踏まえ、同日、公開買付者、本応募合意株主及び当社から独立した本取引に関するリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、2024年3月27日に、公開買付者、本応募合意株主及び当社から独立した本取引に関するファイナンシャル・アドバイザーとして山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサルティンググループ」といいます。）を選任し、本取引に関する具体的な検討を開始しました。

また、当社は、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、本公開買付けが支配株主による公開買付け又はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）には該当しないものの、公開買付者による当社株式の所有割合は26.64%であり、公開買付者は当社の主要株主である筆頭株主かつその他の関係会社であること、また、当社の主要株主であり、代表取締役社長執行役員である山田俊之氏が本公開買付けに応募することが想定されたことに鑑み、リーガル・アドバイザーとしての森・濱田松本法律事務所の助言に従い、本取引の公正性及び透明性を担保するため、直ちに、公開買付者及び本応募合意株主から独立した立場で、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始しました。

具体的には、当社は、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」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、2024年3月27日開催の当社取締役会の決議により、当社独立社外取締役である石原一裕氏、並びに当社独立社外取締役であり、監査等委員である増子文明氏、伊東亜矢子氏、菅弘一氏及び原井武志氏の5名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」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」をご参照ください。）を設置し、本特別委員会に対し、(a)本公開買付けについて当社取締役会が賛同すべきか否か、及び、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かを検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、並びに(b)当社取締役会における本取引についての決定が、当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて検討し、当社取締役会に意見を述べること（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました（なお、諮問事項①の検討に際しては、(a)当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引（本公開買付けを含みます。）の是非について検討・判断するとともに、(b)当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断するものとししました。）。加えて、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(i)当社取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこととすること、及び(ii)本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないこととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、①本取引の相手方との間で取引条件等についての交渉（当社役員やアドバイザーを通じた間接的

な交渉を含みます。)を行うこと、②本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ、自らの財務のアドバイザー若しくは第三者算定機関及び法務のアドバイザーを選任又は指名すること(この場合の費用は当社が負担します。)、又は、当社の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認(事後承認を含みます。)すること(なお、本特別委員会は、当社のアドバイザーを信頼して専門的助言を求めると判断した場合には、当社のアドバイザーに対して専門的助言を求めるとできます。)、③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こと、④必要に応じ、当社の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領すること、並びに、⑤その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議いたしました。なお、当該取締役会における決議の方法については、下記「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「④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。

また、当社は、下記「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」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、2024年3月28日開催の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森・濱田松本法律事務所及びファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルティンググループについて、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。

さらに、当社は、下記「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、本特別委員会において、当社内部における、公開買付者及び本応募合意株主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、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)について、その独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、その承認を受けております。

(イ) 検討・交渉の経緯

当社は、森・濱田松本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等についての法的助言を受けるとともに、山田コンサルティンググループから公開買付者との交渉方針等についての助言を受け、これらを踏まえ、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、当社は、公開買付者より受領した2024年3月21日付提案書において、公開買付者から本取引の意義・目的について両社の間でシナジーを創出し、当社の中長期的な企業価値の向上に資する様々な施策を行うことが可能になること及び本公開買付価格を650円とする旨の説明を受けたことを踏まえて、2024年3月28日から2024年5月16日までにかけて、計8回、本特別委員会を開催の上、同委員会における検討・協議を進めました。2024年4月12日、本特別委員会は、山田俊之氏から、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引のスキーム等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、2024年4月22日、本特別委員会は、公開買付者から、当社の事業環境及び経営課題、公開買付者と当社の提携関係の現況、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引のスキーム、山田俊之氏及びその親族との間の公開買付価格に関する協議状況及び応募契約の締結予定の有無・内容、並びに本取引後の経営方針等について説明を受け、質疑応

答を行いました。さらに、2024年4月22日、本特別委員会は、当社から、当社の事業環境及び経営課題、公開買付者と当社の提携関係の現況、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引が当社の2024年2月14日付中期経営計画に与える影響、本取引のスキーム、並びに本取引後の経営方針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、公開買付者に対して、本取引により想定されるシナジー効果及び本取引のデメリット等について、追加的に書面質問を行い、2024年5月1日、書面による回答を受けるとともに、当該回答の不明点について公開買付者に追加の確認を行いました。本特別委員会は、当社が、2024年5月14日付で公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」

(以下「本業績予想修正」という。)のドラフト及び暫定値に関して、本取引との関係、その数値の算定方法及び適時開示基準との関係、並びに公開買付者の関与の有無等に関する当社の認識等について、当社に対して書面質問を行い、2024年5月7日、書面による回答を受けました。また、本特別委員会は、本業績予想修正のドラフト及び暫定値に関して、本業績予想修正の公表予定を認識するに至った時期等、本業績予想修正を踏まえた本取引に係る公開買付価格その他の条件及び公表日に関する検討内容、本業績予想修正を踏まえた山田俊之氏及びその親族との間の公開買付価格及び公表時期等に関する協議及び合意内容について、公開買付者に対して書面質問を行い、2024年5月13日、書面による回答を受けました。

そして、当社は、2024年5月17日付で、本特別委員会から、①当社取締役会が、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねることを決議することは妥当であると考えている旨、及び②当社取締役会における本取引についての決定が、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える旨の答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けております(本答申書の概要については、下記「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」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」をご参照ください。)

(ウ) 判断内容

以上の経緯のもとで、当社は、本日開催の当社取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言及び山田コンサルティンググループから受けた助言を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本取引の諸条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

その結果、以下のとおり、当社としても、本取引が当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社を取り巻く経営環境につきましては、2024年から2026年にかけての日本経済は、新型コロナウイルス感染症拡大の終息により様々な規制の緩和がされ、経済活動が正常化した一方、地政学上のリスクによる原油、原材料価格の高騰や世界的な金融引締めによる急激な為替変動等、先行きは依然として不透明な状況が続いております。半面、デジタル技術の社会への浸透や、新しい生活様式の定着、社会環境課題への意識の高まりなど、新たなビジネスチャンスも発生しております。

かかる状況に対し、当社は、2024年2月14日付で公表いたしました中期経営計画「Beyond-120」に基づき、創業120周年に向けて、次世代につながる持続的な成長の基盤を作り、永続

的な企業価値の向上に取り組んでおり、また基本戦略として、①事業ポートフォリオの再構築のため、インテリア事業の収益改善、スペースソリューション事業の更なる伸長、不動産への事業領域拡大、②資本コストを意識した経営のため、インテリア事業の収益改善、ROEの向上、株価の安定によるリスクプレミアムの低減、株主還元方針の見直し、IR活動の強化、③人財への積極的な投資のため、人材育成、外部人材の活用、女性活躍、多様性への取組み、働きやすい環境・制度の見直しに取り組んでおります。

これらの施策に対し、公開買付者は上記「(2) 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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ア) 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、(i) 公開買付者のフレキシブルオフィス事業において、貸会議室の改装工事及び内装材の発注を当社に対して行うこと、また、公開買付者のホテル・宿泊研修事業において、各種リノベーション工事を当社に対して発注することによる案件トスアップ等のシナジーを想定しているとのことです。上記内容は、(i) 「スペースソリューション事業の更なる伸長」につながるものであり、加えて、2024年4月22日、本特別委員会は、公開買付者から、当社の事業環境及び経営課題、公開買付者と当社の提携関係の現況、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引のスキーム、山田俊之氏及びその親族との間の公開買付価格に関する協議状況及び応募契約の締結予定の有無・内容、並びに本取引後の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行い、その後、本特別委員会は、公開買付者に対して、本取引により想定されるシナジー効果及び本取引のデメリット等について、追加的に書面質問を行い、2024年5月1日、書面による回答を受けるとともに、当該回答の不明点について公開買付者に追加の確認を行った結果、(ii) 公開買付者が活用できていない多数の物件情報を当社に連携することによる「不動産への事業領域拡大」、(iii) IRに関する受賞歴を有する公開買付者のIRに関する知見を当社に連携することによる「IR活動の強化」、(iv) 当社と公開買付者の人事交流による「人材育成、外部人材の活用」等のシナジーを想定していると回答を受けました。当社としては、上記(i)の「スペースソリューション事業の更なる伸長」について、公開買付者からの貸会議室の改装工事及び内装材の受注は、当社と公開買付者との既存取引の拡大であるため短期的に実現可能性が高く、スペースソリューション事業の更なる伸長につながり企業価値向上に資するものと考えており、一方、ホテル・宿泊研修事業は、公開買付者が2023年4月13日に発表した中期経営計画において、宿泊施設を21施設(2023年2月末時点)から31施設(2026年2月)にするとのことですが、当該施設に対して当社が協働できる案件の精査が今後必要となるため、実現可能性はあるものの、当社と公開買付者との間でより具体的な検討が必要と考えております。上記(ii)の「不動産への事業領域拡大」については、公開買付者が保有する不稼働オフィスやオフィスの移転・改装に関する物件情報を活用することで、貸会議室としては利用が難しい物件に対し、当社の不動産事業として当該物件を活用することで、不動産への事業領域拡大に資すると考えられるものの、具体的には物件ごとに活用方法を検討する必要があるため、実現可能性はあるものの、当社と公開買付者との間でより具体的な検討が必要と考えております。上記(iii)の「IR活動の強化」については、公開買付者はIRに関する受賞歴を有しておりIRに関する知見はあるとのことですが、当社もIRを強化する一環として専任担当者を設けておりますので、当社と公開買付者との間で企業価値向上に資するIR活動を具体的に検討する必要があると考えております。上記(iv)の「人材育成、外部人材の活用」については、当社と公開買付者との間で、企業価値向上に資するような人材交流を具体的に

検討する必要があると考えております。また、上記の施策の実現可能性を高めるために、両社にてシナジーに関する検討・進捗管理を行うための専門チームを立ち上げ、継続的に議論していきたいと考えております。

以上のとおり、当社は、公開買付者の本公開買付け後の経営方針を踏まえて慎重な検討を行った結果、上記「(2) 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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ア) 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」に記載の施策を押し進めることが、当社の今後の更なる成長・発展と企業価値の向上に資するものと判断し、2024年5月17日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議いたしました。

一方で、本公開買付価格に関しては、①本公開買付価格は公開買付者と本応募合意株主との間で協議及び交渉の結果により合意されたものであり、かつ、本公開買付価格は2024年5月17日の直近時の当社株式の市場株価より一定程度ディスカウントされたものであり、当社の少数株主が本公開買付けに応募する経済的なメリットは認められないことから、当社は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が当社の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて当社が独自に検証を行っていないこと、及び②本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持される方針であるため、当社の株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、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は、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを2024年5月17日開催の取締役会において併せて決議いたしました。

なお、上記取締役会における決議の方法については、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「④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。

(3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、第三者算定機関から株式価値算定書及び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）を取得しておらず、本公開買付価格の妥当性を検討しておりません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されております。本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、買付予定数の上限を設定の上、本公開買付けを実施し、本公開買付けの成立により公開買付者が所有することとなる当社株式の数は最大でも6,681,800株（所有割合にして54.24%）にとどまる予定とのことです。したがって、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の上場は、本公開買付けの成立後も引き続き維持される見込みとのことです。

なお、本日現在において、本応募合意株主は流通株式数の定義における特別利害関係者であるという基準でその所有する株式が流通株式とみなされていないため、公開買付者が本応募合意株主から当社株式を追加取得したとしても、流通株式数、流通株式時価総額及び流通株式比率の変動はなく、当社株式の上場維持基準への適合状況に影響を与えるおそれはないものと考えている

とのことです。

(5) いわゆる二段階買収に関する事項

本公開買付けは、本応募合意株式の取得を目的として実施するものであり、当社株式の上場廃止を企図するものではないことから、公開買付者は、本日現在、本公開買付け成立後に当社株式を追加取得する予定はないとのことです。また、公開買付者は、買付予定数の上限を超える応募があった場合、あん分比例の方式により買付けを行うこととなるため、本応募合意株式の全てを取得することができない可能性があります、その場合においても、本応募合意株式のうち本公開買付けによる買付け等が行われなかった当社株式を追加で取得することは予定していないとのことです。

(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

当社は、本日現在において、公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）にも該当いたしません。もっとも、公開買付者による当社株式の所有割合は26.64%であり、公開買付者は当社の主要株主である筆頭株主かつその他の関係会社であること、また、当社の主要株主であり、代表取締役社長執行役員である山田俊之氏が本公開買付けに応募することが想定されたことに鑑み、当社は、本公開買付けに関する意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、以下のような措置を実施しております。

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

(ア) 設置等の経緯

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(ア) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、2024年3月27日開催の当社取締役会の決議により、当社独立社外取締役である石原一裕氏、並びに当社独立社外取締役であり、監査等委員である増子文明氏、伊東亜矢子氏、菅弘一氏及び原井武志氏の5名から構成される本特別委員会を設置し、本諮問事項を諮問いたしました（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。）。当社は、本特別委員会の委員について、いずれも公開買付者及び本応募合意株主からの独立性並びに本取引の成否からの独立性を有することを確認しております。また、本特別委員会の委員としての職務に係る報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

加えて、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、①当社取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこととすること、及び②本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないこととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(ア) 検討体制の構築の経緯」に記載の各権限を付与することを決議いたしました。

なお、上記取締役会における決議の方法については、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担

保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「④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。

(イ) 検討の経緯

本特別委員会は、2024年3月28日から2024年5月16日まで合計で8回、計約14時間にわたって開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項について検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、まず、2024年3月28日、当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所及びファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルティンググループについて、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、その選任を承認しております。また、本特別委員会は、必要に応じて当社のリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザーから専門的助言を得ることとし、本特別委員会として独自にアドバイザー等を選任しないことを確認しました。

さらに、本特別委員会は、当社内部における、公開買付者及び本応募合意株主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、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）について、その独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、その承認をしております。

本特別委員会は、山田俊之氏から、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、公開買付者との間の公開買付価格に関する協議状況及び応募契約の締結予定の有無・内容、本取引のスキーム、本取引後の当社の経営への関与の意向等について、書面質問及び質疑応答を行いました。

また、本特別委員会は、公開買付者に対して、当社の事業環境及び経営課題、公開買付者と当社の提携関係の現況、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引のスキーム、山田俊之氏及びその親族との間の公開買付価格に関する協議状況及び応募契約の締結予定の有無・内容、並びに本取引後の経営方針等について、書面質問及び質疑応答を行いました。

さらに、本特別委員会は、当社に対して、当社の事業環境及び経営課題、公開買付者と当社の提携関係の現況、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引が当社の2024年2月14日付中期経営計画に与える影響、本取引のスキーム、並びに本取引後の経営方針等について、書面質問及び質疑応答を行いました。

その後、本特別委員会は、公開買付者に対して、本取引により想定されるシナジー効果及び本取引のデメリット等について、追加的に書面質問を行い、書面による回答を受けるとともに、当該回答の不明点について公開買付者に追加の確認を行っております。

本特別委員会は、当社が、本業績予想修正に関して、本取引との関係、その数値の算定方法及び適時開示基準との関係、並びに公開買付者の関与の有無等に関する当社の認識等について、当社に対して書面質問を行い、書面による回答を受けております。

また、本特別委員会は、本業績予想修正に関して、本業績予想修正の公表予定を認識するに至った時期等、本業績予想修正を踏まえた本取引に係る公開買付価格その他の条件及び公表日に関する検討内容、本業績予想修正を踏まえた山田俊之氏及びその親族との間の公開買付価格及び公表時期等に関する協議及び合意内容について、公開買付者に対して書面質問を行い、書面による回答を受けております。

本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から、当社が公表予定の本取引に係るプレスリリ

ース（以下「本プレスリリース」といいます。）のドラフトの内容について説明を受け、質疑応答を行うとともに、その後の本プレスリリースのドラフトの修正内容についても共有・報告を受け、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。

本特別委員会は、事務局及び森・濱田松本法律事務所から、公開買付者から提示された本資本業務提携契約の内容及びそれに対して予定している当社のコメントの内容の説明を受け、質疑応答を行っております。また、その後の本資本業務提携契約の交渉状況について、各会日間における電子メール並びに2024年5月13日開催の本特別委員会及び2024年5月16日開催の本特別委員会において、事務局及び森・濱田松本法律事務所から共有・報告を受け、当社としての交渉の方針について協議・承認を行い、2024年5月16日、電子メールを通じて本資本業務提携契約の内容の承認を行っております。

(ウ) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯のもとで、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2024年5月17日に、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項につき大要以下を内容とする答申書を提出しております。

(a) 答申内容

- i. 当社取締役会は、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の判断に委ねることを決議するべきであると考えます。
- ii. 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、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の判断に委ねることを決議すること、及び本資本業務提携契約を締結することを決議することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

(b) 答申理由

- i. 本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か
以下の理由から、本取引を実施し、当社の企業価値向上策を推進・実現することは当社の企業価値の向上に資するものと認められる。
 - ア. 当社の事業環境、経営課題等
 - ・ 当社を取り巻く経営環境について、2024年から2026年にかけての日本経済は、新型コロナウイルス感染症拡大の終息により様々な規制の緩和がされ、経済活動が正常化した一方、地政学上のリスクによる原油、原材料価格の高騰や世界的な金融引締めによる急激な為替変動等、先行きは依然として不透明な状況が続くことが見込まれる。半面、デジタル技術の社会への浸透や、新しい生活様式の定着、社会環境課題への意識の高まりなど、新たなビジネスチャンスも発生することが見込まれる。
 - ・ 当社は、当社が現在置かれている事業環境としては、当社の主力事業であるインテリア事業に関しては、新規住宅着工件数の減少が継続していることや、原材料価格・エネルギーコストの動向が不透明なことから、売上・利益ともに厳しい環境が継続していると考えている。他方で、スペースソリューション事業に関しては、人的資本投資の高まりの中でオフィスのリノベーション

が活況を呈しており、需要の増加が期待されるが、需要増に対応するための人材確保が課題と考えている。また、当社は、インテリア事業については市場自体の拡大が見込みづら一方、スペースソリューションについては堅調な需要が少なくとも今後数年間は継続するものと考えている。

