



2026年5月28日

各位

会社名 オリコン株式会社
 代表者名 代表取締役社長 佐藤 直也
 (コード：4800 東証スタンダード市場)
 問合せ先 企業広報部長 山口 幸作
 (TEL. 03-3405-5252)

MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、下記のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注）の一環として行われるメディア株式会社（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。）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、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旨を決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て、当社株式を非公開化することを企図していること、並びに当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものであります。また、上記取締役会において、本取引（下記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」において定義します。以下同じです。）の実施は当社の中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断したことから、2011年5月9日開催の当社取締役会により導入を決定し、2023年6月28日開催の当社第24回定時株主総会において継続することを承認した「当社株券等の大量買付行為への対応策（買収防衛策）」（以下「本買収への対応方針」といいます。）に従った手続を実施しないことを併せて決議いたしました。

（注）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	メディア株式会社
(2) 所 在 地	東京都千代田区丸の内二丁目7番2号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 富井正浩
(4) 事 業 内 容	有価証券の取得、保有、運用、管理及び売買
(5) 資 本 金	500円
(6) 設 立 年 月 日	2026年3月17日
(7) 大株主及び持株比率	テクノロジー株式会社 100.00%
(8) 上場会社と公開買付者の関係	
資 本 関 係	公開買付者と当社の間には、記載すべき資本関係はありません。 なお、当社の代表取締役会長であり、本取引後に公開買付者親会社（下記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」において定義します。）の株式をその資産管理会社が引き受けることにより間接的に再出資

	<p>することを予定している小池恒氏（以下「小池氏」といいます。）は、当社株式 71,700 株（所有割合（注）：0.55%）を、小池氏が代表取締役を務め、その発行済株式の 95%を小池氏が所有し、残りの 5%を小池氏の親族である小池秀効氏（所有株式数：299,000 株、所有割合：2.30%）及び小池結実氏（所有株式数：149,400 株、所有割合：1.15%）が所有する小池氏及びその親族の資産管理会社である有限会社リトルポンド（以下「リトルポンド」といいます。）は、当社株式 4,712,700 株（所有割合：36.21%）を所有しております。</p>
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	該当事項はありません。

(注)「所有割合」とは、当社が5月8日付で公表した「2026年3月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2026年3月31日現在の当社の発行済株式総数(15,123,200株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(2,109,125株)(但し、当社の役員向け株式給付信託及び従業員向け株式給付信託の信託財産として株式会社日本カストディ銀行(以下「日本カストディ銀行」といいます。)が所有する当社株式(176,400株)(以下、当社の役員向け株式給付信託の信託財産として日本カストディ銀行が所有する当社株式(90,000株)を「BBT 所有株式(役員向け)」といい、当社の従業員向け株式給付信託の信託財産として日本カストディ銀行が所有する当社株式(86,400株)を「BBT 所有株式(従業員向け)」といい、BBT 所有株式(役員向け)及びBBT 所有株式(従業員向け)を総称して「BBT 所有株式」といいます。)は、法令上、議決権が存在することから自己株式数から除きます。以下、当社が所有する自己株式数において同じです。)を控除した株式数(13,014,075株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の記載において同じです。)をいいます。

2. 買付け等の概要

公開買付けの目的	完全子会社化
買付け等の期間	2026年5月29日(金曜日)から2026年7月9日(木曜日)まで(30営業日)
買付け等の価格	普通株式1株につき、金1,332円
買付予定数の上限	—(株)
買付予定数の下限	3,903,300(株)(注)

(注)当該「買付予定数の下限」について買付け等を行った場合における公開買付者の買付け後の株券等所有割合(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。)第27条の2第8項に規定する株券等所有割合をいい、その者に同条第1項第1号に規定する特別関係者がある場合にあっては、その株券等所有割合を加算したものをいいます。)は30.20%となります。なお、株券等所有割合の計算においては、当社決算短信に記載された2026年3月31日現在の当社の発行済株式総数(15,123,200株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(2,109,125株)及びBBT 所有株式(役員向け)(90,000株)を控除した株式数(12,924,075株)に係る議決権の数(129,240個)を分母として計算しております。

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等

(1) 意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、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、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、当該取締役会決議は、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の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

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、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、本公開買付けを通じて当社株式を取得及び所有することを主たる目的として 2026 年 3 月 17 日に設立された株式会社とのことです。本日現在、公開買付者は、テクノロジー株式会社（以下「公開買付者親会社」といいます。）がその発行済株式の全てを所有しており、公開買付者親会社は、株式会社丸の内キャピタル（以下「丸の内キャピタル」といいます。）が無限責任組合員として管理・運営する丸の内キャピタル第三号投資事業有限責任組合（以下「丸の内キャピタル 3 号ファンド」といいます。）がその発行済株式の全てを所有しているとのことです。なお、本日現在、丸の内キャピタル、丸の内キャピタル 3 号ファンド、公開買付者親会社及び公開買付者は、当社株式を所有していないとのことです。

丸の内キャピタルは、独立したファンド運営を行いながら、完全親会社である三菱商事株式会社（以下「三菱商事」といいます。）及びそのグループ会社（以下、総称して「三菱商事グループ」といいます。）の信用力・機能・ネットワークを活用し、独自の付加価値を提供するユニークなファンド運営会社であり、具体的には、投資ファンドとして有する過去の投資実績、並びに三菱商事の有する事業ネットワーク・業界知見・ノウハウや三菱商事からの出向者を活用しての事業拡大・成長、海外進出等をサポートするケースもあり、ファンドでありながら事業基盤を活用した事業支援が可能となっているとのことです。エクイティ投資を通じ、事業成長、事業再編、事業承継等の課題に対し具体的な解決策を提供するとともに、投資先企業の長期的な競争力の強化に取り組んでいるとのことです。丸の内キャピタルは、過去に株式会社タカラトミー、株式会社ジョイフル本田、株式会社山本製作所、株式会社成城石井、株式会社エムアイフードスタイル、株式会社大貴、トライス株式会社、株式会社ビーツ、株式会社サイプレス、株式会社グラニフ、株式会社 TOSEI、株式会社三浦屋、株式会社ミスズライフ、株式会社 KMCT、Sambo Piping (Thailand) Co., Ltd.、門司メタルプロダクツ株式会社、株式会社 AKOMEYA TOKYO、東亜トレーディング株式会社、日本結晶光学株式会社、株式会社永谷園ホールディングス、中野冷機株式会社、リードスピーカー・ジャパン株式会社、スマートキャンプ株式会社、ジェイフィルム株式会社等への投資実績を有しているとのことです。なお、本日現在、三菱商事は、当社株式を所有していないとのことです。

今般、公開買付者は、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。）スタンダード市場に上場している当社株式の全て（但し、当社のその他の関係会社であり筆頭株主であるリトルポンドが所有する当社株式（4,712,700 株、所有割合：36.21%）（以下「本不応募株式」といいます。）、BBT 所有株式（役員向け）90,000 株（注 1）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社株式を非公開化し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、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、リトルポンドは、当社の代表取締役会長である小池氏（所有株式数：71,700 株、所有割合：0.55%）が代表取締役を務め、その発行済株式の 95%を小池氏が所有し、残りの 5%を小池氏の親族である小池秀効氏（所有株式数：299,000 株、所有割合：2.30%）及び小池結実氏（所有株式数：149,400 株、所有割合：1.15%）が所有する小池氏及びその親族の資産管理会社であり、リトルポンドは公開買付者親会社に本再出資（以下において定義します。）を行う予定であることから、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、小池氏は、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とのことです。

（注 1）BBT 所有株式（役員向け）は、株式給付信託の委託者である当社と受託者である株式会社りそ

な銀行（以下「りそな銀行」といいます。）との間で締結されている信託契約において、（i）株式に対する公開買付けが行われる場合に関して特段の定めはなく、また、信託管理人による株式の取得及び処分に関する指図権の規定も存在しないことから、本公開買付けへの応募は想定されず、かつ、（ii）受託者は信託管理人の指図に基づき信託財産に属する当社株式の議決権を一切行使しない旨が規定されているため議決権を行使することが事実上想定されていないことを踏まえ、取得の対象から除外しているとのことです。他方で、BBT 所有株式（従業員向け）は、株式給付信託の委託者である当社と受託者であるりそな銀行との間で締結されている信託契約において、（i）株式に対する公開買付けが行われる場合に関して特段の定めはなく、また、信託管理人による株式の取得及び処分に関する指図権の規定も存在しないことから、本公開買付けへの応募は想定されていないものの、（ii）受託者は信託管理人の指図に基づき信託財産に属する当社株式の議決権を行使する旨が規定されているため議決権を行使することが想定されていることを踏まえ、取得の対象としているとのことです。

本取引は、①本公開買付け、②本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、本不応募株式、BBT 所有株式（役員向け）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合に、当社の株主を公開買付者及びリトルポンドのみとすることを目的として当社が会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第 180 条に基づいて行う当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）、③本株式併合の効力発生を条件として、当社が本不応募株式を自己株式として取得（以下「本自己株式取得」といいます。）（注 2）するための資金及び分配可能額を確保することを目的とした（i）当社による公開買付者を引受人とする無議決権種類株式（注 3）の第三者割当増資（以下「本第三者割当増資」といいます。）（注 4）、及び（ii）会社法第 447 条第 1 項及び第 448 条第 1 項に基づく当社の資本金及び資本準備金の額の減少（以下「本減資等」といいます。）（注 5）、並びに④本自己株式取得のそれぞれの手続により構成され、最終的に公開買付者が当社を完全子会社化することを企図しているとのことです。また、公開買付者が当社を完全子会社化した後、リトルポンドは、公開買付者親会社が実施する第三者割当増資（以下「本再出資」といいます。）を引受け（注 6）、公開買付者を存続会社、当社を吸収合併消滅会社とする吸収合併（以下「本合併」といいます。）を行うことを予定しているとのことです。なお、本再出資後、リトルポンドによる公開買付者親会社への持分出資比率は 20.00%となる予定であり、丸の内キャピタル 3 号ファンド及びリトルポンドとの間の本株主間契約（下記「（6）公開買付けに係る重要な合意」の「③ 本株主間契約（締結予定）」において定義します。以下同じです。）の締結を予定しているとのことです。本株式併合の詳細については、下記「（4）公開買付け後の組織再編等の方針」をご参照ください。

（注 2）本自己株式取得は、本株式併合後、有価証券報告書提出義務免除承認前に実施する可能性があります。当社株式の上場廃止後であり、上場廃止後の株式は自社株公開買付け（法第 27 条の 22 の 2 に定める公開買付けをいいます。以下同じです。）の対象となる「上場株券等」（法第 24 条の 6 第 1 項、令第 4 条の 3）に該当しないため、公開買付者は、自社株公開買付けを実施しない予定とのことです。また、本自己株式取得の取得価格（株式併合前の当社株式 1 株当たり 888 円。以下「本自己株式取得価格」といいます。）は、（i）法人税法（昭和 40 年法律第 34 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人であるリトルポンドが本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額として計算される金額が、（ii）仮にリトルポンドが本公開買付けに応募した場合の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（1,332 円。以下「本公開買付価格」といいます。）の税引後手取り額として計算される金額と同額以下となるよう設定することにより、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを企図しているとのことです。なお、本自己株式取得の対価として当社からリトルポンドに対して支払われる金銭の総額のうち一部の金額については、①本自己株式取得時には支払わずに未払いの状態のまま維持すること（以下、かかる本自己株式取得の対価の未払分に係る当社のリトルポンドに対する債務を「本未払債務」といい、本未払債務に対応するリトルポンドの当社に対する債権を「本

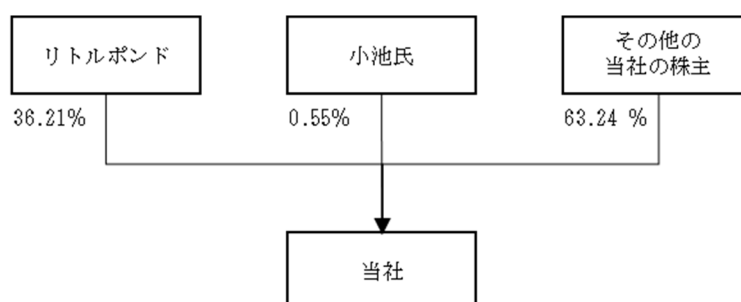
未払債権」といいます。)、②本未払債務を当社から公開買付者が引受け、更に当該債務を公開買付者から公開買付者親会社が引受けること、及び③本再出資において、リトルポンドが本未払債務を引受けた公開買付者親会社に対して、本未払債権を現物出資することを本取引基本契約（以下において定義します。以下同じです。）で合意しているとのことです。

- (注3) 公開買付者が引受ける種類株式に議決権がない理由は、本第三者割当増資の前後で公開買付者とリトルポンドとの間の当社に対する議決権保有割合を変えないことを意図したものとこのことです。無議決権種類株式の詳細な条件については、本日現在において未定とのことです。
- (注4) 本第三者割当増資は、本減資等のみで当社が本自己株式取得を行うための資金及び分配可能額を確保することが可能な場合には、実施しない可能性があるとのことです。
- (注5) 本減資等においては、当社の資本金及び資本準備金の額を減少し、その他資本剰余金又はその他利益剰余金へ振り替える予定とのことです。
- (注6) 本再出資における公開買付者親会社の株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる当社株式の評価は、本公開買付価格と同一の価格（但し、本株式併合を実施する場合、本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定とのことです。）とし、公開買付者親会社の株式は当該評価額にて発行する予定とのことです。なお、本再出資は、当社の創業家である小池氏が、自らの資産管理会社であるリトルポンドを通じて当社に関与するために実施されるものであり、また、当社の創業以来安定した株主としての立場を維持してきた小池氏並びにその親族である小池秀効氏及び小池結実氏が、自らの資産管理会社であるリトルポンドを通じて、本取引の実行後も当社株式を間接に一定割合保有し続けることで、外部株主の影響を遮断し、短期的な利益に左右されない中長期的な経営体制の構築を促す役割を果たすことが期待できるとのことです。加えて、当社の経営理念・企業文化に精通する株主として、それらを当社の経営陣及び従業員をはじめとする関係者と共有し続けることで、当社の経営陣及び従業員をはじめとする関係者の安心感を醸成することにより、当社の円滑な事業運営を支援することを目的としており、リトルポンド並びにリトルポンドの発行済株式を保有する小池氏並びにその親族である小池秀効氏及び小池結実氏による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に抵触するものではないと考えているとのことです。

現在想定している一連の本取引を図示すると大要以下のとおりです。

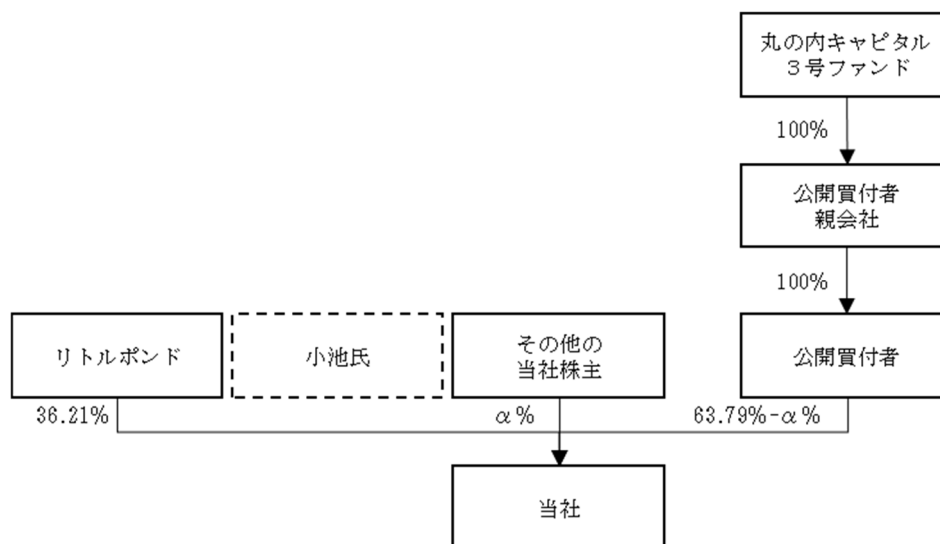
I. 本公開買付けの実施前（現状）

リトルポンドが当社株式 4,712,700 株（所有割合：36.21%）、小池氏が 71,700 株（所有割合：0.55%）、その他の株主が 8,229,675 株（所有割合：63.24%）を所有。



