



2021年8月25日

各 位

会 社 名 株式会社オリバー
代表者名 代表取締役社長 大川 和 昌
(コード番号：7959 東証第一部 名証第一部)
問合せ先 常務取締役管理本部長 山本 隆 夫
(TEL. 0564-27-2800)

**株式会社NEXT-Oによる当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、
当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

2021年8月18日付「株式会社NEXT-Oによる当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせしましたとおり、株式会社NEXT-O（以下「NEXT-O」といいます。）は、2021年6月23日から当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、2021年8月24日（本公開買付けの決済の開始日）付で、当社株式9,419,917株（議決権所有割合（注）：92.29%）を所有するに至り、当社の会社法（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。）に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

当社は、NEXT-Oから、同社が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、当社が2021年6月22日に公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（2021年8月2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。）（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社株式を非公開化するための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法第179条第1項に基づき、当社の株主の全員（但し、当社及びNEXT-Oを除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部をNEXT-Oに売り渡すことの請求（以下「本売渡請求」といいます。）に係る通知を本日付で受領いたしました。

当社は、当該通知を受領したことを受け、本日開催の当社取締役会において本売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本売渡請求の承認により、当社株式は、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。）市場第一部及び株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）市場第一部の上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、本日から2021年9月13日まで整理銘柄に指定された後、2021年9月14日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所及び名古屋証券取引所において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

(注)「議決権所有割合」とは、当社が2021年6月4日に提出した第55期第2四半期報告書（以下「当社第2四半期報告書」といいます。）に記載された2021年4月20日現在の発行済株式総数（12,976,053株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（2,769,037株）を控除した株式数（10,207,016株）に係る議決権の数（102,070個）を分母として計算（小数点以下第三位を四捨五入）しております。以下、議決権所有割合の計算において同じです。

記

1. 本売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

(1) 名 称	株式会社NEXT-O
(2) 所 在 地	東京都千代田区丸の内一丁目9番2号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 澄川 恭章
(4) 事 業 内 容	当社の株券等を取得及び所有すること
(5) 資 本 金	50万円
(6) 設 立 年 月 日	2021年4月30日
(7) 大株主及び持株比率 (2021年8月18日現在)	インテグラル株式会社（以下「インテグラル」といいます。） 100.0%
(8) 当社と特別支配株主の関係	
資 本 関 係	NEXT-Oは、本日現在、当社株式 9,419,917 株（議決権所有割合：92.29%）を所有しております。
人 的 関 係	該当事項はありません。
取 引 関 係	該当事項はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	NEXT-Oは当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当します。

(2) 本売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	2021年8月25日（水曜日）
当 社 取 締 役 会 決 議 日	2021年8月25日（水曜日）
売 買 最 終 日	2021年9月13日（月曜日）
上 場 廃 止 日	2021年9月14日（火曜日）
取 得 日	2021年9月16日（木曜日）

(3) 売渡対価

普通株式1株につき、3,781円

2. 本売渡請求の内容

当社は、NEXT-Oより、本日付で、本売渡請求を行う旨の通知を受領いたしました。当該通知の内容は以下のとおりです。

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して本売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）
該当事項はありません。
- (2) 本売渡請求により本売渡株主に対して、本売渡株式の対価として交付する金銭の額又はその算定方法及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号及び同項第3号）
NEXT-Oは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき3,781円の割合をもって金銭を割当交付いたします。
- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）
該当事項はありません。

- (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 5 号）

2021 年 9 月 16 日

- (5) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）

NEXT-O は、本売渡対価の全てを、NEXT-O の完全親会社であるインテグラル、インテグラル 4 号投資事業有限責任組合（以下「インテグラル 4 号ファンド」といいます。）、Innovation Alpha IV L.P. 及び Initiative Delta IV L.P. 作成の各引受証明書に基づく、各者による NEXT-O が発行する新株予約権付社債の引受け並びに NEXT-O 及びインテグラルの間の 2021 年 8 月 24 日付極度貸付基本契約書に基づく借入金により支払うことを予定しております。なお、NEXT-O において、本売渡対価の支払いに支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識しておりません。

- (6) その他の本売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付について NEXT-O が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）本売渡株主に対して本売渡対価を支払うものとします。

3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由

- (1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式 1 株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「(ウ) 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、以下の過程及び理由により、本取引は当社グループ（当社並びにその連結子会社及び持分法適用関連会社を総称して「当社グループ」といいます。以下同じです。）の企業価値向上に資するものであると判断するに至りました。

当社は、将来の事業環境を踏まえて当社グループが成長を果たしていくための方策を検討する過程において、人材ネットワーク、経営ノウハウ等の機能を強化できる第三者として野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）から 2020 年 12 月下旬にインテグラルを含む 3 社の紹介を受けておりました。また、当社は、2021 年 1 月中旬に、当社の代表取締役社長である大川和昌氏からマネジメント・バイアウト（MBO）の手法による当社株式の非公開化を検討したい旨の意向を受けましたが、大川和昌氏の意向を踏まえ、2021 年 2 月初旬からインテグラルを含む候補者 3 社に対する入札手続を実施し、うち 1 社が入札を辞退した後、2021 年 2 月下旬にインテグラルを含む 2 社の候補者からの本取引の提案を受け、2021 年 3 月上旬から中旬にインテグラルを含む 2 社の候補者との面談等を行いました。その後、当社は、2021 年 3 月中旬から下旬にかけ、インテグラルを含む 2 社の候補者への質疑応答や当社内での検討など、本取引に関する具体的な検討を開始しました。

当社は、下記「(4) 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、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2021 年 4 月 1 日にリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業及

び弁護士法人アンダーソン・毛利・友常法律事務所（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を選任するとともに、本取引の提案を検討するための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「（４）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特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）を設置しました。また、本特別委員会の意見も踏まえた上で、同月 14 日付でファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を選任し、NEXT-Oら（大川和昌氏並びにインテグラル及びNEXT-Oを総称していいます。以下同じです。）からの提案を検討するための体制を整備し、検討を進めてまいりました。さらに、2021 年 5 月 13 日、本特別委員会は、本特別委員会の独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として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」といいます。）を選任いたしました。