- ・ こうした中で、当社は、当社の最大の経営課題としては、当社の収益基盤であるインテリア事業の収益改善を図るとともに、インテリア事業に偏った事業構造を変化（ポートフォリオ・チェンジ）させることにあり、今後、スペースソリューション事業をより一層伸長させるとともに、不動産事業の領域拡大が必要であると考えている。
 - ・ 以上の当社の認識している経営環境、経営課題等について、本特別委員会も同様の認識を有しており、本特別委員会として異存はない。
- イ. 当社における事業環境及び経営課題を踏まえた施策の内容及びその実施状況
- ・ 上記ア記載の状況に対し、当社は、2024年2月14日付で公表した中期経営計画「Beyond-120」（以下「当社中期経営計画」という。）に基づき、創業120周年に向けて、次世代につながる持続的な成長の基盤を作り、永続的な企業価値の向上に取り組んでおり、また基本戦略として、①事業ポートフォリオの再構築のため、インテリア事業の収益改善、スペースソリューション事業のさら更なる伸長、不動産への事業領域拡大、②資本コストを意識した経営のため、インテリア事業の収益改善、ROEの向上、株価の安定によるリスクプレミアムの低減、株主還元方針の見直し、IR活動の強化、③人財への積極的な投資のため、人材育成、外部人材の活用、女性活躍、多様性への取り組み、働きやすい環境・制度の見直しに取り組んでいる。
- ウ. 本取引のメリットの検証

a. 公開買付者の認識

- ・ 公開買付者によれば、本取引を実現することにより、当社と公開買付者の間でシナジーを創出し、当社の中長期的な企業価値の向上に資する様々な施策を行うことが可能になると考えている。
- ・ 具体的には、①公開買付者の貸会議室・宴会場等の施設の新規出店又は既存施設の増床や改装リニューアル等に関する工事を当社に発注することによる「スペースソリューション事業の更なる伸長」、②公開買付者が活用できていない多数の物件情報を当社に連携することによる「不動産への事業領域拡大」、③IRに関する受賞歴を有する公開買付者のIRに関する知見を当社に連携することによる「IR活動の強化」、④当社と公開買付者の人事交流による「人材育成、外部人材の活用」等、当社中期経営計画の基本戦略に資する施策を行うことが可能になり、当社中期経営計画を維持し、促進することができると考えている。
- ・ また、公開買付者によれば、公開買付者は、事業が多岐に亘っているという特性上、持ち込まれるM&A案件数が年間200件を超えており、日本リージャス株式会社の買収及び売却や、有限会社品川配ぜん人紹介所の買収などの様々なM&Aの実績を有しており、ノウハウが蓄積されている。そのため、本取引の実行後においては、当社にM&Aのノウハウを共有するとともに、公開買付者のM&A専門のメンバーがサポートすることにより、当社のM&A

を促進することができると考えている。

b. 当社の認識

- ・ 当社によれば、公開買付者としては、(i) 公開買付者のフレキシブルオフィス事業において、貸会議室の改装工事及び内装材の発注を当社に対して行うこと、また、公開買付者のホテル・宿泊研修事業において、各種リノベーション工事を当社に対して発注することによる案件トスアップ等のシナジーを想定している。上記内容は、(i) 「スペースソリューション事業の更なる伸長」につながるものであり、加えて、2024年4月22日、本特別委員会は、公開買付者から、当社の事業環境及び経営課題、公開買付者と当社の提携関係の現況、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引のスキーム、山田俊之氏及びその親族との間の公開買付価格に関する協議状況及び応募契約の締結予定の有無・内容、並びに本取引後の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行い、その後、本特別委員会は、公開買付者に対して、本取引により想定されるシナジー効果及び本取引のデメリット等について、追加的に書面質問を行い、2024年5月1日、書面による回答を受けるとともに、当該回答の不明点について公開買付者に追加の確認を行った結果、(ii) 公開買付者が活用できていない多数の物件情報を当社に連携することによる「不動産への事業領域拡大」、(iii) IRに関する受賞歴を有する公開買付者のIRに関する知見を当社に連携することによる「IR活動の強化」、(iv) 当社と公開買付者の人事交流による「人材育成、外部人材の活用」等のシナジーを想定していると回答を受けた。
- ・ 当社としては、上記(i)の「スペースソリューション事業の更なる伸長」について、公開買付者からの貸会議室の改装工事及び内装材の受注は、当社と公開買付者との既存取引の拡大であるため短期的に実現可能性が高く、スペースソリューション事業の更なる伸長につながり企業価値向上に資するものと考えており、一方、ホテル・宿泊研修事業は、公開買付者が2023年4月13日に発表した中期経営計画において、宿泊施設を21施設(2023年2月末時点)から31施設(2026年2月)にするとのことであるが、当該施設に対して当社が協働できる案件の精査が今後必要となるため、実現可能性はあるものの、当社と公開買付者との間でより具体的な検討が必要と考えている。
- ・ 上記(ii)の「不動産への事業領域拡大」については、公開買付者が保有する不稼働オフィスやオフィスの移転・改装に関する物件情報を活用することで、貸会議室としては利用が難しい物件に対し、当社の不動産事業として当該物件を活用することで、不動産への事業領域拡大に資すると考えられるものの、具体的には物件ごとに活用方法を検討する必要があるため、実現可能性はあるものの、当社と公開買付者との間でより具体的な検討が必要と考えている。
- ・ 上記(iii)の「IR活動の強化」については、公開買付者はIRに関する受賞歴を有しておりIRに関する知見はあるとのことであるが、当社もIRを強化する一環として専任担当者を設けているため、当社と公開買付者との間で企業価値向上に資するIR活動を具体的に検討する必要があると考えている。

- ・ 上記 (iv) の「人材育成、外部人材の活用」については、当社と公開買付者との間で、企業価値向上に資するような人材交流を具体的に検討する必要があると考えている。
 - ・ 上記の施策の実現可能性を高めるために、両社にてシナジーに関する検討・進捗管理を行うための専門チームを立ち上げ、継続的に議論していきたいと考えている。
- c. 本資本業務提携契約
- ・ 公開買付者及び当社は、上記の各社の認識を踏まえ、本資本業務提携契約において、両社の中長期的な企業価値の向上に資する様々な施策を行うことを達成するために、以下の各事項を含む具体的な施策を推進することを合意することを予定している。
 - (a) フレキシブルオフィス事業
 - ① 貸会議室の改装工事及び内装材の発注

公開買付者は、貸会議室・宴会場の新設・改装に際して、(a)その不動産オーナーに対して、改装工事及び内装材の発注先として当社を紹介し、かかる発注を訴求するとともに、(b)公開買付者がその施工業者を指定できる工事については当社に対して優先的に発注する。
 - ② 公開買付者サービスの顧客紹介

当社は、その法人取引先に対して、公開買付者の貸会議室・宿泊研修関連サービスの顧客紹介を実施する。
 - (b) ホテル・宿泊研修事業
 - ① ホテル・宿泊所リノベーション工事の発注

公開買付者は、自己が手掛ける保養所のリノベーション（レクトーレを含むが、これに限られない。）や病院のビジネスホテルへの改装（アパホテル TKP 東京西葛西の改装を含むが、これに限られない。）等に際して、(a)その不動産オーナーに対して、当該リノベーション工事の発注先として当社を紹介し、かかる発注を訴求するとともに、(b)公開買付者がその施工業者を指定できる工事については当社に対して優先的に発注する。
 - (c) 情報連携・間接業務効率化
 - ① オポチュニティ情報連携・間接業務効率化

当社から公開買付者に対する不稼働オフィスの情報の提供、並びに各当事者から相手方当事者に対するオフィスの移転・改装に関する情報の共有及び顧客の紹介等、各当事者は、それぞれが全国に有するネットワークを活用して相互に連携する。
 - ② 間接業務の効率化・コスト低減

バックオフィスの共有、人事交流による相互支援、DX 投資の共同推進等、両当事者がメリットを共有することができる間接業務の効率化・コスト低減を実施する。
 - ・ 加えて、公開買付者及び当社は、本資本業務提携契約において、上記の業務提携の推進及び具体的な施策に関する事項について、意見交換を行い、当該業務提携の実績管理、協議事項その他当該業務提携に係る事業の推進のため

に両社が必要と認める事項の検討及び議論を行うための会議体として、提携推進委員会を設置し、1か月に1回を目安として、両社がその詳細を協議のうえ別途合意するところに従い、これを開催することを合意することを予定している。

d. 本特別委員会の見解

- ・ 以上のとおり、本取引後に想定される当社の企業価値向上のための各施策について、公開買付者と当社の認識は概ね整合しており、本資本業務提携契約に基づく提携内容等もこれを踏まえたものとなっている。また、これらの施策は、当社の認識している当社の経営環境及び経営課題、並びにこれらを踏まえて当社が実施している当社中期経営計画に即すものと認められ、これらの施策が実現された場合には、当社中期経営計画の維持・促進に資するものと認められる。
- ・ 他方で、上記bのとおり、当社は、当該施策の実現可能性を高めるためには、より具体的な施策を検討する必要があるとあり、両社間で継続的に議論する必要があると考えており、本特別委員会としてもこの点同様の考えであるが、本資本業務提携契約上、両社間でかかる議論を行う会議体として提携推進委員会の設置が合意されており、当該施策の実現可能性を高めるための措置が講じられており、また、当該施策の実現の具体的な支障となる事象は特段検出されていない。そのため、当社として本取引により当社の企業価値の一層の向上に資する施策の検討・実現が期待できると考えることも不合理ではない。
- ・ 以上を踏まえると、本取引は当社の企業価値向上という観点から合理性を有するとの当社の判断も首肯し得る。

エ. 本取引のデメリットの検証

- ・ 本取引が完了した場合、公開買付者は当社の親会社となること、当社は、一般論としては、支配権の異動及び親子上場関係の創出に伴い、①当社の機動的かつ柔軟な意思決定が阻害される可能性や②当社の取引関係に悪影響を及ぼす可能性（公開買付者との間の取引条件が公開買付者に有利なものとなる懸念を含む。）が考えられる。この点、上記①については、本資本業務提携契約上、公開買付者は当社の自主性・独立性を維持するものとされており、かつ当社の意思決定を行う際における公開買付者の事前承諾事項は定められておらず、当社としては、当社の独立性が維持されるのであれば影響は限定的と考えている。また、上記②については、当社の取引先が公開買付者と競合する場面は多くなく、当社株式の上場が維持される限り、当社及び公開買付者との間の取引条件の公正性が確保されることから、支配権の異動や親子上場関係の創出に伴う悪影響は軽微であると考えている。
- ・ また、当社は、本応募合意株主との資本関係を前提とした取引関係もないことから、本取引により当社と本応募合意株主の資本関係が解消されることによる悪影響はないと考えている。
- ・ 本取引を実施した場合の当社の役職員に対する影響としては、本取引を契機として当社の役職員の離脱やモチベーション・ダウンが想定され得るが、下記オのとおり、公開買付者は、本公開買付け成立後も引き続き当社の上場を維持し、事業運営については、当社の独立性を尊重する方針であることから、

原則としてかかる事態は想定されず、また、当社としては、役職員に対して本取引の意義等について社内向けの説明会を実施することにより、当社の役職員に対する悪影響は軽微であると考えている。

- ・ また、当社の取引先との関係では、現時点で本取引を実施した場合の悪影響は想定していない一方で、当社の株主との関係では、今後の当社経営方針に対しての不安感が出ることや創業家が株式を売却した上で経営に留まることに対して疑問が呈されるという懸念はあると考えている。
- ・ さらに、本公開買付けによる流通株式比率の低下等に伴う当社株価への悪影響が想定され得るが、本取引による当社の流通株式数の変動は僅少であり、流通株式比率の低下等を招くおそれがないと考えられ、また、本公開買付けは当社の企業価値向上に資する取引であり、中長期的には当社株価にポジティブな影響を与えると見込まれることを考慮すると、当社株価への重大な悪影響はないものと考えている。
- ・ 本特別委員会としては、本取引による悪影響に関する当社による説明には、いずれも不合理な点はなく、本資本業務提携契約の内容に照らしても本特別委員会として異存はない。

オ. 本公開買付けの成立後における当社株式の上場維持の見込み

- ・ 当社株式は、2024年5月16日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場している。
- ・ 本プレスリリースドラフトによれば、本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、買付予定数の上限を設定の上、本公開買付けを実施し、本公開買付けの成立により公開買付者が所有することとなる当社株式の数は最大でも6,681,800株（所有割合にして54.24%）にとどまる予定である。したがって、本公開買付け成立後も、当社株式の上場は維持される見込みである。
- ・ なお、本公開買付価格は、公表日前日の市場株価（終値）に対して約1.8%のディスカウントとなる価格であるところ、公表日以降に当社株式の市場株価が約1.8%以上下落した場合には、当該下落後の市場株価に対してプレミアムを付した価格になる可能性がある。この場合、少数株主が本公開買付けに応募する可能性も考えられ、当社の流通株式比率が減少することが想定されるが、山田コンサルティンググループによる当社株式の流通株式比率に係るシミュレーションによれば、本公開買付けにおける買付予定数の上限である3,400,000株（27.60%）を買付上限とした場合において、本公開買付価格である650円以下の株価で当社株式を取得している一般株主の株数を当社の流通株式数の回転期間分析及び市場株価の推移より推計し、当該株式数が当社の一般株主からの応募が想定される最大数と仮定すると、仮に一般株主が最大限応募した場合でも、流通株式比率及び流通時価総額は上場基準を維持できる見込みとのことであり、当社は、本公開買付けの成立後も当社株式の上場を維持することが可能であると考えている。かかる分析について不合理な点はなく、本特別委員会としても異存はない。

カ. 本取引後の当社の経営方針

- ・ 公開買付者は、本公開買付けの成立後、両社の中長期的な企業価値の向上に

資する様々な施策を実施していくとのことであり、本公開買付け成立後も引き続き当社の上場を維持し、事業運営については、当社の独立性を尊重する方針である。

- ・ 当社の取締役の構成に関しては、本資本業務提携契約において、公開買付者と当社の間で、公開買付者による当社に対する取締役2名（ただし、公開買付者は、犯罪歴のある者及び過去に当社から懲戒処分を受けたことのある者を指名することはできない。）の派遣を合意する予定である。
- ・ 当社としても、上記公開買付者の方針に異論はなく、また、当社として、上記方針及び本資本業務提携契約において合意を予定している内容は、本取引後に当社が企業価値向上策を進めていく方針に沿うものと考えている。
- ・ 本特別委員会としても、上記当社の考えに異論はない。

キ. 小括

- ・ 以上のとおり、本特別委員会としては、当社が認識している経営環境、経営課題等について異存はなく、公開買付者の提案する当社の企業価値向上のための施策は、当社中期経営計画に即したものであること、両社間で提携推進委員会の設置が合意されていること等を踏まえると、当社として本取引により当社の企業価値の一層の向上に資する施策の検討・実現が期待できると考えることも不合理ではなく、本取引は当社の企業価値向上という観点から合理性を有するとの当社の判断も首肯し得る。
- ・ 他方で、本取引によるデメリットは、当社の株主において今後の当社経営方針に対しての不安感が出ることや創業家が株式を売却した上で経営に留まることに対して疑問が呈されるという懸念はあるものの、本取引後に想定される当社の企業価値向上のための各施策を実現していくことにより解消され得る事象とも考えられ、相対的には小さいと考えられる。また、本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、本公開買付けの成立後において当社株式の上場が維持されることが合理的に見込まれる。加えて、当社の経営方針について公開買付者と当社との間で特段の見解の相違も存在しない。
- ・ 以上を踏まえると、本特別委員会としては、本取引を実施し、企業価値向上策を推進・実現することは、当社の企業価値の向上に資するものであると考える。

ii. 本取引の手続の公正性

以下の理由から、本取引の手続の公正性が認められる。

ア. 独立した特別委員会の設置

- ・ 当社は、2024年3月27日開催の当社取締役会の決議により、当社独立社外取締役である石原一裕氏、並びに当社独立社外取締役であり、監査等委員である増子文明氏、伊東亜矢子氏、菅弘一氏及び原井武志氏の5名から構成される本特別委員会を設置し、本諮問事項を諮問した（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していない。）。当社は、本特別委員会の委員について、いずれも公開買付者及び本応募合意株主からの独立性並びに本取引の成否からの独立性を有することを確認している。また、本特別委員会の委員と

しての職務に係る報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。

- ・ 加えて、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(i) 当社取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこととすること、及び(ii) 本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないこととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(ア) 検討体制の構築の経緯」に記載の各権限を付与することを決議した。
 - ・ したがって、当社取締役会が、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して意思決定を行う仕組みが担保されており、また、本特別委員会が有効に機能するために必要な権限等が付与されているものと考えられる。
- イ. 当社による独立した法務アドバイザーからの助言の取得
- ・ 当社は、当社、本応募合意株主及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引における手続の公正性を確保するための対応、本取引の諸手続及び本取引に関する当社取締役会の意思決定方法、過程等について、法的助言を受けている。なお、森・濱田松本法律事務所は、当社、本応募合意株主及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していない。また、森・濱田松本法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。
 - ・ なお、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森・濱田松本法律事務所について、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、その選任を承認した。
- ウ. 当社における独立した社内検討体制の構築
- ・ 当社は、公開買付者及び本応募合意株主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、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含む。）を当社の社内に構築した。具体的には、公開買付者の役職員を兼務していない公開買付者及び本応募合意株主から独立性が認められる役職員 8 名を本取引に係る検討、交渉及び判断に関する関与メンバーとし、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本特別委員会の承認を受けている。
 - ・ したがって、当社における独立した社内検討体制は、適切に構築されており、また、有効に機能していたものと評価できる。
- エ. 利害関係を有する取締役の取締役会における審議・決議、本取引の検討・交渉過程からの除外
- ・ 当社の代表取締役社長執行役員である山田俊之氏は、公開買付者と本応募契約を締結するため、利益相反のおそれを回避する観点から、本取引に係る当社の取締役会決議（本特別委員会設置に係る 2024 年 3 月 27 日付取締役会決議及び 2024 年 5 月 17 日開催予定の取締役会における決議）について、その

審議及び決議に一切参加しておらず、また、参加しない予定である。また、山田俊之氏は、2024年3月21日付提案書が提出されて以降、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いない。

オ. 取引保護条項の不存在

- ・ 公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

カ. 一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保

- ・ 本プレスリリースドラフトによれば、本特別委員会に関する情報として、(a) 本特別委員会における検討経緯や、(b) 本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、並びに本取引の手続の公正性及び取引条件の妥当性についての本特別委員会の判断の根拠・理由に関して、充実した情報開示が予定されている。
- ・ また、(c) 本取引を実施するに至ったプロセス等、(d) 本資本業務提携契約の内容に関しても充実した情報開示が予定されている。
- ・ したがって、本取引においては、一般株主による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。

iii. 本取引の取引条件の妥当性

以下の理由から、本取引の取引方法及び実施時期の合理性が認められる。また、当社の株主としては、本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢を取ることも十分な合理性が認められる。