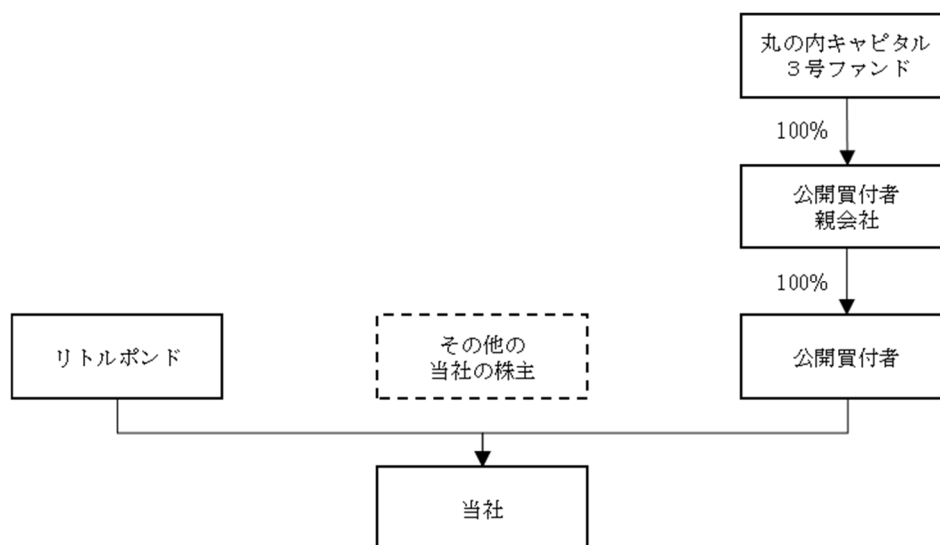
II. 本公開買付けの成立後（2026年7月頃を予定）

公開買付者が本公開買付けを実施。小池氏は、所有する当社株式を本応募契約（以下において定義します。）に基づき本公開買付けに応募。本公開買付けが成立し、公開買付者は当社株式を3,903,300株（所有割合：29.99%）以上取得。リトルポンドは、本取引基本契約に基づき引き続き当社の株主。



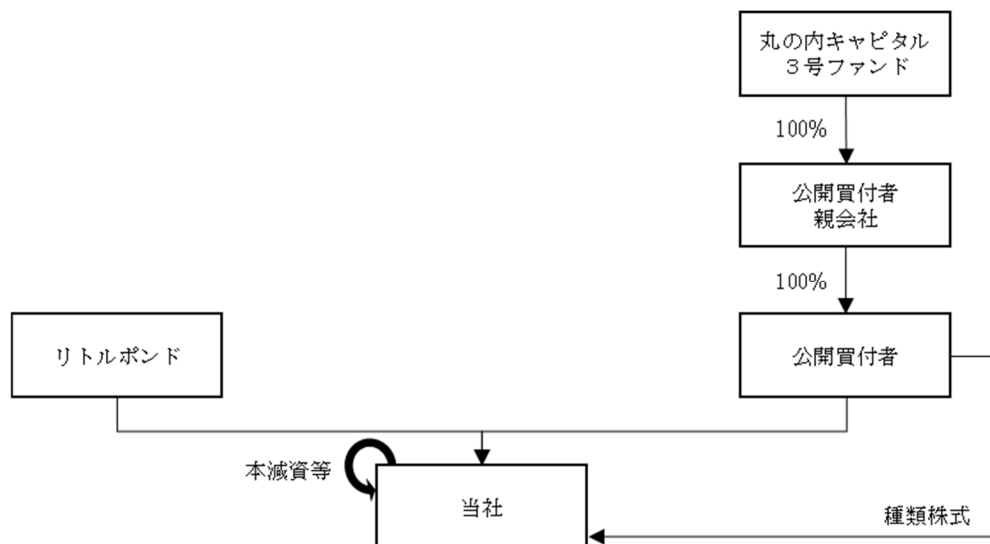
III. 本株式併合後（2026年9月頃を予定）

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、リトルポンドが所有する本応募株式、BBT 所有株式（役員向け）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、当社に対して本株式併合の手続の実行を要請。当社は本株式併合を行い、当社の株主は公開買付者とリトルポンドのみとなり、当社株式は上場廃止となる。



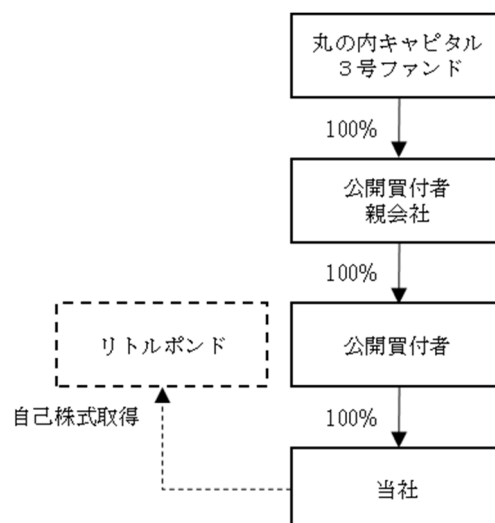
IV. 本第三者割当増資及び本減資等後（2026年9月頃を予定）

下記「V. 本自己株式取得後」に必要となる資金及び分配可能額を確保するために、当社は公開買付者を引受人とする種類株式の本第三者割当増資及び本減資等を実施（但し、本第三者割当増資は、本減資等のみで当社が本自己株式取得を行うための資金及び分配可能額を確保することが可能な場合には、実施しない可能性があるとのことです。）。



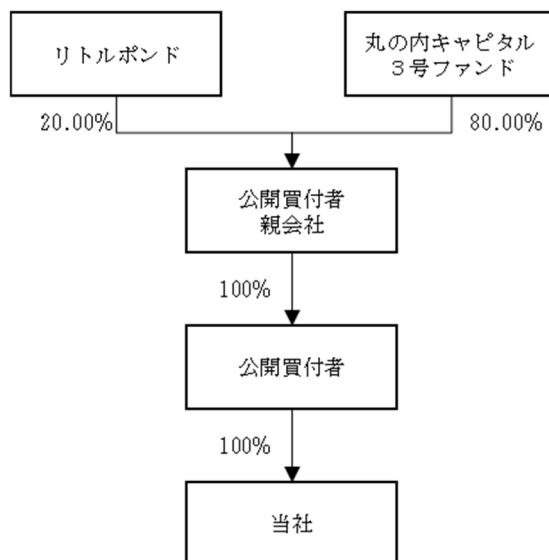
V. 本自己株式取得後（2026年9月頃を予定）

当社は、本第三者割当増資及び本減資等により確保した分配可能額を活用して、リトルポンドが所有する本不応募株式の全てを自己株式として取得（但し、本第三者割当増資は、本減資等のみで当社が本自己株式取得を行うための資金及び分配可能額を確保することが可能な場合には、実施しない可能性があるとのことです。）。



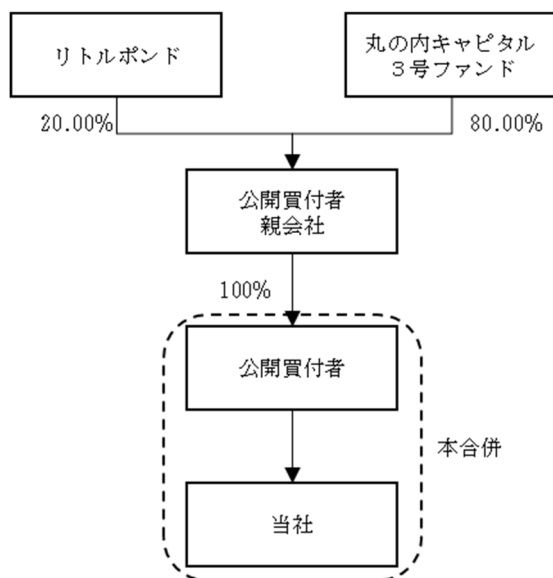
VI. 本再出資後（2026年9月頃を予定）

リトルポンドは、本未払債権を現物出資することにより、公開買付者親会社へ本再出資を実施。本再出資後、公開買付者親会社を通じたリトルポンドの間接的な議決権割合は20.00%となる予定であり、本株主間契約で合意する予定であるとのことです。



VII. 本合併後（未定）

本再出資後、公開買付者及び当社は本合併を実施する予定であるとのことです。



本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、本日付で、当社の筆頭株主であるリトルポンドとの間で、①本不応募株式の全てについて本公開買付けに応募しないこと、②本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会（下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。）において本株式併合に関連する各議案に賛成すること、③本株式併合の効力発生を条件として、本自己株式取得のための資金及び分配可能額を確保することを目的とした本第三者割当増資、及び本減資等を行うこと（但し、本第三者割当増資は、本減資等のみで当社が本自己株式取得を行うための資金及び分配可能額を確保することが可能な場合には、実施しない可能性があるとのことです。）、④本不応募株式の全てを、本自己株式取得を通じて本自己株式取得価格で当社に売却すること、⑤本自己株式取得の対価として当

社からリトルポンドに対して支払われる金銭の総額のうち一部の金額については、(i) 本自己株式取得時には支払わずに未払いの状態のまま維持すること、(ii) 本未払債務を当社から公開買付者が引受け、更に当該債務を公開買付者から公開買付者親会社が引受けること、及び(iii) リトルポンドが本未払債務を引受けた公開買付者親会社に対し、本未払債権を現物出資することにより本再出資を行うことを含めた、本取引に係る諸条件に合意し、かかる諸条件について定めた契約（以下「本取引基本契約」といいます。）を締結しているとのことです。また、公開買付者は小池氏との間で、公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、小池氏が所有する当社株式全て（71,700株、所有割合：0.55%）について本公開買付けに応募する旨の契約を締結しているとのことです。

本取引基本契約及び本応募契約の詳細につきましては下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「① 本取引基本契約」及び「② 本応募契約」をご参照ください。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を3,903,300株（所有割合：29.99%）に設定しており、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下限（3,903,300株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方で、本公開買付けは当社株式を非公開化し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としておりますので、本公開買付けにおいて買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（3,903,300株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

なお、買付予定数の下限（3,903,300株）は、当社決算短信に記載された2026年3月31日現在の当社の発行済株式総数（15,123,200株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（2,109,125株）及びBBT所有株式（役員向け）（90,000株）を控除した株式数12,924,075株に係る議決権の数（129,240個）に3分の2を乗じた数（86,160個）から、本不応募株式（4,712,700株）に係る議決権の数（47,127個）を控除した議決権の数（39,033個）に、当社の単元株式数である100株を乗じた数としているとのことです。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式の全て（但し、リトルポンドが所有する本不応募株式、BBT所有株式（役員向け）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、当社の株主を公開買付者及びリトルポンドのみとすることを目的とした本株式併合の実施を当社に要請する予定であるところ、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が必要とされていること、また、BBT所有株式（役員向け）については、株式給付信託の委託者である当社と受託者であるりそな銀行との間で締結されている信託契約において、(i) 株式に対する公開買付けが行われる場合に関して特段の定めはなく、また、信託管理人による株式の取得及び処分に関する指図権の規定も存在しないことから、本公開買付けへの応募は想定されず、かつ、(ii) 受託者は信託管理人の指図に基づき信託財産に属する当社株式の議決権を一切行使しない旨が規定されているため議決権を行使することが事実上想定されていないこと（注7）を踏まえ、本株式併合の手続を確実に遂行すべく、本公開買付け成立後に公開買付者及びリトルポンドが当社の総株主等の議決権の数（但し、BBT所有株式（役員向け）に係る議決権を除く。）の3分の2以上を所有することとなるようにするためとのことです。

（注7）BBT所有株式（従業員向け）については、株式給付信託の委託者である当社と受託者であるりそな銀行との間で締結されている信託契約において、(i) 株式に対する公開買付けが行われる場合に関して特段の定めはなく、また、信託管理人による株式の取得及び処分に関する指図権の規定も存在しないことから、本公開買付けへの応募は想定されていないものの、(ii) 受託者は信託管理人の指図に基づき信託財産に属する当社株式の議決権を行使する旨が規定されているため議決権を行使することが想定されていることを踏まえ、取得の対象としているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）及び公開買付者親会社による公開買付者への出資（以下、本銀行融資と総称し、「本資金調達」といいます。）によって賄うことを予定しており、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本資

金調達を受けることを予定しているとのことです。なお、本銀行融資に係る融資条件の詳細は、三井住友銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされているとのことです。本銀行融資に係る融資契約では、当社株式が担保に供されることが予定されているとのことです。

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

当社は、1999年10月に、現代表取締役の小池氏により、東京都港区において、データベース事業及びインターネット対応の移動体通信キャリアへのコンテンツ提供等を目的として設立されました。その後、2000年11月には事業拡大のための投資資金の調達を目的として証券会員制法人大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場に株式を上場し、2002年7月には現在の商号であるオリコン株式会社に変更いたしました。その後、2010年4月の株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）による株式会社ジャスダック証券取引所の吸収合併に伴い、大阪証券取引所 JASDAQ 市場に上場しました。さらに、2013年7月に東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場の統合に伴い、東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場に上場したのち、2022年4月に実施された東京証券取引所の市場区分の見直しにより、現在は東京証券取引所スタンダード市場に上場しております。

当社は、本日現在、純粋持株会社である当社と連結子会社4社（オリコン・リサーチ株式会社、株式会社 oricon ME、オリコン NewS 株式会社、株式会社新旭）（以下、当社と連結子会社4社を総称して「当社グループ」といいます。）で構成されており、以下の各事業を行っております。

a. コミュニケーション事業

ニュースコンテンツの提供並びに Web サイトの制作・運営・広告販売等を行うコミュニケーション事業では、「顧客満足度（CS）調査事業」及び「ニュース配信・PV（注1）事業」を展開しております。

顧客満足度（CS）調査事業は、2003年に発刊した、患者満足度に基づいた医療ランキング本『患者が決めた！ いい病院』をきっかけとして、2006年より事業をスタートして以降、様々な業種・業態のサービスの品質及び信頼性について、消費者側にも企業側にも属さない第三者の立場で、実際の利用者のみを対象とした、大規模な顧客満足度調査を毎年実施しており、現在、214 ランキングを公表、様々な企業様に当社の商標ロゴを利用いただき、また調査データを購入いただくことで、広告宣伝・マーケティングにお役立ていただいていると認識しております。



ニュース配信・PV 事業は、芸能・エンタメ・ライフスタイルを中心に、月間 5,000 本以上のニュース・特集記事&動画コンテンツを制作し、自社で運営する「オリコンニュース」を中心とした Web メディアをはじめ、大手ポータルサイト、全国各地の新聞、テレビ、ラジオ等のメディアにコンテンツの提供を行っており、圧倒的な情報量で最旬な情報を発信しています。また、その編集力や情報発信力、メディア知見をはじめ、他事業が持つ企業ネットワークを活用した、PR や Web マーケティングのコンサルティングも行っております。

