

平成 31 年 3 月 22 日

各 位

会 社 名 株式会社 廣 濟 堂  
代表者名 代表取締役社長 土井 常由  
(コード番号 7868 東証 第1部)  
問合せ先 取締役 小林 秀昭  
電 話 (03) 3453-0557

(変更) 「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について

当社が、平成 31 年 1 月 17 日付で公表いたしました「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(同月 18 日付で公表いたしました「(訂正)『MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ』の一部訂正について」による訂正、同年 2 月 25 日付で公表いたしました「(変更)『MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ』の一部変更について」による変更、同月 26 日付で公表いたしました「(変更)『MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ』の一部変更について」による変更及び同年 3 月 8 日付で公表いたしました「(変更)『MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ』の一部変更について」による変更を含みます。)について、一部変更すべき事項がありましたので、下記のとおりお知らせいたします。

平成 31 年 3 月 20 日に、株式会社南青山不動産(以下「南青山不動産」といいます。)が、当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)に対する公開買付け(以下「本対抗公開買付け」といいます。)を開始する旨を公表し、本日、本対抗公開買付けを開始いたしました。これを受けて、本日付で公表いたしました「株式会社南青山不動産による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明(留保)のお知らせ」のとおり、当社取締役会は、現時点においては、本対抗公開買付けに対する意見の表明を留保する旨の決議を行っております。

他方で、当社は、本対抗公開買付けが開始されたことをを受けて、本日開催の当社取締役会において、現在実施されている株式会社 BCJ-34(以下「公開買付者」といいます。)による当社株式に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)に関して、本対抗公開買付けが開始されたことを受けてもなお本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することができるかどうかという点について慎重に協議・検討を行い、これに関する第三者委員会の答申内容を踏まえて、(i) 公開買付けに対して賛同するかどうかは、当該公開買付けが企業価値の向上に資するかどうかで判断されるべきところ、本公開買付けが当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の向上のための有効な手段であるとの考えには変わりはない

く、現時点においても本公開買付けに賛同する旨の意見を維持することが相当であり、他方で、(ii) 本対抗公開買付けにおける買付価格（750 円）が、本公開買付けにおける買付価格（700 円）を上回っていることに鑑みると、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を撤回し、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することの是非については中立の立場を採った上で、最終的に株主の皆様の判断に委ねるのが相当であると判断し、本公開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を撤回し、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、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、変更箇所につきましては、下線で示しております。

## 記

### 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

##### 【変更前】

当社は、平成 31 年 1 月 17 日に開催された取締役会において、後記「(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し、かつ、当社株式を所有する株主の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

<後略>

##### 【変更後】

当社は、平成 31 年 1 月 17 日に開催された取締役会において、後記「(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し、かつ、当社株式を所有する株主の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

その後、当社は、同年 3 月 22 日に開催された取締役会において、後記「(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する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を撤回し、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、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

<後略>

#### (2) 意見の根拠及び理由

② 本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

【変更前】

<前略>

ベインキャピタルは、平成 30 年 11 月下旬、デュー・ディリジェンスの途中経過（中間報告）等を踏まえて土井氏と協議の上、本取引の実現可能性が高まったと判断し、平成 30 年 12 月 5 日、本取引を実行するための買収目的会社として公開買付者を設立したとのことです。土井氏及びベインキャピタルは、平成 30 年 12 月上旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、平成 30 年 12 月 17 日に、本公開買付けに係る買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を 1 株当たり 550 円とする旨の提案を行い、その後も当社との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件、及び本取引成立後の当社の経営方針について協議・交渉を重ねた上で、平成 31 年 1 月 17 日に本公開買付価格を 610 円として、本取引の一環として、公開買付者を通じて本公開買付けを開始することを決定し、平成 31 年 1 月 18 日から本公開買付けを開始したとのことです。その後、本公開買付け開始後の当社株式の市場取引の状況や本公開買付けの成立の確度を高める必要性を総合的に勘案し、平成 31 年 3 月 8 日に、本公開買付価格を 610 円から 700 円に引き上げることを決定したとのことです（以下、前記「①本公開買付けの概要」の買付予定数の下限の引き下げと併せて「本買付条件の変更」といいます。）。公開買付者は、本買付条件の変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を一切変更しないことの決定をしているとのことです。なお、ベインキャピタルは、当社の株主である株式会社レノ（以下「レノ」といいます。）及びレノの共同保有者（金融商品取引法第 27 条の 23 第 5 項及び第 6 項に定義される共同保有者をいいます。）である株式会社南青山不動産（以下、レノ及び株式会社南青山不動産を総称して、「レノら」といいます。）と関係が深いとされる村上世彰氏のご意見も参考の上、本取引の意義、当社の企業価値向上のための方策、当社株式の非公開化の必要性、本取引の方法や条件面などを含め、本取引についてより多くの当社の株主の皆様にご理解、ご賛同いただき、かつ、最大限株主価値向上に資するものとなるよう、慎重に議論を行い、本買付条件の変更を決定したとのことです。なお、公開買付者は、当社の株主保護の観点から、当社がレノら及び村上世彰氏を含む当社の株主より、本公開買付けと比較、検討すべき類の公開買付け提案等を受けている事実がない旨も確認の上、本買付条件の変更を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議している旨、当社より確認しているとのことです。