当社は、取引条件の妥当性の判断にあたり、対抗的な買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）を行う一環として、2021 年 2 月初旬からインテグラルを含む 3 社の候補者に対する入札手続を実施し、うち 1 社が入札を辞退した後、2021 年 2 月下旬にインテグラルを含む 2 社の候補者から提出された提案や当該 2 社とのそれぞれの面談結果等を、当該 2 社からそれぞれ提案された株式価値評価額（当該 2 社からは市場株価に対して 30%から 40%程度のプレミアムを付した価格又は価格レンジが検討可能であることの提案を受領し、提案時点におけるレンジの上限につきヒアリングを実施）、資金調達の前提条件、本取引実施後における事業戦略の方向性の観点から慎重に比較検討したところ、他の候補者による提案価格が、インテグラルが提案した価格レンジの最高価格よりも低い固定価格であったこと及び両候補者への価格増額の可能性への回答状況に鑑みてインテグラルの提案には価格条件の上値可能性があったこと、これまでの投資実績によって蓄積された自己資金の活用も検討できる等、資金調達の確実性が高く取引の安定性が高いと考えられること、経営・財務戦略・マーケティングなどの豊富な人材ネットワークを有する等、事業構造改革に対するサポート体制が優位と考えられること等の理由から、本特別委員会の意見も踏まえて、2021 年 4 月中旬にインテグラルを優先的な候補者として検討を進めることにいたしました。

その後、当社は、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、野村證券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、本取引の実行の是非に関してNEXT-Oらとの間で複数回にわたる協議・交渉を行いました。

また、本公開買付価格については、当社は 2021 年 5 月 24 日にNEXT-Oらから本公開買付価格を 3,160 円前後とする旨の提案を受けた後、野村證券から受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会からの他の候補者が提出した初期的な提案価格と比較した場合になお妥当な価格とはいえないとの意見を踏まえた上で、野村證券の助言を受けながら、2021 年 5 月 25 日に、NEXT-Oらに対して、提案価格に付されたプレミアム水準（当該提案日の前営業日である 2021 年 5 月 21 日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値 2,899 円に対して 9.00%のプレミアム）が、非公開化を目的としたMBO事例における買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム水準との比較において下回っていることを理由として、本公開買付価格の引き上げを要請し、NEXT-Oらとの間において、本取引の諸条件について協議・交渉を重ね、2021 年 6 月 2 日に本公開買付価格を 3,275 円とする旨の提案を受けました。これに対し、NEXT-Oらは、2021 年 6 月 3 日に、当社より、本特別委員会から依然として検討当初に他の候補者が提出した初期的な提案価格と比較した場合になお妥当な価格とはいえないとの意見を踏まえ、プレミアム水準を含めた本公開買付けの成立の蓋然性を最大化する観点等から、本公開買付価格の引き上げの要請をし、NEXT-Oらは、2021 年 6 月 8 日に、本公開買付価格を 3,390 円とする旨の再提案を行いました。2021 年 6 月 9 日に、当社より、本特別委員会からの依然として検討当初に他の候補者が提出した初期的な提案価格と比較した場合になお妥当な価格とはいえないとの意見を踏まえ、プレミアム水準を含めた本公開買付けの成立の蓋然性を最大化する観点等から、本公開買付価格のさらなる引き上げの要請をいたしました。これに対し、NEXT-Oらは、2021 年 6 月 17 日に、本公開買

付価格を 3,675 円とする旨の再提案を行いました。同日に、当社より、本特別委員会からの依然として検討当初に他の候補者が提出した初期的な提案価格と比較した場合になお妥当な価格とはいえないとの意見を踏まえ、プレミアム水準を含めた本公開買付けの成立の蓋然性を最大化する観点等から、本公開買付け価格のさらなる引き上げの要請をいたしました。その後、NEXT-Oらとの間において、本取引の諸条件について協議・交渉を重ね、2021年6月20日に本公開買付け価格を3,781円としたい旨の最終提案を受けました。

なお、当社は、2021年2月初旬に実施したインテグラルを含む候補者3社に対する入札手続において、インテグラルを含む候補者3社に対し、本公開買付けの下限について、NEXT-Oらが当社の支配権を取得して当社の経営に参画し、当社の企業価値向上に向けた改革を実行することが可能となる水準とする旨の提案を行いました。これに対し、2021年6月17日、NEXT-Oらより、NEXT-Oらとしては、本公開買付けの下限について、NEXT-Oらが当社の支配権を取得して当社の経営に参画することが可能となる水準とすることについて検討したものの、かかる当社の企業価値向上に向けた改革を実施するにあたっては、当社株式を非公開化することが最善の手段であると考えていることに加え、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するためにも、当社株式の非公開化を目的とする必要があると判断していることから、本公開買付けの成立後に当社株式を非公開化することが可能な水準を買付予定数の下限とする必要がある旨の回答を受けました。かかる回答を受け、当社は、NEXT-Oらに対し、当社の企業価値向上に向けた改革を早期に確実に実行すべく、本取引の成立の蓋然性を最大化してほしいと要請した上で、更に協議を行った結果、2021年6月22日、本公開買付けの下限を、本公開買付けの成立後にNEXT-Oが少なくとも株式併合の議案が本臨時株主総会（本公開買付けの成立後、NEXT-Oが所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合に開催が予定されていた、会社法第180条に基づく株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会をいいます。）において現実的に承認される水準の当社の議決権を所有することとなるよう、（a）当社第2四半期報告書に記載された2021年4月20日現在の当社の発行済株式総数（12,976,053株）から、当社第2四半期報告書に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（2,769,037株）を控除した株式数（10,207,016株）に係る議決権数（102,070個）に、（b）当社から提示を受けた、当社の過去10年間の定時株主総会における議決権行使比率の最大値である90.92%を乗じた議決権数（92,803個。小数点以下切り上げ。）に、（c）株式併合を承認するための株主総会の特別決議に必要となる議決権割合に相当する3分の2を乗じて得られる議決権数（61,869個。小数点以下切り上げ。）に、（d）当社株式1単元（100株）を乗じた株式数（6,186,900株）とする旨に同意いたしました。

当社は、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、2021年6月22日付で野村證券から取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（野村證券）」といたします。）及び本特別委員会が独自に選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルから2021年6月21日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（山田コンサル）」といたします。）の内容も踏まえて慎重に検討を行い、その結果、本公開買付け価格が、（i）本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（3）算定に関する事項」に記載されている野村證券及び山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といたします。）による算定結果のレンジの範囲内であり、かつ、レンジの中央値より上回っていること、（ii）本公開買付け実施についての公表日前営業日である2021年6月21日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値2,658円に対して42.25%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,830円（円未満を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。）に対して33.60%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,796円に対して35.23%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,676円に対して