（注1）「PV」とは Page View の略であり、ウェブサイトやブログの特定のページが表示された回数を示す指標をいいます。閲覧者がサイト内の異なるページをクリックし、または同じページを再度読み込むたびに、PV がカウントされます。この数字は、ウェブページの人気度やコンテンツの魅力を示す基本的な指標として広く用いられています。

b. データサービス事業

全国にある調査協力店から販売データを集計し、音楽をはじめ映像や書籍のランキングを日々作成しています。集計されたデータは、データベースとして蓄積され、「ORICON BiZ online」を通じたオンラインデータサービスや、書籍『ORICON エンタメ・マーケット白書』を通して、各業界や一般の方に広く提供を行っています。また、自社モニターを活用したエンタメやトレンドに関する調査を実施しており、多種多様なランキングを発表しています。

c. 広告事業

2024年10月に株式会社新旭を連結子会社化したことに伴い新たに開始した事業であり、テレビCMの制作、スポーツイベントのプロモーション、デジタルコンテンツや楽曲の制作等、幅広く広告ビジネスを展開しております。

当社の成長エンジンは、20年以上にわたってデータ収集・分析を行ってきたノウハウと豊富なデータ資産、更に「オリコン」ブランドの社会的信頼を基にした顧客満足度（CS）調査事業ですが、AIの進化・市場への浸透によって、企業の広告手法は、より高度化・多様化してきており、更なる成長のためには、新たなビジネス基盤の構築が経営課題であると認識しております。

一方で、小池氏としては、足許のAIの普及に伴う検索ブラウザからの流入減少やゼロクリック（注2）化などのリスクへの対応を喫緊の経営課題と捉えると同時に、AIを活用した効果的な「業務の効率化・高度化」を全社横断で進めていく必要があると考えていたとのことです。このような経営課題に対処し、当社の更なる成長及び企業価値向上を実現するために、当社独自の経営努力に加え、外部の経営資源も活用することが有益であると考えに至り、2024年10月中旬、マネジメント・バイアウト（MBO）の検討を開始したとのことです。

（注2）「ゼロクリック」とは、ユーザーが検索エンジンで検索を行った際、検索結果ページ上に表示される情報だけで疑問が解決し、実際のWebサイトへのクリックが発生しない現象をいうとのことです。

そのような中、丸の内キャピタルは、2025年2月10日、SMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）より、小池氏がいわゆるMBOを初期的に検討しており、小池氏が引き続き当社の経営に関与することを前提とした上で、外部の経営資源のいかなる活用方法があるのかを含めて、当社グループの経営施策や最適な資本構成について検討している旨を聴取し、小池氏との面談可否について打診を受けたとのことです。丸の内キャピタルとしても、日本国内における投資先を模索する中で、当社の公開情報によれば、「オリコン顧客満足度調査」等の強力なブランドアセットと、長年にわたり蓄積された音楽・映像・書籍等のエンタメデータを保有しており、これらは他社が容易に模倣できない当社独自の競争力の源泉であり、当社がこれまでに築き上げられた確固たるブランドと収益基盤を有していると見受けられ、初期的な関心を有したことから、当該打診を受諾の上、2025年5月19日、SMB C日興証券同席の下、丸の内キャピタルと小池氏との間で初回面談を実施したとのことです。

初回面談以降、丸の内キャピタルは、今後の事業環境を踏まえた当社の各事業に係る成長戦略や丸の内キャピタルが本取引におけるパートナーとなった場合のストラクチャーについて検討を重ね、当社が有する競争力の源泉を再認識した一方で、マーケティングリサーチ・データ産業を取り巻く環境は、従来の「調査実査・集計」を中心としたモデルから、AIやビッグデータを活用した「インサイト（注3）提供・予測・コンサルティング」といった新形態のビジネスへと急速にシフトしており、この市場環境の変化は、豊富なデータ資産を持つ当社にとって、AI技術と掛け合わせることで顧客のマーケティング活動全体を包括的に支援するコンサルティング事業へと進出可能な観点から絶好の機会であると同時に、テクノロジー活用やビジネスモデルの変革への遅れが競争優位の喪失につながりかねないリスクも孕んでいると考えられるため、当社が非連続な成長を実現するためには、大胆かつスピーディーな意思決定による中長期的な投資（システム開発及びM&A）が肝要であり、丸の内キャピタル及び三菱商事が

ループが持つ AI・データ分析に関する知見や、国内外のネットワークといったリソースを活用することで、それらの投資の実行による当社の更なる成長や企業価値向上が実現可能となるとの考えに至り、2025年12月26日、丸の内キャピタルから小池氏に対して、リトルポンドによる再出資を前提とした当社株式の非公開化、並びに当社の独立性を維持したまま中長期的な視点で当社の企業価値を向上させることを目指すことを前提とした本取引に関する初期的な提案を実施したとのことです。なお、小池氏は、丸の内キャピタルの議論と並行して、2025年7月11日以降にSMB C日興証券を介して他のプライベート・エクイティ・ファンド1社とも複数回にわたって面談を行ったものの当社株式の非公開化に関する正式な提案はなく、他方で丸の内キャピタルから当社株式の非公開化に関する正式な提案があったことに加え、丸の内キャピタルが有する過去の豊富な経験、投資実績や経営ノウハウ及び丸の内キャピタルや三菱商事グループの国内外の幅広いネットワークを含めた外部リソースを活用することが、当社の更なる企業価値の向上に資するという結論に至ったとのことから、2026年2月24日、丸の内キャピタル及び小池氏は共同で、本取引に関する協議を開始し、本取引の実現可能性の精査を目的として当社に対するデュー・ディリジェンスを実施したい旨のほか、丸の内キャピタルの会社概要や投資実績、丸の内キャピタルが想定している成長支援の方向性、本取引のストラクチャーとして、丸の内キャピタルが設立するSPC（特別目的会社）による本公開買付けを通じて、本不応募株式を除く当社株式を取得し、その後非公開化を行ういわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）を検討している旨を記載した法的拘束力を有しない初期的な意向を表明する提案書（以下「初期的意向表明書」といいます。）を当社へ提出したところ、2026年2月25日、当社より、本取引の実施に向けた検討・協議の開始について了承する旨の連絡を受けたとのことです。

（注3）「インサイト」とは、顧客の深層心理にある本質的な欲求のことをいうとのことです。

また、丸の内キャピタルは、当社との本格的な協議を行うにあたり、2026年2月9日、丸の内キャピタル、三菱商事グループ、小池氏、リトルポンド及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業を、ファイナンシャル・アドバイザーとしてSMB C日興証券をそれぞれ選任したとのことです。なお、SMB C日興証券によれば、弊害防止措置としてSMB C日興証券における小池氏及びリトルポンドに対して資産保全、保有資産の有効活用に係る各種金融ソリューションを提供する部署とその他の部署との間で社内規定に定める情報遮断措置が講じられていることから、独立性に問題は無いと判断したとのことです。

丸の内キャピタルとしては、小池氏及び当社との面談並びに議論を通じ、下記の施策を通じて当社グループの更なる事業拡大及び収益性向上を図り、ひいては中長期的な企業価値の最大化に寄与できるのではないかと考えに至ったとのことです。丸の内キャピタルは、下記の施策を推進することで、当社グループが有する潜在力を十分に引き出し、国内外での更なる成長を実現することができると考えているとのことです。

（ア）CS（顧客満足度）調査事業における顧客基盤の拡大と収益機会の最大化

丸の内キャピタルは、昨今の一般消費者が、インターネット上の情報過多やステルスマーケティング等の問題を受け、より信頼度の高い媒体や客観的な評価を購買判断の基準とする傾向を強めていると認識しているとのことです。同時に、広告主たる企業においても、単なる露出の多寡ではなく、客観性の高い第三者機関からの評価（権威付け）を活用したマーケティング手法の重要性が高まっていると考えているとのことです。

当社は、音楽ランキング等で長きにわたり培ってきた「オリコン」ブランドへの社会的信頼と、公正中立な調査ノウハウを確立しており、当社が提供するCS調査事業は、現在の消費環境において消費者・企業双方から強く求められるサービスを提供していると考えているとのことです。

かかる状況下、丸の内キャピタルは、当社の営業体制の抜本的な強化を通じて、商標利用（ランキングロゴの利用）契約企業の拡大並びに、CS調査データを起点としたデジタルプロモーション（注4）の併売を促進し、更には社会的ニーズの高い新規カテゴリ（金融、ライフスタイル領域等）への機動的な領域拡大を行うことで、大きな成長余地があると考えているとのことです。

これらの施策の実行に向けては、これまで丸の内キャピタルが多数の投資先で実行し蓄積してきた営業等のプロセスマネジメント・インセンティブ設計のノウハウを活用できると共に、三菱商事グループが有する消費財・リテール・金融・不動産等の広範な産業接点を活用した顧客紹介や、マーケティング知見の活用といった協働も可能であり、当社の CS 事業における提供先拡大及び収益性の向上に効果的に寄与できるものと考えているとのことです。

(注4)「デジタルプロモーション」とは、CS ランキングを通じ、顧客に対してユーザーを送客することをいうとのことです。

(イ)「オリコンニュース」をはじめとした当社メディアの媒体力の更なる強化

当社が運営する「オリコンニュース」等のメディア事業は、芸能・エンタテインメント業界との強固なネットワークと高い取材力を背景に、主要ポータルサイトへの記事配信や自社サイトにおいて圧倒的な PV 数と認知度を有しており、近年では YouTube 等の動画プラットフォームにおいても多数の登録者・視聴者を獲得するなど、確固たる媒体力を有していると認識しているとのことです。

他方で、昨今、SNS の普及や新たなメディアの乱立により競争が激化すると共に、フェイクニュースの拡散など情報の真正性が問われる局面が増加しており、メディアとしてはより高度な独自コンテンツの制作能力と、揺るぎない信頼性を有するプラットフォームへと脱皮する必要があると考えているとのことです。

かかる中で、丸の内キャピタルは、記事・動画制作体制への積極的な投資を通じたコンテンツの質・量の向上及びジャンル拡大、並びに配信先プラットフォームの更なる多角化、配信コンテンツの改善サイクルの仕組み構築等を通じて、媒体価値を更に高めることが可能であると考えているとのことです。

その実現においては、丸の内キャピタルがこれまで培ったサービス改善のための PDCA サイクルの高速化や、最適ナリソース配分に関する戦略的な判断・ノウハウを提供し、当社と協議しながらジャンル・配信先の開拓・深堀り及びインセンティブ設計の見直し等を通じた採用力の強化、UI/UX (注5) の改善やコンテンツ制作体制の強化を断続的に実行していくことで、ユーザー・読者及び広告主からより高く評価される媒体への進化に貢献できると考えているとのことです。

(注5)「UI (User Interface)」とは、コンピュータと利用者の間にある、機器類とそれらを動かすソフトウェアの総称のことをいうとのことです。また「UX (User Experience)」とは、製品・サービスを使用する際の印象や体験、使い勝手や操作感のことをいうとのことです。

(ウ) AI・テクノロジーを活用した事業運営の更なる高度化

当社は「ファクトー事実ーを情報化する」という経営理念のもと、膨大な調査データや調査ノウハウ、ニュースコンテンツやそれらに対する消費者動向に係るデータを保有しておりますが、今後更なる成長を実現するためには、これらの資産と最新のテクノロジーを融合させることが不可欠であると考えているとのことです。具体的には、生成 AI 等を活用したニュース記事・動画コンテンツ制作の効率化・自動化による生産性の向上及び CS 調査を通じて蓄積されたデータの深層分析等、当社が保有するアセットを更に活用することで、顧客企業のマーケティング全般における新たなインサイトを戦略的観点から提供するコンサルティング事業への進出等が挙げられるとのことです。

丸の内キャピタルは、こうした DX (デジタルトランスフォーメーション) や AI 導入・新規事業創出に向けた投資判断を、短期的な収益変動にとらわれず中長期的な視点で支援すると共に、三菱商事グループが有する AI・DX 知見の提供や、M&A を含めた技術・人材獲得を積極的に支援することで、当社の事業運営の高度化及び新たなサービス創出に貢献できるものと考えているとのことです。

(エ) 経営体制の強化

丸の内キャピタルは、今後の当社の持続的な成長のためには、CS 事業の収益機会拡大、メデイ

ア事業の媒体力強化、及び AI 活用による事業高度化といった全社戦略を、迅速かつ確実に実行するための経営体制の強化が必要であると認識しているとのことです。

丸の内キャピタルは、投資先企業の経営課題解決に向けて、常駐・半常駐の形でハンズオン支援を行ってきた豊富な実績を有しており、各施策の立案及び実行については当社と伴走しながら、より高い確度とスピード感を持って推進することが可能であると考えているとのことです。具体的には、丸の内キャピタルより、当社の企業価値向上に資する人材を派遣・参画させ、経営管理体制の高度化や各種プロジェクトの推進サポート等を行うと共に、中長期的な企業価値向上に連動したインセンティブプランの設計を含めた人事・報酬制度の構築等により、優秀な人材の採用・育成・維持を図ることで、当社グループの更なる飛躍に貢献できるものと考えているとのことです。

その後、丸の内キャピタルは、2026 年 2 月下旬から同年 4 月上旬まで実施したデュー・ディリジェンス及び各種分析を通じて、三菱商事グループの有する事業ネットワーク・業界知見・ノウハウ及び丸の内キャピタルの投資実績に基づく知見を最大限活用することで、当社の強みである中立性、公平性を維持しながら、先端テクノロジーの利用や事業領域を拡大し、調査やデータ提供のみならず、消費者のニーズをとらえ、顧客に対して高品質なインサイトを提供する企業への変革実現性を高め、また、実現にむけたスピードも加速化することにより、更なる企業価値向上に貢献することができるかと判断するに至ったとのことです。

このような分析・検討・当社との協議の結果等を踏まえ、2026 年 4 月 7 日、丸の内キャピタル及び小池氏は、当社から開示を受けた本事業計画（下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」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」において定義します。）をはじめ、デュー・ディリジェンスを通じた各種資料開示等に基づいた当社の事業及び財務の状況の分析結果等の各種要素を総合的に勘案した上で、当社に対して、当社が 2027 年 3 月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を 1,000 円（提案日である 2026 年 4 月 7 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 824 円に対して 21.36%（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です。）、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 849 円（円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して 17.79%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 868 円に対して 15.21%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 854 円に対して 17.10%のプレミアム）、本自己株式取得価格を 671 円とする旨の初回提案を行ったとのことです。これに対して、2026 年 4 月 8 日、当社及び本特別委員会（下記「④ 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」において定義します。以下同じです。）より、当該提案価格は、当社の企業価値及び一般株主の利益保護を重視する本特別委員会の立場に鑑み到底受け入れられない水準との理由から、本公開買付価格の引上げを要請する旨の回答を受領したとのことです。その後、丸の内キャピタル及び小池氏は、2026 年 4 月 14 日、本公開買付価格を 1,070 円（提案日である 2026 年 4 月 14 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 818 円に対して 30.81%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 840 円に対して 27.38%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 864 円に対して 23.84%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 853 円に対して 25.44%のプレミアム）、本自己株式取得価格を 717 円とする旨の第 2 回提案を行ったとのことです。これに対して、2026 年 4 月 15 日、当社及び本特別委員会より、当該提案価格は、当社の企業価値及び一般株主の利益保護を重視する本特別委員会の立場に鑑み到底受け入れられない水準との理由から、本公開買付価格の引上げを要請する旨の回答を受領したとのことです。その後、丸の内キャピタル及び小池氏は、2026 年 4 月 21 日、本公開買付価格を 1,150 円（提案日である 2026 年 4 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 816 円に対して 40.93%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 830 円に対して 38.55%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 859 円に対して 33.88%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 853 円に対して 34.82%のプレミアム）、本自己株式取得価格を 769 円とする旨の第 3 回提案を行ったとのことです。これに対して、2026 年 4 月 22 日、当社及び本特別委員会より、当該提案価格は、当社の企業価値及び一般株主の利益保護を重視する特別委員会の立場