ア. 取引方法及び合理性

- ・ 上場会社を連結子会社化する場合に公開買付けの方法を用いることは、実務的にも一般的であり、本取引の取引方法として合理性が認められる。また、金銭は流動性が高く投資回収の方法として妥当な対価であるため、本取引における対価の種類についても合理性が認められる。

イ. 実施時期の合理性

- ・ 当社は、2024年5月14日に、本業績予想修正において、当社の2024年12月期第2四半期（累計）業績予想の下方修正を公表している。
- ・ 本特別委員会の確認した内容によれば、本業績予想修正は、通常の決算処理で用いられる方法により行われたものとのことであり、2024年12月期第1四半期の決算内容が確定したことに伴い合理的に見積もった数値を基礎として適時開示基準に該当したために開示に至ったものと認められる。また、本公開買付けは公開買付者が本応募合意株主から本応募合意株式を取得することを目的として実施され、本公開買付け価格は市場株価から一定のディスカウントをした価格であることからすれば、当社が本公開買付けの実施にあわせて業績予想の下方修正を公表するインセンティブはなく、当社経営陣の判断に恣意性が認められるものではない。また、当該検討の方法、判断内容及び開示時期について公開買付者の関与は認められない。

- ・ 以上の事情を考慮すれば、本取引の実施時期について特段不合理な点は認められない。

ウ. 少数株主の応募の自由の確保

- ・ 本公開買付けは、当社株式の上場廃止を目的とするものではなく、公開買付者及び当社は本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、当社の少数株主には応募の自由（本公開買付けに応募せず上場会社である当社の株主としての地位を享受する自由）が確保されている。
- ・ 以上のとおり、本公開買付けについては、少数株主において本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢を取ることが可能となっており、かつ、そのような選択をすることにも十分な合理性が認められる。

エ. 公開買付価格に関する独自の検証

- ・ 本公開買付価格について、当社は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が当社の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて独自に検証を行っていないが、本公開買付価格が公開買付者と本応募合意株主との間で協議及び交渉の結果により合意されたものであり、かつ、本公開買付価格は2024年5月16日の当社株式の市場株価（終値）より一定程度ディスカウントされたものであり、当社の少数株主が本公開買付けに応募する経済的なメリットは認められないことを勘案すると不合理ではない。
- ・ なお、公表日以降に当社株式の市場株価が約1.8%以上下落した場合、本公開買付価格は、当該下落後の市場株価に対してプレミアムを付した価格になる可能性があるが、そのような可能性があることを踏まえても、上記のとおり、本公開買付価格は公開買付者と本応募合意株主との間で協議及び交渉の結果により合意されたものであり、また、上記のとおり、本公開買付けが上場廃止を目的とするものではなく、本公開買付けの成立後も当社株式の上場維持が合理的に見込まれることを勘案すると、当社が上記検証を行っていないことも不合理ではない。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社、本応募合意株主及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引における手続の公正性を確保するための対応、本取引の諸手続及び本取引に関する当社取締役会の意思決定方法、過程等について、法的助言を受けております。なお、森・濱田松本法律事務所は、当社、本応募合意株主及び公開買付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、森・濱田松本法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

③ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付者及び本応募合意株主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、交渉及び判断に関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しております。具体的には、公開買付者の役職員を兼務していない公開買付者及び本応募合意株主から独立性が認められる役職員8名を本取引に

係る検討、交渉及び判断に関する関与メンバーとし、かかる検討体制に独立性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております。

④ 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

当社取締役会は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本日開催の当社取締役会において、当社の取締役9名のうち、山田俊之氏を除く利害関係を有しない取締役8名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員（監査等委員を含みます。）の一致により、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、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は、当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

なお、当社の代表取締役社長執行役員である山田俊之氏は、公開買付者と本応募契約を締結するため、利益相反のおそれを回避する観点から、本取引に係る当社の取締役会決議（本特別委員会設置に係る2024年3月27日付取締役会決議及び上記の2024年5月17日付取締役会決議）について、その審議及び決議に一切参加しておらず、また、2024年3月21日付提案書が提出されて以降、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いません。

⑤ 取引保護条項の不存在

公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

(1) 本応募契約

公開買付者は、2024年5月17日付で、本応募合意株主との間で、本応募合意株主が所有する当社株式3,285,933株のうち本応募合意株式(3,240,933株)について、本公開買付けに応募する旨の本応募契約を締結したとのことです。本応募契約の概要は以下のとおりとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約以外に、本応募合意株主との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者から本応募合意株主に対して供与される利益は存在しないとのことです。

本応募契約においては、本応募合意株主による応募の前提条件として、(i) 公開買付者が本応募契約に基づいて履行し又は遵守すべき義務が重要な点において履行され又は遵守されていること（注1）、(ii) 公開買付者が本応募契約において表明及び保証した内容が、重要な点において（但し、当該内容が重大性又は重要性による限定を受けている場合は、その全てにおいて）真実かつ正確であること（注2）並びに (iii) 本公開買付けを制限又は禁止する旨の司法・行政機関等の判断等が存在せず、かつ、本公開買付けを制限若しくは禁止し又はその効力を争う訴訟等が係属していないことが規定されているとのことです。なお、本応募合意株主は、その自由な裁量により、かかる前提条件の全部又は一部を放棄することができますが、各本応募合意株主が充足されていない前提条件を放棄する場合は、他の本応募合意株主の全てと共同してこれを放棄しなければその効力を有しないとのことです。また、本応募合意株主のいずれかによる本応募契約の

違反又は本応募合意株主のいずれかの責めに帰すべき事由によりかかる前提条件のいずれかが充足されなかった場合は、当該事項は前提条件から除外されるとのことであり、(i) 本応募契約締結後、本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。）の末日の5営業日前までに、公開買付者以外の者が当社株式1株当たりの買付価格として本公開買付価格の110%以上の買付価格による当社株式を対象とする法第27条の2以下に規定される公開買付け（以下「対抗公開買付け」といいます。また、以下、対抗公開買付けを実施する者を「対抗買付者」といい、対抗公開買付けに係る当社株式1株当たりの買付価格を「対抗買付価格」といいます。）を開始した場合において、(ii) 公開買付者が対抗公開買付けの開始後5営業日以内に本公開買付価格を対抗買付価格以上の金額に変更しないときは、本応募合意株主は、①本公開買付けへの応募をせず、又は（既に本公開買付けへの応募がなされている場合においては）法及び本書に定める手続に従って、応募の結果成立した本応募合意株式の買付けに係る契約を解除すること（以下個別に又は総称して「本不応募」といいます。）ができ、また、②本不応募をする場合は、本応募合意株式の全てについて、対抗公開買付けにそれぞれ応募し、かつ、当該応募を撤回せず、当該応募の結果成立した本応募合意株式の買付けに係る契約を解除しないものとされているとのことです。

(注1) 本応募契約において、公開買付者は、(a) 本公開買付けを開始する義務、(b) 自己の義務違反若しくは表明保証違反、本応募合意株主による応募の前提条件の不充足若しくは本応募契約の終了原因又はこれらの可能性のある事実を認識した場合における通知義務、(c) 自己の義務違反又は表明保証違反を理由とする損害等の補償義務、(d) 秘密保持義務、(e) 本応募契約上の地位又は本応募契約に基づく権利義務の譲渡等の禁止義務、(f) 自己に生じる公租公課及び費用の負担義務を負っているとのことです。なお、(b) から(f) までの義務については、本応募合意株主も同等の義務を負っているとのことです。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、(a) 公開買付者の適法な設立及び有効な存続並びに本応募契約の締結及び義務の履行に係る能力及び権限の存在、(b) 本応募契約の締結及び義務の履行が公開買付者の会社の目的の範囲内の行為であること、(c) 公開買付者による本応募契約の締結及び義務の履行のために必要な内部手続、許認可手続その他の手続の完了、(d) 公開買付者による本応募契約の適法かつ有効な締結及び公開買付者に対する強制執行可能性、(e) 公開買付者による本応募契約の締結及び義務の履行が法令等、司法・行政機関等の判断等、定款その他の内部規則又は契約等に違反又は抵触しないこと、(f) 法的倒産手続及びその開始原因の不存在、(g) 反社会的勢力との関係の不存在、(h) 本公開買付けに係る事実及び本資本業務提携契約に基づく資本業務提携に係る事実を除き、法第166条第4項又は第167条第4項に定める要件に従って公表されていない重要事実等（当社に係る法第166条第2項に規定される業務等に関する重要事実、当社の上場等株券等、株券等若しくは上場株券等に係る法第167条第2項に規定される公開買付け等の実施に関する事実若しくは公開買付け等の中止に関する事実、又はこれらの事実に関連するおそれがあると合理的に認められる事実）を認識していないことについて表明及び保証を行っているとのことです。

また、本応募合意株主は、本応募契約において、(a) 本応募契約の契約締結日から公開買付期間の末日までの間、本公開買付けの開始及び成立その他本公開買付けの円滑な遂行に合理的な範囲で協力すること、(b) 本応募契約の契約締結日から本公開買付けの決済が完了する日（以下「決済完了日」といいます。）までの間、当該本応募合意株主に係る本応募合意株式又は当該本応募合意株式に係る権利について、対抗公開買付けに応募する場合を除き、本公開買付け以外の公開買付

けに対する応募又は譲渡、承継、移転、担保権の設定その他の処分を行わず、当社の株式等又は当該株式等に係る権利の取得を行わず、また、本公開買付けと矛盾若しくは抵触する行為又は本公開買付けの障害となる行為について、直接又は間接を問わず、第三者に対して又は第三者との間で、そのための情報提供、提案、勧誘、申込み、協議、交渉又は契約等の締結を行わないこと、(c)本公開買付けが成立し、その決済が行われた場合において、決済完了日以前の日を議決権行使の基準日とする当社の株主総会が開催されるときは、当該株主総会における当該各本応募合意株主に係る各本応募合意株式（但し、公開買付者が本公開買付けにより買付け等を行わなかった株式が存在する場合は、当該株式を除く。）に係る議決権その他の株主としての権利の行使については、(i)公開買付者の選択に従い、(ア)公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対してこれらの者が当該権利を行使するために必要となる包括的な代理権を授与し、又は(イ)公開買付者の指示に従って当該権利を行使し、また、(ii)当社をして、(i)(ア)又は(イ)の方法による権利の行使が可能となるように議決権その他の株主としての権利の不統一行使を認めさせること、(d)本応募契約の締結日から決済完了日以前の日を基準日として当該各本応募合意株主に係る各本応募合意株式（但し、公開買付者が本公開買付けにより買付け等を行わなかった株式が存在する場合は、当該株式を除く。）に関して当社から受領する剰余金の配当その他の経済的利益がある場合は、本公開買付けが成立し、その決済が行われたことを条件として、公開買付者に対し、公開買付者が合理的に指定する方法により、当該剰余金の配当その他の経済的利益（但し、税引前の額とする。）を引き渡すことを合意しているとのことです。

なお、本応募合意株主以外から本公開買付けへの応募がなされ、応募株券等の総数が買付予定数の上限(3,400,000株)を上回る場合、あん分比例の方式による買付けが行われる結果として、公開買付者は本応募合意株式の全てを買い付けることができないことになるとのことです。本応募合意株主は、本応募合意株式のうち本公開買付けによる買付け等が行われなかった当社株式については、原則として、引き続き保有する予定とのことです。本応募合意株主は、本応募合意株主が所有する当社株式のうち本応募合意株式を除いた株式(45,000株)については、当面の間保有する方針とのことです、その期限については未定とのことです。

(2) 本資本業務提携契約

当社は、2024年5月17日付で、公開買付者との間で、本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約の概要は、以下のとおりです。

(i) 目的

当社及び公開買付者は、本公開買付けを通じて、両当事者が安定的な資本関係を構築し、かかる資本関係を基礎として両当事者の中長期的な企業価値の向上に資する様々な施策を行うことを目的（以下「本目的」という。）として、本資本業務提携契約を締結する。

(ii) 業務提携

当社及び公開買付者は、次に掲げる事項その他両当事者が本目的を達成するために必要と認める事項に関する業務提携（以下「本業務提携」といいます。）を行うものとし、両当事者間で誠実に協議のうえ決定する内容に従い、当該業務提携に係る具体的な施策(次に掲げる事項を含むが、これらに限らない。)を推進する。

(a) フレキシブルオフィス事業

① 貸会議室の改装工事及び内装材の発注

公開買付者は、貸会議室・宴会場の新設・改装に際して、(a)その不動産オーナーに対して、改装工事及び内装材の発注先として当社を紹介し、かかる発注を訴求するとともに、(b)公開買付者がその施工業者を指定できる工事については当社に対して優先的に発注する。

② 公開買付者サービスの顧客紹介

当社は、その法人取引先に対して、公開買付者の貸会議室・宿泊研修関連サービスの顧客紹介を実施する。

(b) ホテル・宿泊研修事業

① ホテル・宿泊所リノベーション工事の発注

公開買付者は、自己が手掛ける保養所のリノベーション（レクトーレを含むが、これに限られない。）や病院のビジネスホテルへの改装（アパホテル TKP 東京西葛西の改装を含むが、これに限られない。）等に際して、(a)その不動産オーナーに対して、当該リノベーション工事の発注先として当社を紹介し、かかる発注を訴求するとともに、(b)公開買付者がその施工業者を指定できる工事については当社に対して優先的に発注する。

(c) 情報連携・間接業務効率化

① オポチュニティ情報連携・間接業務効率化

当社から公開買付者に対する不稼働オフィスの情報の提供、並びに各当事者から相手方当事者に対するオフィスの移転・改装に関する情報の共有及び顧客の紹介等、各当事者は、それぞれが全国に有するネットワークを活用して相互に連携する。

② 間接業務の効率化・コスト低減

バックオフィスの共有、人事交流による相互支援、DX 投資の共同推進等、両当事者がメリットを共有することができる間接業務の効率化・コスト低減を実施する。

(iii) 提携推進委員会の設置

両当事者は、本業務提携の推進及び具体的な施策に関する事項について、意見交換を行い、本業務提携の実績管理、協議事項その他本業務提携に係る事業の推進のために両当事者が必要と認める事項の検討及び議論を行うための会議体として、提携推進委員会を設置し、1ヶ月に1回を目安として、両当事者がその詳細を協議のうえ別途合意するところに従い、これを開催する。

(iv) 経営の独立性・上場維持等への協力

公開買付者は、当社の本資本業務提携契約締結日における経営理念及び経営方針を尊重する意向があることを確認し、上場会社としての経営の自主性・独立性を維持する。また、公開買付者は、東京証券取引所スタンダード市場への当社株式の上場維持のため、実務上合理的に可能な範囲で協力する。

(v) 役員派遣

当社は、本公開買付けの決済の完了後実務上合理的に可能な限り速やかに（但し、遅くとも本公開買付けの決済の完了後 90 日以内に）、本公開買付けの決済の完了の日以降の日を議決権行使の基準日とする当社の臨時株主総会を開催し、当該臨時株主総会において公開買付者の指名する者 2 名（但し、犯罪歴のある者及び過去に当社から懲戒処分を受けたことのある者を指名することはできないものとし、以下「本取締役候補者」という。）を取締役（監査等委員である取締役を除く。）の候補者とする取締役選任議案を上程するとともに、当該議案が原案どおり承認可決され

るように実務上合理的な範囲で必要な協力を行う。

当社は、(a)上記規定に基づき本取締役候補者が選任されるまでの間、本取締役候補者が当社の取締役会にオブザーバー（参加する会議体における議決権を有さず、当該会議体の議長の同意がない限り審議に参加しない者をいう。以下同じ。）として出席すること、並びに上記規定に基づき本取締役候補者が選任される時期の前後を問わず、本取締役候補者又は両当事者が別途合意する者が当社の経営会議及び両当事者が別途合意する会議体（以下「経営会議等」という。）にオブザーバーとして出席することをそれぞれ認め（なお、疑義を避けるために付言すれば、本取締役候補者が選任された後に取締役（監査等委員である取締役を除く。）として出席する権利を有する場合は、本取締役候補者がオブザーバーとしてではなく当該権利に基づき出席することは妨げられない。また、取締役会又は経営会議等にそのオブザーバーとして参加する場合には、当社に対して、両当事者が別途合意する内容及び様式による守秘義務に関する誓約書を提出することを条件とする。）、かつ、(b)当該各取締役会及び経営会議等の開催に先立ち、公開買付者に対し、当該各取締役会及び経営会議等の招集通知、配布資料その他公開買付者が合理的に要請する資料を適時に提供する。

(vi) 第三者への譲渡

公開買付者は、その保有する当社株式を第三者に譲渡するときは、当社にその旨を事前に通知する。

(vii) 追加取得

公開買付者は、当社の株式の追加取得をするときは、当社にその旨を事前に通知する。

(viii) 関係会社管理規程の運用

当社は、公開買付者の関係会社管理規程を遵守するとともに、公開買付者に対し、公開買付者の管理担当部門から当該規程に基づき求められる書類の提出若しくは報告又は当社及び公開買付者が別途合意する書類の提出若しくは報告をする。公開買付者は当該規程の改定を行うことができるが、改定する場合には、あらかじめ当該改定の内容について、当社と誠実に協議するものとする。

(ix) 企業文化・雇用

公開買付者は、当社の企業文化及び人事制度・雇用に関する考え方を理解するよう努め、当社に対して従業員への解雇又は労働条件の不利益変更を求める意向がないことを確認する。

(x) 商号・ブランド

公開買付者は、(a)当社の商号の変更を求める意向がないこと、及び(b)リリカラというブランドを尊重することの意向があることを確認する。

(xi) 競合事業・人材活用

公開買付者及び当社は、相手方当事者の承諾がなく、相手方当事者が本資本業務提携契約締結日において行っている事業と競合する事業を行う第三者との間で、本資本業務提携契約に基づく資本業務提携の支障となる業務提携を行わない。

公開買付者及び当社は、それぞれの人材について、より活用できるよう、誠実に協議する。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容
該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針
該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問
該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求
該当事項はありません。

9. 今後の見通し

本公開買付け後の方針につきましては、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 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、並びに本公開買付け後の経営方針」及び「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

なお、本公開買付けが当社の業績に与える影響については、公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

II. 本資本業務提携について

1. 提携の理由

上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」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) 意見の根拠及び理由」をご参照ください。

2. 提携の内容等

当社は、公開買付者との間で、2024年5月17日付で、本資本業務提携契約を締結いたしました。本資本業務提携契約の内容は、上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「(2) 本資本業務提携契約」をご参照ください。

3. 相手方に新たに取得される株式の数及び発行済株式数に対する割合

上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」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) 意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」をご参照ください。