41. 29%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、非公開化を目的としたMBO事例における買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム水準(平均的に約35%から約45%)と比較して、相応なプレミアムが付された価格であると評価できること、(iii) 本特別委員会の要請により本公開買付価格に関する価格提案の有意な引上げが実現されていること、(iv) 2021年2月に実施した入札手続における他の候補者の上限価格よりも上回った価格であることを踏まえ、本公開買付価格が当社の株主の皆様にとって妥当な条件であり、且つ合理的な株式の売却の機会を提供できるものであると判断いたしました。このように、当社は、NEXT-Oらとの間で、継続的に本公開買付価格の交渉を行ってまいりました。

さらに、当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から、2021年6月22日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(4) 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特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)。なお、当社は、本答申書と併せて、本特別委員会から、2021年6月21日付で本特別委員会が山田コンサルから提出を受けた本株式価値算定書(山田コンサル)及び本公開買付価格である1株当たり3,781円が当社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。)の提出も受けております(本株式価値算定書(山田コンサル)及び本フェアネス・オピニオンの概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「②特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。)。その上で、当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言及び野村證券から取得した本株式価値算定書(野村證券)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議を行いました。

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「(イ) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、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「①本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社は、当社グループを取り巻く環境について、業務用家具市場における市場規模の落ち込み、競争の激化による価格低下及び顧客ニーズの変容、製品・サービス拡充のための人材等の経営リソースの確保難といった厳しい状況と認識しており、これまで当社グループが行ってきた業務用家具の製造販売のみでは他事業者との競争においてこれまでと同様の競争優位を保つことは難しく、抜本的な業態転換を行わなければ、収益の大幅な悪化による企業価値の棄損を招く可能性があると考えに至り、このような厳しい事業環境が想定される中で当社グループが成長を果たしていくための方策を検討してきました。この検討の過程において、大川和昌氏及び当社は、これまで以上に人材ネットワーク、経営ノウハウ等が必要になるため、それらの機能を強化できる第三者との協働も必要であると考えに至りました。

当社は、インテグラルからの提案やインテグラルとの協議、当社における検討を通じて本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「(イ) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、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「①本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の「デジタルインテリアソリューションプロバイダー」への業態転換を実現するための施策(具体的には、①設計会社や施工会社等との資本提携及びM&Aの実施や、設計・施工関連の有資格者の採用・育成により、高い空間デザイン能力や設計施工ノウハウを獲得し、業務用家具の製造販売にとどまらず事業領域を拡大すること、②事業提携等を通じて幅広いインテリア材(照明や什器等)を取り扱うこと、③自社製品のみならず他社製品や空間設計を受注できる体制構

築やテクノロジーを駆使し、顧客企業の空間トータルでの案件受注を可能とするオンラインプラットフォーム開発・IT投資を行うこと、④SDGsへの関心の高まりにより需要が拡大しているFSC認証材（国際的な機関による規律の元に、トレサビリティ（追跡可能性）が保証された木材）に対応した新商品開発や、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）によって変化した顧客ニーズに沿った新たなオフィス家具（飛沫防止対応や個室ブース等）を開発すること等）を実施することで、当社の中長期的な競争力の確保及び企業価値の向上を見込むことができるとの考えに至りました。しかし、抜本的な業態転換に向けた上記の施策についての取組みは、中長期的には当社グループの企業価値向上が期待できるものの、効果の発現には時間がかかり早期に利益に貢献することなく、むしろ、M&A、事業提携、新事業領域進出、新たな仕組みの構築、IT投資、新素材商品開発等で必須の多額な投資を行っても、計画通りに事業が展開しない大きな事業リスクもあり、短期的には当社グループの財務状況や収益を悪化させる可能性があります。当社が上場を維持したままでこれらの施策を実施すれば、資本市場から十分な評価が得られず、当社の株主の皆様に対して、短期的に当社株式の株価下落といった不利益を与えるおそれが懸念されます。かかる懸念を払拭し、当社が将来的な成長を目指すためには、非公開化により、短期的な業績変動に過度に捉われることなく、中長期的な視点に立った上で機動的かつ抜本的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、インテグラルの協力の下、当社の経営陣及び従業員が一丸となって、事業改革を推進することが重要との考えに至りました。

なお、当社株式の非公開化を行った場合には、資本市場からエクイティ・ファイナンスにより資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力や知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社の現在の財務状況等に鑑みると、今後数年間においてはエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれません。加えて、当社の社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得される部分もあること、当社がこれまで培ってきたブランド力や知名度により、非公開化が人材確保に与える影響は大きくないと考えられること等から、非公開化のデメリットは限定的であると考えており、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。また、当社においては、本公開買付け後のNEXT-Oの資本構成に関し、直接又は大川和昌氏が全部又は一部の株式又は持分を所有する法人を通じて、少なくとも大川和昌氏との間での応募契約書に基づき本公開買付けに応募する当社株式に係る税引き後の対価相当額をもって、NEXT-Oへの出資その他の方法によりNEXT-Oの株式のうち、1%以上3分の1未満の株式を取得すること、本公開買付け後のNEXT-Oの議決権の3分の2を超える株式をインテグラルが所有すること、及び実質的にインテグラルの支援の下に事業改革が推進されることを前提に本取引に係る検討を行いました。以上を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると2021年6月22日開催の取締役会で判断いたしました。

また、本公開買付価格（3,781円）が、(i) 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」に記載されている野村證券及び山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内であり、かつ、レンジの中央値より上回っていること、(ii) 本公開買付け実施についての公表日前営業日である2021年6月21日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値2,658円に対して42.25%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値2,830円に対して33.60%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値2,796円に対して35.23%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値2,676円に対して41.29%、同日までの過去1年間の終値の平均値2,589円に対して46.04%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、非公開化を目的としたMBO事例における買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム水準(平均的に約35%から約45%)と比較しても低廉とはいえず、相応のプレミアムが付された価格であると評価できること、(iii) 本特別委員会の要請により本公開買付価格に関する価格提案の有意な引上げが実現されていること、(iv) 2021年2月に実施した入

札手続における他の候補者の上限価格よりも上回った価格であること、(v) 下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の利益相反を回避するための措置等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、(vi) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社とNEXT-Oの間で協議・交渉が複数回行われ、より具体的には野村證券及び山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果の内容や本特別委員会との協議、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言等を踏まえながら、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること等を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付け及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社株式の市場株価に対して非公開化を前提とした相応のプレミアムが付されていることを前提に、当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は2021年6月22日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、大川和昌氏を除く取締役5名）のうち、取締役1名を除く全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。なお、上記取締役会には、当社の監査役4名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