に鑑み依然として不十分であるとの理由から、本公開買付価格の引上げを要請する旨の回答を受領したとのことです。その後、丸の内キャピタル及び小池氏は、2026年4月27日、本公開買付価格を1,200円（提案日である2026年4月27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1,086円に対して10.50%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値847円に対して41.68%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値864円に対して38.89%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値857円に対して40.02%のプレミアム）、本自己株式取得価格を802円とする旨の第4回提案を行ったとのことです。これに対して、2026年4月28日、当社及び本特別委員会より、当該提案価格と当社株式の市場株価を対比したプレミアムは、直近の当社株式の市場株価の上昇を踏まえると、本取引に類似する非公開化を前提としたMBO案件と比較して、十分とは言い難い水準との理由から、本公開買付価格の引上げを要請する旨の回答を受領したとのことです。その後、丸の内キャピタル及び小池氏は、当社株式の株価が従前に比して高いボラティリティで推移していることを踏まえると本公開買付価格の引上げの検討には時間を要すると判断したため、2026年5月7日、当社及び本特別委員会に対し、本取引の公表時期を当初予定していた2026年5月8日から延期することが必要である旨、同月15日に、まずは2026年5月21日を本取引の公表日とすることを目指したい旨を伝えた上で、同月19日、本公開買付価格を1,280円（提案日である2026年5月19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1,034円に対して23.79%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,031円に対して24.15%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値908円に対して40.97%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値883円に対して44.96%のプレミアム）、本自己株式取得価格を854円とする旨の第5回提案を行ったとのことです。なお、丸の内キャピタル及び小池氏としては当該提案価格には十分なプレミアムが加算されていると考えているものの、当社が2026年5月8日の引け後に「のれんの減損損失の計上および通期連結業績予想と実績との差異に関するお知らせ」（以下「当社業績差異プレスリリース」といいます。）を公表して以降、当社株式の市場株価が下落したことを踏まえ、当該提案価格の提案に際しては、当該公表がなされる前の当社株式の市場株価が確認できる直近の取引日である2026年5月8日を基準日とした場合の当社株式の市場株価に対するプレミアムも考慮しており、具体的には、第5回提案に係る提案価格の1,280円は、2026年5月8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1,133円に対して12.97%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値944円に対して35.59%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値888円に対して44.14%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値871円に対して46.96%と十分なプレミアムを付した価格となっているとのことです。これに対して、2026年5月20日、当社及び本特別委員会より、当該提案価格と当社株式の市場株価を対比したプレミアムは、直近の当社株式の市場株価の上昇を踏まえると、本取引に類似する非公開化を前提としたMBO案件と比較して、十分とは言い難い水準との理由から、本公開買付価格の引上げを要請する旨の回答を受領したことから、同日、丸の内キャピタル及び小池氏は、前回同様に本公開買付価格の引上げの再検討には時間を要するため、当社及び本特別委員会に対し、本取引の公表日程についても再考する旨を伝え、翌21日に、2026年5月28日を本取引の公表日とすることを目指したい旨を改めて伝えたところ、同月22日、当社から当該日程で各会議体等を調整する旨の回答を受領したとのことです。その後、丸の内キャピタル及び小池氏は、2026年5月27日、本公開買付価格を1,332円（提案日である2026年5月27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1,044円に対して27.59%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,073円に対して24.14%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値923円に対して44.31%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値893円に対して49.16%のプレミアム）、本自己株式取得価格を888円とする旨の第6回提案を行ったとのことです。なお、当該提案価格は当社が当社業績差異プレスリリースを公表した2026年5月8日を基準日とした場合の当社株式の市場株価に対するプレミアムも考慮しており、具体的には、当該提案価格の1,332円は、2026年5月8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1,133円に対して17.56%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値944円に対して41.10%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値888円に対して50.00%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値871円に対して52.93%と十分なプレミアムを付した価格となっているとのことです。これに対して、同日、当社及び本特別委員会から、最終的な当社の意思決定は、2026年5月28日開催予定の当

社取締役会の決議によることを前提として、当社の企業価値及び一般株主の利益保護に鑑み当該提案価格を応諾する旨の回答を受領したとのことです。

なお、2026年2月24日に初期的意向表明書を提出以降、丸の内キャピタルは、小池氏及びリトルポンドとの間で本公開買付価格及び本自己株式取得価格、スキーム、本取引基本契約、本株主間契約及び本応募契約の契約条件等について複数回にわたる協議を進めたとのことです。その後、公開買付者は、リトルポンドとの間で、2026年5月28日付で、本取引基本契約を締結したとのことです。また、同日付で、小池氏との間で、小池氏が所有する当社株式全て（71,700株、所有割合：0.55%）について本応募契約を締結しているとのことです。

③ 本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、小池氏は、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とのことです。本日現在において、公開買付者と当社のその他の取締役との間には、本公開買付け後の役員就任や処遇について合意はなく、本取引後の当社の役員構成を含む新たな経営体制の詳細につきましては、本公開買付けの成立後、当社の更なる企業価値向上に資する取り組みを協議の上、決定していきたいと考えているとのことですが、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「③ 本株主間契約（締結予定）」に記載のとおり、丸の内キャピタル3号ファンド及びリトルポンドは、本自己株式取得の実行後、本再出資の実行日付で、公開買付者親会社及び当社の組織・運営及び株式の取扱い等に関して当社の取締役の過半数を丸の内キャピタル3号ファンドが指名し、当初の代表取締役会長を小池氏とすることを含む株主間契約を締結する予定とのことです。また、現時点で決定している具体的な方針はないものの、原則として本取引に伴う従業員の雇用及び処遇の見直しは想定していないとのことです。なお、公開買付者は、上記「④ 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本株式併合の効力発生を条件として、本第三者割当増資を行うことを予定しているとのことです。（但し、本第三者割当増資は、本減資等のみで当社が本自己株式取得を行うための資金及び分配可能額を確保することが可能な場合には、実施しない可能性があるとのことです。）また、本再出資が完了した後、公開買付者を吸収合併存続会社、当社を吸収合併消滅会社とする本合併を行うことを予定しているとのことです。

④ 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

(i) 検討体制の構築の経緯

当社は、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」に記載のとおり、2026年2月24日に初期的意向表明書を受領したことを踏まえ、本取引に関する具体的な検討を開始いたしました。

その後、当社は、下記「(3) 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、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本取引に関して検討を進めるにあたり、本公開買付価格の公正性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、2026年2月25日開催の当社取締役会において、公開買付者、公開買付者親会社、丸の内キャピタル、丸の内キャピタル3号ファンド、小池氏及びリトルポンド（以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。）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・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を、公開買付関連当事者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株式会社AGS FAS（以下「AGS FAS」といいます。）を、それぞれ選任し、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築いたしました。

また、当社は、下記「(3) 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、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）として行われるものであり、構造的な利益相反が存在することを踏まえ、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、本取引の公正性、透明性及び客観性を担保す

るために、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の法的助言を踏まえ、2026年2月25日開催の当社取締役会において、本取引及び公開買付関連当事者から独立した委員によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置する旨を決議し、本取引を検討するための体制を構築いたしました。本特別委員会の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「(3) 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特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得」をご参照ください。

なお、当社は、本特別委員会に付与された権限（権限の具体的な内容については、下記「(3) 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特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得」をご参照ください。）に基づき、下記「(3) 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、2026年2月25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アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び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AGS FASについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。加えて、当社は、丸の内キャピタル及び小池氏から2026年2月24日付で初期的意向表明書を受領して以降、公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（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するとともに、2026年2月25日開催の本特別委員会において、係る検討体制に独立性・公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております。本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する役職員の範囲及びその職務については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 当社における独立した検討体制の構築」をご参照ください。

(ii) 検討・交渉の経緯

上記「(i) 検討体制の構築の経緯」の検討体制の下、当社は、当社の経営環境及び事業の状況等を踏まえ、本取引の是非や本公開買付価格を含む本取引の諸条件の妥当性について、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や本特別委員会からの意見・指示・要請等に基づき、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及びAGS FASからの助言も随時受けながら、丸の内キャピタル及び小池氏との間で継続的に協議及び交渉を行い、慎重に検討を行ってまいりました。

具体的には、2026年2月25日付で本特別委員会を設置して以降、本特別委員会における検討・協議を進めました。本特別委員会は、2026年3月4日付で当社に対して、本取引及び本取引後の目的・意義等に関して書面による質問事項を送付し、同月18日付で書面による回答を受領し、同月19日開催の本特別委員会において、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、経営課題等に関する説明を受け、これらに対する質疑応答を行いました。

また、本特別委員会は、2026年3月24日付で丸の内キャピタル及び小池氏に対して、本取引及び本取引後の経営方針等に関して書面による質問事項を送付し、同月30日付で書面による回答を受領し、同月31日開催の本特別委員会において、丸の内キャピタル及び小池氏から、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、当社事業に関する評価、本取引の諸条件、本取引後の経営方針等について説明を受け、これらに対する質疑応答を行いました。

本公開買付価格については、当社及び本特別委員会は、2026年4月7日に、丸の内キャピタル及び小池氏より、当社が2027年3月期の期末配当を無配とすることを前提として、本公開買付価格を1株当たり1,000円（提案日である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824円に対して21.36%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値849円に対して17.79%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値868円に対して15.21%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値854円に対して17.10%のプレミアム）、本自己株式取得価格を671円とする旨の初回提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年4月8日に、当該提案価格は、当社の企業価値及び一般株主の利益保護を重視する立場に鑑み到底受け入れられない水準であるとして、本公開買付価格に係る提案内容の再検討の要請を行いました。その後、丸の内キャピタル及び小池氏より、2026年4月14日、本公開買付価格を1,070円（提案日である2026年4月14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 818 円に対して 30.81%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 840 円に対して 27.38%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 864 円に対して 23.84%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 853 円に対して 25.44%のプレミアム)、本自己株式取得価格を 717 円とする旨の第 2 回提案を受領致しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026 年 4 月 15 日に、当該提案価格は、当社の企業価値及び一般株主の利益保護を重視する立場に鑑み到底受け入れられない水準であるとして、本公開買付価格に係る提案内容の再検討の要請を行いました。その後、丸の内キャピタル及び小池氏より、2026 年 4 月 21 日、本公開買付価格を 1,150 円 (提案日である 2026 年 4 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 816 円に対して 40.93%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 830 円に対して 38.55%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 859 円に対して 33.88%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 853 円に対して 34.82%のプレミアム)、本自己株式取得価格を 769 円とする旨の第 3 回提案を受領致しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026 年 4 月 22 日に、当該提案価格は、当社の企業価値及び一般株主の利益保護を重視する立場に鑑み依然として不十分であるとして、本公開買付価格に係る提案内容の再検討の要請を行いました。その後、丸の内キャピタル及び小池氏より、2026 年 4 月 27 日、本公開買付価格を 1,200 円 (提案日である 2026 年 4 月 27 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 1,086 円に対して 10.50%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 847 円に対して 41.68%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 864 円に対して 38.89%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 857 円に対して 40.02%のプレミアム)、本自己株式取得価格を 802 円とする旨の第 4 回提案を受領致しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026 年 4 月 28 日に、当該提案価格と市場株価を対比したプレミアム率は、直近の当社株式の市場株価の上昇も踏まえると、本取引と類似する非公開化を前提とした MBO 案件と比較して、十分とは言い難い水準であるとして、本公開買付価格に係る提案内容の再検討の要請を行いました。その後、当社及び本特別委員会は、丸の内キャピタル及び小池氏より、2026 年 5 月 7 日には、当社株式の株価が従前に比して高いボラティリティで推移していることを踏まえると本公開買付価格の引上げの検討には時間を要すると判断したため、本取引の公表時期を当初予定していた 2026 年 5 月 8 日から延期することが必要である旨の連絡を、同月 15 日には、まずは 2026 年 5 月 21 日を本取引の公表日とすることを目指したい旨の連絡をそれぞれ受領した上で、同月 19 日には、本公開買付価格を 1,280 円 (提案日である 2026 年 5 月 19 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 1,034 円に対して 23.79%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,031 円に対して 24.15%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 908 円に対して 40.97%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 883 円に対して 44.96%のプレミアム)、本自己株式取得価格を 854 円とする旨の第 5 回提案を受領致しました。なお、第 5 回提案によれば、丸の内キャピタル及び小池氏としては当該提案価格には十分なプレミアムが加算されていると考えているものの、当社業績差異プレスリリースを公表して以降、当社株式の市場株価が下落したことを踏まえ、当該提案価格の提案に際しては、当該公表がなされる前の当社株式の市場株価が確認できる直近の取引日である 2026 年 5 月 8 日を基準日とした場合の当社株式の市場株価に対してのプレミアムも考慮しており、具体的には、第 5 回提案に係る提案価格の 1,280 円は、2026 年 5 月 8 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 1,133 円に対して 12.97%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 944 円に対して 35.59%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 888 円に対して 44.14%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 871 円に対して 46.96%と十分なプレミアムを付した価格となっているとのことです。これに対して、2026 年 5 月 20 日、当社及び本特別委員会は、当該提案価格と当社株式の市場株価を対比したプレミアムは、直近の当社株式の市場株価の上昇を踏まえると、本取引に類似する非公開化を前提とした MBO 案件と比較して、十分とは言い難い水準との理由から、本公開買付価格の引上げを要請し、同日、丸の内キャピタル及び小池氏より、前回同様に本公開買付価格の引上げの再検討には時間を要するため、当社及び本特別委員会に対し、本取引の公表日程についても再考する旨が伝えられ、翌 21 日に、2026 年 5 月 28 日を本取引の公表日とすることを目指したい旨が改めて伝えられました。このため、同月 22 日、当社から丸の内キャピタル及び小池氏に対し、当該日程で各会議体等を調整する旨を回答致しました。その後、丸の内キャピタル及び小池氏より、2026 年 5 月 27 日、本公開買付価格を

1,332円（提案日である2026年5月27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1,044円に対して27.59%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,073円に対して24.14%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値923円に対して44.31%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値893円に対して49.16%のプレミアム）、本自己株式取得価格を888円とする旨の第6回提案を受領致しました。なお、第6回提案によれば、丸の内キャピタル及び小池氏としては、当該提案価格は当社業績差異プレスリリースを公表した2026年5月8日を基準日とした場合の当社株式の市場株価に対してのプレミアムも考慮しており、具体的には、当該提案価格の1,332円は、2026年5月8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1,133円に対して17.56%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値944円に対して41.10%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値888円に対して50.00%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値871円に対して52.93%と十分なプレミアムを付した価格となっているとのことです。これに対して、当社及び本特別委員会は、同日、最終的な意思決定は2026年5月28日に開催される当社取締役会での決議によることを前提として、本公開買付価格を1株当たり1,332円、本自己株式取得価格を888円とすることに応諾する旨を回答いたしました。