4. 提携の相手先の概要

上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「1. 公開買付者の概要」をご参照ください。

5. 提携の日程

(1) 取締役会決議日	2024年5月17日
-------------	------------

(2) 本資本業務提携契約の締結日	2024年5月17日
(3) 本公開買付けの開始	2024年5月20日(予定)
(4) 本公開買付けの終了	2024年6月14日(予定)
(5) 本公開買付けに係る決済の開始日	2024年6月20日(予定)

6. 今後の見通し

本資本業務提携後の方針につきましては、上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」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) 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、並びに本公開買付け後の経営方針」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

なお、本資本業務提携が当社の業績に与える影響については、公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

以 上

(参考) 2024年5月17日付「リリカラ株式会社株式(証券コード: 9827)との資本業務提携契約の締結及び同社株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」(別添)



2024年5月17日

各 位

会社名 株式会社ティーケーピー
(コード番号：3479 東証グロース)
代表者名 代表取締役社長 河野 貴輝
問合せ先 取締役CFO 中村 幸司
(TEL. 03-5227-7321)

リリカラ株式会社（証券コード：9827）との資本業務提携契約の締結 及び同社株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社ティーケーピー（以下「公開買付者」といいます。）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370条及び公開買付者の定款の規定に基づく取締役会の決議に代わる本日付の書面決議においてリリカラ株式会社（証券コード：9827、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。）スタンダード市場上場、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得すること、及び対象者との間で本日付で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者株式 3,281,800 株（所有割合（注1）にして26.64%）を直接所有する、対象者の主要株主である筆頭株主であり、対象者を持分法適用関連会社としております。

（注1）「所有割合」とは、対象者が2024年5月14日に提出した第84期第1四半期報告書（以下「対象者第1四半期報告書」といいます。）に記載された2024年3月31日現在の発行済株式総数（12,662,100株）から、対象者が2024年5月14日に公表した「2024年12月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「対象者第1四半期決算短信」といいます。）に記載された2024年3月31日現在の対象者の所有する自己株式数（367,154株）から対象者が2024年3月28日に公表した「譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分に関するお知らせ」に記載の2024年4月26日付で処分された自己株式数（23,000株）を控除した自己株式数（344,154株）を控除した数（12,317,946株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じとします。

この度、公開買付者は、会社法第370条及び公開買付者の定款の規定に基づく取締役会の決議に代わる本日付の書面決議により、対象者の第二位株主（2023年12月31日現在。以下株主の順位の記載について同じです。）であり代表取締役である山田俊之氏並びに対象者の第五位株主であり山田俊之氏の妻である山田雅代氏、対象者の第四位株主であり山田雅代氏の妹である山田典子氏、対象者の第六位株主であり山田俊之氏の母である山田俊子氏、山田俊之氏の長男である山田佳範氏及び山田俊之氏の長女である山田加奈子氏（以下、山田俊之氏、山田雅代氏、山田典子氏、山田俊子氏、山田佳範氏及び山田加奈子氏を総称して「本応募合意株主」といいます。）の所有する対象者株式（合計3,285,933株（所有割合にして26.68%））の一部（合計3,240,933株（所有割合にして26.31%））。以下「本応募合意株式」といいます。）を取得し、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。なお、山田俊之氏、山田

雅代氏、山田典子氏及び山田俊子氏は対象者株式の一部を継続して保有することを希望したため、公開買付者は、山田俊之氏、山田雅代氏、山田典子氏及び山田俊子氏の所有する対象者株式の一部を取得することとなりました。

本公開買付けに際して、公開買付者は、本日付で、本応募合意株主との間で、公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、山田俊之氏は、山田俊之氏が所有する対象者株式（1,647,248株（所有割合にして13.37%）のうち対象者株式10,000株及び譲渡制限付株式報酬として付与された対象者株式5,000株を除く1,632,248株（所有割合にして13.25%））を、山田雅代氏は、山田雅代氏が所有する対象者株式（503,472株（所有割合にして4.09%）のうち対象者株式10,000株を除く493,472株（所有割合にして4.01%））を、山田典子氏は、山田典子氏が所有する対象者株式（504,803株（所有割合にして4.10%）のうち対象者株式10,000株を除く494,803株（所有割合にして4.02%））を、山田俊子氏は、山田俊子氏が所有する対象者株式（494,410株（所有割合にして4.01%）のうち対象者株式10,000株を除く484,410株（所有割合にして3.93%））を、山田佳範氏は、山田佳範氏が所有する対象者株式（68,000株（所有割合にして0.55%））を、山田加奈子氏は、山田加奈子氏が所有する対象者株式（68,000株（所有割合にして0.55%））を、それぞれ本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、本応募契約の概要については、下記「(6)本公開買付けに係る重要な合意等」の「①本応募契約」をご参照ください。

また、本公開買付けに際して、公開買付者は、本日付で、対象者との間で、本資本業務提携契約を締結し、公開買付者と対象者との間でシナジーを創出し、対象者の中長期的な企業価値の向上に資する施策の実施や、公開買付者による対象者に対する取締役2名の派遣等を合意しております。なお、本資本業務提携契約の概要については、下記「(6)本公開買付けに係る重要な合意等」の「②本資本業務提携契約」をご参照ください。

本公開買付けは、本応募合意株式の取得により、対象者を公開買付者の連結子会社とし、公開買付者と対象者との間におけるフレキシブルオフィス事業（注2）及びホテル・宿泊研修事業のシナジー創出をはじめとした両社の中長期的な企業価値の向上を目的とするものであり、対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、本公開買付け成立後も対象者株式の上場を維持する方針です。

（注2）公開買付者は、時間貸しの貸会議室・宴会場の管理・運営を行っており、当該管理・運営に係る事業をフレキシブルオフィス事業と呼称しております。

本公開買付けは、本応募合意株主から本応募合意株式を取得することを目的として行われ、また、本公開買付けにおける対象者株式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。）は、下記「2.買付け等の概要」の「(4)買付け等の価格の算定根拠等」に記載のとおり、公開買付者と本応募合意株主との間で協議及び交渉の結果により合意された価格であり、また、本公開買付け価格は、公表日の前日の市場株価に対してディスカウントとなる価格であることから、本公開買付けにおいては本応募合意株主のみが応募することを想定しております。

もともと、本日現在、公開買付者は、対象者株式3,281,800株（所有割合にして26.64%）を所有しているため、公開買付者及び特別関係者（法第27条の2第7項に規定される者をいいます。）の株券等所有割合の合計が40.01%（小数点以下第三位を四捨五入）であり、本公開買付けの成立後における株券等所有割合が3分の1を超えることになるため、公開買付者が本応募合意株式を取得するためには、法第27条の2第1項第2号に従い法令上公開買付けの方法による必要があることから、本公開買付けを実施し、本応募合意株主以外の対象者の株主の皆様にも同一の売却機会を提供するものです。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針である一方、本応募合意株主以外の対象者の株主の皆様から応募があった場合に直ちに公開買付者が本応募合意株式の全てを買い付けることができなくなることを避けるため、買付予定数の上限については、本応募合意株式と同数の3,240,933株（所有割合にして26.31%）よりも多い3,400,000株（所有割合にして27.60%。なお、公開買付者が本公開買付けにより買付予定数の上限である3,400,000株を取得した場合、公開買付者が所有する対象者株式の数は6,681,800株（所有割合にして54.24%）となります。）と設定しております。本公開買付けにおいて、本応募合意株主以外の対象者の株主の皆様から、買付予定数の上限から本応募合意株式を引いた株式数以上の株式数の応募があったことにより、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の上限（3,400,000株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令

(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。)第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

また、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を、本応募合意株式と同数の3,240,933株(所有割合にして26.31%)。なお、公開買付者が本公開買付けにより買付予定数の下限である3,240,933株を取得した場合、公開買付者が所有する対象者株式の数は6,522,733株(所有割合にして52.95%)となります。)と設定しております。したがって、応募株券等の総数が当該買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。

対象者が本日公表した「株式会社ティーケーピーによる当社株券に対する公開買付けに関する意見表明及び同社との資本業務提携契約締結に関するお知らせ」(以下「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付け価格は公開買付者と本応募合意株主の間で協議及び交渉の結果により合意されたものであり、かつ、対象者は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付け価格が対象者の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて対象者が独自に検証を行っていないこと、及び本公開買付け成立後も対象者株式の上場が維持される方針であるため、対象者の株主の皆様としては本公開買付け成立後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることを理由に、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、対象者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は対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

なお、上記の対象者の取締役会の決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」をご参照ください。

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

① 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

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は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者が公表した情報、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

公開買付者は、2005年8月に東京都港区で設立され、ポータルサイト「TKP貸会議室ネット」の運営を開始しており、本日現在においては、貸会議室・宴会場等の管理・運営に係る事業並びにビジネスホテルやリゾートホテル、宿泊研修施設等の運営に係る事業等を行っております。また、公開買付者は、2017年3月に東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場し、2022年4月4日の東京証券取引所の市場区分の変更に伴い、本日現在においては、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。

一方、対象者は、1907年に荒物雑貨商として創業した後、1949年7月に法人設立され、襖紙、表装材料、和洋紙の卸・小売を専業としたとのことです。その後、住宅の洋風化に伴ってリリカラ壁紙の製造及び卸を開始し、またオフィス家具、文房具等の小売も開始したとのことです。その後、対象者は、1991年7月に社団法人日本証券業協会に株式を店頭売買銘柄として登録し、2004年12月13日付でジャスダック証券取引所に株式を上場したとのことです。その後、対象者株式は、東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、2022年4月4日より東京証券取引所スタンダード市場に上場しているとのことです。

対象者の主な事業内容は、壁装材、カーテン、床材を中心とする内装材商品の仕入及び販売を行うインテリア事業、並びにオフィス空間及び施設のインテリア設計・施工、プロジェクト管理、家具、間仕切、事務用品等の提案・販売、不動産売買・賃貸の仲介業務を行うスペースソリューション事業、またこれらに加えて今年度より買取再販や開発、収益物件の保有などを行う不動産関連事業を新たに開始したとのことです。

公開買付者の代表取締役社長である河野貴輝氏(以下「河野氏」といいます。)の資産管理会社である株式会社リバーフィールド(以下「リバーフィールド」といい、公開買付者を含む、河野氏が支配する企業グループを、以下「公開買付者グループ」といいます。)は、対象者がコロナ禍においても安定的に営業利益及び当期純利益を計上しているにもかかわらず対象者のPBRが2022年3月4日から2022年5月10日にかけて0.52～

0.68倍と1.0倍を下回って推移していることから、対象者の株価が割安に評価されていると判断し、魅力的な投資機会であると考え、純投資を目的として2022年3月から2023年4月にかけて対象者株式合計2,678,800株（下記の表に記載のとおり、信用取引買建分を含みます。）を取得しました。その後、公開買付者は、対象者が行うインテリア事業（壁装材、カーテン、床材を中心とする内装材商品の仕入及び販売）は、公開買付者が行う貸会議室事業やホテル・宿泊事業の開発・出店との間においてシナジー効果を発揮できると考え、また、対象者が今後成長を加速させるスペースソリューション事業（オフィス空間及び施設のインテリア設計・施工、プロジェクト管理、家具、間仕切、事務用品等の提案・販売、不動産売買・賃貸の仲介業務）は、公開買付者の顧客基盤を活用することにより、その成長速度を早めることが期待できると判断し、リバーフィールドに対し、リバーフィールドが保有する対象者株式を譲り受けたい旨の申し入れを行いました。そして、公開買付者は、リバーフィールドより応諾を得たことから、2023年4月12日に、リバーフィールドより対象者株式2,397,500株を、1株当たり430円（リバーフィールドが取得した対象者株式の1株当たりの取得価額と同額）にて取得しました。その後、公開買付者は、リバーフィールドが所有する残りの対象者株式の全てを追加取得することとし、2023年8月1日に、リバーフィールドより対象者株式281,300株を、1株当たり441円（リバーフィールドが取得した対象者株式の1株当たりの取得価額である1株当たり430円に加え、リバーフィールドによる対象者株式の取得に係る手数料や利息等の諸経費を織り込んだ価額）にて取得し、対象者を持分法適用関連会社としました。更に、公開買付者は、対象者との間における事業面で更なる連携強化を行うための土台作りとして、2023年8月9日から2023年8月10日にかけて、市場内取引により対象者株式603,000株を追加取得しました。その結果、公開買付者は、本日現在において、対象者株式3,281,800株（所有割合にして26.64%）を所有しております。

上記のとおり、当初はリバーフィールドが、対象者の株価が割安に評価されていると考えたことから、2022年3月以降、純投資を目的に対象者株式を取得し所有しておりましたが、2023年4月以降は、公開買付者が、対象者が事業上協業できる相手方であると考えたため、リバーフィールドから対象者株式を取得し、その後事業面で更なる連携強化のために対象者株式を追加取得したという経緯になります。また、公開買付者と対象者との間では、公開買付者の新規開業や維持修繕工事の発注、不動産物件情報の共有等における協業等、事業面での交流も行われております。具体的には、公開買付者は、2018年2月期より継続的に、修繕・退去に伴う内装工事や新規開業等に伴う改修工事等を対象者に発注しており、2024年2月期までの累計の発注金額は約14億円になります。

以上の公開買付者グループによる対象者株式の取得に係る時系列は、以下の表に記載のとおりです。

日付	主体	取得株式数 (株)	取得後所有株式数 (株)	議決権割合（注1）
2022年3月4日～ 同年5月2日	リバーフィールド	575,100	575,100	4.68%（注4）
2022年5月6日～ 同年5月10日	リバーフィールド	32,800	607,900	4.94%（注4）
2023年2月17日 ～同年4月4日	リバーフィールド	2,070,900（このうち、信用取引買建分は1,673,300）	2,678,800（このうち、信用取引買建分は1,673,300）	8.18%（注5）
2023年4月12日	リバーフィールド	△2,397,500（このうち、信用取引買建分は△1,392,000） （注2）	281,300（このうち、信用取引買建分は281,300）	0%
2023年4月12日	公開買付者	2,397,500 （注2）	2,397,500	19.50%（注5）
2023年8月1日	リバーフィールド	△281,300	0	0%

		(注3)		
2023年8月1日	公開買付者	281,300 (注3)	2,678,800	21.79% (注6)
2023年8月9日～ 同月10日	公開買付者	603,000	3,281,800	26.69% (注6)

(注1) 信用取引買建分の名義人はSMB C日興証券株式会社であり、リバーフィールドは、信用取引買建分について、その議決権を行使することができず、SMB C日興証券株式会社に対する議決権行使の指図権も有しなかったことから、当該信用取引買建分に係る議決権については、議決権割合の計算の対象に含めておりません。

(注2) リバーフィールドは、公開買付者に対して、信用取引買建分である1,392,000株を反対売買の方法により譲渡しております。

(注3) リバーフィールドは、信用取引買建分である281,300株を現引きにより取得した上で、公開買付者に対して、当該株式の全てを譲渡しております。

(注4) 対象者が2022年5月6日に公表した「2022年12月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された2022年3月31日現在の発行済株式総数(12,662,100株)から、同日現在の対象者の所有する自己株式数(367,153株)を控除した数(12,294,947株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入)となります。

(注5) 対象者が2023年5月2日に公表した「2023年12月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された2023年3月31日現在の発行済株式総数(12,662,100株)から、同日現在の対象者の所有する自己株式数(367,153株)を控除した数(12,294,947株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入)となります。

(注6) 対象者が2023年8月4日に公表した「2023年12月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された2023年6月30日現在の発行済株式総数(12,662,100株)から、同日現在の対象者の所有する自己株式数(367,153株)を控除した数(12,294,947株)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入)となります。

その後、公開買付者は、2023年8月下旬から10月上旬にかけて、対象者のビジネスモデルを理解するために対象者の各部門に対してヒアリングを実施しました。公開買付者は、当該ヒアリングを通じて、公開買付者のフレキシブルオフィス事業において、貸会議室の改装工事及び内装材の発注を対象者に対して行うことや、対象者の法人取引先に対して公開買付者の貸会議室・宿泊研修関連サービスを提供する等の顧客紹介、また、公開買付者のホテル・宿泊研修事業において、各種リノベーション工事を対象者に対して発注することによる案件トスアップ等のシナジーを想定することができたため、対象者との間における更なる連携強化・事業拡大を企図し、2023年10月5日に、本応募合意株主の一人でありかつ対象者の代表取締役社長も務める山田俊之氏に対して、対象者株式の過半数を取得し、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目指す旨の意向を伝えました。2023年10月上旬には、山田俊之氏を通じて、対象者にも公開買付者の上記意向が伝えられております。

公開買付者と山田俊之氏は、2023年10月以降、公開買付者と対象者との間における事業上のシナジー創出のための具体的な取組内容や本公開買付価格を含めた条件の協議を継続的に実施しました。主な協議内容として、2023年10月10日、取得する株式数及び公開買付者が派遣する取締役の人数について協議を行い、2023年10月19日、公開買付者より対象者株式取得の目的について説明を実施し、さらに、2023年10月23日、山田俊之氏より、公開買付者の本公開買付けの目的を確認するため、買付者が想定する対象者とのシナジーの説明の実施の要望を受けるとともに、当該説明をもって対象者と協議を開始してほしい旨の要望を受けました。2023年10月25日、公開買付者が対象者の本社を訪問し、対象者と両社の協業の可能性について協議を実施しました。その後、2023年11月1日、山田俊之氏との間で本公開買付けのスケジュールの確認及び公開買付者に対して取締役の派遣人数をはじめとした主要条件の協議を行い、2023年11月16日、公開買付者は、対象者の社内状況を確認する過程で、対象者より、2023年11月10日に山田俊之氏が対象者の常勤取締役である末松博貴氏及び原伸氏に対して、本応募合意株主が対象者株式を売却する意向がある旨を伝えたとの報告を受けました。その

後、公開買付者及び山田俊之氏の間で、本公開買付けの主要な条件に関する協議を2023年12月1日、2023年12月4日、2023年12月6日、2023年12月11日にわたって実施しております。これらの協議において、山田俊之氏から公開買付者に対し、本応募合意株主が公開買付者への対象者株式の売却に応じるに際し、対象者の上場維持を前提とするほか、本応募合意株主が保有する株式の大半を売却したいとの要望があることが伝えられ、公開買付者は、山田俊之氏に対し、当該要望を応諾することを伝えております。なお、公開買付者は山田俊之氏に対し、本公開買付価格の水準や決定方法に関する本応募合意株主の意向を確認したい旨要請したものの、当該意向については確認できませんでした。