その後、2021年7月30日、当社は、NEXT-Oからの当時において当社の取締役会長であった大川博美氏、一般社団法人大川、大川博美氏の妻である大川英子氏及び大川博美氏の娘である大川三千代氏の本公開買付けへの応募並びにその後の大川博美氏のNEXT-Oへの出資等の説明を受け、本特別委員会の意見も踏まえて、2021年8月2日開催の当社取締役会において慎重に検討を行った結果、大川博美氏が当社の創業者として引き続き当社を支援する意向を有していることを対外的に明確化することを期するため、また、継続して当社の企業価値の向上のための助言等を当社に対して提供していただくとともに、企業価値向上のための共通の目標を持っていただくためにNEXT-Oへの再出資をいただく趣旨であるとのNEXT-Oからの説明を踏まえて、大川博美氏から再出資いただくことは、当社の取引先等に対する信用力の維持・向上に資すると考えられること、企業価値向上のための共通の目標を持って当社の経営における指導・アドバイスに従事いただくことにより当社の企業価値向上への貢献が見込まれること、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏の本公開買付けに応募合意することは、大川博美氏による再出資を条件とするものではないこと、本公開買付けにおける買付条件、NEXT-Oによる本公開買付け後の経営方針等には変更はないことから、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、大川和昌氏及び大川博美氏を除く取締役4名）の全員一致で、2021年6月22日付当社プレスリリースにて既に公表されている、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いたしました。2021年8月2日開催の当社取締役会には、業務上の都合により欠席した監査役1名（大島俊明氏）を除き、当社の監査役3名（天野彰英氏、杉浦正健氏及び近藤克麿氏）が出席し、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。なお、2021年8月2日開催の当社取締役会に欠席した大島俊明氏からも、当該取締役会に先立ち、NEXT-Oからの大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏の本公開買付けへの応募並びにその後の大川博美氏のNEXT-Oへの出資等の説明を同氏に行ったうえで、上記決議につき監査役として異議がない旨を確認しております。

当該各取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、当社は、2021年8月18日、NEXT-Oより、本公開買付けの結果について、当社株式9,419,917株の応募があり、買付予定数の下限（6,186,900株）以上となり、本公開買付けが成立したことから、応募株式の全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2021年8月24日（本公開買付けの決済の開始日）付で、NEXT-Oの所有する当社株式の議決権所有割合は92.29%となり、NEXT-Oは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、NEXT-Oより、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本取引の一環として、本売渡請求に係る通知を本日付で受領いたしました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社取締役会は、本日、(i) 本売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、本公開買付け開始時に、上記のとおり過程及び理由により、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断の基礎となった事情に予期しない変動が生じたと認めるに足りる特段の事情が見受けられないこと、(ii) 本売渡株式1株につき3,781円という本売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であること及び下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり本取引の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、下記「(4) 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特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、公正性・妥当性が確保されているものと認められると判断されている等、本売渡株主の皆様にとって合理的な価格であると考えられること、(iii) NEXT-Oは、本売渡対価の全てを、インテグラル、インテグラル4号ファンド、Innovation Alpha IV L.P.及びInitiative Delta IV L.P.作成の各引受証明書に基づく、各者によるNEXT-Oが発行する新株予約権付社債の引受け並びにNEXT-O及びインテグラルの間の2021年8月24日付極度貸付基本契約書に基づく借入金により支払うことを予定しているところ、当社としても、当該各新株予約権付社債の引受けについて、当該各引受証明書により、そして、当該借入金について、当該借入金に関するインテグラル作成の融資証明書並びにNEXT-O及びインテグラルの間の2021年8月24日付極度貸付基本契約書の写しによりNEXT-Oによる資金確保の方法を確認していること、NEXT-Oにおいて、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識していないことから、NEXT-Oによる本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(iv) 本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v) 本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、審議及び決議に参加した当社の取締役全員一致で、NEXT-Oからの通知のとおり、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

なお、本売渡請求は本公開買付けを含む本取引の一環として行われるものであることから、本日開催の取締役会においては、当社の取締役のうち、代表取締役社長である大川和昌氏は、本公開買付けが成立した場合には、NEXT-Oに対して出資を行うことを予定していること及び本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係取締役として、本日開催の当社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NEXT-Oとの協議及び交渉には一切参加していません。また、取締役会長であった大川博美氏は、2021年8月16日付で当社の取締役を退任しております。なお、上記取締役会には、業務上の都合により欠席した監査役1名（近藤克麿氏）を除き、当社の監査役3名（天野彰英氏、杉浦正健氏及び大島俊明氏）が出席し、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。なお、上記取締役会に欠席した近藤克麿氏からも、当該取締役会に先立ち、上記決議につき監査役として異議がない旨を確認しております。

(2) 算定に関する事項

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階目の手続として行われるものであり、本売渡対価は本公開買付価格と同一の価格であることから、当社は、本売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得していません。

(3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部及び名古屋証券取引所市場第一部に上場されていますが、本売渡請求の承認により、当社株式は、東京証券取引所及び名古屋証券取引所の上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、本日から2021年9月13日まで整理銘柄に指定された後、2021年9月14日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第一部及び名古屋証券取引所市場第一部において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

本売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、NEXT-O及び当社は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付けの公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を講じております。

なお、NEXT-Oは、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) (以下「MoM」といいます。)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する当社の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいてMoMの買付予定数の下限は設定していないとのことです。MoMにおけるマイノリティ(少数株主)の所有株式の計算にあたっては、NEXT-Oは、本公開買付けの開始前から、本公開買付けが成立した場合には、大川博美氏がファウンダー最高顧問の肩書の下、当社の少なくとも取締役・執行役員・常勤監査役等により構成される重要な意思決定機関である経営会議における執行役員の一員として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行うことを希望しており、また、本公開買付けの開始後、大川博美氏が本公開買付けが成立した場合にはNEXT-Oに対して出資を行うことを予定することとなり、さらに、本取引後にファウンダー最高顧問、ファウンダー名誉顧問等の肩書の下、当社の顧問として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行っていただくことを予定することとなり、大川博美氏が本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあることから、加えて、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏は、それぞれ応募契約書を締結していることから、大川博美氏及びその親族並びに一般社団法人大川の所有する当社株式数を含めていないとのことです。もっとも、NEXT-O及び当社において、本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