<後略>

## 【変更後】

＜前略＞

ベインキャピタルは、平成 30 年 11 月下旬、デュー・ディリジェンスの途中経過（中間報告）等を踏まえて土井氏と協議の上、本取引の実現可能性が高まったと判断し、平成 30 年 12 月 5 日、本取引を実行するための買付目的会社として公開買付者を設立したとのことです。土井氏及びベインキャピタルは、平成 30 年 12 月上旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、平成 30 年 12 月 17 日に、本公開買付けに係る買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を 1 株当たり 550 円とする旨の提案を行い、その後も当社との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件、及び本取引成立後の当社の経営方針について協議・交渉を重ねた上で、平成 31 年 1 月 17 日に本公開買付価格を 610 円として、本取引の一環として、公開買付者を通じて本公開買付けを開始することを決定し、平成 31 年 1 月 18 日から本公開買付けを開始したとのことです。その後、本公開買付け開始後の当社株式の市場取引の状況や本公開買付けの成立の確度を高める必要性を総合的に勘案し、平成 31 年 3 月 8 日に、本公開買付価格を 610 円から 700 円に引き上げることを決定したとのことです（以下、前記「①本公開買付けの概要」の買付予定数の下限の引き下げと併せて「本買付条件の変更」といいます。）。公開買付者は、本買付条件の変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を一切変更しないことの決定をしているとのことです。なお、ベインキャピタルは、当社の株主である株式会社レノ（以下「レノ」といいます。）及びレノの共同保有者（金融商品取引法第 27 条の 23 第 5 項及び第 6 項に定義される共同保有者をいいます。）である株式会社南青山不動産（以下、レノ及び株式会社南青山不動産を総称して、「レノら」といいます。）と関係が深いとされる村上世彰氏のご意見も参考の上、本取引の意義、当社の企業価値向上のための方策、当社株式の非公開化の必要性、本取引の方法や条件面などを含め、本取引についてより多くの当社の株主の皆様にご理解、ご賛同いただき、かつ、最大限株主価値向上に資するものとなるよう、慎重に議論を行い、本買付条件の変更を決定したとのことです。なお、公開買付者は、当社の株主保護の観点から、当社がレノら及び村上世彰氏を含む当社の株主より、本公開買付けと比較、検討すべき類の公開買付け提案等を受けている事実がない旨も確認の上、本買付条件の変更を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議している旨、当社より確認しているとのことです。

もつとも、その後、当社は、同年 3 月 22 日に開催された取締役会において、後記「③ 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、本公開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を撤回し、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、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議い