(iii) 判断の内容

以上の経緯の下、当社は、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2026年5月27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「(3) 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特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得」をご参照ください。）。その上で、当社は、本日開催の当社取締役会において、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるAGS FASから受けた財務的見地からの助言及びAGS FASから2026年5月27日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付価格を含む本取引の諸条件は公正なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、丸の内キャピタル及び小池氏が、上記「② 公開買付け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」に記載のとおり、当社の企業価値を向上させ、当社グループの更なる事業拡大及び収益性向上を図り、ひいては中長期的な企業価値の最大化に寄与するために、(ア) 顧客満足度 (CS) 調査事業における顧客基盤の拡大と収益機会の最大化、(イ) 「オリコンニュース」をはじめとした当社メディアの媒体力の更なる強化、(ウ) AI・テクノロジーを活用した事業運営の更なる高度化、(エ) 経営体制の強化といった具体的な施策を企図していることは合理的であり、本取引を通じて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の判断に至りました。

(ア) 顧客満足度 (CS) 調査事業における顧客基盤の拡大と収益機会の最大化について

当社は、現在約200あるランキングを「オリコン」ブランドを維持し、信頼性を担保できる範疇でこれまで増やしてきましたが、三菱商事グループが有する広範な産業接点の活用や異種データとの掛け合わせによる新たなランキング領域の創設、及びこれまで接点のなかった顧客紹介により、当社の顧客満足度 (CS) 調査事業の価値を更に高め、成長速度を加速することが可能となると考えております。更には、現状において顧客満足度 (CS) 調査は国内に限定され、収益機会の拡大には海外展開が必要と認識しつつも、当社グループ単独での海外展開には、人的リソースや現地の営業ネットワークの構築等の側面から限界を感じておりましたが、三菱商事グループのグローバル人材及びグローバル・ネットワークを駆使することにより、当社単独では成しえない海外展開が実現可能になると考えております。

(イ)「オリコンニュース」をはじめとした当社メディアの媒体力の更なる強化について

当社が運営する「オリコンニュース」等のメディアの読者層は30代～40代世代が中心ですが、日本国内において読者層の高齢化が今後進んでいくと考えられる中で、持続可能な成長のためには10代～20代の若年層の取り込みが必要であると認識しております。

また、収益機会の最大化のためにはコンテンツ領域の拡大も重要であります。その一例として「Japan Anime News powered by ORICON NEWS」は、2024年4月に運営を開始し、日本発のアニメ・マンガ・声優・ランキング等に関する情報をアメリカ・東南アジア・オセアニアを中心に英語で毎日配信しておりますが、読者の拡大には相応の時間がかかるものと考えております。

これらのメディアを充実させ、読者層を拡大しつつ、様々な広告主にとってより魅力あるメディアになるためには、当社内の経営資源に限定せず、丸の内キャピタル及び三菱商事グループが持つ豊富なM&Aを含む投資の意思決定及びサービス改善のためのPDCAサイクルの経験・ノウハウを組み合わせることで、エンタテインメント分野に留まらず、他ジャンルの信頼性の高いコンテンツの質・量の向上が可能になると考えております。

(ウ) AI・テクノロジーを活用した事業運営の更なる高度化について

ゼロクリック検索と呼ばれるような消費者の行動の変化、広告クリエイティブの自動生成、広告配信のリアルタイム最適化、膨大なデータ分析の効率化・深化等、広告のあらゆるプロセスにおいてAIの導入が進んでおり、広告市場はより高度化・多様化しております。また、調査やデータ提供のみならず、消費者のニーズをとらえ、高品質なインサイト提供、予測・コンサルティングといった新形態のビジネスを展開していくためには、三菱商事グループが有する豊富なAI・DXの知見、人材及び国内外のネットワークは強力な推進力になるものと考えます。

(エ) 経営体制の強化

当社は、代表取締役会長である小池氏をはじめとする少数の経営陣へ依存した経営体制を補強し、また、上記(ア)から(ウ)の施策を迅速かつ確実に実行するためには、高度な専門性を有する人的リソースの確保・育成が急務であると考えております。丸の内キャピタルからの各種人材の派遣や人材の採用、教育、生産性向上のノウハウの提供を受けることにより、より高い確度とスピード感を持って推進することが可能になると考えております。

上記の諸施策は、中長期的に見れば大きな成長が見込まれる機会だとしても、必ずしも早期に当社グループの利益に貢献するものではなく、計画どおりに事業が展開しない事業遂行上の不確定リスクに加え、短期的にはAI・テクノロジーへの投資による償却費負担及びグローバル人材、AI・テクノロジーに精通した人材等高度な専門性を有する人材への投資による人材関連費の増加が当社グループの財務状況や業績の悪化、ひいては株価の下落や配当の減少等、当社の株主の皆様に対して多大なリスクがあると考えられます。そのため、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施した場合、短期的には当社の既存株主の皆様利益を損なう可能性があると考えられるため、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施することは困難であると考えております。一方で、本取引により、当社株式を非公開化することで、これらの施策を中長期的な目線で実行することが可能となるほか、当社株式の上場を維持するために必要な費用（有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、会計監査費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等）を削減することができ、かつ、上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用その他のコスト等、当社株式の上場を維持することによるその他の経営負担も軽減され、より一層、事業成長への経営資源の集中を図ることも可能になると考えております。

当社としても、当社の株主の皆様に対して短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、当社株式を非公開化することで、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、かつ、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする株主と経営陣が一体となった強固かつ安定した新たな経営体制を構築した上で、丸の内キャピタル及び三菱商事グループが有する経営資源やノウハウを最大

限活用することが、当社の更なる企業価値向上を実現する最良の選択であると判断いたしました。

一方で、当社は、本取引を通じて当社株式を非公開化することによるデメリットについても検討いたしました。当社株式の非公開化を行った場合には、①資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなること、②上場会社としてのブランドを喪失することで従業員の採用及び定着に悪影響が生じること、及び③取引先をはじめとするステークホルダーに対する信用力が低下することが一般的には予想されると認識しております。しかしながら、当社の現在の状況に鑑みると、①については、当社は上場後に新株発行による資金調達は行っており、今後もエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込まれないことから、大きなデメリットにはならないと考えております。②については、当社は上場会社であるということよりも、長年培ってきた「オリコン」ブランドを確立していることから、非公開化後も高い認知度を維持することが期待でき、当社グループの従業員はこれまでと同様の高い意識をもって働くことが可能であり、人材採用へのデメリットは限定的と考えられます。③については、上記②と同様に、当社は既にブランドを確立しており、非公開化によるステークホルダーに対する信用力が低下するデメリットは限定的と考えられます。

以上を踏まえ、当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

また、当社は、以下の点等から、本公開買付価格（1,332円）は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 本公開買付価格が、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」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」に記載されている本株式価値算定書における算定結果のうち、市場株価法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの上限値を超える金額である。
- (b) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026年5月27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1,044円に対して27.59%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,073円に対して24.14%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値923円に対して44.31%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値893円に対して49.16%のプレミアムをそれぞれ加えた金額である（以下、かかるプレミアム水準を「5月27日基準プレミアム」といいます。）ものの、当社決算短信及び当社業績差異プレスリリース（以下、総称して「当社決算短信等」といいます。）を公表して以降、当社株式の市場株価が下落することが予想されたところ、当社決算短信等は、当時の当社の足元の状況を踏まえて作成された上、有価証券上場規程等の定めに基づき適時に公表されたものであり、本取引とは無関係の要因によるものであることから、公表の時期及び手続等に、当社が意図的に当社株式の株価を下げる等の恣意的な目的は認められない。他方、本公開買付けが当社決算短信等の公表から近接した時期に開始されることから、少数株主保護の観点から、下落後の市場株価に基づいたプレミアム水準のみをもって本公開買付価格の合理性を判断するのではなく、当社決算短信等の公表（2026年5月8日の立会時間終了後）がなされる前の2026年5月8日を基準日とした場合におけるプレミアムの水準（以下「5月8日基準プレミアム」といいます。）も考慮した上で、本公開買付価格の合理性を判断する必要があると考えられる。この場合、本公開買付価格が、2026年5月8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1,133円に対して17.56%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値944円に対して41.10%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値888円に対して50.00%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値871円に対して52.93%のプレミアムをそれぞれ加えた金額である。5月27日基準プレミアムについては、経済産業省の「公正なM&Aの在り方に関する指針」が公表された2019年6月28日以降に公表され、2026年3月31日までに公開買付けが成立しているマネジメント・バイアウト（MBO）の類似事例（但し、対象会社がTOKYO PRO Ma

r k e tに上場している事例、二段階公開買付けの事例及び投資法人の事例を除く) 104 件における、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアムの中央値(対公表日前営業日終値: 42.3%、対過去1ヶ月間: 45.2%、対3ヶ月間: 46.5%、対6ヶ月間: 49.3%)に比して、公表日の前営業日の終値及び同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアムとの関係では当該中央値を下回るものの、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアムとの関係では遜色のない水準にあると考えられること、また、5月8日基準プレミアムについては、基準日の終値及び同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアムとの関係では当該中央値を下回るものの、基準日までの過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアムとの関係では、中央値を上回る水準にあると考えられること、及び、一般にPBRが高い銘柄は既に株式市場において企業価値が高く評価されているため、公開買付け案件における市場価格に対するプレミアムは低くなる傾向にあるところ、2026年5月27日現在の当社のPBRは2倍を超えていることを踏まえ、全104件のうち、憶測報道がなされた案件を除いたPBRが2倍以上の事例13件のプレミアムの中央値(公表日の前営業日を基準日として、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム並びに同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアムの中央値が25.8%、24.6%、33.3%及び28.3%)と比較すると、5月27日基準プレミアムについては、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアムとの関係では、遜色のない水準にあると認められ、また、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム並びに公表日の前営業日までの過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアムとの関係では、中央値を上回る水準であること、さらに、5月8日基準プレミアムについては、基準日の終値に対するプレミアムとの関係で相応のプレミアムが付されていると認められ、基準日までの過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアムとの関係では、中央値を上回る水準であること、加えて、当社株式の株価推移について、直近1ヶ月においては一定の上昇傾向にあることを踏まえると、必ずしも直近の終値のプレミアムのみを重視するのではなく、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間のプレミアムも相応に勘案することが適切であると考えられることから、5月27日基準プレミアムにおける公表日の前営業日の終値に対するプレミアム及び同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアム、並びに5月8日基準プレミアムにおける基準日の終値に対するプレミアムが過去の類似事例のプレミアムと比較して低いとしても、そのことのみをもって本公開買付価格におけるプレミアム水準が不合理なものとは言えないこと

- (c) 本公開買付価格が、当社の直近5年間における終値の最高値である1,222円のみならず、場中の最高値である1,231円を上回り、当該期間において市場で当社株式を取得した株主に経済的不利益が生じない価格であること
- (d) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の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が採られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること
- (e) 本公開買付価格が、上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、当社と丸の内キャピタル及び小池氏との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること
- (f) 本公開買付価格は、下記「(3) 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特別委員会の設置及び意見(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、本公開買付価格を含む本取引の条件は公正なものであると認められる旨の意見が示されていること
- (g) 本自己株式取得について、本自己株式取得に係るスキームは、法人大株主が存在する上場会社の非公開化取引において採用されることがある方法であり、自己株式取得価格と公開買付価格に差異を設けることで、公開買付価格の引上げにもつながり、一般株主の利益に資すると考えられること、また、本自己株式取得価格(888円)は本公開買付価格(1,332円)よりも低い金額で

あること、そして、リトルポンドが本自己株式取得により得る税引後の手取額が本公開買付けに応募する場合に得る税引後の手取り額と同額以下になる金額であることから、本自己株式取得についても不合理な点はなく、妥当であると考えられること

以上より、当社は、本日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役全5名のうち、小池氏を除く当社の取締役4名）の全員一致で、本公開買付けに賛同する旨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旨の決議をいたしました。当該取締役会における決議の方法については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の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。なお、当社の取締役のうち、小池氏はリトルポンドの代表取締役であり、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることが予定されていることから、利益相反の疑義を回避する観点から、当社取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、当社の立場において丸の内キャピタルとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。また、当社は、2011年5月9日開催の当社取締役会において「当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針」を定めるとともに、当該基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取り組みとして、本買収への対応方針を導入することを決定し、2023年6月28日開催の当社第24回定時株主総会において継続することを承認しておりますが、本取引の実施は当社の中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断したことから、本日開催の当社取締役会において、本公開買付けに対して本買収への対応方針に従った手続を実施しないことを併せて決議いたしました。

(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び当社は、本公開買付けを含む本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当する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、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、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）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一般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、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において、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として、以下の措置を実施していることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

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

(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、丸の内キャピタル及び小池氏から提示された本公開買付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、公開買付関連当事者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である AGS FAS に対して、当社の株式の価値の算定を依頼し、2026年5月27日付で本株式価値算定書を取得しております。なお、当社は以下に記載のとおり、公開買付者及び当社において、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を実施していることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられることから、AGS FAS から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

AGS FAS は、公開買付関連当事者及び当社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 AGS FAS に対する報酬は、本取引の過程に複数のマイルストーンを設定し、各マイルストーンに到達する都度支払われるマイルストーン報酬が含まれているところ、AGS FAS としては、本取引の成否が不明な中において、報酬体系を固定報酬のみとするよりもむしろ、報酬の一部をマイルストーン報酬とする方が当社の金銭的負担の観点から望ましく、双方にとっても合理性があると考えているとのことであり、当社としては、同種の取引におけるファイナンシャル・アドバイザーに関する報酬体系の実務慣行に鑑み、マイルストーン報酬が含まれていることをもって独立性が否定されているわけではないと判断しております。また、本特別委員会は、2026年2月25日開催の第1回の本特別委員会において、AGS FAS の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

(ii) 算定の概要

AGS FAS は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在していることから市場株価法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法をそれぞれ算定方法として採用し、当社株式の株式価値の算定を行いました。

AGS FAS によれば、上記の各手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	893 円～1,073 円
DCF法	1,038 円～1,294 円

市場株価法では、本公開買付けに対する意見表明に係る当社取締役会決議日の前営業日である2026年5月27日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値1,044円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,073円、直近3ヶ月間の終値単純平均値923円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値893円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を893円から1,073円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した事業計画（以下「本事業計画」といいます。）を基に、2027年3月期から2029年3月期までの3期分の本事業計画における財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2027年3月期第1四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,038円から1,294円までと算定しております。なお、割引率は加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）を採用し、11.28%～13.79%としております。資本コストの計算にあたっては、当社の企業規模等を勘案した上でサイズリスク・プレミアムを加味しております。継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率は日本の物価上昇率を基に0.56%～1.89%とし、継続価値を6,306百万円から9,519百万円と算定しております。

また、当社の保有する現預金については、当社における最低限の必要運転資金（2026年3月期の売上原価及び販管費の合計額から償却費を控除した総費用を12で除した額。）を除き、残額を非事業用資産とし、当社の保有する投資有価証券については、純投資目的として税効果を加味した上で非事業用資産とし、当社の事業価値に加算しております。

本事業計画は、本取引の取引条件の公正性を検討することを目的として作成したものであり、公開買付関連当事者はその作成過程に一切関与しておりません。また、本事業計画はAIの進化への対応、物価上昇や人件費が高騰する市場環境の中で、サービスの付加価値の向上や売上の拡大を通して、利益を確保する前提を置いており、本事業計画の対象期間は、経営の各種施策を本事業計画に十分に反映させる一方で、AIの影響含め、WEB広告等の市場環境の変化が激しいことを鑑みて2027年3月期から2029年3月期までとしております。

本事業計画については、本特別委員会は、その内容及び作成経緯等について当社との間で質疑応答を行い、当社の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しております。

AGS FAS が DCF 法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。本事業計画には、対前年度比較において大幅な増減益及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、本事業計画には加味されておりません。

(単位：百万円)