なお、以下の記載のうち、NEXT-Oにおいて実施した措置に関する記載については、NEXT-Oから受けた説明に基づいております。

① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、NEXT-Oから提示された本公開買付け価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、当社及びNEXT-Oから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、野村證券に当社株式の株式価値の算定を依頼し、2021年6月22日付で本株式価値算定書(野村證券)を取得しました。なお、野村證券は、当社及びNEXT-Oら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、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。なお、本取引に係る野村證券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれております。当社は、同種の取引における一般的な実務

慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系により野村證券を当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。また、本特別委員会において、野村證券の独立性に問題がないことが確認されております。

本株式価値算定書（野村證券）の概要は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、当社及びNEXT-Oらから独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、当社及びNEXT-Oら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、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性に問題がないことが確認されております。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ること等に鑑み、2021年4月1日開催の取締役会において、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定の恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、当社取締役会において本取引を行う旨の決定をすることが当社の少数株主にとって不利益なものであるかどうかについての意見を取得することを目的として、当社及びNEXT-Oらから独立し、高度の識見を有すると考えている鳥山聡氏（当社社外取締役）、中川俊治氏（当社社外取締役）、高橋明人氏（弁護士、高橋・片山法律事務所）及び長谷川臣介氏（公認会計士・税理士、長谷川公認会計士事務所）の4名によって構成される本特別委員会（なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更しておらず、また、委員の互選により、本特別委員会の委員長として鳥山聡氏を選定しております。）を設置することを決議いたしました。

当社は、取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(a) 本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、(b) 本取引の条件（本公開買付け価格を含む。）の公正性・妥当性、(c) 本取引に係る手続の公正性、(d) 上記を踏まえ、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないか、及び(e) 当社取締役会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の是非（以下「本諮問事項」と総称します。）について諮問し、これらの点についての本答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。

また、当社取締役会は、本取引に関する当社取締役会の意思決定は本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとすることを決議しております。さらに、本特別委員会に対しては、答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員、ファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザー等に対して求める権限、本公開買付けの取引条件の交渉に際して、事前に方針を確認し、適時に報告を受け、必要に応じて意見を述べたり、要請等を行う等により当社がNEXT-Oとの間で本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限、及び本特別委員会が必要と認める場合には、当社取締役会が本取引のために選定した者とは異なる第三者

算定機関その他アドバイザーから助言を受ける権限を付与すること（この場合の合理的な費用は当社が負担すること）を決議しております。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、時間制又は固定額の報酬を支払うものとしております。

本特別委員会は、2021年4月7日より2021年6月22日までの間に合計11回（合計26時間）開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社から、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、事業環境、事業計画、経営課題等に関する説明を受け、質疑応答を行い、また、NEXT-Oらから、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行いました。加えて、NEXT-Oらとの交渉過程への関与方針として、直接の交渉は当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券が当社の窓口として行うこととしつつ、本特別委員会は、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことなどにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができることを確認しております。さらに、野村證券及び山田コンサルから当社株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受けております。

その後、本特別委員会は、当社及び野村證券から、NEXT-Oらと当社との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、本公開買付価格につき、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「(ウ) 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」に記載のとおり交渉が行われ、NEXT-Oらとの間で3,781円という最終的な合意に至るまで、NEXT-Oらに対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を当社に意見するなどして、NEXT-Oらとの交渉過程に関与いたしました。さらに、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するために取られている措置及び本取引に関する説明を受け、それぞれ、質疑応答を行うとともに、当社及び野村證券からは本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、質疑応答を行いました。

なお、本特別委員会は、複数のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、2021年5月、山田コンサルを独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。また、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、それぞれの独立性の程度、専門性及び実績等を確認した上でこれらの選任を承認しております。

これらの内容を踏まえ、本特別委員会は、野村證券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所と議論を重ね、本諮問事項について協議・検討を行いました。本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2021年6月22日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しました。

(i) 答申内容

- i 本取引の目的の正当性・合理性が認められる（本取引が当社の企業価値向上に資する）ものとする。
- ii 本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているものとする。
- iii 本取引に係る手続の公正性が確保されている（公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされている）ものとする。
- iv 上記i乃至iiiを踏まえ、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないと考える。
- v さらに、上記i乃至ivを踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当（すなわ

ち「是」)であり、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。

(ii) 答申理由

- i 「本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）」について
 - ・ 当社及びNEXT-Oから説明を受けた、「(a) 本取引の目的及び必要性・背景事情」、並びに「(b) 本公開買付けを経て行われる本取引のメリット」について、当社の現在の事業内容及び経営状況を前提とした具体的なものであると考えられること。とりわけ、当社の属する業界が「業務用家具市場における市場規模の落ち込み」、「競争激化による価格低下及び顧客ニーズの変容」、「製品・サービス拡充のための人材等の経営リソースの確保難」といった厳しい事業環境にある中で、当社が更なる成長を果たすために、業務用家具のみを製造販売する事業者から、空間設計や什器販売等の幅広いインテリアソリューションサービスを提供し、かつオフィスや商業施設等の空間に最適な設計・家具最適調達・メンテナンスのソリューションを提供する総合的なインテリア事業者への転換が必要と考えた上で、これらのための有効な施策を講じる必要があると考えることは合理的な経営判断であるといえること
 - ・ 上記(a)及び(b)について、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合すると考えられること
 - ・ 同じく上記(a)及び(b)について、当社における将来の競争力強化に向けて現実的なものであると考えられること。具体的には、①設計会社や施工会社等との資本提携及びM&Aの実施や、設計・施工関連の有資格者の採用・育成により、高い空間デザイン能力や設計施工ノウハウを獲得し、業務用家具の製造販売にとどまらず事業領域を拡大すること、②事業提携等を通じて幅広いインテリア材（照明や什器等）を取り扱うこと、③自社製品のみならず他社製品や空間設計を受注できる体制構築やテクノロジーを駆使し、顧客企業の空間トータルでの案件受注を可能とするオンラインプラットフォーム開発・IT投資を行うこと、④SDGsへの関心の高まりにより需要が拡大しているFSC認証材に対応した新商品開発や、新型コロナウイルス感染症によって変化した顧客ニーズに沿った新たなオフィス家具（飛沫防止対応や個室ブース等）を開発すること等については、必要な投資のもと新たなサービスの創出、また新たな市場への進出を狙うものといえ、いずれも当社が中長期的な競争力の確保及び企業価値の向上等将来を見据えて講じる施策として合理的なものであるといえること
 - ・ 当社とNEXT-Oとの間で、当社の属する市場環境や将来における動向予想等も踏まえて本取引の必要性及びメリットの検討を行っているといえること
 - ・ 当社及びNEXT-Oから説明を受けた当社の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本取引後に実施を検討している施策等について、当社の事業内容及び経営状況を前提とした上で、NEXT-Oの経営方針をも踏まえたものといえ、いずれも不合理なものとは認められないこと。この点に関し、当社において、必要な投資のもと新たなサービスの創出、また新たな市場への進出を推進することが必要と考える一方で、かかる戦略の推進に際しては多額の初期投資や継続的な投資を要することが予想されるところ、これにより短期的には当社の少数株主（いわゆる一般株主）の利益を損なう可能性もあるといえ、そのような少数株主へのリスクを回避すべく、MBOの手法により当社株式を非公開化し、短期的な株式市場からの評価にとらわれずに効果的な諸施策の実施を目指すとの点は合理的なものといえること
- ii 「本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性」について
 - ・ 当社において、本取引の条件、とりわけ本公開買付けにおける当社株式に係る公開買付価格（すなわち本公開買付価格）の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、当社株式の株式価値の算定のための独立の第三者算定機関を選任し、当該第三者