たしました。

<後略>

③ 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

**【変更前】**

<前略>

なお、当社は、後記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、本取引の提案についての審議に慎重を期し、審議の公正性・客観性を担保するため、本取引の検討のための当社の諮問機関として、当社及び公開買付者から独立した第三者委員会を設置し、本諮問事項（後記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」において定義されます。以下同じです。）についての答申を当社取締役会に提出することを委嘱しており、第三者委員会は、平成 31 年 1 月 16 日に、本取引は当社の企業価値向上に資すると考えられることから、当社の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明することは妥当であり、また本取引の取引条件は公正性・妥当性が確保されており、本取引に係る手続の公正性も確保されているから、当社の取締役会が当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することも妥当と思料する旨の答申書を取締役に提出しておりました。その後、本買付条件の変更に係る提案がなされる可能性が生じたことを受け、当社は、第三者委員会に対して本買付条件の変更を前提としても、上記の答申内容を維持できるかどうかにつき諮問を行ったところ、第三者委員会は、平成 31 年 3 月 5 日及び同月 7 日に改めて第三者委員会を開催し、ベインキャピタル及び当社取締役に対してヒアリングを行った上で検討を行い、上記答申内容を維持する旨の判断をするに至り、平成 31 年 3 月 8 日に、当該判断結果について、当社の取締役会に報告しております。第三者委員会の当該判断の理由は以下のとおりです。

<中略>

(d) 少数株主にとっての不利益について

前記(a)乃至(c)のとおり、本取引の目的は正当性・合理性を有し、本取引の取引条件は公正性・妥当性が確保されており、また本取引に係る手続の公正性も確保されているとの意見はいずれも変更をする必要がないから、本取引が少数株主にとって不利益なものとは言えないとの意見を変更する必要もないと思料する。

**【変更後】**

<前略>

なお、当社は、後記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、本取引の提案についての審議に慎重を期し、審議の公正性・客観性を担保するため、本取引の検討のための当社の諮問機関として、当社及び公開買付者から独立した第三者委員会を設置し、本諮問事項（後記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した第三者委員会の設置」において定義されます。以下同じです。）についての答申を当社取締役会に提出することを委嘱しており、第三者委員会は、平成 31 年 1 月 16 日に、本取引は当社の企業価値向上に資すると考えられることから、当社の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明することは妥当であり、また本取引の取引条件は公正性・妥当性が確保されており、本取引に係る手続の公正性も確保されているから、当社の取締役会が当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することも妥当と思料する旨の答申書を取締役に提出しておりました。その後、本買付条件の変更に係る提案がなされる可能性が生じたことを受け、当社は、第三者委員会に対して本買付条件の変更を前提としても、上記の答申内容を維持できるかどうかにつき諮問を行ったところ、第三者委員会は、平成 31 年 3 月 5 日及び同月 7 日に改めて第三者委員会を開催し、ベインキャピタル及び当社取締役に対してヒアリングを行った上で検討を行い、上記答申内容を維持する旨の判断をするに至り、平成 31 年 3 月 8 日に、当該判断結果について、当社の取締役会に答申書（以下「3月8日答申書」といいます。）を提出して報告しております。第三者委員会の当該判断の理由は以下のとおりです。

<中略>

(d) 少数株主にとっての不利益について

前記(a)乃至(c)のとおり、本取引の目的は正当性・合理性を有し、本取引の取引条件は公正性・妥当性が確保されており、また本取引に係る手続の公正性も確保されているとの意見はいずれも変更をする必要がないから、本取引が少数株主にとって不利益なものとは言えないとの意見を変更する必要もないと思料する。

その後、当社は、本対抗公開買付け（後記「④レノとのやりとりについて」において定義される。以下同じ。）が開始されたことを受けて、平成 31 年 3 月 22 日開催の当社取締役会において、本対抗公開買付けが開始されたことを受けてもなお本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することができるかどうかという点について慎重に協議・検討を行い、これに関する第三者委員会の答申内容を踏まえて、(i) 公開買付けに対して賛同するかどうかは、当該公開買付けが企業価値の向上に資するかどうかで判断されるべきところ、本公開買付けが当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の向

上のための有効な手段であるとの考えには変わりはなく、現時点においても本公開買付けに賛同する旨の意見を維持することが相当であり、他方で、(ii) 本対抗公開買付けにおける買付価格(750円)が、本公開買付けにおける買付価格(700円)を上回っていることに鑑みると、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を撤回し、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することの是非については中立の立場を採った上で、最終的に株主の皆様判断に委ねるのが相当であると判断し、本公開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を撤回し、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、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である土井氏は、本公開買付け成立後も継続して当社の経営にあたる予定であり、株式会社BCJ-33への出資又は株式会社BCJ-33の株式取得も検討していることを踏まえ、利益相反を回避する観点から、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてベインキャピタル及び公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、上記取締役会では、当社の監査役全員が、当社取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べております。