	2027 年 3 月期	2028 年 3 月期	2029 年 3 月期
売上高	6,561	6,699	6,854
営業利益	1,636	1,653	1,673
E B I T D A	1,736	1,753	1,773
フリー・キャッシュ・フロー	1,119	1,144	1,149

(注) AGS FAS は、当社株式の株式価値の算定に際して、当社から提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であることを前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではありません。AGS FAS は、当社株式の株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実で AGS FAS に対して未開示の事実はないこと等を前提としております。当社グループの全ての資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含み、これらに限られない。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、また第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。AGS FAS は、提供された本事業計画その他将来に関する情報が、当社の経営陣による現時点において可能な最善の予測と判断に基づき、合理的に確認、検討又は作成されていることを前提としており、独自に検証することなくこれらの情報に依拠しております。AGS FAS の算定は、2026 年 5 月 27 日現在における金融、経済、市場その他の状況を前提としております。なお、AGS FAS が提出した当社株式の株式価値の算定結果は、本公開買付価格の公平性について意見を表明するものではありません。

② 当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言

当社は、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保することを目的として、公開買付関連当事者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、その後、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続、並びに本取引に係る当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する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、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬は、時間単位報酬のみとしており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。本特別委員会は、当社が選任したリーガル・アドバイザーにつき、独立性及び専門性に問題がないことから、当社のリーガル・アドバイザーとして承認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを、本特別委員会において確認しております。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得

(i) 特別委員会の設置の経緯

当社は、2026 年 2 月 25 日付の取締役会決議に基づき、本取引における当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した、藤原誠司氏（当社独立社外取締役）、森川幸氏（当社独立社外取締役・弁護士）及び石島徹氏（当社独立社外監査役）の 3 名によって構成される本特別委員会を設置しました。

なお、本特別委員会の構成については、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ、本特別委員会の開催の機動性及び意見の集約を円滑に図るため、適正な規模をもって構成する観点から、上記の3名を選定いたしました。本特別委員会については、選任から本日に至るまで、委員の構成に変更がなく、本特別委員会の委員の互選により、藤原誠司氏が本特別委員会の委員長に就任しております。また、各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定の報酬を支払うものとしております。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(a) 本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、(b) 本取引の取引条件の公正性・妥当性が確保されているか（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含む。）、(c) 取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているか、(d) 上記(a)乃至(c)を踏まえ、本取引は当社の一般株主にとって公正であると考えられるか、(e) 当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非（以下、(a) から (e) を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を当社取締役会に提出することを委嘱しました。

また、当社は、上記取締役会決議において、当社取締役会における本取引に関する意思決定については、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うものとし、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を行わないものとする旨を決議しております。併せて、当社は、(i) 当社のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等の専門家（以下「アドバイザー等」と総称する。）を指名又は承認（事後承認を含む。）する権限、(ii) 本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会が必要と認める場合には、自らのアドバイザー等を選任する権限、(iii) 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取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、及び(iv) 本取引の取引条件に関する交渉について事前の方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限を付与することを決議しております。これを受けて、2026年2月25日に開催された第1回の本特別委員会において、当社が選任する外部アドバイザー等について、いずれも独立性に問題がないことを確認した上で、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、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AGS FASをそれぞれ選任することを承認いたしました。

(ii) 特別委員会における検討の経緯

本特別委員会は、2026年2月25日から2026年5月27日までに、合計14回開催したほか、各会日間においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、当社から、当社の事業内容・業績推移、主要な経営課題、本取引により当社の事業に対して想定されるメリット・デメリット、本取引の条件の検討の際に基礎とされる本事業計画の策定手続等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、2026年3月24日付で丸の内キャピタル及び小池氏に対して、本取引及び本取引後の経営方針等に関して書面による質問事項を送付し、同月30日付で書面による回答を受領し、同月31日開催の本特別委員会において、丸の内キャピタル及び小池氏から、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、当社事業に関する評価、本取引の諸条件、本取引後の経営方針等について説明を受け、これらに対する質疑応答を行いました。更に、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AGS FASによる当社株式の価値算定の前提となる当社が作成した本事業計画について、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等について当社から説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で、その合理性を確認し、承認をしております。上記「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」に記載のとおり、AGS FASは、本事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、AGS FASから、当社株式の株式価値の算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件に関する説明を受け、その

算定過程に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討いたしました。以上の検討に際して、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、特別委員会の意義・役割等を含む本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容について助言を受けております。

そして、本特別委員会は、当社及び AGS FAS から、丸の内キャピタル及び小池氏の提案内容や協議・交渉の状況等につき適時に報告を受けた上で、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び AGS FAS から聴取した意見も踏まえて審議・検討するとともに、適宜意見を述べ、上記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者との間で本公開買付価格(1,332 円)の最終的な合意に至るまで、交渉方針や提案内容に対する回答書を協議・承認し、当社に対して指示・要請を行うなどして、公開買付者との交渉過程に実質的に関与いたしました。

(iii) 特別委員会における判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2026 年 5 月 27 日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本答申書を提出いたしました。答申の理由を含む本答申書の詳細については、別添 1 をご参照ください。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び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、AGS FAS から受けた財務的見地からの助言、本株式価値算定書の内容、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、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、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が公正なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「④ 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」に記載のとおり、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は当社の株主の皆様にとって公正であり、本公開買付けは、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、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旨を決議いたしました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役 5 名のうち、小池氏を除く 4 名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致により上記の決議を行っております。なお、上記取締役会には、当社の監査役 3 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。

当社の取締役のうち小池氏は、リトルポンドの代表取締役であり、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたる事が予定されていることから、利益相反の疑義を回避する観点から、当社取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、当社の立場において丸の内キャピタル及び小池氏との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑤ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「④ 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」に記載のとおり、当社は、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、本取引の公正性、透明性及び客観性を担保するために、公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を社内に構築いたしました。具体的には、小池氏は、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、本取引に関する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公開買付関連当事者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。当該検討体制

は、全て公開買付関連当事者から独立性の認められる役職員4名（代表取締役社長の佐藤直也氏及び取締役の原田健明氏並びに執行役員2名）のみで構成することとし、本日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

また、かかる取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制、具体的には本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する役職員の範囲及びその職務（当社に株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成等高い独立性が求められる職務を含みます。）は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえており、当該体制に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、公開買付期間を30営業日に設定しているとのことです。このように、公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することも企図しているとのことです。

また、公開買付者と当社は、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、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、間接的なマーケット・チェックを行い、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。なお、本取引においては、積極的なマーケット・チェックが実施されていないものの、当該手法については情報の漏洩等による事業や株価への悪影響のおそれ等が懸念されることに加え、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容に鑑みれば、積極的なマーケット・チェックが採用されていないことのみをもって、本公開買付けにおける公正性の担保として不十分であることにはならないと考えております。

(4) 公開買付け後の組織再編等の方針

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「④ 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、当社株式の全て（但し、本不応募株式、BBT 所有株式（役員向け）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社の株主を公開買付者及びリトルポンドのみとするを目的とした本株式併合を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの決済の完了後速やかに本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、当社に要請する予定とのことです。公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日以降の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定であり、本臨時株主総会の開催時期は、現時点では、2026年8月頃を予定しているとのことです。当社は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定です。なお、公開買付者及びリトルポンドは、本臨時株主総会において上記議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認された場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会において承認された本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなるとのことです。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付さ

れることになるのとことです。当該端数の合计数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者及びリトルポンドを除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は本日現在において未定ですが、公開買付者及びリトルポンドのみが当社株式の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者及びリトルポンドを除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるよう決定するよう要請する予定とのことです。当社は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（公開買付者及びリトルポンドを除きます。）は、当社に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買取す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ます。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及びリトルポンドを除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法を採用する予定であり、その場合に当該当社の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該当社の株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止等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しておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、当社株式は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付け成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の本株式併合が実行された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、当社株式は所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

(6) 公開買付けに係る重要な合意

① 本取引基本契約

公開買付者は、リトルポンドとの間で、本日付で、本取引基本契約を締結しており、その概要は以下のとおりとのことです。なお、本日現在、本取引基本契約を除き、リトルポンドとの間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はないとのことです。

(i) リトルポンドは、別途書面により合意した場合を除き、本不応募株式の全てについて、本公開買付けに応募しないこと。

(ii) リトルポンドは、本取引基本契約締結日以降、本取引が完了するまでの間、いかなる公開買付者以外の第三者に対しても、又はいかなる公開買付者以外の第三者との間においても、直接又は間

- 接に、本取引と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、若しくは本取引の実行を困難にし、又はそれらのおそれのある取引（以下「競合取引」といいます。）に関する提案、勧誘、情報提供、協議、交渉、合意又は取引の実行を一切行わず、公開買付者以外の第三者から競合取引の提案を受け、又はかかる提案が存在することを知った場合、速やかに（3営業日以内に）、公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知し、公開買付者との間で対応につき誠実に協議すること。
- (iii) 本公開買付けの結果、公開買付者が当社株式の全て（本不応募株式、BBT 所有株式（役員向け）及び当社が所有する自己株式を除く。）を買い付けることができなかつた場合、公開買付者及びリトルポンドは、本公開買付けの成立を条件として、当社に対して本臨時株主総会の開催を要請し、当該議案に賛成の議決権を行使すること。
 - (iv) 公開買付者及びリトルポンドは、当社をして、本自己株式取得を実施するために必要となる分配可能額の確保及び本自己株式取得のために必要となる資金の確保を目的として、（公開買付者が合理的に必要と判断する場合には）本第三者割当増資を実施させ、かつ本減資等を実施させること。
 - (v) リトルポンドは、本減資等の効力発生日以降実務上可能な限り速やかに、本自己株式取得を通じて本自己株式取得価格で当社に売却すること。
 - (vi) リトルポンドは、本自己株式取得が行われる日に、①本自己株式取得の対価として当社からリトルポンドに対して支払われる金銭の総額のうち一部の金額については、本自己株式取得時には支払わずに未払いの状態のまま維持すること、②本未払債務を当社から公開買付者が引受け、更に当該債務を公開買付者から公開買付者親会社が引受け、及び③本再出資において、リトルポンドが本未払債務を引受けた公開買付者親会社に対して、本未払債権を現物出資することにより、本再出資を行うこと。
 - (vii) 公開買付者及びリトルポンドは、本再出資の実行日に、丸の内キャピタル3号ファンド及びリトルポンドの間で、本株主間契約を締結することを合意すること。

その他、本取引基本契約において、リトルポンド及び公開買付者による表明保証事項（注1）、公開買付者の義務（注2）、リトルポンドの義務（注3）、補償条項及びリトルポンドが上記（i）の不応募義務に違反した場合の違約金（注4）、契約の終了、本日正午までに限り行使することのできる解除権に関する規定、一般条項等が規定されているとのことです。また、本公開買付け開始に係る前提条件も規定されておりますが、かかる前提条件は、いずれも本書提出日時点で充足されているとのことです。

（注1）本取引基本契約において、リトルポンドは、公開買付者に対して、リトルポンドに関して①設立及び存続、②契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤許認可等の取得、⑥当社株式、⑦反社会的勢力との取引の不存在、⑧リトルポンドの本不応募株式の適法かつ有効な所有、並びに⑨倒産手続開始事由の不存在について表明及び保証を行っており、また、当社グループに関して、①設立及び存続、②有価証券報告書等の正確性、③重要な変更の不存在、④事業上重要な資産の適法かつ有効な所有及び対抗要件の具備、⑤法令等の遵守、⑥事業上重要な契約の適法かつ有効な締結、⑦労働関連の法令等、及び当社グループの就業規則及び役職員との間の契約等に対する重大な違反の不存在、⑧公租公課の適正かつ適法な納付、⑨訴訟等又は重大なクレーム等の不存在、⑩当社グループの関連当事者取引の不存在、⑪未公表の重要事実の不存在、⑫反社会的勢力との取引の不存在、⑬情報開示、並びに⑭倒産手続開始事由の不存在について表明及び保証を、公開買付者は、①設立及び存続の有効性、②契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤許認可等の取得、⑥反社会的勢力との取引の不存在、並びに⑦倒産手続開始事由の不存在について表明及び保証をそれぞれ行っているとのことです。

（注2）本取引基本契約において、公開買付者は、大要、(a)本取引を適法かつ有効に実行するために法令等又は自らの定款その他の内部規則に基づき合理的に必要となる手続の履践義務及び(b)表明保証違反若しくは義務違反となるおそれがある事由又は本取引の遂行に重大な支障となり得る事由が発生又は判明した場合の通知義務を負担しているとのことです。

(注3) 本取引基本契約において、リトルポンドは、大要、(a) 本自己株式取得の実行時までの間、当社をして従前の慣行に従った通常の業務の範囲内においてその業務を行わせることに係る義務、(b) 本自己株式取得の実行までの間、公開買付者の合理的な要請に応じて、当社の株主として公開買付者及びそのアドバイザーに対して当社グループの情報にアクセスさせる義務、(c) 本自己株式取得の実行までの間、本不応募株式の譲渡、担保の設定若しくは提供又は処分及び当社の株式等の取得を行わず、これらの行為に関連して、第三者と合意を行い、第三者に対する取引の申込み若しくは申込みの勧誘を行い、又は第三者との協議若しくは交渉若しくは第三者に対する情報の提供を行わない義務、(d) 本株式併合の完了日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾を得ることなく、本不応募株式に係る株主権を行使しない義務、(e) 本自己株式取得の完了日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、公開買付者の指示に従って議決権行使を行う義務、(f) 自ら及びその株主をして、その保有するリトルポンドの株式等の全部又は一部について譲渡等を行わず又は行わず、また、リトルポンドの資本構成、機関構成又は役員の変更その他の支配関係に変動を生じさせる一切の行為を行い、又は行わせない義務、(g) 本取引を適法かつ有効に実行するために法令等又は自らの定款その他の内部規則に基づき合理的に必要となる手続の履践義務、(h) 本取引を実行するための資金調達への協力義務、(i) 表明保証違反若しくは義務違反となるおそれがある事由又は本取引の遂行に重大な支障となり得る事由が発生又は判明した場合の通知義務を負担しているとのことです。

(注4) 本取引基本契約において、リトルポンドは、上記(i)の不応募義務の義務に違反して、本公開買付けに対し、本不応募株式の全部又は一部を応募した場合は、リトルポンドは、違約金として、公開買付者に対し、リトルポンドが本公開買付けに応募した当社株式の数に本公開買付け価格を乗じた金額を支払う義務を負うものとされているとのことです。

② 本応募契約

公開買付者は、小池氏(本「② 本応募契約」において以下「本応募株主」といいます。)との間で、2026年5月28日付で、本応募契約を締結しており、その概要は以下のとおりとのことです。なお、本日現在、本応募契約を除き、本応募株主との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付け価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はないとのことです。

(i) 本応募株主は、本公開買付けが開始された場合、速やかに(遅くとも5営業日以内に)、本応募株主が所有する当社株式(本「②本応募契約」において以下「応募対象株式」といいます。)について、本公開買付けに応募(本「②本応募契約」において以下「本応募」といいます。)するものとし、かつ、本応募後、本応募を撤回せず、本応募により成立する応募対象株式の買付け等に係る契約を解除しないこと。

(ii) 本応募株主は、本応募契約締結日以降、本公開買付けが完了するまでの間、いかなる公開買付者以外の第三者に対しても、又はいかなる公開買付者以外の第三者との間においても、競合取引に関する提案、勧誘、情報提供、協議、交渉、合意又は取引の実行を一切行わず、公開買付者以外の第三者から競合取引の提案を受け、又はかかる提案が存在することを知った場合、速やかに(3営業日以内に)、公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知し、公開買付者との間で対応につき誠実に協議すること。