- 算定機関から株式価値算定書を取得した上で、当該株式価値算定書を参考としていること
- ・ 当該第三者算定機関作成の株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること
 - ・ 上記算定の内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、また当該算定の前提となっている当社の事業計画の内容に関する当社及び第三者算定機関から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、当社の事業計画の作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から事業計画の合理性を確認しており、結論として当該事業計画を合理的なものであると考えていること
 - ・ これらを踏まえ、当該第三者算定機関作成の株式価値算定書について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること
 - ・ また、当該株式価値算定書を基礎として当社においても本取引の必要性及びメリット、当社の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で、本公開買付価格の検討を行ってきたといえること
 - ・ 当社において、経験豊富なファイナンシャル・アドバイザー（第三者算定機関）を起用し、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を実施したといえること
 - ・ 当社取締役会において最終的に決議を予定している本公開買付価格について、相応のプレミアムが付された価格であるといえること
 - ・ 当社において第三者算定機関から取得した株式価値算定書を前提に、当社とNEXT-Oとの間で合意された本公開買付価格は、当該算定結果の範囲内である。特にDCF法による算定との関係では、算定レンジの中央値を超える価格となっている。加えて、本特別委員会が独自に選任した第三者算定機関による株式価値算定との関係でも、本公開買付価格は当該算定結果の範囲内のものであるとともに、DCF法による算定レンジの中央値を超える価格となっていること
 - ・ 本答申書提出日の前日（上記各株式価値算定における市場株価法に係る算定基準日）の当社株式の取引終値（2,658円）を含む6ヶ月平均までの株価水準に対して約33.60%から約42.25%に相当するプレミアムが付されたものとなっている。過去の類似事例におけるプレミアムの実例を踏まえると、本公開買付価格に付されたプレミアムは特段異なる水準を提示しているものとは考えられず、十分に合理的水準であると推定されること
 - ・ 本特別委員会においても独自のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関を選任した上で、当該第三者算定機関から当社株式に係る株式価値算定書を取得した上でこれを参考にするるとともに、さらに本公開買付価格に関するフェアネス・オピニオンを取得して、本公開買付価格の相当性に関する意見を得ていること
 - ・ これらの当社における対応は、本公開買付けを含む本取引の条件とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保し、またこれらに関する当社の判断及び意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性を有するものと考えられること
 - ・ さらに、当社からの説明によれば、本公開買付け後の状況を踏まえて実施が予定されている所定の手続により最終的にNEXT-Oのみを当社の株主とした上で当社株式を非公開化するための一連の手続（以下「本非公開化取引」という。）の条件に関しても、今後特段の事情がない限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であること
 - ・ この点、本非公開化取引は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの（いわゆる二段階買収としての手続）であり、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることは合理的と考えられること
- iii 「本取引に係る手続の公正性」について
- ・ 当社は本取引への対応を検討するにあたり、当社における検討及び意思決定の過程に対す

るNEXT-Oの影響を排除するべく、当社及びNEXT-Oのいずれからも独立した本特別委員会を設置していること、本特別委員会の委員全4名の半数である2名は当社の社外取締役であり、残る2名は外部の専門家である弁護士及び公認会計士であること、さらに当該社外取締役のうち1名が本特別委員会委員の互選により同委員会の委員長に選定されていること

- ・ 本特別委員会は、当社が当社のために選任したものとは別に、本特別委員会自身のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関を選任していること、また上記両者の当社及びNEXT-Oからの独立性に関して本特別委員会においても必要な説明を受けた上で確認を行っていること
- ・ かかる本特別委員会自身のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関の選任に際しては、複数の候補先との間で本特別委員会自身が面談を実施した上で、最終的に1社を本特別委員会自身のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関に選任したこと
- ・ 本特別委員会において、独自のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である山田コンサルを選任し、同社から当社株式に係る株式価値算定書を取得した上でこれを参考とするとともに、さらに本公開買付価格に係るフェアネス・オピニオンを取得し、これを参考としていること
- ・ 当社は、本取引への対応を検討するにあたり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、当社株式に係る株式価値の算定を、当社及びNEXT-Oのいずれからも独立した第三者算定機関である野村証券へ依頼した上で、同社作成の株式価値算定書を取得していること、また野村証券の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・ また本取引に関する法的助言（いわゆる公正性担保措置及び利益相反回避措置に係る助言を含む。）を得るべく、当社及びNEXT-Oのいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任していること、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・ 今般の本非公開化取引を含む本取引は、いわゆるMBO取引としてNEXT-Oとの間で実施されるものであることから（すなわち、当社の代表取締役社長である大川和昌氏が、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とのことであり、さらに、同氏において直接又は間接にNEXT-Oへの出資その他の方法によりNEXT-Oの株式を取得することを企図しているとのことである。）、構造的かつ典型的な利益相反性が生じる可能性があり得るところ、当社においては、上記の体制のもと、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、当社からNEXT-Oに対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請してきたといえること
- ・ 当社とNEXT-Oとの間の協議及び交渉の方針に関して、当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーでもある野村証券から本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下にNEXT-Oとの交渉が進められたこと
- ・ 当社とNEXT-Oとの間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本公開買付価格に関する交渉の重要な局面においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーに対して意見を述べるとともに、必要と考えられる要請等を行うなど、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されていること
- ・ その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、当社において一般的な検証を重ねた上で、NEXT-Oとの複数回に及ぶ協議を経て本公開買付価格に関