なお、第三者委員会は、前記のとおり、同年1月16日に、本取引は当社の企業価値向上に資すると考えられることから、当社の取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明することは妥当であり、また本取引の取引条件は公正性・妥当性が確保されており、本取引に係る手続の公正性も確保されているから、当社の取締役会が当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することも妥当と思料する旨の本答申書を取締役に提出し、さらに、同年3月8日に、本買付条件の変更を前提としても、上記の答申内容を維持する旨の3月8日答申書を取締役に提出してまいりました。その後、当社は、同月20日に本対抗公開買付けが公表されたことを受けて、第三者委員会に対して、上記の答申内容を維持できるかどうかにつき諮問を行ったところ、第三者委員会は、同月21日に改めて第三者委員会を開催して上記の答申内容を維持できるかどうかにつき検討を行い、同日に、当該検討結果について、当社取締役会に答申書(以下「3月21日答申書」といいます。)を提出して報告しております。第三者委員会が提出した3月21日答申書の概要は、以下のとおりです。

(a) 本取引の目的の正当性・合理性について

本取引の目的の正当性・合理性については、本対抗公開買付けが開始されたとしても、本答申書及び3月8日答申書が前提とする事実関係に変更はないので、意見を変更する必要はないと思料する。

(b) 本公開買付価格その他本取引に係る条件の公正性・妥当性について

本公開買付けに係る条件変更後の本公開買付価格700円は、DCF法における算定結果の中央値を大きく超え、レノらの意見も参考にした結果、当初の本公開

買付価格 610 円からは 14.7%以上の増加となっていたことなどから、当該条件変更時点においては、本公開買付価格その他本取引に係る条件の公正性・妥当性は確保されていると判断できた。

もつとも、現時点においては、700 円よりさらに 50 円（7%以上）高い 750 円を公開買付価格とする本対抗公開買付けが開始される予定であるところ、本対抗公開買付けは買付予定数の上限を設定しない予定となっており、当社株式の売却を希望する全ての株主に 750 円での売却機会を提供するものである。このような対抗買付けが実際に開始されるのであれば、700 円という本公開買付価格は妥当とは言えないと言わざるを得ない。

以上より、本対抗公開買付けが予定どおり実際に開始された場合には、少なくとも本公開買付価格の妥当性が確保されているとは言えないと意見を変更する必要があると思料する。

(c) 本取引に係る手続の公正性について

本取引に係る手続の公正性については、本対抗公開買付けが開始されたとしても、本答申書及び3月8日答申書が前提とする事実関係に変更はないので、意見を変更する必要はないと思料する。

(d) 少数株主にとっての不利益について

前記(b)のとおり、700 円よりさらに 50 円（7%以上）高い 750 円を公開買付価格とする本対抗公開買付けが予定どおり実際に開始された場合には、少なくとも本公開買付価格の妥当性が確保されているとは言えない以上、本取引が少数株主にとって不利益なものでないとは言えないと意見を変更する必要があると思料する。

(e) 当社が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することについて

前記(a)のとおり、本取引の目的は正当性・合理性を有するとの意見を変更する必要はない以上、当社の取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明することは妥当であるとの意見を変更する必要はないと思料する。

他方で、前記(c)のとおり本取引に係る手続の公正性が確保されているとの意見を変更する必要はないものの、前記(b)のとおり、700 円よりさらに 50 円（7%以上）高い 750 円を公開買付価格とする本対抗公開買付けが予定どおり実際に開始された場合には、少なくとも本公開買付価格の妥当性が確保されているとは言えない以上、当社の取締役会が当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当とは言えないと意見を変更する必要があると思料する。