公開買付者は、山田俊之氏から、対象者が2024年2月中旬に決算短信及び中期経営計画を発表する予定であるため、同氏としては、中期経営計画発表後1週間程度経過後の株価をもって本公開買付価格を決定したいと考えている旨を聴取しました。そのため、公開買付者は山田俊之氏の意向を尊重し、対象者の中期経営計画発表までは協議を中断することを決定しました。

そして、対象者が2024年2月14日に決算短信及び中期経営計画を発表した後、2024年2月27日に、山田俊之氏より、公開買付価格を650円とするのであれば交渉を再開できると公開買付者に対して連絡があったため、公開買付者及び山田俊之氏にて協議を再開し、本公開買付けを引き続き検討していくことを確認しました。2024年2月29日、公開買付者は、山田俊之氏より本応募合意株主全員の意向としての要望を受け、本応募合意株主と交渉を進めることにしました。2024年3月5日から3月21日にかけて、公開買付者にて交渉を継続し、本公開買付価格や買付予定数等の本公開買付けに関する条件及び資本業務提携における想定シナジーや取締役派遣人数等について協議しました。なお、公開買付者は、山田俊之氏を経由して、山田俊之氏以外の本応募合意株主との協議及び交渉を行っております。そして、公開買付者は、かかる協議結果を踏まえ、2024年3月21日に、対象者に対して、(i)本応募合意株主が所有する対象者株式を取得するために、1株当たりの買付け等の価格を650円とし、買付予定数の下限を3,240,000株(当時の所有割合にして26.35%(対象者の2023年12月31日時点の発行済株式総数及び自己株式数に基づき計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。))、買付予定数の上限を3,400,000株(当時の所有割合にして27.65%)とする公開買付けを想定しており、公開買付けの成立後も対象者株式の上場を維持することを企図していること、(ii)かかる取引を実現することにより、公開買付者と対象者との間でシナジーを創出し、対象者の中長期的な企業価値の向上に資する様々な施策を行うことが可能になり、フレキシブルオフィス事業やホテル・宿泊研修事業とのシナジー及び情報連携・間接業務効率化に関する取り組みを行いたいと考えていること、(iii)公開買付けの成立後も、対象者の上場会社としての独立性を維持し、公開買付者から対象者の取締役2名を派遣する一方、山田俊之氏に対象者の代表取締役を引き続き務めてもらう想定であること等が記載された提案書(以下「2024年3月21日付提案書」といいます。)を提出しました。また、公開買付者は、2024年3月21日に、山田俊之氏に対して、本応募契約のドラフトを提示しました。なお、前記の提案価格(1株当たりの買付け等の価格:650円)につきましては、提案日である2024年3月21日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値(742円)から12.4%ディスカウントをした価格となります。また、2024年4月30日に、公開買付者は対象者とシナジーに関する具体的な協議を実施し、対象者を公開買付者の連結子会社とすることによって、従来両社間で共有できなかった顧客情報や物件情報等の共有が可能となるため、これにより以下のシナジー創出を目指す旨議論いたしました。

- 公開買付者の運営する貸会議室の新規出店、既存施設に関する維持修繕・改装工事に関する内装工事、貸会議室の退店に伴う原状回復工事等における対象者の受発注率の増加を図る。
- 両社が保有する不動産情報を相互に共有し、公開買付者は自社で既に運営しているアパホテル運営等の案件の増加、対象者は内装工事案件の増加による収益機会の増加を図る。
- 両社の、お互いに対する顧客紹介及び共同提案の仕組みの確立を図る。
- I R連携・強化、M&A情報共有により両社の企業価値向上に向けた取組の連携を図る。

公開買付者は、2024年3月下旬から5月中旬にかけて本応募合意株主との間で本応募契約の内容について交渉したところ、山田俊之氏より、本応募合意株主は、公開買付者以外の者が対象者株式1株当たりの買付け等の価格として本公開買付価格の110%以上の買付価格による対象者株式を対象とする公開買付けがあった場合には、当該公開買付けに応募できる旨を規定するよう要請を受け、公開買付者は当該要請に応諾しております。かかる交渉の結果、買付予定数の下限を3,240,933株、上限を3,400,000株とすること、及び本公開買付価格を650円とすることを本日合意の上、本日付で本応募契約を締結いたしました。

これらの協議・検討を経て、公開買付者は、本日付で本公開買付価格を 650 円として本公開買付けを実施することを決定しました。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

(ア) 検討体制の構築の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2023年10月上旬、山田俊之氏から、上記「①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、公開買付者から、対象者株式の過半数を取得し、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目指す旨の意向を伝えられた旨の報告を受け、森・濱田松本法律事務所の法的助言を受けながら、公開買付者との協業の可能性や資本政策等について継続的に検討してきたとのことです。その後、対象者は、2024年3月21日に、公開買付者から2024年3月21日付提案書が提出されたことを踏まえ、同日、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立した本公開買付け及び本資本業務提携契約に基づく資本業務提携（以下、これらを総称して「本取引」といいます。）に関するリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、2024年3月27日に、公開買付者、本応募合意株主及び対象者から独立した本取引に関するファイナンシャル・アドバイザーとして山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサルティンググループ」といいます。）を選任し、本取引に関する具体的な検討を開始したとのことです。

また、対象者は、下記「(5) 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」に記載のとおり、本公開買付けが支配株主による公開買付け又はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）には該当しないものの、公開買付者による対象者株式の所有割合は 26.64%であり、公開買付者は対象者の主要株主である筆頭株主かつその他の関係会社であること、また、対象者の主要株主であり、代表取締役社長執行役員である山田俊之氏が本公開買付けに応募することが想定されたことに鑑み、リーガル・アドバイザーとしての森・濱田松本法律事務所の助言に従い、本取引の公正性及び透明性を担保するため、直ちに、公開買付者及び本応募合意株主から独立した立場で、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。

具体的には、対象者は、下記「(5) 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」の「①対象者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、2024年3月27日開催の対象者取締役会の決議により、対象者独立社外取締役である石原一裕氏、並びに対象者独立社外取締役であり、監査等委員である増子文明氏、伊東亜矢子氏、菅弘一氏及び原井武志氏の5名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「(5) 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」の「①対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本特別委員会に対し、(a)本公開買付けについて対象者取締役会が賛同すべきか否か、及び、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かを検討し、対象者取締役会に勧告を行うこと、並びに(b)対象者取締役会における本取引についての決定が、対象者の少数株主にとって不利益なものでないかについて検討し、対象者取締役会に意見を述べること（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問したとのことです（なお、諮問事項(a)の検討に際しては、①対象者の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引（本公開買付けを含みます。）の是非について検討・判断するとともに、②対象者の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断するものとしたとのことです。）。加えて、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(i)対象者取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこととすること、及び(ii)本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないこととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、①本取引の相手方との間で取引条件等についての交渉（対象者役職員やアドバイザーを通じた間接的な交渉を含みます。）を行うこと、②本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ、自らの財務のアドバイザー若しくは第三者算定機関及び法務のアドバイザーを選任又は指名すること（この場合の費用は対象者が負担します。）、又は、対象者の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認（事後承認を含みます。）すること（なお、本特別委員会は、対象者のアドバイザーを信頼して専門的助言を求めることができるかと判断した場合には、対象者のアドバイザーに対して専門的助言を求められます。）

③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こと、④必要に応じ、対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領すること、並びに、⑤その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が必要と認める事項について権限を付与することを決議したとのことです。なお、当該取締役会における決議の方法については、下記「(5) 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」の「④対象者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。

また、対象者は、下記「(5) 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」の「①対象者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、2024年3月28日開催の本特別委員会において、対象者のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所及びファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルティンググループについて、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いるとのことです。

さらに、対象者は、下記「(5) 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」の「③対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、本特別委員会において、対象者内部における、公開買付者及び本応募合意株主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、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）について、その独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、その承認を受けているとのことです。

(イ) 検討・交渉の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、森・濱田松本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等についての法的助言を受けるとともに、山田コンサルティンググループから公開買付者との交渉方針等についての助言を受け、これらを踏まえ、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たとのことです。

具体的には、対象者は、公開買付者より受領した2024年3月21日付提案書において、公開買付者から本取引の意義・目的について両社の間でシナジーを創出し、対象者の中長期的な企業価値の向上に資する様々な施策を行うことが可能になること及び本公開買付価格を650円とする旨の説明を受けたことを踏まえて、2024年3月28日から2024年5月16日までにかけて、計8回、本特別委員会を開催の上、同委員会における検討・協議を進めたとのことです。2024年4月12日、本特別委員会は、山田俊之氏から、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引のスキーム等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、2024年4月22日、本特別委員会は、公開買付者から、対象者の事業環境及び経営課題、公開買付者と対象者の提携関係の現況、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引のスキーム、山田俊之氏及びその親族との間の公開買付価格に関する協議状況及び応募契約の締結予定の有無・内容、並びに本取引後の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。さらに、2024年4月22日、本特別委員会は、対象者から、対象者の事業環境及び経営課題、公開買付者と対象者の提携関係の現況、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引が対象者の2024年2月14日付中期経営計画に与える影響、本取引のスキーム、並びに本取引後の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。その後、本特別委員会は、公開買付者に対して、本取引により想定されるシナジー効果及び本取引のデメリット等について、追加的に書面質問を行い、2024年5月1日、書面による回答を受けるとともに、当該回答の不透明点について公開買付者に追加の確認を行ったとのことです。本特別委員会は、対象者が、2024年5月14日付で公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」（以下「本業績予想修正」といいます。）のドラフト及び暫定値に関して、本取引との関係、その数値の算定方法及び適時開示基準との関係、並びに公開買付者の関与の有無等に関する対象者の認識等について、対象者に対して書面質問を行い、2024年5月7日、書面による回答を受けたとのことです。また、本特別委員会は、本業績予想修正のドラフト及び暫定値に関して、本業績予想修正の公表予定を認識するに至った時期等、本業績予想修正を踏まえた本取引に係る公開買付価格その他の条件及び公表日に関する検討内容、本業績予想修正を踏まえた山田俊之氏及びその親族との間の公開買付価格及び公表時期等に関する協議及び合意内容について、公開買付者に対して書面質問を行い、2024年5月13日、書面による回答を受けたとのことです。

そして、対象者は、2024年5月17日付で、本特別委員会から、①対象者取締役会が、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、株主の皆様が本公開買付

けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねることを決議することは妥当であるとする旨、及び②対象者取締役会における本取引についての決定が、対象者の少数株主にとって不利益なものでないとする旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けているとのこと（本答申書の概要については、下記「（5）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」の「①対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

（ウ）判断内容

対象者プレスリリースによれば、以上の経緯のもとで、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言及び山田コンサルティンググループから受けた助言を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本取引の諸条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行ったとのこと。

その結果、以下のとおり、対象者としても、本取引が対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのこと。

対象者を取り巻く経営環境につきましては、2024年から2026年にかけての日本経済は、新型コロナウイルス感染症拡大の終息により様々な規制の緩和がされ、経済活動が正常化した一方、地政学上のリスクによる原油、原材料価格の高騰や世界的な金融引締めによる急激な為替変動等、先行きは依然として不透明な状況が続いているとのこと。半面、デジタル技術の社会への浸透や、新しい生活様式の定着、社会環境課題への意識の高まりなど、新たなビジネスチャンスも発生しているとのこと。

かかる状況に対し、対象者は、2024年2月14日付で公表した中期経営計画「Beyond-120」に基づき、創業120周年に向けて、次世代につながる持続的な成長の基盤を作り、永続的な企業価値の向上に取り組んでおり、また基本戦略として、①事業ポートフォリオの再構築のため、インテリア事業の収益改善、スペースソリューション事業の更なる伸長、不動産への事業領域拡大、②資本コストを意識した経営のため、インテリア事業の収益改善、ROEの向上、株価の安定によるリスクプレミアムの低減、株主還元方針の見直し、IR活動の強化、③人財への積極的な投資のため、人材育成、外部人材の活用、女性活躍、多様性への取組み、働きやすい環境・制度の見直しに取り組んでいるとのこと。

これらの施策に対し、公開買付者は上記「①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、（i）公開買付者のフレキシブルオフィス事業において、貸会議室の改装工事及び内装材の発注を対象者に対して行うこと、また、公開買付者のホテル・宿泊研修事業において、各種リノベーション工事を対象者に対して発注することによる案件トスアップ等のシナジーを想定しております。上記内容は、（i）「スペースソリューション事業の更なる伸長」につながるものであり、加えて、2024年4月22日、本特別委員会は、公開買付者から、対象者の事業環境及び経営課題、公開買付者と対象者の提携関係の現況、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引のスキーム、山田俊之氏及びその親族との間の公開買付価格に関する協議状況及び応募契約の締結予定の有無・内容、並びに本取引後の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行い、その後、本特別委員会は、公開買付者に対して、本取引により想定されるシナジー効果及び本取引のデメリット等について、追加的に書面質問を行い、2024年5月1日、書面による回答を受けるとともに、当該回答の不明点について公開買付者に追加の確認を行った結果、（ii）公開買付者が活用できていない多数の物件情報を対象者に連携することによる「不動産への事業領域拡大」、（iii）IRに関する受賞歴を有する公開買付者のIRに関する知見を対象者に連携することによる「IR活動の強化」、（iv）対象者と公開買付者の人事交流による「人材育成、外部人材の活用」等のシナジーを想定していると回答を受けたとのこと。対象者としては、上記（i）の「スペースソリューション事業の更なる伸長」について、公開買付者からの貸会議室の改装工事及び内装材の受注は、対象者と公開買付者との既存取引の拡大であるため短期的に実現可能性が高く、スペースソリューション事業の更なる伸長につながり企業価値向上に資するものと考えており、一方、ホテル・宿泊研修事業は、公開買付者が2023年4月13日に発表した中期経営計画において、宿泊施設を21施設（2023年2月末時点）から31施設（2026年2月）にするとしておりますが、当該施設に対して対象者が協働できる案件の精査が今後必要となるため、実現可能性はあるものの、対象者と公開買付者との間でより具体的な検討が必要と考えているとのこと。上記（ii）の「不動産への事業領域拡大」については、公開買付者が保有する不稼働オフィスやオフィスの移転・改装に関する物件情報を活用することで、貸会議室としては利用が難しい物件に対し、対象者の不動産事業として当該物件を活用することで、

不動産への事業領域拡大に資すると考えられるものの、具体的には物件ごとに活用方法を検討する必要があるため、実現可能性はあるものの、対象者と公開買付者との間でより具体的な検討が必要と考えているとのことです。上記 (iii) の「IR活動の強化」については、公開買付者はIRに関する受賞歴を有しておりIRに関する知見はありますが、対象者もIRを強化する一環として専任担当者を設けているとのことです。対象者と公開買付者との間で企業価値向上に資するIR活動を具体的に検討する必要があると考えているとのことです。上記 (iv) の「人材育成、外部人材の活用」については、対象者と公開買付者との間で、企業価値向上に資するような人材交流を具体的に検討する必要があると考えているとのことです。また、上記の施策の実現可能性を高めるために、両社にてシナジーに関する検討・進捗管理を行うための専門チームを立ち上げ、継続的に議論していきたいと考えているとのことです。

以上のとおり、対象者は、公開買付者の本公開買付け後の経営方針を踏まえて慎重な検討を行った結果、上記「①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」に記載の施策を推し進めることが、対象者の今後の更なる成長・発展と企業価値の向上に資するものと判断し、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議したとのことです。

一方で、本公開買付価格に関しては、①本公開買付価格は公開買付者と本応募合意株主との間で協議及び交渉の結果により合意されたものであり、かつ、本公開買付価格は本日の直近時の対象者株式の市場株価より一定程度ディスカウントされたものであり、対象者の少数株主が本公開買付けに応募する経済的なメリットは認められないことから、対象者は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付価格が対象者の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて対象者が独自に検証を行っていないこと、及び②本公開買付け成立後も対象者株式の上場が維持される方針であるため、対象者の株主の皆様としては本公開買付け成立後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、対象者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は、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを本日開催の取締役会において併せて決議したとのことです。

なお、上記取締役会における決議の方法については、下記「(5) 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」の「④対象者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。

③ 本公開買付け後の経営方針

本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、本公開買付け成立後も対象者株式の上場を維持する方針です。また、本資本業務提携契約に基づき、本公開買付けの成立後に公開買付者が指名する者2名が対象者の取締役に就任する予定ですが、公開買付者は、同契約において、本公開買付けの成立後も、公開買付者から一定の独立性を有する上場会社として、対象者の意向を尊重することを合意しております。

(3) 本公開買付け成立後の株券等の追加取得の予定

本公開買付けは、本応募合意株式の取得を目的として実施するものであり、対象者株式の上場廃止を企図するものではないことから、公開買付者は、本日現在、本公開買付け成立後に対象者株式を追加取得する予定はありません。また、公開買付者は、買付予定数の上限を超える応募があった場合、あん分比例の方式により買付けを行うこととなるため、本応募合意株式の全てを取得することができない可能性があります。その場合においても、本応募合意株式のうち本公開買付けによる買付け等が行われなかった対象者株式を追加で取得することは予定しておりません。

(4) 上場廃止となる見込みの有無及びその事由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されております。本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、買付予定数の上限を設定の上、本公開買付けを実施し、本公開買付けの成立により公開買付者が所有することとなる対象者株式の数は最大でも6,681,800株（所有割合にして54.24%）にとどまる予定です。したがって、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の上場は、本公開買付けの成立後も引き続き維持される見込みです。

なお、本日現在において、本応募合意株主は流通株式数の定義における特別利害関係者であるという基準で

その所有する株式が流通株式とみなされていないため、公開買付者が本応募合意株主から対象者株式を追加取得したとしても、流通株式数、流通株式時価総額及び流通株式比率の変動はなく、対象者株式の上場維持基準への適合状況に影響を与えるおそれはないものと考えております。

(5) 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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日現在において、公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しません。また、対象者の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）にも該当いたしません。もっとも、公開買付者による対象者株式の所有割合は26.64%であり、公開買付者は対象者の主要株主である筆頭株主かつその他の関係会社であること、また、対象者の主要株主であり、代表取締役社長執行役員である山田俊之氏が本公開買付けに応募することが想定されたことに鑑み、対象者は、本公開買付けに関する意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、以下のような措置を実施しているとのことです。