- して、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められたこと
- その後、最終的に当社及びNEXT-O間で本公開買付価格を含む本取引の条件について合意するに至り、当社において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付価格となったこと
- さらに、いわゆる二段階買収等に関しても、早期かつ詳細な開示及び説明を行う予定であり、当社の株主の適切な判断機会の確保に努めているといえること、その他NEXT-O及び当社が作成し開示する予定の各開示書類において、当社の株主（とりわけ少数株主）が本公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっていること
- 利害関係を有する当社の取締役について、当社における本取引の検討に加わっておらず、今後開催される本取引に関する取締役会の審議及び決議にも参加しない予定であることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めているといえること
- なお、本公開買付けにおいては、本意見表明プレスリリース最新版ドラフトに記載のとりの内容の買付予定数の下限が設定される予定である。この点、当該下限の設定により、本公開買付けへの応募が少ない場合には、本公開買付けを通じた当社株式の買付け等が行われなくなることになり、この点は当社の少数株主（いわゆる一般株主）の意向を可能な限り尊重するものといえること
- 他方、当該買付予定数の下限設定は、過去における当社定時株主総会での議決権行使比率を踏まえて、いわゆる二段階買収の手続（すなわち当社株式の非公開化のために予定されている手続）において必要とされる当社臨時株主総会での所定の決議について、現実的に承認される水準のものとして定められたとのことであり、かかる下限設定は本取引を実務上安定的に実施するためのものと考えられること
- なお、本公開買付けにおいては、MOMの条件設定は行われていないところ、本公開買付けの開始前において、NEXT-Oは当社の株式を所有しておらず、また本公開買付けに係る応募契約を通じてNEXT-Oが取得予定の当社株式も約0.44%とのことであり、MOMはかえって本公開買付けの成立を不安定なものとする可能性があり得るところである。加えて、MOMは本公開買付けへの応募を希望する少数株主（すなわち、当社株式の売却機会を希望する株主）の利益に資さない可能性もあり得るところである。そのため、他のいわゆる公正性担保措置について相当程度の配慮が行われていると言えることを踏まえると、形式的にMOMが設定されていないことを特に注視しなければならない状況にはないものと考えられる。なお、MOMにおけるマイノリティ（少数株主）の所有株式の計算にあたっては、NEXT-Oは、本公開買付けが成立した場合には、大川博美氏がファウンダー最高顧問の肩書の下、当社の少なくとも取締役・執行役員・常勤監査役等により構成される重要な意思決定機関である経営会議における執行役員の一員として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行うことを希望していることから、大川博美氏が本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、大川博美氏及びその親族並びに一般社団法人大川の所有する当社株式数を含めていないとのこと
- 対抗的な買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）を行う一環として、当社において、NEXT-O（より正確にはNEXT-Oの発行済株式の全てを所有する親会社）を含む複数の候補者に対する入札手続を実施し、NEXT-Oとは別の買収候補者による提案の提出を受け、かかる提案や各社との面談の結果等との比較を通じて、NEXT-Oとの間で本取引を実行することを決定したとのことであり、NEXT-O以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会を積極的に設けている（すなわち、いわゆる積極的なマーケット・チェックの手続を実施している）といえること
- 本公開買付けにおいて、その買付期間は30営業日と法令上の最短期間である20営業日より長期の期間が設定される予定であること、また当社はNEXT-Oとの間で、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いわゆる取引保護条項を含む合意等、

当該対抗的買取提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと等から、いわゆる消極的なマーケット・チェックの観点においても特段不合理な状況にはないものと考えられること

- ・ 本取引においては、当社株式の非公開化のために、いわゆる二段階買取の手続が予定されている（現状、株式売渡請求あるいは株式併合の手続によることが予定されている）。この点、株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、裁判所に対して売買価格決定の申立てができる旨が定められている。また、株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、所定の条件のもと、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する普通株式のうち一株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められている。かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、当社の少数株主においては、これらの手続を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされていること
- ・ 以上のとおり、本非公開化取引の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること
- ・ 当社において、本取引の条件、とりわけ本公開買付けにおける当社株式に係る公開買付価格（すなわち本公開買付価格）の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、当社株式の株式価値の算定のための独立の第三者算定機関を選任し、当該第三者算定機関から株式価値算定書を取得した上で、当該株式価値算定書を参考としていること
- iv 「本取引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
 - ・ 上記 i 乃至 iii までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見当たらず、従って本取引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
- v 「当社取締役会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の是非」について
 - ・ これまでに述べた通り、i 本取引の目的は合理的と認められる（本取引が当社の企業価値向上に資する）ものと考えられること、ii 本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているものと考えられること、iii 本取引に係る手続の公正性が確保されている（公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされている）ものと考えられること、iv 上記 i 乃至 iii を踏まえて、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられることからすると、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当（すなわち「是」）であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないといえ、これに反する事情は現時点において特段見当たらない

その後、当社は、NEXT-Oからの大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏の本公開買付けへの応募並びにその後の大川博美氏のNEXT-Oへの出資等の説明を受け、改めて上記の答申内容を維持できるかどうかにつき本特別委員会に確認を行い、2021年8月2日に、本特別委員会から、大川博美氏が当社の創業者として引き続き当社を支援する意向を有していることを対外的に明確化することを期するため、また、継続して当社の企業価値の向上のための助言等を当社に対して提供していただくとともに、企業価値向上のための共通の目標を持っていただくためにNEXT-Oへの再出資をいただく趣旨であるとのNEXT-Oからの説明を踏まえて、大川博美氏から再出資いただくことは、当社の取引先等に対する信用力の維持・向上に資すると考えられること、企業価値向上のための共通の目標を持って当社の経営における指導・アドバイスに従事いただくことにより当社の企業価値向上への貢献が

見込まれること、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏が本公開買付けに応募合意することは、大川博美氏による再出資を条件とするものではないこと、本公開買付けにおける買付条件、NEXT-Oによる本公開買付け後の経営方針等には変更はないことを踏まえると、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられることに変更はなく、上記の答申内容に関して特段変更はない旨の意見を確認しております。