#### ④ レノとのやりとりについて

##### 【変更前】

本公開買付けの公表後、当社は、レノより、平成 31 年 2 月 4 日付で、当社株式に対する上場維持を前提とした公開買付けの初期的な提案を含む書簡を受領いたしました。そこで、当社としては、レノからの要請もあり、また、当社としても、当該書簡の内容が具体性を欠くものであったことから、当該書簡の内容の詳細を確認する必要があるため、レノ及びレノらと関係が深いとされる村上世彰氏との間で合計 5 回にわたる面談を実施し、当社の事業の状況や改革の必要性を説明し、また、当該書簡の内容の詳細の確認を進めておりましたが、当該確認を進める過程で、最終的に同月 22 日にレノより当該書簡の内容を撤回する旨の書簡を受領するに至っております。

##### 【変更後】

本公開買付けの公表後、当社は、レノより、平成 31 年 2 月 4 日付で、当社株式に対する上場維持を前提とした公開買付けの初期的な提案を含む書簡を受領いたしました。そこで、当社としては、レノからの要請もあり、また、当社としても、当該書簡の内容が具体性を欠くものであったことから、当該書簡の内容の詳細を確認する必要があるため、レノ及びレノらと関係が深いとされる村上世彰氏との間で合計 5 回にわたる面談を実施し、当社の事業の状況や改革の必要性を説明し、また、当該書簡の内容の詳細の確認を進めておりましたが、当該確認を進める過程で、最終的に同月 22 日にレノより当該書簡の内容を撤回する旨の書簡を受領するに至っております。

もつとも、平成 31 年 3 月 8 日に公開買付者により本買付条件の変更が公表された後、同日夜に、当社は、レノより、本買付条件の変更後の公開買付価格である 1 株当たり 700 円を上回る価格での株式会社南青山不動産による当社株式に対する公開買付け（以下「本対抗公開買付け」といいます。）を開始する用意があるため、当社取締役会として本対抗公開買付けの条件（買付価格、買付株数の上限及び下限等）や事業に対する支援等について意見があれば同月 12 日までに連絡いただきたいという趣旨の書簡（以下「3 月 8 日付レノ書簡」といいます。）を受領いたしました。当社は、本公開買付けの公表後における上記のレノによる初期的な提案を含む書簡が撤回された経緯や、3 月 8 日付レノ書簡においてレノが想定している本対抗公開買付けの諸条件やその実施のための前提条件等が不明であったことから、同月 12 日までに当社の要望事項を記載した書面（以下「3 月 12 日付当社書簡」といいます。）をレノに送付しつつ、3 月 8 日付レノ書簡の内容の詳細を確認するために、同月 13 日及び同月 14 日にはレノ及びレノらと関係が深いとされる村上世彰氏との間で、同月 18 日にはレノとの間で、それぞれ面談を実施し、3 月 8 日付レノ書簡及び 3 月 12 日付当社書

簡をもとに、本対抗公開買付けの諸条件やその後の経営方針等について意見交換を実施いたしました。また、当社は、同月 18 日のレノとの面談において、レノより、同月 13 日及び同月 14 日の面談結果を踏まえた 3 月 12 日付当社書簡に対するレノの検討方針を纏めた書面を受領いたしました。

その後、同月 20 日に、本対抗公開買付けを開始する旨が公表され、同月 22 日に、本対抗公開買付けが開始されました。

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

### ③ 当社における独立した第三者委員会の設置

#### 【変更前】

<前略>

なお、第三者委員会は、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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」に記載のとおり、本買付条件の変更に係る提案を受け、平成 31 年 3 月 5 日及び同月 7 日に改めて第三者委員会を開催し、ベインキャピタル及び当社取締役に対してヒアリングを行った上で、本買付条件の変更を前提としても、上記の答申内容を維持できるかどうかにつき検討したところ、上記答申内容を維持する旨の判断をするに至り、平成 31 年 3 月 8 日に、当該判断結果について、当社の取締役会に報告しております。第三者委員会の当該判断の理由は前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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」のとおりです。