① 対象者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

(ア) 設置等の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(ア) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、2024年3月27日開催の対象者取締役会の決議により、対象者独立社外取締役である石原一裕氏、並びに対象者独立社外取締役であり、監査等委員である増子文明氏、伊東亜矢子氏、菅弘一氏及び原井武志氏の5名から構成される本特別委員会を設置し、本諮問事項を諮問したとのことです（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。）。対象者は、本特別委員会の委員について、いずれも公開買付者及び本応募合意株主からの独立性並びに本取引の成否からの独立性を有することを確認しているとのことです。また、本特別委員会の委員としての職務に係る報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

加えて、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、①対象者取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこととすること、及び②本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないこととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(ア) 検討体制の構築の経緯」に記載の各権限を付与することを決議したとのことです。

なお、上記取締役会における決議の方法については、下記「④対象者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。

(イ) 検討の経緯

対象者プレスリリースによれば、本特別委員会は、2024年3月28日から2024年5月16日まで合計で8回、計約14時間にわたって開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項について検討を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、まず、2024年3月28日、対象者のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所及びファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルティンググループについて、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、その選任を承認しているとのことです。また、本特別委員会は、必要に応じて対象者のリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザーから専門的助言を得ることとし、本特別委員会として独自にアドバイザー等を選任しないことを確認したとのことです。

さらに、本特別委員会は、対象者内部における、公開買付者及び本応募合意株主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、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）について、その独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認

の上、その承認をしているとのことです。

本特別委員会は、山田俊之氏から、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、公開買付者との間の公開買付価格に関する協議状況及び応募契約の締結予定の有無・内容、本取引のスキーム、本取引後の対象者の経営への関与の意向等について、書面質問及び質疑応答を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、公開買付者に対して、対象者の事業環境及び経営課題、公開買付者と対象者の提携関係の現況、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引のスキーム、山田俊之氏及びその親族との間の公開買付価格に関する協議状況及び応募契約の締結予定の有無・内容、並びに本取引後の経営方針等について、書面質問及び質疑応答を行ったとのことです。

さらに、本特別委員会は、対象者に対して、対象者の事業環境及び経営課題、公開買付者と対象者の提携関係の現況、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引が対象者の2024年2月14日付中期経営計画に与える影響、本取引のスキーム、並びに本取引後の経営方針等について、書面質問及び質疑応答を行ったとのことです。

その後、本特別委員会は、公開買付者に対して、本取引により想定されるシナジー効果及び本取引のデメリット等について、追加的に書面質問を行い、書面による回答を受けるとともに、当該回答の不明点について公開買付者に追加の確認を行っているとのことです。

本特別委員会は、対象者が、本業績予想修正に関して、本取引との関係、その数値の算定方法及び適時開示基準との関係、並びに公開買付者の関与の有無等に関する対象者の認識等について、対象者に対して書面質問を行い、書面による回答を受けているとのことです。

また、本特別委員会は、本業績予想修正に関して、本業績予想修正の公表予定を認識するに至った時期等、本業績予想修正を踏まえた本取引に係る公開買付価格その他の条件及び公表日に関する検討内容、本業績予想修正を踏まえた山田俊之氏及びその親族との間の公開買付価格及び公表時期等に関する協議及び合意内容について、公開買付者に対して書面質問を行い、書面による回答を受けているとのことです。

本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から、対象者が公表予定の本取引に係る対象者プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、質疑応答を行うとともに、その後の対象者プレスリリースのドラフトの修正内容についても共有・報告を受け、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いるとのことです。

本特別委員会は、事務局及び森・濱田松本法律事務所から、公開買付者から提示された本資本業務提携契約の内容及びそれに対して予定している対象者のコメントの内容の説明を受け、質疑応答を行っているとのことです。また、その後の本資本業務提携契約の交渉状況について、各会日間における電子メール並びに2024年5月13日開催の本特別委員会及び2024年5月16日開催の本特別委員会において、事務局及び森・濱田松本法律事務所から共有・報告を受け、対象者としての交渉の方針について協議・承認を行い、2024年5月16日、電子メールを通じて本資本業務提携契約の内容の承認を行っているとのことです。

(ウ) 判断内容

対象者プレスリリースによれば、本特別委員会は、以上の経緯のもとで、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2024年5月17日に、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出したとのことです。

(a) 答申内容

- i. 対象者取締役会は、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主の判断に委ねることを決議するべきであると考えます。
- ii. 対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主の判断に委ねることを決議すること、及び本資本業務提携契約を締結することを決議することは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えます。

(b) 答申理由

- i. 本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か

以下の理由から、本取引を実施し、対象者の企業価値向上策を推進・実現することは対象者の企業価値の向上に資するものと認められる。

ア. 対象者の事業環境、経営課題等

- ・ 対象者を取り巻く経営環境について、2024年から2026年にかけての日本経済は、新型コロナウイルス感染症拡大の終息により様々な規制の緩和がされ、経済活動が正常化した一方、地政学上のリスクによる原油、原材料価格の高騰や世界的な金融引締めによる急激な為替変動等、先行きは依然として不透明な状況が続くことが見込まれる。半面、デジタル技術の社会への浸透や、新しい生活様式の定着、社会環境課題への意識の高まりなど、新たなビジネスチャンスも発生することが見込まれる。
- ・ 対象者は、対象者が現在置かれている事業環境としては、対象者の主力事業であるインテリア事業に関しては、新規住宅着工件数の減少が継続していることや、原材料価格・エネルギーコストの動向が不透明なことから、売上・利益ともに厳しい環境が継続していると考えている。他方で、スペースソリューション事業に関しては、人的資本投資の高まりの中でオフィスのリノベーションが活況を呈しており、需要の増加が期待されるが、需要増に対応するための人材確保が課題と考えている。また、対象者は、インテリア事業については市場自体の拡大が見込みづら一方で、スペースソリューションについては堅調な需要が少なくとも今後数年間は継続するものと考えている。
- ・ こうした中で、対象者は、対象者の最大の経営課題としては、対象者の収益基盤であるインテリア事業の収益改善を図るとともに、インテリア事業に偏った事業構造を変化（ポートフォリオ・チェンジ）させることにあり、今後、スペースソリューション事業をより一層伸長させるとともに、不動産事業の領域拡大が必要であると考えている。
- ・ 以上の対象者の認識している経営環境、経営課題等について、本特別委員会も同様の認識を有しており、本特別委員会として異存はない。

イ. 対象者における事業環境及び経営課題を踏まえた施策の内容及びその実施状況

- ・ 上記ア記載の状況に対し、対象者は、2024年2月14日付で公表した中期経営計画「Beyond-120」（以下「対象者中期経営計画」という。）に基づき、創業120周年に向けて、次世代につながる持続的な成長の基盤を作り、永続的な企業価値の向上に取り組んでおり、また基本戦略として、①事業ポートフォリオの再構築のため、インテリア事業の収益改善、スペースソリューション事業のさらなる伸長、不動産への事業領域拡大、②資本コストを意識した経営のため、インテリア事業の収益改善、ROEの向上、株価の安定によるリスクプレミアムの低減、株主還元方針の見直し、IR活動の強化、③人材への積極的な投資のため、人材育成、外部人材の活用、女性活躍、多様性への取り組み、働きやすい環境・制度の見直しに取り組んでいる。

ウ. 本取引のメリットの検証

a. 公開買付者の認識

- ・ 公開買付者によれば、本取引を実現することにより、対象者と公開買付者の間でシナジーを創出し、対象者の中長期的な企業価値の向上に資する様々な施策を行うことが可能になると考えている。
- ・ 具体的には、①公開買付者の貸会議室・宴会場等の施設の新規出店又は既存施設の増床や改装リニューアル等に関する工事を対象者に発注することによる「スペースソリューション事業の更なる伸長」、②公開買付者が活用できていない多数の物件情報を対象者に連携することによる「不動産への事業領域拡大」、③IRに関する受賞歴を有する公開買付者のIRに関する知見を対象者に連携することによる「IR活動の強化」、④対象者と公開買付者の人事交流による「人材育成、外部人材の活用」等、対象者中期経営計画の基本戦略に資する施策を行うことが可能になり、対象者中期経営計画を維持し、促進することができると考えている。
- ・ また、公開買付者によれば、公開買付者は、事業が多岐に亘っているという特性上、持ち込まれるM&A案件数が年間200件を超えており、日本リージャス株式会社の買収及び売

却や、有限会社品川配せん人紹介所の買収などの様々なM&Aの実績を有しており、ノウハウが蓄積されている。そのため、本取引の実行後においては、対象者にM&Aのノウハウを共有するとともに、公開買付者のM&A専門のメンバーがサポートすることにより、対象者のM&Aを促進することができると考えている。

b. 対象者の認識

- ・ 対象者によれば、公開買付者としては、(i) 公開買付者のフレキシブルオフィス事業において、貸会議室の改装工事及び内装材の発注を対象者に対して行うこと、また、公開買付者のホテル・宿泊研修事業において、各種リノベーション工事を対象者に対して発注することによる案件トスアップ等のシナジーを想定している。上記内容は、(i) 「スペースソリューション事業の更なる伸長」につながるものであり、加えて、2024年4月22日、本特別委員会は、公開買付者から、対象者の事業環境及び経営課題、公開買付者と対象者の提携関係の現況、本取引に至る背景・経緯、本取引のメリット・デメリット、本取引のスキーム、山田俊之氏及びその親族との間の公開買付価格に関する協議状況及び応募契約の締結予定の有無・内容、並びに本取引後の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行い、その後、本特別委員会は、公開買付者に対して、本取引により想定されるシナジー効果及び本取引のデメリット等について、追加的に書面質問を行い、2024年5月1日、書面による回答を受けるとともに、当該回答の不明点について公開買付者に追加の確認を行った結果、(ii) 公開買付者が活用できていない多数の物件情報を対象者に連携することによる「不動産への事業領域拡大」、(iii) IRに関する受賞歴を有する公開買付者のIRに関する知見を対象者に連携することによる「IR活動の強化」、(iv) 対象者と公開買付者の人事交流による「人材育成、外部人材の活用」等のシナジーを想定していると回答を受けた。
 - ・ 対象者としては、上記(i)の「スペースソリューション事業の更なる伸長」について、公開買付者からの貸会議室の改装工事及び内装材の受注は、対象者と公開買付者との既存取引の拡大であるため短期的に実現可能性が高く、スペースソリューション事業の更なる伸長につながり企業価値向上に資するものと考えており、一方、ホテル・宿泊研修事業は、公開買付者が2023年4月13日に発表した中期経営計画において、宿泊施設を21施設(2023年2月末時点)から31施設(2026年2月)にするとのことであるが、当該施設に対して対象者が協働できる案件の精査が今後必要となるため、実現可能性はあるものの、対象者と公開買付者との間でより具体的な検討が必要と考えている。
 - ・ 上記(ii)の「不動産への事業領域拡大」については、公開買付者が保有する不稼働オフィスやオフィスの移転・改装に関する物件情報を活用することで、貸会議室としては利用が難しい物件に対し、対象者の不動産事業として当該物件を活用することで、不動産への事業領域拡大に資すると考えられるものの、具体的には物件ごとに活用方法を検討する必要があるため、実現可能性はあるものの、対象者と公開買付者との間でより具体的な検討が必要と考えている。
 - ・ 上記(iii)の「IR活動の強化」については、公開買付者はIRに関する受賞歴を有しておりIRに関する知見はあるとのことであるが、対象者もIRを強化する一環として専任担当者を設けているため、対象者と公開買付者との間で企業価値向上に資するIR活動を具体的に検討する必要があると考えている。
 - ・ 上記(iv)の「人材育成、外部人材の活用」については、対象者と公開買付者との間で、企業価値向上に資するような人材交流を具体的に検討する必要があると考えている。
 - ・ 上記の施策の実現可能性を高めるために、両社にてシナジーに関する検討・進捗管理を行うための専門チームを立ち上げ、継続的に議論していきたいと考えている。
- c. 本資本業務提携契約
- ・ 公開買付者及び対象者は、上記の各社の認識を踏まえ、本資本業務提携契約において、両社の中長期的な企業価値の向上に資する様々な施策を行うことを達成するために、以下の各事項を含む具体的な施策を推進することを合意することを予定している。

(a)フレキシブルオフィス事業

① 貸会議室の改装工事及び内装材の発注

公開買付者は、貸会議室・宴会場の新設・改装に際して、(i)その不動産オーナーに対して、改装工事及び内装材の発注先として対象者を紹介し、かかる発注を訴求するとともに、(ii)公開買付者がその施工業者を指定できる工事については対象者に対して優先的に発注する。

② 公開買付者サービスの顧客紹介

対象者は、その法人取引先に対して、公開買付者の貸会議室・宿泊研修関連サービスの顧客紹介を実施する。

(b)ホテル・宿泊研修事業

① ホテル・宿泊所リノベーション工事の発注

公開買付者は、自己が手掛ける保養所のリノベーション（レクトーレを含むが、これに限られない。）や病院のビジネスホテルへの改装（アパホテル TKP 東京西葛西の改装を含むが、これに限られない。）等に際して、(i)その不動産オーナーに対して、当該リノベーション工事の発注先として対象者を紹介し、かかる発注を訴求するとともに、(ii)公開買付者がその施工業者を指定できる工事については対象者に対して優先的に発注する。

(c)情報連携・間接業務効率化

① オポチュニティ情報連携・間接業務効率化

対象者から公開買付者に対する不稼働オフィスの情報の提供、並びに各当事者から相手方当事者に対するオフィスの移転・改装に関する情報の共有及び顧客の紹介等、各当事者は、それぞれが全国に有するネットワークを活用して相互に連携する。

② 間接業務の効率化・コスト低減

バックオフィスの共有、人事交流による相互支援、DX 投資の共同推進等、両当事者がメリットを共有することができる間接業務の効率化・コスト低減を実施する。

- ・ 加えて、公開買付者及び対象者は、本資本業務提携契約において、上記の業務提携の推進及び具体的な施策に関する事項について、意見交換を行い、当該業務提携の実績管理、協議事項その他当該業務提携に係る事業の推進のために両社が必要と認める事項の検討及び議論を行うための会議体として、提携推進委員会を設置し、1か月に1回を目安として、両社がその詳細を協議のうえ別途合意するところに従い、これを開催することを合意することを予定している。

d. 本特別委員会の見解

- ・ 以上のとおり、本取引後に想定される対象者の企業価値向上のための各施策について、公開買付者と対象者の認識は概ね整合しており、本資本業務提携契約に基づく提携内容等もこれを踏まえたものとなっている。また、これらの施策は、対象者の認識している対象者の経営環境及び経営課題、並びにこれらを踏まえて対象者が実施している対象者中期経営計画に即ずると認められ、これらの施策が実現された場合には、対象者中期経営計画の維持・促進に資するものと認められる。
- ・ 他方で、上記bのとおり、対象者は、当該施策の実現可能性を高めるためには、より具体的な施策を検討する必要があると、両社間で継続的に議論する必要があると考えており、本特別委員会としてもこの点同様の考えであるが、本資本業務提携契約上、両社間でかかる議論を行う会議体として提携推進委員会の設置が合意されており、当該施策の実現可能性を高めるための措置が講じられており、また、当該施策の実現の具体的な支障となる事象は特段検出されていない。そのため、対象者として本取引により対象者の企業価値の一層の向上に資する施策の検討・実現が期待できると考えることも不合理ではない。
- ・ 以上を踏まえると、本取引は対象者の企業価値向上という観点から合理性を有するとの対

象者の判断も首肯し得る。

エ. 本取引のデメリットの検証

- ・ 本取引が完了した場合、公開買付者は対象者の親会社となること、対象者は、一般論としては、支配権の異動及び親子上場関係の創出に伴い、①対象者の機動的かつ柔軟な意思決定が阻害される可能性や②対象者の取引関係に悪影響を及ぼす可能性（公開買付者との間の取引条件が公開買付者に有利なものとなる懸念を含む。）が考えられる。この点、上記①については、本資本業務提携契約上、公開買付者は対象者の自主性・独立性を維持するものとされており、かつ対象者の意思決定を行う際における公開買付者の事前承諾事項は定められておらず、対象者としては、対象者の独立性が維持されるのであれば影響は限定的と考えている。また、上記②については、対象者の取引先が公開買付者と競合する場面は多くなく、対象者株式の上場が維持される限り、対象者及び公開買付者との間の取引条件の公正性が確保されることから、支配権の異動や親子上場関係の創出に伴う悪影響は軽微であると考えている。
- ・ また、対象者は、本応募合意株主との資本関係を前提とした取引関係もないことから、本取引により対象者と本応募合意株主の資本関係が解消されることによる悪影響はないと考えている。
- ・ 本取引を実施した場合の対象者の役職員に対する影響としては、本取引を契機として対象者の役職員の離脱やモチベーション・ダウンが想定され得るが、下記オのとおり、公開買付者は、本公開買付け成立後も引き続き対象者の上場を維持し、事業運営については、対象者の独立性を尊重する方針であることから、原則としてかかる事態は想定されず、また、対象者としては、役職員に対して本取引の意義等について社内向けの説明会を実施することにより、対象者の役職員に対する悪影響は軽微であると考えている。
- ・ また、対象者の取引先との関係では、現時点で本取引を実施した場合の悪影響は想定していない一方で、対象者の株主との関係では、今後の対象者の経営方針に対しての不安感が出ることや創業家が株式を売却した上で経営に留まることに対して疑問が呈されるという懸念はあると考えている。
- ・ さらに、本公開買付けによる流通株式比率の低下等に伴う対象者の株価への悪影響が想定され得るが、本取引による対象者の流通株式数の変動は僅少であり、流通株式比率の低下等を招くおそれがないと考えられ、また、本公開買付けは対象者の企業価値向上に資する取引であり、中長期的には対象者の株価にポジティブな影響を与えると見込まれることを考慮すると、対象者の株価への重大な悪影響はないものと考えている。
- ・ 本特別委員会としては、本取引による悪影響に関する対象者による説明には、いずれも不合理な点はなく、本資本業務提携契約の内容に照らしても本特別委員会として異存はない。

オ. 本公開買付けの成立後における対象者株式の上場維持の見込み

- ・ 対象者株式は、2024年5月16日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場している。
- ・ 対象者プレスリリースドラフトによれば、本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、買付予定数の上限を設定の上、本公開買付けを実施し、本公開買付けの成立により公開買付者が所有することとなる対象者株式の数は最大でも6,681,800株（所有割合にして54.24%）にとどまる予定である。したがって、本公開買付け成立後も、対象者株式の上場は維持される見込みである。
- ・ なお、本公開買付け価格は、公表日前日の市場株価（終値）に対して約1.8%のディスカウントとなる価格であるところ、公表日以降に対象者株式の市場株価が約1.8%以上下落した場合には、当該下落後の市場株価に対してプレミアムを付した価格になる可能性がある。この場合、少数株主が本公開買付けに応募する可能性も考えられ、対象者の流通株式比率が減少することが想定されるが、山田コンサルティンググループによる対象者株式の流通株式比率に係るシミュレーションによれば、本公開買付けにおける買付予定数の上限である3,400,000株（所有割合にして27.60%）を買付上限とした場合において、本公開買付け価格である650円以下の株価で対象者株式を取得している一般株主の株数を対象者の流通