③ 本株主間契約(締結予定)

丸の内キャピタル3号ファンド及びリトルポンドは、本再出資の実行日付で、公開買付者親会社及び当社の組織・運営及び株式の取扱い等に関して、当社の取締役の過半数を丸の内キャピタル3号ファンドが指名し、当初の代表取締役会長を小池氏とすること、リトルポンドの所有する公開買付者親会社株式の譲渡制限、丸の内キャピタル3号ファンドによる公開買付者親会社株式の第三者への譲渡時における丸の内キャピタル3号ファンドの一括売却請求権及びリトルポンドの共同売却請求権、リトルポンドによる丸の内キャピタル3号ファンドに対する本再出資時における1株当たりの払込価額と同額での公

開買付者親会社株式の売渡請求権を含む株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）を締結する予定とのことです。なお、詳細な条件は今後協議により決定する予定とのことです。

(7) その他公開買付けに関する重要な事項

本取引の一環として、本公開買付け成立後の本株式会社併合の効力発生後、本第三者割当増資及び本減資等を予定しているほか（但し、本第三者割当増資は、本減資等のみで当社が本自己株式取得を行うための資金及び分配可能額を確保することが可能な場合には、実施しない可能性があるとのことです。）、本自己株式取得により当社が本不応募株式を取得する予定であり、リトルポンドは公開買付者親会社に本再出資を行う予定とのことです。なお、これらの事項に関する詳細については、上記「(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. 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。

5. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「④ 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」に記載のとおり、当社は、2023年6月28日開催の当社第24回定時株主総会において本買収への対応方針を継続することを承認しておりますが、本取引の実施は当社の企業価値向上に資するものであると判断したことから、本日開催の当社取締役会において、本公開買付けに対して本買収への対応方針に従った手続を実施しないことを併せて決議いたしました。

6. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

7. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

8. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 本公開買付け後の経営方針」、「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」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。

9. MBO等に関する事項

(1) 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

本公開買付けを含む本取引は、マネジメント・バイアウト（MBO）に該当するため、本公開買付けには有価証券上場規程第441条に規定される「MBO等に係る遵守事項」が適用されます。

当社は、本公開買付けを含む本取引に関して、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」のとおり、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ております。

(2) 本取引が一般株主にとって公正であることに関する特別委員会の意見

当社は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得」のとおり、本公開買付けを含む本取引が当社の一般株主にとって公正なものであることに関して本特別委員会から本答申書の提出を受けております。本答申書の詳細は別添1をご参照ください。

10. その他

(1) 「2023年3月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

当社は、本日付で「2023年3月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」を公表しております。

詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

- (2)「当社株券等の大量買付行為への対応策（買収への対応方針）の非継続（廃止）について」の公表
当社は、本日付で「当社株券等の大量買付行為への対応策（買収への対応方針）の非継続（廃止）について」を公表しております。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

以 上

(参考)

本答申書（別添1）

答 申 書

オリコン株式会社 御中

2026年 5月27日

オリコン株式会社 特別委員会

委員長 藤原 誠司

委員 森川 幸

委員 石島 徹

第1 本特別委員会に対する諮問事項

メディア株式会社（以下「公開買付者」という。）が、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」という。）が開設する東京証券取引所スタンダード市場（以下「東京証券取引所スタンダード市場」という。）に上場されているオリコン株式会社（以下「当社」という。）の普通株式（以下「当社株式」という。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」という。）及びその後の手続を通じて、当社株式を非公開化するための一連の取引（以下「本取引」という。）に関して、当社取締役会が本特別委員会に対して諮問した事項（以下「本諮問事項」という。）は、以下のとおりである。

- ① 本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）
- ② 本取引の取引条件の公正性・妥当性が確保されているか（買収対価の水

準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含む。)

- ③ 取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているか
- ④ 上記①乃至③を踏まえ、本取引は当社の一般株主にとって公正であると考えられるか
- ⑤ 当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非

第2 本特別委員会の検討体制等

本特別委員会は、当社の代表取締役会長である小池恒氏（以下「小池氏」という。）が、本公開買付け成立後も引き続き当社の経営に関与することを予定しており、本取引は、公開買付者及び小池氏の合意に基づいて行われるものであるため、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト（以下「MBO」という。）に該当し、当社又は当社の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が典型的に存在するため、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2026年2月25日開催の当社取締役会決議に基づき設置された。

なお、公開買付者は、テクノロジー株式会社（以下「公開買付者親会社」という。）の完全子会社であり、公開買付者親会社は、株式会社丸の内キャピタル（以下「丸の内キャピタル」という。）が無限責任組合員として管理・運営する丸の内キャピタル第三号投資事業有限責任組合（以下「丸の内キャピタル3号ファンド」という。）がその発行済株式の全てを所有している。本特別委員会は、当社、公開買付者、公開買付者親会社、丸の内キャピタル、丸の内キャピタル3号ファンド、小池氏及び小池氏が代表取締役を務め、その発行済株式の95%を所有し、残りの5%を小池氏の親族である小池秀効氏及び小池結実氏が所有する資

産管理会社である有限会社リトルポンド（以下「**本資産管理会社**」といい、総称して「**公開買付関連当事者**」という。）、並びに、本取引の成否のいずれからも独立した委員である藤原誠司氏（当社独立社外取締役）、森川幸氏（当社独立社外取締役）及び石島徹氏（当社独立社外監査役）の3名によって構成される。

また、本特別委員会は、2026年2月25日に開催された第1回特別委員会において、委員の互選により、藤原誠司氏を本特別委員会の委員長として選定した。

以上より、本特別委員会は、以下のメンバーにより構成され、検討を行った。

委員長 藤原誠司氏（当社独立社外取締役）

委員 森川幸氏（当社独立社外取締役）

委員 石島徹氏（当社独立社外監査役）

本特別委員会は、2026年2月25日から2026年5月27日まで合計14回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行った。

具体的には、本特別委員会は、まず、2026年2月25日、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての株式会社AGS FAS（以下「**AGS FAS**」という。）、並びに当社のリーガル・アドバイザーとしてのアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「**アンダーソン・毛利・友常法律事務所**」という。）について、公開買付関連当事者からの独立性及び専門性に問題がないことを確認し、それぞれを当社のアドバイザーとして選任することを承認した上、本特別委員会は、必要に応じて当社のアドバイザー等から専門的助言を得ることとした。

本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、特別委員会の設置が求められる背景、特別委員会の役割等についての説明を受け、本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意事項等についての法的助言を踏まえ、本取引における手続の公正性を確保するために

講じるべき措置について検討を行った。また、本特別委員会は、丸の内キャピタル及び小池氏並びに当社より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討を行うとともに、丸の内キャピタルに対して本取引の背景・目的、丸の内キャピタルが本取引後に実施することを想定している施策及びその他本取引の諸条件等を含む質問事項を送付し、インタビューを実施した。また、小池氏に対して、本取引の背景・目的、想定ストラクチャー・本取引の実現可能性、本取引後の経営方針を含む質問事項を送付し、回答を受けた。さらに、当社に対して、本取引の背景・目的、本取引を行うことを必要と考える理由、本取引実施後の経営体制及び実施予定の施策等の当社としての認識についてインタビューを実施した。

また、本特別委員会は、当社が足元の収益環境及び当社の業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間を対象期間として作成した2027年3月期から2029年3月期までの3期分の事業計画（以下「**本事業計画**」という。）について、当社以外の公開買付関連当事者から独立した者によって作成されていることを確認するとともに、当社から重要な前提条件について説明を受け、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認し、承認している。

その上で、AGS FASから2026年5月27日付で取得した株式価値算定書（以下「**本株式価値算定書**」という。）について説明を受け、当社株式の価値算定の前提等に関するヒアリング調査を行った。

また、本特別委員会は、後述のとおり、当社の第三者算定機関であるAGS FASによる当社株式の価値算定の結果並びに公開買付者との交渉方針等を含めた助言、また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所からの特別委員会の意義・役割等を含む本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容についての助言を踏まえ、公開買付者の影響を排除した公正な手続によって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**」という。）の検討を重ね、AGS FASを通じて、本公開買付価格を含む取引

条件について公開買付者との間で交渉を行った。

第3 本特別委員会の意見

本特別委員会は、上記の検討及び慎重な審議の結果として、委員の全会一致により、本諮問事項について以下の意見を答申する。

- ① 本取引は当社の企業価値向上に資すると見込まれ、本取引の目的は合理的と認められる。
- ② 本取引の取引条件は公正である。
- ③ 本取引に係る手続は公正である。
- ④ 上記①乃至③その他の事項を踏まえ、本取引は、当社の一般株主にとって公正である。
- ⑤ 上記①乃至④を踏まえると、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの意思決定をすることは適切である。

第4 意見の理由の概要及び検討内容について

- 1 本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）

（1）本取引の目的等の概要

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について、丸の内キャピタル及び小池氏並びに当社に対して書面での質疑応答及びヒアリングを行った。それらの内容をまとめると、大要、以下のとおりである。

ア 本取引の目的等に関する丸の内キャピタル及び小池氏の認識

- 現在、マーケティングリサーチ市場は従来の調査・集計を中心とした事業モデルから、AIやビッグデータを活用したインサイト提供やコン

サルティングといった高付加価値な分野に対するニーズが急速に高まっている。この変化は大きな成長機会であると同時に、テクノロジー活用の遅れが競争優位の喪失につながるリスクも孕んでいる。当社が非連続な成長を実現するためには、AIの利活用、高度人材の採用、そしてM&Aを含めた機動的かつ中長期的な成長投資が不可欠と考えている。

- しかし、上場企業として短期的な利益水準の維持が求められる環境下では、こうした抜本的な構造改革や投資を果敢に実行することは困難である。したがって、非公開化によって短期的な市場評価にとらわれない環境を整えることが、本取引の最大の意義と考えている。
- 丸の内キャピタルは、当社に以下のような支援が可能であると考えている。

(ア) CS（顧客満足度）調査事業における顧客基盤の拡大と収益機会の最大化

丸の内キャピタルは、当社の営業体制を強化することにより、商標利用（ランキングロゴの利用）契約企業の拡大、CS調査データを起点としたデジタルプロモーション（送客サービス）の併売促進及び金融・ライフスタイル領域等の新規カテゴリへの展開を進めることで、CS調査事業には大きな成長余地があると考えている。

また、丸の内キャピタルが投資先で蓄積してきた営業面のプロセスマネジメントやインセンティブ設計の知見、並びに完全親会社である三菱商事株式会社及びそのグループ会社（以下、総称して「三菱商事グループ」という。）の幅広い顧客接点及びマーケティング知見を活用することで、商標利用契約率の向上、クロスセルの推進及び価格最適化（プライシングの見直し）を通じた収益性の向上を図ることが可能であるとと考えている。他方、これらの施策は短期的には一部顧客の離反や売上成長の鈍化を招く可能性があるため、非公開化により、かかるリスクを許容しつつ中長期的な

収益力強化に取り組むことが重要であると考えている。

(イ) 「オリコンニュース」をはじめとした当社メディアの媒体力の更なる強化

丸の内キャピタルは、記事・動画制作体制への投資によるコンテンツの質及び量の向上、ジャンルの拡大、配信先プラットフォームの多角化並びに配信コンテンツの改善サイクルの仕組み化を通じて、当社メディアの媒体価値を更に高めることが可能であると考えている。

また、コンテンツ制作や改善体制の整備を進めることにより、媒体としての競争力及び収益機会を更に拡大できると考えており、その推進にあたっては、事業開発やプロセスマネジメントに知見を有する人材の関与が有益であると考えている。

(ウ) AI・テクノロジーを活用した事業運営の更なる高度化

丸の内キャピタルは、三菱商事グループのAIエンジニアやデータサイエンティストとの協業を通じて、AIを活用した業務効率化及び新規ソリューション開発を伴走支援することが可能であると考えている。また、先端テクノロジーを活用した新規ビジネスの創出及び既存事業の強化のためには、AI・DX（デジタルトランスフォーメーション）知見の提供が重要であると考えている。

さらに、新規ソリューション開発に向けたコンサルティング機能や先進テクノロジーを獲得するため、当社のケイパビリティを補完するM&Aを、候補先のリストアップから実行及びPMIまで丸の内キャピタル主導で推進することも有効であると考えている。これにより、当社単独ではリソースの確保に時間を要し得る新規ソリューション開発・実装のスピードと質を高めることが可能であると考えている。

(エ) 経営体制の強化

丸の内キャピタルは、CS調査事業の収益機会拡大、メディア事業の媒体

力強化及びAI活用による事業高度化といった全社戦略を迅速かつ確実に実行するための経営体制の強化が必要であると認識している。

丸の内キャピタルは、投資先企業に対するハンズオン支援の実績を有しており、当社と伴走しながら、経営管理体制の高度化や各種プロジェクトの推進支援を行うことが可能であると考えている。また、丸の内キャピタル及び三菱商事グループのネットワークを活用することで、CTOクラスのAI・DX人材やコンサルティング知見を有する専門人材を探索・招聘し得るほか、業績連動報酬やストックオプション等を含む柔軟なインセンティブ設計及び丸の内キャピタルからの役員派遣等を通じて、変革を着実に実行する体制を構築することが可能であると考えている。

イ 本取引の目的等に関する当社の認識

本特別委員会が当社から書面での質疑応答及びヒアリングしたところによれば、当社としても、以下の点等を踏まえると、丸の内キャピタル及び小池氏が企図する施策の内容は合理的であり、本取引を通じて当社株式を非公開化することが、当社の企業価値向上に資するものであると判断している。

- 当社のグループは、純粹持株会社であるオリコン株式会社を頂点に、オリコン・リサーチ株式会社、株式会社oricon ME、オリコンNewS株式会社、及び株式会社新旭の完全子会社4社（以下、総称して「当社グループ」という。）によって構成され、コミュニケーション事業、データサービス事業及び広告事業の3つの事業セグメントを展開している。
- 当社の成長エンジンは、15年以上にわたってデータ収集・分析を行ってきたノウハウと豊富なデータ資産、更に「オリコン」ブランドの社会的信頼を基にした顧客満足度（CS）調査事業であるところ、AIの進化・市場への浸透によって、企業の広告手法は、より高度化・多様化

してきており、更なる成長のためには、新たなビジネス基盤の構築が経営課題であると考えている。一方で、当社は、上場会社として市場の期待に応えるべく株価を意識した上での短期的な収益の獲得を意識した事業運営を行う必要があると認識している。

- このような中で、当社は、公開買付者から、本取引の協議・交渉の過程において、「顧客満足度（CS）調査事業における顧客基盤の拡大と収益機会の最大化」、「『オリコンニュース』をはじめとした当社メディアの媒体力の更なる強化」、「AI・テクノロジーを活用した事業運営の更なる高度化」、「経営体制の強化」を行うことで、当社グループの中長期的な企業価値向上を実現したい旨の説明を受け、慎重に検討した結果、当社としても今後の成長を考えたときに積極的に推進していくべきであるとの考えに至っている。
- しかしながら、かかる施策は中長期的に見れば大きな成長が見込まれる機会だとしても、必ずしも早期に当社グループの利益に貢献するものではなく、計画どおりに事業が展開しない事業遂行上の不確定リスクに加え、短期的にはAI・テクノロジーへの投資による償却費負担及びグローバル人材、AI・テクノロジーに精通した人材等高度な専門性を有する人材への投資による人材関連費の増加が当社グループの財務状況や業績の悪化、ひいては株価の下落や配当の減少等、当社の株主の皆様に対して多大なリスクがあると考えられる。そのため、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施した場合、短期的には当社の既存株主の利益を損なう可能性があると考えられるため、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施することは困難であると考えている。一方で、本取引により、当社株式を非公開化することで、これらの施策を中長期的な目線で実行することが可能となるほか、当社株式の上場を維持するために必要な費用（有価証券報告書等の継続的な情