#### 【変更後】

<前略>

なお、第三者委員会は、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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」に記載のとおり、本買付条件の変更に係る提案を受け、平成 31 年 3 月 5 日及び同月 7 日に改めて第三者委員会を開催し、ベインキャピタル及び当社取締役に対してヒアリングを行った上で、本買付条件の変更を前提としても、上記の答申内容を維持できるかどうかにつき検討したところ、上記答申内容を維持する旨の判断をするに至り、平成 31 年 3 月 8 日に、当該判断結果について、当社の取締役会に報告しております。第三者委員会の当該判断の理由は前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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」のとおりです。

さらに、その後、第三者委員会は、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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」に記載のとおり、当社は、同

月 20 日に本対抗公開買付けが公表されたことを受けて、上記の答申内容を維持できるかどうかにつき諮問を行ったところ、第三者委員会は、同月 21 日に改めて第三者委員会を開催して上記の答申内容を維持できるかどうかにつき検討を行い、同日に、当該検討結果について、当社取締役会に 3 月 21 日答申書を提出して報告しております。第三者委員会が提出した 3 月 21 日答申書の概要は、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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」のとおりです。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

【変更前】

<前略>

また、上記取締役会では、当社の監査役 3 名のうち 2 名が、当社取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べ、中辻一夫監査役は、当社は当社自身で努力をするべきであって MBO による非公開化自体に反対であるとの理由から、上記決議をすることに異議がある旨の意見を述べております。

<後略>

【変更後】

<前略>

また、上記取締役会では、当社の監査役 3 名のうち 2 名が、当社取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べ、中辻一夫監査役は、当社は当社自身で努力をするべきであって MBO による非公開化自体に反対であるとの理由から、上記決議をすることに異議がある旨の意見を述べております。

その後、当社は、本対抗公開買付けが開始されたことを受けて、平成 31 年 3 月 22 日開催の当社取締役会において、本対抗公開買付けが開始されたことを受けてもなお本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することができるかどうかという点について慎重に協議・検討を行い、これに関する第三者委員会の答申内容を踏まえて、(i) 公開買付けに対して賛同するかどうかは、当該公開買付けが企業価値の向上に資するかどうかで判断されるべきところ、本公開買付けが当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の向上のための有効な手段であるとの考えには変わりはなく、現時点においても本公開買付けに賛同する旨の意見を維持することが相当であり、他方で、(ii) 本対抗公開買付けにおける買付価格 (750 円) が、本公開買付けにおける買付価格 (700 円) を上回っていることに鑑みると、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を撤回し、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することの是非については中立の立場を採った上で、最終的に株主の皆様の判断

に委ねるのが相当であると判断し、本公開買付けに賛同する旨の意見は維持するもの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を撤回し、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、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である土井氏は、本公開買付け成立後も継続して当社の経営にあたる予定であり、株式会社 BCJ-33 への出資又は株式会社 BCJ-33 の株式取得も検討していることを踏まえ、利益相反を回避する観点から、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてベインキャピタル及び公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、上記取締役会では、当社の監査役全員が、当社取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べております。

<後略>

#### 10. その他

##### 【変更前】

当社は、平成 31 年 1 月 17 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 30 年 5 月 15 日に公表した平成 31 年 3 月期の配当予想を修正し、平成 31 年 3 月期の期末配当を行わないこと、及び平成 31 年 3 月期より株主優待制度を廃止することを決議しております。詳細については、当社が平成 31 年 1 月 17 日に公表した「平成 31 年 3 月期配当予想の修正（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。

##### 【変更後】

当社は、平成 31 年 1 月 17 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 30 年 5 月 15 日に公表した平成 31 年 3 月期の配当予想を修正し、平成 31 年 3 月期の期末配当を行わないこと、及び平成 31 年 3 月期より株主優待制度を廃止することを決議していましたが、本対抗公開買付けが開始されたことを受けて、本公開買付け及び本対抗公開買付けを同様の条件の下で比較できるようにするため、平成 31 年 3 月 22 日開催の取締役会において、本公開買付けの成否にかかわらず、平成 31 年 3 月期の期末配当を行わないこと及び平成 31 年 3 月期より株主優待制度を廃止することを改めて決議しております。詳細については、当社が平成 31 年 3 月 22 日に公表した「（経過開示）平成 31 年 3 月期配当予想の修正（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。

以上