株式数の回転期間分析及び市場株価の推移より推計し、当該株式数が対象者の一般株主からの応募が想定される最大数と仮定すると、仮に一般株主が最大限応募した場合でも、流通株式比率及び流通時価総額は上場基準を維持できる見込みとのことであり、対象者は、本公開買付けの成立後も対象者株式の上場を維持することが可能であると考えている。かかる分析について不合理な点はなく、本特別委員会としても異存はない。

カ. 本取引後の対象者の経営方針

- ・ 公開買付者は、本公開買付けの成立後、両社の中長期的な企業価値の向上に資する様々な施策を実施していくとのことであり、本公開買付け成立後も引き続き対象者の上場を維持し、事業運営については、対象者の独立性を尊重する方針である。
- ・ 対象者の取締役の構成に関しては、本資本業務提携契約において、公開買付者と対象者の間で、公開買付者による対象者に対する取締役2名（但し、公開買付者は、犯罪歴のある者及び過去に対象者から懲戒処分を受けたことのある者を指名することはできない。）の派遣を合意する予定である。
- ・ 対象者としても、上記公開買付者の方針に異論はなく、また、対象者として、上記方針及び本資本業務提携契約において合意を予定している内容は、本取引後に対象者が企業価値向上策を進めていく方針に沿うものと考えている。
- ・ 本特別委員会としても、上記対象者の考えに異論はない。

キ. 小括

- ・ 以上のとおり、本特別委員会としては、対象者が認識している経営環境、経営課題等について異存はなく、公開買付者の提案する対象者の企業価値向上のための施策は、対象者中期経営計画に即したものであること、両社間で提携推進委員会の設置が合意されていること等を踏まえると、対象者として本取引により対象者の企業価値の一層の向上に資する施策の検討・実現が期待できると考えることも不合理ではなく、本取引は対象者の企業価値向上という観点から合理性を有するとの対象者の判断も首肯し得る。
- ・ 他方で、本取引によるデメリットは、対象者の株主において今後の対象者の経営方針に対しての不安感が出ることや創業家が株式を売却した上で経営に留まることに対して疑問が呈されるという懸念はあるものの、本取引後に想定される対象者の企業価値向上のための各施策を実現していくことにより解消され得る事象とも考えられ、相対的には小さいと考えられる。また、本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、本公開買付けの成立後において対象者株式の上場が維持されることが合理的に見込まれる。加えて、対象者の経営方針について公開買付者と対象者との間で特段の見解の相違も存在しない。
- ・ 以上を踏まえると、本特別委員会としては、本取引を実施し、企業価値向上策を推進・実現することは、対象者の企業価値の向上に資するものであると考える。

ii. 本取引の手續の公正性

以下の理由から、本取引の手續の公正性が認められる。

ア. 独立した特別委員会の設置

- ・ 対象者は、2024年3月27日開催の対象者取締役会の決議により、対象者独立社外取締役である石原一裕氏、並びに対象者独立社外取締役であり、監査等委員である増子文明氏、伊東亜矢子氏、菅弘一氏及び原井武志氏の5名から構成される本特別委員会を設置し、本諮問事項を諮問した（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していない。）。対象者は、本特別委員会の委員について、いずれも公開買付者及び本応募合意株主からの独立性並びに本取引の成否からの独立性を有することを確認している。また、本特別委員会の委員としての職務に係る報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。
- ・ 加えて、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、（i）対象者取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意

思決定を行うこととすること、及び(ii)本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないこととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、上記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(ア)検討体制の構築の経緯」に記載の各権限を付与することを決議した。

- ・ したがって、対象者取締役会が、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して意思決定を行う仕組みが担保されており、また、本特別委員会が有効に機能するために必要な権限等が付与されているものと考えられる。
- イ. 対象者による独立した法務アドバイザーからの助言の取得
- ・ 対象者は、対象者、本応募合意株主及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引における手続の公正性を確保するための対応、本取引の諸手続及び本取引に関する対象者取締役会の意思決定方法、過程等について、法的助言を受けている。なお、森・濱田松本法律事務所は、対象者、本応募合意株主及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していない。また、森・濱田松本法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。
 - ・ なお、本特別委員会において、対象者のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任を承認した。
- ウ. 対象者における独立した社内検討体制の構築
- ・ 対象者は、公開買付者及び本応募合意株主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、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含む。）を対象者の社内に構築した。具体的には、公開買付者の役職員を兼務していない公開買付者及び本応募合意株主から独立性が認められる役職員8名を本取引に係る検討、交渉及び判断に関する関与メンバーとし、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本特別委員会の承認を受けている。
 - ・ したがって、対象者における独立した社内検討体制は、適切に構築されており、また、有効に機能していたものと評価できる。
- エ. 利害関係を有する取締役の取締役会における審議・決議、本取引の検討・交渉過程からの除外
- ・ 対象者の代表取締役社長執行役員である山田俊之氏は、公開買付者と本応募契約を締結するため、利益相反のおそれを回避する観点から、本取引に係る対象者の取締役会決議（本特別委員会設置に係る2024年3月27日付取締役会決議及び2024年5月17日開催予定の取締役会における決議）について、その審議及び決議に一切参加しておらず、また、参加しない予定である。また、山田俊之氏は、2024年3月21日付提案書が提出されて以降、対象者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いない。
- オ. 取引保護条項の不存在
- ・ 公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。
- カ. 一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保
- ・ 対象者プレスリリースドラフトによれば、本特別委員会に関する情報として、(a)本特別委員会における検討経緯や、(b)本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、並びに本取引の手続の公正性及び取引条件の妥当性についての本特別委員会の判断の根拠・理由に関して、充実した情報開示が予定されている。

- ・ また、(c)本取引を実施するに至ったプロセス等、(d)本資本業務提携契約の内容についても充実した情報開示が予定されている。
- ・ したがって、本取引においては、一般株主による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。

iii. 本取引の取引条件の妥当性

以下の理由から、本取引の取引方法及び実施時期の合理性が認められる。また、対象者の株主としては、本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢を取ることに十分な合理性が認められる。

ア. 取引方法等の合理性

- ・ 上場会社を連結子会社化する場合に公開買付けの方法を用いることは、実務的にも一般的であり、本取引の取引方法として合理性が認められる。また、金銭は流動性が高く投資回収の方法として妥当な対価であるため、本取引における対価の種類についても合理性が認められる。

イ. 実施時期の合理性

- ・ 対象者は、2024年5月14日に、本業績予想修正において、対象者の2024年12月期第2四半期（累計）業績予想の下方修正を公表している。
- ・ 本特別委員会の確認した内容によれば、本業績予想修正は、通常の決算処理で用いられる方法により行われたものとのことであり、2024年12月期第1四半期の決算内容が確定したことに伴い合理的に見積もった数値を基礎として適時開示基準に該当したために開示に至ったものと認められる。また、本公開買付けは公開買付者が本応募合意株主から本応募合意株式を取得することを目的として実施され、本公開買付け価格は市場株価から一定のディスカウントをした価格であることからすれば、対象者が本公開買付けの実施にあわせて業績予想の下方修正を公表するインセンティブはなく、対象者経営陣の判断に恣意性が認められるものではない。また、当該検討の方法、判断内容及び開示時期について公開買付者の関与は認められない。
- ・ 以上の事情を考慮すれば、本取引の実施時期について特段不合理な点は認められない。

ウ. 少数株主の応募の自由の確保

- ・ 本公開買付けは、対象者株式の上場廃止を目的とするものではなく、公開買付者及び対象者は本公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であることから、対象者の少数株主には応募の自由（本公開買付けに応募せず上場会社である対象者の株主としての地位を享受する自由）が確保されている。
- ・ 以上のとおり、本公開買付けについては、少数株主において本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢を取ることが可能となっており、かつ、そのような選択をすることにも十分な合理性が認められる。

エ. 公開買付け価格に関する独自の検証

- ・ 本公開買付け価格について、対象者は第三者算定機関に株式価値の算定を依頼しておらず、本公開買付け価格が対象者の企業価値を適正に反映したものであるか否かについて独自に検証を行っていないが、本公開買付け価格が公開買付者と本応募合意株主との間で協議及び交渉の結果により合意されたものであり、かつ、本公開買付け価格は2024年5月16日の対象者株式の市場株価（終値）より一定程度ディスカウントされたものであり、対象者の少数株主が本公開買付けに応募する経済的なメリットは認められないことを勧告すると不合理ではない。
- ・ なお、公表日以降に対象者株式の市場株価が約1.8%以上下落した場合、本公開買付け価格は、当該下落後の市場株価に対してプレミアムを付した価格になる可能性があるが、そのような可能性があることを踏まえても、上記のとおり、本公開買付け価格は公開買付者と本応募合意株主との間で協議及び交渉の結果により合意されたものであり、また、上記のとおり、本公開買付けが上場廃止を目的とするものではなく、本公開買付けの成立後も対象

者株式の上場維持が合理的に見込まれることを勧告すると、対象者が上記検証を行っていないことも不合理ではない。

② 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者、本応募合意株主及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引における手続の公正性を確保するための対応、本取引の諸手続及び本取引に関する対象者取締役会の意思決定方法、過程等について、法的助言を受けているとのこと。なお、森・濱田松本法律事務所は、対象者、本応募合意株主及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのこと。また、森・濱田松本法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのこと。

③ 対象者における独立した検討体制の構築

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者及び本応募合意株主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、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を対象者の社内に構築しているとのこと。具体的には、公開買付者の役職員を兼務していない公開買付者及び本応募合意株主から独立性が認められる役職員8名を本取引に係る検討、交渉及び判断に関する関与メンバーとし、かかる検討体制に独立性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けているとのこと。

④ 対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役9名のうち、山田俊之氏を除く利害関係を有しない取締役8名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員（監査等委員を含みます。）の一致により、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、対象者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は、対象者の株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのこと。

なお、対象者の代表取締役社長執行役員である山田俊之氏は、公開買付者と本応募契約を締結するため、利益相反のおそれを回避する観点から、本取引に係る対象者の取締役会決議（本特別委員会設置に係る2024年3月27日付取締役会決議及び上記の本日付取締役会決議）について、その審議及び決議に一切参加しておらず、また、2024年3月21日付提案書が提出されて以降、対象者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いないとのこと。

⑤ 取引保護条項の不存在

公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのこと。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意等

① 本応募契約

公開買付者は、本日付で、本応募合意株主との間で、本応募合意株主が所有する対象者株式 3,285,933 株のうち本応募合意株式 (3,240,933 株) について、本公開買付けに応募する旨の本応募契約を締結しております。本応募契約の概要は以下のとおりです。なお、公開買付者は、本公開買付けに関して、本応募契約以外に、本応募合意株主との間で合意を行っておらず、本公開買付けに応募することにより得られる金銭以外に公開買付者から本応募合意株主に対して供与される利益は存在しません。

本応募契約においては、本応募合意株主による応募の前提条件として、(i) 公開買付者が本応募契約に基づいて履行し又は遵守すべき義務が重要な点において履行され又は遵守されていること(注1)、(ii) 公開買付者が本応募契約において表明及び保証した内容が、重要な点において(但し、当該内容が重大性又は重要性による限定を受けている場合は、その全てにおいて)真実かつ正確であること(注2)並びに(iii) 本公開買付けを制限又は禁止する旨の司法・行政機関等の判断等が存在せず、かつ、本公開買付けを制限若しくは禁止し又はその効力を争う訴訟等が係属していないことが規定されております。なお、本応募合意株主は、その自由な裁量により、かかる前提条件の全部又は一部を放棄することができますが、各本応募合意株主が充足されていない前提条件を放棄する場合は、他の本応募合意株主の全てと共同してこれを放棄しなければその効力を有しません。また、本応募合意株主のいずれかによる本応募契約の違反又は本応募合意株主のいずれかの責めに帰すべき事由によりかかる前提条件のいずれかが充足されなかった場合は、当該事項は前提条件から除外されます。但し、(i) 本応募契約締結後、本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。)の末日の5営業日前までに、公開買付者以外の者が対象者株式1株当たりの買付価格として本公開買付価格の110%以上の買付価格による対象者株式を対象とする法第27条の2以下に規定される公開買付け(以下「対抗公開買付け」といいます。また、以下、対抗公開買付けを実施する者を「対抗買付者」といい、対抗公開買付けに係る対象者株式1株当たりの買付価格を「対抗買付価格」といいます。)を開始した場合において、(ii) 公開買付者が対抗公開買付けの開始後5営業日以内に本公開買付価格を対抗買付価格以上の金額に変更しないときは、本応募合意株主は、①本公開買付けへの応募をせず、又は(既に本公開買付けへの応募がなされている場合においては)法及び公開買付届出書に定める手続に従って、応募の結果成立した本応募合意株式の買付けに係る契約を解除すること(以下個別に又は総称して「本不応募」といいます。)ができ、また、②本不応募をする場合は、本応募合意株式の全てについて、対抗公開買付けにそれぞれ応募し、かつ、当該応募を撤回せず、当該応募の結果成立した本応募合意株式の買付けに係る契約を解除しないものとされております。

(注1) 本応募契約において、公開買付者は、(a)本公開買付けを開始する義務、(b)自己の義務違反若しくは表明保証違反、本応募合意株主による応募の前提条件の不充足若しくは本応募契約の終了原因又はこれらの可能性のある事実を認識した場合における通知義務、(c)自己の義務違反又は表明保証違反を理由とする損害等の補償義務、(d)秘密保持義務、(e)本応募契約上の地位又は本応募契約に基づく権利義務の譲渡等の禁止義務、(f)自己に生じる公租公課及び費用の負担義務を負っております。なお、(b)から(f)までの義務については、本応募合意株主も同等の義務を負っております。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、(a)公開買付者の適法な設立及び有効な存続並びに本応募契約の締結及び義務の履行に係る能力及び権限の存在、(b)本応募契約の締結及び義務の履行が公開買付者の会社の目的の範囲内の行為であること、(c)公開買付者による本応募契約の締結及び義務の履行のために必要な内部手続、許認可手続その他の手続の完了、(d)公開買付者による本応募契約の適法かつ有効な締結及び公開買付者に対する強制執行可能性、(e)公開買付者による本応募契約の締結及び義務の履行が法令等、司法・行政機関等の判断等、定款その他の内部規則又は契約等に違反又は抵触しないこと、(f)法的倒産手続及びその開始原因の不存在、(g)反社会的勢力との関係の不存在、(h)本公開買付けに係る事実及び本資本業務提携契約に基づく資本業務提携に係る事実を除き、法第166条第4項又は第167条第4項に定める要件に従って公表されていない重要事実等(対象者に係る法第166条第2項に規定される業務等に関する重要事実、対象者の上場株券等、株券等若しくは上場株券等に係る法第167条第2項に規定される公開買付け等の実施に関する事実若しくは公開買付け等の中止に関する事実、又はこれらの事実該当するおそれがあると合理的に認められる事実)を認識していないことについて表明及び保証を行っております。

また、本応募合意株主は、本応募契約において、(a)本応募契約の契約締結日から公開買付期間の末日までの間、本公開買付けの開始及び成立その他本公開買付けの円滑な遂行に合理的な範囲で協力すること、(b)本応募契約の契約締結日から本公開買付けの決済が完了する日(以下「決済完了日」といいます。)までの間、当該本応募合意株主に係る本応募合意株式又は当該本応募合意株式に係る権利について、対抗公開買付けに応募する場合を除き、本公開買付け以外の公開買付けに対する応募又は譲渡、承継、移転、担保権の設定その他の処分を行わず、対象者の株式等又は当該株式等に係る権利の取得を行わず、また、本公開買付けと矛盾若しくは抵触する行為又は本公開買付けの障害となる行為について、直接又は間接を問わず、第三者に対して又は

第三者との間で、そのための情報提供、提案、勧誘、申込み、協議、交渉又は契約等の締結を行わないこと、(c)本公開買付けが成立し、その決済が行われた場合において、決済完了日以前の日を議決権行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される時は、当該株主総会における当該各本応募合意株主に係る各本応募合意株式（但し、公開買付者が本公開買付けにより買付け等を行わなかった株式が存在する場合は、当該株式を除く。）に係る議決権その他の株主としての権利の行使については、(i)公開買付者の選択に従い、(ア)公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対してこれらの者が当該権利を行使するために必要となる包括的な代理権を授与し、又は(イ)公開買付者の指示に従って当該権利を行使し、また、(ii)対象者をして、(i)(ア)又は(イ)の方法による権利の行使が可能となるように議決権その他の株主としての権利の不統一行使を認めさせること、(d)本応募契約の締結日から決済完了日以前の日を基準日として当該各本応募合意株主に係る各本応募合意株式（但し、公開買付者が本公開買付けにより買付け等を行わなかった株式が存在する場合は、当該株式を除く。）に関して対象者から受領する剰余金の配当その他の経済的利益がある場合は、本公開買付けが成立し、その決済が行われたことを条件として、公開買付者に対し、公開買付者が合理的に指定する方法により、当該剰余金の配当その他の経済的利益（但し、税引前の額とする。）を引き渡すことを合意しております。

なお、本応募合意株主以外から本公開買付けへの応募がなされ、応募株券等の総数が買付予定数の上限(3,400,000株)を上回る場合、あん分比例の方式による買付けが行われる結果として、公開買付者は本応募合意株式の全てを買い付けることができないこととなります。本応募合意株主は、本応募合意株式のうち本公開買付けによる買付け等が行われなかった対象者株式については、原則として、引き続き保有する予定とのことです。本応募合意株主は、本応募合意株主が所有する対象者株式のうち本応募合意株式を除いた株式(45,000株)については、当面の間保有する方針とのことですが、その期限については未定とのことです。

②本資本業務提携契約

公開買付者は、本日付で、対象者との間で、本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約の概要は、以下のとおりです。

(i)目的

公開買付者及び対象者は、本公開買付けを通じて、両当事者が安定的な資本関係を構築し、かかる資本関係を基礎として両当事者の中長期的な企業価値の向上に資する様々な施策を行うことを目的（以下「本目的」という。）として、本資本業務提携契約を締結する。