④ 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性を確保するために、当社及びNEXT-Oらから独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルに対し、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的な観点からの公正性についての意見表明を依頼し、2021年6月21日付で、本株式価値算定書（山田コンサル）及び本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。

なお、当社取締役会は、2021年6月22日、本特別委員会から本答申書の提出を受けた際、併せて本株式価値算定書（山田コンサル）の提出を受けており、本株式価値算定書（山田コンサル）の内容も踏まえて、下記「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の決議を実施しました。

山田コンサルは、当社及びNEXT-Oら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、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係る山田コンサルの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。上記「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、複数のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、山田コンサルを独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。本株式価値算定書（山田コンサル）の概要は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「②特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員による承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言及び野村證券から取得した本株式価値算定書（野村證券）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議を行いました。

その結果、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「(ウ) 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、当社取締役会は、本取引について、(i) 本公開買付けを含む本取引により、短期的な業績変動に過度に捉われることなく、中長期的な視点に立った上で機動的かつ抜本的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、インテグラルの協力の下、抜本的な業態転換を含む事業改革を推進することで当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii) 本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2021年6月22日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、大川和昌氏を除く取締役5名）のうち、取締役1

名を除く全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。なお、上記取締役会には、当社の監査役4名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長である大川和昌氏は、本公開買付けが成立した場合には、NEXT-Oに対して出資を行うことを予定していること及び本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係取締役として、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてNEXT-Oとの協議及び交渉には一切参加していません。また、NEXT-Oは、大川博美氏との間で本公開買付け後の当社の役員就任について何らの合意も行っていないとのことですが、本公開買付けが成立した場合には、大川博美氏がファウンダー最高顧問の肩書の下、当社の少なくとも取締役・執行役員・常勤監査役等により構成される重要な意思決定機関である経営会議における執行役員の一員として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行うことを希望していることから、大川博美氏が本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、まず、大川和昌氏及び大川博美氏を除く4名の取締役において審議及び決議（以下「第1決議」といいます。）を行い、さらに、より慎重な判断を行うため、大川博美氏を加えた5名の取締役にて改めて審議及び決議（以下「第2決議」といいます。）を行い、第1決議及び第2決議の両決議の内容が一致した場合に当社取締役会として決議が成立したものと取り扱うことといたしました。その上で、第1決議については全員一致で、第2決議については大川博美氏を除く全員一致で成立したため、当社の取締役会として上記の決議が成立いたしました。なお、大川博美氏は、NEXT-Oらの想定する本公開買付け後の経営方針が当社の今後の成長に資するとは考えられないとの理由により、本公開買付けに反対する旨の意見を表明しております。大川博美氏は、当社の立場において、NEXT-Oとの協議・交渉には一切参加していません。

さらに、2021年7月30日、当社は、NEXT-Oからの大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏の本公開買付けへの応募並びにその後の大川博美氏のNEXT-Oへの出資等の説明を受け、本特別委員会の意見も踏まえて、2021年8月2日開催の当社取締役会において慎重に検討を行った結果、大川博美氏が当社の創業者として引き続き当社を支援する意向を有していることを対外的に明確化することを期するため、また、継続して当社の企業価値の向上のための助言等を当社に対して提供していただくとともに、企業価値向上のための共通の目標を持っていただくためにNEXT-Oへの再出資をいただく趣旨であるとのNEXT-Oからの説明を踏まえて、大川博美氏から再出資いただくことは、当社の取引先等に対する信用力の維持・向上に資すると考えられること、企業価値向上のための共通の目標を持って当社の経営における指導・アドバイスに従事いただくことにより当社の企業価値向上への貢献が見込まれること、大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏が本公開買付けに応募合意することは、大川博美氏による再出資を条件とするものではないこと、本公開買付けにおける買付条件、NEXT-Oによる本公開買付け後の経営方針等には変更はないことから、2021年6月22日付当社プレスリリースにて既に公表されている、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いたしました。2021年8月2日開催の当社取締役会には、業務上の都合により欠席した監査役1名（大島俊明氏）を除き、当社の監査役3名（天野彰英氏、杉浦正健氏及び近藤克麿氏）が出席し、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。なお、2021年8月2日開催の当社取締役会に欠席した大島俊明氏からも、当該取締役会に先立ち、NEXT-Oからの大川博美氏、一般社団法人大川、大川英子氏及び大川三千代氏の本公開買付けへの応募並びにその後の大川博美氏のNEXT-Oへの出資等の説明を同氏に行ったうえで、上記決議につき監査役として異議がない旨を確認しております。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長である大川和昌氏は、本公開買付けが成立した

場合には、NEXT-Oに対して出資を行うことを予定していること及び本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係取締役として、2021年8月2日開催の当社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NEXT-Oとの協議及び交渉には一切参加しておりません。また、大川博美氏は、本公開買付けが成立した場合には、NEXT-Oに対して出資を行うことを予定していること及び本取引後に大川博美氏がファウンダー最高顧問、ファウンダー名誉顧問等の肩書の下、当社の顧問として、経営における指導・アドバイスの貢献を引き続き行うことを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係取締役として、2021年8月2日開催の当社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NEXT-Oとの協議及び交渉には一切参加しておりません。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保

NEXT-Oは、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。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、37営業日に設定しております。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式についてNEXT-O以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。また、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「(ウ) 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、対抗的な買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）を行う一環として、インテグラルを含む複数の候補者に対する入札手続を実施し、インテグラルとは別の買収候補者による提案の提出を受け、かかる提案や各社との面談の結果等との比較を通じて、NEXT-Oとの間で本取引を実行することを決定しているものであり、NEXT-O以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会を積極的に設けております。さらに、NEXT-Oと当社は、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、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

4. 今後見通し

本売渡請求後における当社の経営体制等につきましては、今後、NEXT-O及び当社との間で、協議・検討していく予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

NEXT-Oは当社の支配株主（親会社）であり、当社取締役会による本売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当します。当社は、2021年1月20日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」を定めておりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて、当社及び支配株主の間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得する等、支配株主との取引等の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を講じることとし、少数株主の利害を害することのないよう適切に対応することを方針としております。本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程においても、当社は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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、その公正性を担保するための措置を講じており、かかる対応は、上記指針に適合している

ものと考えております。

(2) 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関する事項

上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のないものから入手した意見の概要

上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、当社は、NEXT-O及び当社から独立した本特別委員会より、2021年6月22日付で、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当（すなわち「是」）であり、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないといえる旨を内容とする本答申書を入手しております。

なお、本答申書は、本売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上