(ii)業務提携

公開買付者及び対象者は、次に掲げる事項その他両当事者が本目的を達成するために必要と認める事項に関する業務提携（以下「本業務提携」という。）を行うものとし、両当事者間で誠実に協議のうえ決定する内容に従い、当該業務提携に係る具体的な施策（次に掲げる事項を含むが、これらに限らない。）を推進する。

(a)フレキシブルオフィス事業

①貸会議室の改装工事及び内装材の発注

公開買付者は、貸会議室・宴会場の新設・改装に際して、(i)その不動産オーナーに対して、改装工事及び内装材の発注先として対象者を紹介し、かかる発注を訴求するとともに、(ii)公開買付者がその施工業者を指定できる工事については対象者に対して優先的に発注する。

②公開買付者サービスの顧客紹介

対象者は、その法人取引先に対して、公開買付者の貸会議室・宿泊研修関連サービスの顧客紹介を実施する。

(b)ホテル・宿泊研修事業

①ホテル・宿泊所リノベーション工事の発注

公開買付者は、自己が手掛ける保養所のリノベーション（レクトーレを含むが、これに限られない。）や病院のビジネスホテルへの改装（アパホテル TKP 東京西葛西の改装を含むが、これに限られない。）等に際して、(i)その不動産オーナーに対して、当該リノベーション工事の発注先として対象者を紹介し、

かかる発注を訴求するとともに、(ii)公開買付者がその施工業者を指定できる工事については対象者に対して優先的に発注する。

(c) 情報連携・間接業務効率化

① オポチュニティ情報連携・間接業務効率化

対象者から公開買付者に対する不稼働オフィスの情報の提供、並びに各当事者から相手方当事者に対するオフィスの移転・改装に関する情報の共有及び顧客の紹介等、各当事者は、それぞれが全国に有するネットワークを活用して相互に連携する。

② 間接業務の効率化・コスト低減

バックオフィスの共有、人事交流による相互支援、DX投資の共同推進等、両当事者がメリットを共有することができる間接業務の効率化・コスト低減を実施する。

(iii) 提携推進委員会の設置

両当事者は、本業務提携の推進及び具体的な施策に関する事項について、意見交換を行い、本業務提携の実績管理、協議事項その他本業務提携に係る事業の推進のために両当事者が必要と認める事項の検討及び議論を行うための会議体として、提携推進委員会を設置し、1ヶ月に1回を目安として、両当事者がその詳細を協議のうえ別途合意するところに従い、これを開催する。

(iv) 経営の独立性・上場維持等への協力

公開買付者は、対象者の本資本業務提携契約締結日における経営理念及び経営方針を尊重する意向があることを確認し、上場会社としての経営の自主性・独立性を維持する。また、公開買付者は、東京証券取引所スタンダード市場への対象者株式の上場維持のため、実務上合理的に可能な範囲で協力する。

(v) 役員派遣

対象者は、本公開買付けの決済の完了後実務上合理的に可能な限り速やかに（但し、遅くとも本公開買付けの決済の完了後90日以内に）、本公開買付けの決済の完了の日以降の日を議決権行使の基準日とする対象者の臨時株主総会を開催し、当該臨時株主総会において公開買付者の指名する者2名（但し、犯罪歴のある者及び過去に対象者から懲戒処分を受けたことのある者を指名することはできないものとし、以下「本取締役候補者」という。）を取締役（監査等委員である取締役を除く。）の候補者とする取締役選任議案を上程するとともに、当該議案が原案どおり承認可決されるように実務上合理的な範囲で必要な協力を行う。

対象者は、(a)上記規定に基づき本取締役候補者が選任されるまでの間、本取締役候補者が対象者の取締役会にオブザーバー（参加する会議体における議決権を有さず、当該会議体の議長の同意がない限り審議に参加しない者をいう。以下同じ。）として出席すること、並びに上記規定に基づき本取締役候補者が選任される時期の前後を問わず、本取締役候補者又は両当事者が別途合意する者が対象者の経営会議及び両当事者が別途合意する会議体（以下「経営会議等」という。）にオブザーバーとして出席することをそれぞれ認め（なお、疑義を避けるために付言すれば、本取締役候補者が選任された後に取締役（監査等委員である取締役を除く。）として出席する権利を有する場合は、本取締役候補者がオブザーバーとしてではなく当該権利に基づき出席することは妨げられない。また、取締役会又は経営会議等にそのオブザーバーとして参加する場合には、対象者に対して、両当事者が別途合意する内容及び様式による守秘義務に関する誓約書を提出することを条件とする。）、かつ、(b)当該各取締役会及び経営会議等の開催に先立ち、公開買付者に対し、当該各取締役会及び経営会議等の招集通知、配布資料その他公開買付者が合理的に要請する資料を適時に提供する。

(vi) 第三者への譲渡

公開買付者は、その保有する対象者株式を第三者に譲渡するときは、対象者にその旨を事前に通知する。

(vii) 追加取得

公開買付者は、対象者の株式の追加取得をするときは、対象者にその旨を事前に通知する。

(viii) 関係会社管理規程の運用

対象者は、公開買付者の関係会社管理規程を遵守するとともに、公開買付者に対し、公開買付者の管理担当部門から当該規程に基づき求められる書類の提出若しくは報告又は対象者及び公開買付者が別途合意する書類の提出若しくは報告をする。公開買付者は当該規程の改定を行うことができるが、改定する場合には、あらかじめ当該改定の内容について、対象者と誠実に協議するものとする。

(ix) 企業文化・雇用

公開買付者は、対象者の企業文化及び人事制度・雇用に関する考え方を理解するよう努め、対象者に対して従業員の解雇又は労働条件の不利益変更を求める意向がないことを確認する。

(x) 商号・ブランド

公開買付者は、(a)対象者の商号の変更を求める意向がないこと、及び(b)リリカラというブランドを尊重することの意向があることを確認する。

(xi) 競合事業・人材活用

公開買付者及び対象者は、相手方当事者の承諾がなく、相手方当事者が本資本業務提携契約締結日において行っている事業と競合する事業を行う第三者との間で、本資本業務提携契約に基づく資本業務提携の支障となる業務提携を行わない。

公開買付者及び対象者は、それぞれの人材について、より活用できるよう、誠実に協議する。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	リリカラ株式会社	
② 所 在 地	東京都新宿区西新宿7丁目5番20号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長執行役員 山田 俊之	
④ 事 業 内 容	壁装材、カーテン、床材を中心とする内装材商品の仕入及び販売を行うインテリア事業、並びにオフィス空間及び施設のインテリア設計・施工、プロジェクト管理、家具、間仕切、事務用品等の提案・販売、不動産売買・賃貸の仲介業務を行うスペースソリューション事業	
⑤ 資 本 金	3,335,500 千円	
⑥ 設 立 年 月 日	1949年7月15日	
⑦ 大株主及び持株比率	株式会社ティーケーピー	26.69%
	山田 俊之	13.35%
	株式会社本間	4.51%
	山田 典子	4.10%
	山田 雅代	4.09%
	山田 俊子	4.02%
	野村証券株式会社	3.26%
	リリカラ社員持株会	1.81%
	株式会社三井住友銀行	1.63%
	株式会社みずほ銀行 (常任代理人 株式会社日本カストディ銀行)	1.61%
⑧ 公開買付者と対象者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、対象者株式 3,281,800 株 (所有割合: 26.64%) を所有し、対象者を持分法適用関連会社としています。	
人 的 関 係	該当事項はありません。	
取 引 関 係	公開買付者との間で、工事の受発注等の取引があります。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者は、公開買付者の持分法適用関連会社であり、公開買付者の関連当事者に該当します。	

⑨	最近3年間の経営成績及び財政状態										
	決算期	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期							
純	資	産	6,779百万円	7,708百万円	8,539百万円						
総	資	産	19,085百万円	21,095百万円	20,170百万円						
1株	当	た	り	純	資	産	551.38円	626.94円	694.48円		
売	上	高	32,438百万円	33,253百万円	32,770百万円						
営	業	利	益	530百万円	1,623百万円	1,440百万円					
経	常	利	益	486百万円	1,591百万円	1,414百万円					
当	期	純	利	益	329百万円	962百万円	930百万円				
1株	当	た	り	当	期	純	利	益	26.76円	78.21円	75.63円
1株	当	た	り	配	当	金	6.00円	14.50円	14.50円		

(注) 「⑦ 大株主及び持株比率」は、対象者が2024年3月29日に提出した第83期有価証券報告書より引用しております。

(2) 日程等

① 日程

取締役会決議日	2024年5月17日（金曜日）
本資本業務提携契約締結日	2024年5月17日（金曜日）
公開買付開始公告日	2024年5月20日（月曜日） 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)
公開買付届出書提出日	2024年5月20日（月曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

2024年5月20日（月曜日）から2024年6月14日（金曜日）まで（20営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は、2024年6月28日（金曜日）まで（30営業日）となります。

④ 期間延長確認連絡先

連絡先 株式会社ティーケーピー
東京都新宿区市谷八幡町8番地
03-6880-1070
執行役員 経営企画・経理担当 小田原 隆行
確認受付時間 平日9時から18時まで

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金650円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付けの目的が、本応募合意株主から本応募合意株式を取得し、対象者を公開買付者の連結子会社とすることであるため、本公開買付価格については、公開買付者と本応募合意株主が合意できる価格をもって決定する方針といたしました。

本公開買付価格 650 円は、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 2024 年 5 月 16 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 662 円に対して 1.81%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム及びディスカウントの計算において同じです。）ディスカウントした価格、過去 1 ヶ月間（2024 年 4 月 17 日から 2024 年 5 月 16 日まで）の終値の単純平均値 733 円（小数点以下第一位を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して 11.32%ディスカウントした価格、過去 3 ヶ月間（2024 年 2 月 19 日から 2024 年 5 月 16 日まで）の終値の単純平均値 745 円に対して 12.75%ディスカウントした価格、過去 6 ヶ月間（2023 年 11 月 17 日から 2024 年 5 月 16 日まで）の終値の単純平均値 639 円に対して 1.72%プレミアムが付与された価格となります。

なお、公開買付者は、本応募合意株主との協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定しているため、本公開買付価格の算定に関する第三者の意見の聴取等の措置は講じておりません。

なお、公開買付者は、最近では、2023 年 4 月 12 日に、対象者株式 2,397,500 株を 1 株当たり 430 円（本公開買付価格との差額は 220 円）で立会外取引にて取得し、2023 年 8 月 1 日に、対象者株式 281,300 株を 1 株当たり 441 円（本公開買付価格との差額は 209 円）で市場外相対取引にて取得し、2023 年 8 月 9 日に、対象者株式 396,200 株を市場内取引にて 105 回に分けて取得し、2023 年 8 月 10 日に、対象者株式 206,800 株を市場内取引にて 63 回に分けて取得しております。

② 算定の経緯

公開買付者は、対象者との間における更なる連携強化・事業拡大を企図し、2023 年 10 月 5 日に、本応募合意株主の一人でありかつ対象者の代表取締役社長も務める山田俊之氏に対して、対象者株式の過半数を取得し、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目指す旨の意向を伝えました。

公開買付者と山田俊之氏は、2023 年 10 月以降、公開買付者と対象者との間における事業上のシナジー創出のための具体的な取組内容や本公開買付価格を含めた条件の協議を継続的に実施しました。

その後、公開買付者及び山田俊之氏の間で、本公開買付けの主要な条件に関する協議を 2023 年 12 月 1 日、2023 年 12 月 4 日、2023 年 12 月 6 日、2023 年 12 月 11 日にわたって実施しております。これらの協議において、山田俊之氏から公開買付者に対し、本応募合意株主が公開買付者への対象者株式の売却に応じるに際し、対象者の上場維持を前提とするほか、本応募合意株主が保有する株式の大半を売却したいとの要望があることが伝えられ、公開買付者は、山田俊之氏に対し、当該要望を応諾することを伝えております。なお、公開買付者は山田俊之氏に対し、本公開買付価格の水準や決定方法に関する本応募合意株主の意向を確認したい旨要請したものの、当該意向については確認できませんでした。

公開買付者は、山田俊之氏から、対象者が 2024 年 2 月中旬に決算短信及び中期経営計画を発表する予定であるため、同氏としては、中期経営計画発表後 1 週間程度経過後の株価をもって本公開買付価格を決定したいと考えている旨を聴取しました。そのため、公開買付者は山田俊之氏の意向を尊重し、対象者の中期経営計画発表までは協議を中断することを決定しました。

そして、対象者が 2024 年 2 月 14 日に決算短信及び中期経営計画を発表した後、2024 年 2 月 27 日に、山田俊之氏より、公開買付価格を 650 円とするのであれば交渉を再開できると公開買付者に対して連絡があったため、公開買付者及び山田俊之氏にて協議を再開し、本公開買付けを引き続き検討していくことを確認しました。2024 年 2 月 29 日、公開買付者は、山田俊之氏より本応募合意株主全員の意向としての要望を受け、本応募合意株主と交渉を進めることにしました。2024 年 3 月 5 日から 3 月 21 日にかけて、公開買付者にて交渉を継続し、本公開買付価格や買付予定数等の本公開買付けに関する条件及び資本業務提携における想定シナジーや取締役派遣人数等について協議しました。なお、公開買付者は、山田俊之氏を経由して、山田俊之氏以外の本応募合意株主との協議及び交渉を行っております。そして、公開買付者は、かかる協議結果を

踏まえ、2024年3月21日に、対象者に対して、2024年3月21日付提案書を提出しました。また、公開買付者は、2024年3月21日に、山田俊之氏に対して、本応募契約のドラフトを提示しました。なお、前記の提案価格（1株当たりの買付け等の価格：650円）につきましては、提案日である2024年3月21日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値（742円）から12.4%ディスカウントをした価格となります。

公開買付者は、2024年3月下旬から5月中旬にかけて本応募合意株主との間で本応募契約の内容について交渉したところ、山田俊之氏より、本応募合意株主は、公開買付者以外の者が対象者株式1株当たりの買付け等の価格として本公開買付価格の110%以上の買付価格による対象者株式を対象とする公開買付けがあった場合には、当該公開買付けに応募できる旨を規定するよう要請を受け、公開買付者は当該要請に応諾しております。かかる交渉の結果、買付予定数の下限を3,240,933株、上限を3,400,000株とすること、及び本公開買付価格を650円とすることを本日合意の上、本日付で本応募契約を締結いたしました。

これらの協議・検討を経て、公開買付者は、本日付で本公開買付価格を650円として本公開買付けを実施することを決定しました。

- ③ 算定機関との関係
該当事項はありません。

(5) 買付予定の株券等の数

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	3,400,000 (株)	3,240,933 (株)	3,400,000 (株)
合計	3,400,000 (株)	3,240,933 (株)	3,400,000 (株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（3,240,933株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の上限（3,400,000株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

(注2) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	32,818 個	(買付け等前における株券等所有割合：26.64%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	16,472 個	(買付け等前における株券等所有割合：13.37%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	66,818 個	(買付け等後における株券等所有割合：54.24%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	150 個	(買付け等後における株券等所有割合：0.12%)
対象者の総株主等の議決権の数	122,912 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」及び「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者（但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計です。なお、公開買付者は、本日以後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要な場合には、訂正の内容を開示する予定です。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者第1四半期報告書記載の直前基準日(2023年12月31日)に基づく対象者の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)についても買付け等の対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者第1四半期報告書に記載された2024年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(12,662,100株)から、対象者第1四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(367,154株)から対象者が2024年3月28日に公表した「譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分に関するお知らせ」に記載の2024年4月26日付で処分された自己株式数(23,000株)を控除した自己株式数(344,154株)を控除した株式数(12,317,946株)に係る議決権の数(123,179個)を分母として計算しております。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 2,210百万円

(注1) 買付代金は、本公開買付けにおける買付予定数(3,400,000株)に、本公開買付価格(650円)を乗じた金額です。

(注2) 本公開買付けを含む本取引に要する資金を、自己資金により賄うことを予定しております。

(8) 決済の方法

①買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地
SMB C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

②決済の開始日

2024年6月20日(木曜日)

(注) 法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、2024年7月4日(木曜日)となります。

③決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書の本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをされる方(以下「応募株主等」といいます。)(外国の居住者である株主等(法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。))の場合にはその常任代理人の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イーリートレードからの応募については、電磁的方法により交付します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

④株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「①法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態(応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。

なお、返還することが必要な株券等を公開買付代理人以外の金融商品取引業者へ振替手続される場合は、株券等を管理する口座区分により振替日が異なる場合がございますので、応募の申込みをされた公開買付代理人の本店又は国内各営業店にご確認ください。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（3,240,933 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の上限（3,400,000 株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第 27 条の 13 第 5 項及び府令第 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います（各応募株券等の数に 1 単元（100 株）未満の部分がある場合、あん分比例の方式により計算される買付株数は各応募株券等の数を上限とします。）。

あん分比例の方式による計算の結果生じる 1 単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限に満たない場合は、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切捨てられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき 1 単元（追加して 1 単元の買付け等を行うと応募株券等の数を超える場合は応募株券等の数までの数）の応募株券等の買付け等を行います。但し、切捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付け等を行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付け等を行う株主を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる 1 単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限を超える場合は、買付予定数の上限を下回らない数まで、四捨五入の結果切上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を 1 単元（あん分比例の方式により計算される買付株数に 1 単元未満の株数の部分がある場合は当該 1 単元未満の株数）減少させるものとします。但し、切上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付株数を減少させる株主を決定します。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第 3 号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実と準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合は、府令第 19 条第 1 項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください（但し、各

営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。)。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします(但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。))。

なお、日興イーリートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーリートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

SMB C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

(その他のSMB C日興証券株式会社国内各営業店)

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「(8) 決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合(但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。))は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。))を使用して行われるものではなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けに応募する方(外国人株主等の場合はその常任代理人)はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこ

と、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付け応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限られません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

2024年5月20日（月曜日）

(11) 公開買付代理人

SMB C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「③本公開買付け後の経営方針」及び「(3) 本公開買付け成立後の株券等の追加取得の予定」をご参照ください。

(2) 今後の見通し

本取引による公開買付者の業績への影響については現在精査中であり、今後、公表すべき事実が生じた場合には、速やかに公表いたします。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、対象者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は対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

なお、これらの対象者の意思決定過程に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(5) 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」の「④対象者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。

② 本応募契約

公開買付者は、本日付で、本応募合意株主との間で、本応募契約を締結しております。本応募契約の詳細については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意等」の「①本応募契約」をご参照ください。

③ 本資本業務提携契約

公開買付者は、本日付で、対象者との間で、本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約の詳細については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意等」の「②本資本業務提携契約」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

該当事項はありません。

以上