報開示に要する費用、会計監査費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等)を削減することができ、かつ、上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用その他のコスト等、当社株式の上場を維持することによるその他の経営負担も軽減され、より一層、事業成長への経営資源の集中を図ることも可能になると考えている。

- 一方で当社は、本取引を通じて当社株式を非公開化し、上場廃止することによるデメリットについても検討した。上場廃止に伴うデメリットとして、一般的には、①資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなること、②上場会社としてのブランドを喪失することで従業員の採用及び定着に悪影響が生じること、及び③取引先をはじめとするステークホルダーに対する信用力の低下といったデメリットが挙げられる。もっとも、①については、当社は上場後に新株発行による資金調達は行っておらず、今後もエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込まれないことから、大きなデメリットにはならないと考えている。②については、当社は上場会社であるということよりも、長年培ってきた「オリコン」ブランドを確立していることから、非公開化後も高い認知度を維持することが期待でき、当社グループの従業員はこれまでと同様の高い意識をもって働くことが可能であり、人材採用へのデメリットは限定的と考えている。③については、上記②と同様に、当社は既にブランドを確立しており、非公開化によるステークホルダーに対する信用力の低下といったデメリットは限定的と考えている。
- 以上のことから、当社は、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した。

(2) 本特別委員会における検討

本特別委員会は、当社並びに丸の内キャピタル及び小池氏との間で書面及びインタビューを含めた質疑応答を行い、その合理性を検証したところ、以下のとおり、上記(1)の本取引の目的等に関する丸の内キャピタル、小池氏及び当社それぞれの認識の具体的な内容、並びにこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、いずれも不合理な点は認められなかった。

ア 当社が置かれた経営環境の認識について

丸の内キャピタルは、当社がおかれた経営環境について、①生成AIの普及により、検索ブラウザからの流入減少やゼロクリック化などのリスクが一部顕在化しつつあり、こうしたリスクへの対応が喫緊の課題であること、②新規ソリューション開発やAI実装、データ分析等の非連続な成長施策を強力に推し進めるためには、社内人材に加えて、CTO（最高技術責任者）をはじめとするAI・DX人材や、コンサルティング知見を持つ専門人材の獲得も有効な選択肢であり、また、長期的なコミットメントを引き出すための適切なインセンティブ設計（業績連動報酬やストックオプション等）の導入も重要な課題であること、③既存事業の収益力の最大化のためには、KPIの再設計、プロセス管理、営業体制の拡充など、ビジネスプロセス全体への運営強化が課題であることといった認識を有している。

これらの認識は、本特別委員会が当社からヒアリングした内容とも概ね一致しており、特に不合理な点は認められない。

イ 丸の内キャピタル及び小池氏が企図する企業価値向上に向けた施策案について

丸の内キャピタル及び小池氏は、当社の企業価値向上策として、①顧客満足度（CS）調査事業における顧客基盤の拡大と収益機会の最大化、②「オリコンニュース」をはじめとした当社メディアの媒体力の更なる強化、③AI・

テクノロジーを活用した事業運営の更なる高度化、④経営体制の強化を想定している。これらの施策は、当社の事業環境を十分に考慮したものであるとともに、具体的かつ実現可能性があると考えられ、また、本特別委員会が当社からヒアリングした内容とも概ね一致しており、特に不合理な点は認められない。

ウ 本取引の実施がもたらす当社の事業上のメリットについて

上記イに記載の各施策について、今後の当社グループの中長期的な成長のためには、業務領域の拡大・既存業務の効率化、変化の激しい事業環境へのスピート感ある対応、海外展開やこれらの戦略を実行するための人材の確保と育成が必要不可欠であるところ、これまで当社単独では推進できなかったこれらの施策について、丸の内キャピタルが有する知見やネットワークの活用により実現可能性が高まり、また、より実現のタイミングが早まることが期待できる。

また、特に非公開化という選択をとることについては、上記のとおり、丸の内キャピタルの協力を得ることで企業価値向上に資する各施策の実現可能性や実行のスピードを高めることができると考えられるところ、いわゆるプライベート・エクイティ・ファンドである丸の内キャピタルの性質上、丸の内キャピタルとの協力体制による施策の実施には非公開化が不可欠の前提となることからすれば、本取引により当社株式が非公開化することは企業価値向上に資する選択であるといえることができる。加えて、上記の各施策の中で、特に短期的にはROEやROICが大きく下がる可能性のある取引については、市場の理解を得ることが難しいものもある可能性があり、そのような施策については非公開化により初めて行うことができるものもあると考えられる。

また、当社株式の上場廃止により、当社株式の上場を維持するために必要となるコストの削減及びその他の経営負担も軽減されるとの当社の認識にも

不合理な点は認められない。

エ 本取引の実施がもたらす当社の事業上のデメリットについて

本取引により当社は非上場会社となること、上場会社でなくなることのデメリットとして、一般論としては、①資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなること、②上場会社としてのブランドを喪失することで従業員の採用及び定着に悪影響が生じること、及び③取引先をはじめとするステークホルダーに対する信用力の低下といったデメリットが挙げられる。しかしながら、当社は「オリコン」ブランドを確立しており、本取引によって社会的信用や知名度が大きく損なわれたり、それにより今後の人材採用に悪影響が生じたりすることはなく、取引先をはじめとするステークホルダーに対する信用力が損なわれることはないとの当社の認識は、首肯できるものであり、不合理な点は認められない。

(3) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社の企業価値向上に資すると見込まれ、本取引の目的は合理的と判断するに至った。

2 本取引の取引条件の公正性・妥当性が確保されているか（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含む。）

(1) 本公開買付価格の水準

ア AGS FASによる株式価値算定書

当社が、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるAGS FASから2026年5月27日付で取得した本株式価値算定書によれば、当社株式の1株

当たりの株式価値は、以下のとおりとされている。

市場株価法：893円から1,073円

ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法：1,038円から1,294円

本特別委員会は、AGS FASから株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、AGS FAS及び当社から、評価手法の選択、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」という。）の算定の基礎となる本事業計画の作成主体・作成経緯・作成目的、及び財務予測・前提条件等の内容・合理性、割引率の算定根拠（加重平均資本コストの計算にあたってサイズリスク・プレミアムを加味した理由、背景及び合理性を含む。）、継続価値の算定根拠等に関する説明を受けて質疑応答を行った上で検討した結果、DCF法の算定の基礎となる本事業計画の作成経緯及び財務予測・前提条件等の内容に不合理な点はなく、また、その他の点についても一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

そして、本公開買付価格は、本株式価値算定書の市場株価法及びDCF法による算定結果のレンジの上限値を超える金額である。

イ 過去の市場株価・同種案件に対するプレミアム水準の妥当性

本公開買付価格（1,332円）は、本取引の公表予定日の前営業日（2026年5月27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1,044円に対して27.59%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、市場株価に対するプレミアムの数値（%）において同様とする。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,073円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同様とする。）に対して24.14%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値923円に対して44.31%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値893円に対して49.16%のプレミアムをそれぞれ加えた金額である（以下、かかるプレミアム水準を「5月27日基準プレミアム」という。）。

当社株式の市場株価は、当社が2026年5月8日に当社決算短信及び「のれんの減損損失の計上および通期連結業績予想と実績との差異に関するお知らせ」（以下、総称して「**当社決算短信等**」という。）を公表して以降下落することが予想されたところ、当社決算短信等は、当時の当社の足元の状況を踏まえて作成された上、有価証券上場規程等の定めに基づき適時に公表されたものであり、本取引とは無関係の要因によるものであることから、公表の時期及び手続等に、当社が意図的に当社株式の株価を下げる等の恣意的な目的は認められない。他方、本公開買付けが当社決算短信等の公表から近接した時期に開始されることから、少数株主保護の観点から、下落後の市場株価に基づいたプレミアム水準のみをもって本公開買付け価格の合理性を判断するのではなく、当社決算短信等の公表（2026年5月8日の立会時間終了後）がなされる前の当社株式の市場株価が確認できる直近の取引日である2026年5月8日を基準日とした場合におけるプレミアム水準（以下「**5月8日基準プレミアム**」という。）も考慮した上で、本公開買付け価格の合理性を判断する必要があると考えられる。この場合、本公開買付け価格（1,332円）は、2026年5月8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1,133円に対して17.56%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値944円に対して41.10%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値888円に対して50.00%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値871円に対して52.93%のプレミアムをそれぞれ加えた金額である。

5月27日基準プレミアムについては、経済産業省が策定した「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下「**M&A指針**」という。）の公表日である2019年6月28日以降に公表され、2026年3月31日までに公開買付けが成立しているMBOの類似事例（但し、対象会社がTOKYO P R O M a r k e tに上場している事例、二段階公開買付けの事例及び投資法人の事例を除く）104件のプレミアムの中央値（公表日の前営業日を基準日として、公表日の前営業

日の終値に対するプレミアム並びに同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアムの中央値が42.3%、45.2%、46.5%及び49.3%)との比較において、公表日の前営業日の終値及び同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアムとの関係では当該中央値を下回るものの、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアムとの関係では遜色のない水準にある。また、5月8日基準プレミアムについては、基準日の終値及び同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアムとの関係では当該中央値を下回るものの、基準日までの過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアムとの関係では、中央値を上回る水準にある。この点、一般にPBRが高い銘柄は既に株式市場において企業価値が高く評価されているため、公開買付け案件における市場価格に対するプレミアムは低くなる傾向にあるところ、2026年5月27日現在の当社のPBRは2倍を超えている。そこで、全104件のうち、憶測報道がなされた案件を除いたPBRが2倍以上の事例13件のプレミアムの中央値（公表日の前営業日を基準日として、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム並びに同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアムの中央値が25.8%、24.6%、33.3%及び28.3%）と比較すると、5月27日基準プレミアムについては、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアムとの関係では、遜色のない水準にあると認められる。また、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム並びに公表日の前営業日までの過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアムとの関係では、中央値を上回る水準である。さらに、5月8日基準プレミアムについては、基準日の終値に対するプレミアムとの関係で相応のプレミアムが付されていると認められ、基準日までの過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるプ

レミアムとの関係では、中央値を上回る水準である。当社株式の株価推移について、直近1ヶ月においては一定の上昇傾向にあることを踏まえると、必ずしも直近の終値のプレミアムのみを重視するのではなく、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間のプレミアムも相応に勘案することが適切である。

以上より、5月27日基準プレミアムにおける公表日の前営業日の終値に対するプレミアム及び同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値におけるプレミアム、並びに5月8日基準プレミアムにおける基準日の終値に対するプレミアムが過去の類似事例のプレミアムと比較して低いとしても、そのことのみをもって本公開買付価格におけるプレミアム水準が不合理なものとは言えない。

ウ 小括

上記のとおり、本公開買付価格におけるプレミアム水準は不合理なものとは言えないこと、及び、本公開買付価格が、本株式価値算定書の市場株価法及びDCF法による算定結果のレンジの上限値を超える金額であることに加え、当社の直近5年間における終値の最高値である1,222円のみならず、場中の最高値である1,231円を上回り、当該期間において市場で当社株式を取得した株主に経済的不利益が生じない価格であることにも鑑みると、本公開買付価格は、妥当な価格であると評価できる。

(2) 特別委員会による交渉を通じた公開買付価格の引上げ

ア 公開買付者との協議・交渉の過程

本特別委員会は、本公開買付価格について、一般株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を、丸の内キャピタルとの間で累次に亘って行っている。

具体的には、当社及び本特別委員会は、2026年4月7日、丸の内キャピタル

ル及び小池氏より、本公開買付価格を1,000円（価格提案書提出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824円に対して17.79%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値849円に対して21.04%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値868円に対して15.21%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値854円に対して17.10%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。）、本自己株式取得価格（下記（5）において定義する。以下同じ。）を671円とする旨の初回の価格提案書を受領した。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年4月8日、当該提案価格は、当社の企業価値及び一般株主の利益保護を重視する立場に鑑み到底受け入れられない水準であるとして、提案価格の引上げを要請した。その後、当社及び本特別委員会は、2026年4月14日、丸の内キャピタル及び小池氏より、本公開買付価格を1,070円（価格提案書提出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818円に対して30.81%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値840円に対して27.38%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値864円に対して23.84%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値853円に対して25.44%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。）、本自己株式取得価格を717円とする旨の第2回価格提案書を受領した。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年4月15日、当該提案価格は、当社の企業価値及び一般株主の利益保護を重視する立場に鑑み到底受け入れられない水準であるとして、提案価格の引上げを要請した。その後、当社及び本特別委員会は、2026年4月21日、丸の内キャピタル及び小池氏より、本公開買付価格を1,150円（価格提案書提出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816円に対して40.93%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値830円に対して38.55%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値859円に対して33.88%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値853円に対して34.82%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。）、本自己株式取得価格

を769円とする旨の第3回価格提案書を受領した。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年4月22日、当該提案価格は、当社の企業価値及び一般株主の利益保護を重視する立場に鑑み依然として不十分であるとして、提案価格の引上げを要請した。その後、当社及び本特別委員会は、2026年4月27日、丸の内キャピタル及び小池氏より、本公開買付価格を1,200円（提案日である2026年4月27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1,086円に対して10.50%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値847円に対して41.68%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値864円に対して38.89%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値857円に対して40.02%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。）、本自己株式取得価格を802円とする旨の第4回提案を受領した。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年4月28日、当該提案価格と市場株価を対比したプレミアム率は、直近の当社株式の市場株価の上昇も踏まえると、本件と類似する非公開化を前提としたMBO案件と比較して、十分とは言い難い水準であるとして、提案価格の引上げを要請した。その後、当社及び本特別委員会は、丸の内キャピタル及び小池氏より、2026年5月7日には、当社株式の株価が従前に比して高いボラティリティで推移していることを踏まえると本公開買付価格の引上げの検討には時間を要すると判断したため、本取引の公表時期を当初予定していた2026年5月8日から延期することが必要である旨の連絡を、同月15日には、まずは2026年5月21日を本取引の公表日とすることを旨の連絡をそれぞれ受領した上で、同月19日には、本公開買付価格を1,280円（提案日である2026年5月19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1,034円に対して23.79%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,031円に対して24.15%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値908円に対して40.97%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値883円に対して44.96%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。）、本自己株式取得価格を854円とする旨の第5回提案を受領し

た。なお、第5回提案によれば、丸の内キャピタル及び小池氏としては当該提案価格には十分なプレミアムが加算されていると考えているものの、当社が2026年5月8日の引け後に当社決算短信等を公表して以降、当社株式の市場株価が下落したことを踏まえ、当該提案価格の提案に際しては、当該公表がなされる前の当社株式の市場株価が確認できる直近の取引日である2026年5月8日を基準日とした場合の当社株式の市場株価に対してのプレミアムも考慮しており、具体的には、第5回提案に係る提案価格の1,280円は、2026年5月8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1,133円に対して12.97%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値944円に対して35.59%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値888円に対して44.14%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値871円に対して46.96%と十分なプレミアムを付した価格となっているとのことである。これに対して、2026年5月20日、当社及び本特別委員会は、当該提案価格と当社株式の市場株価を対比したプレミアムは、直近の当社株式の市場株価の上昇を踏まえると、本取引に類似する非公開化を前提としたMBO案件と比較して、十分とは言い難い水準との理由から、本公開買付価格の引上げを要請をし、同日、丸の内キャピタル及び小池氏より、前回同様に本公開買付価格の引上げの再検討には時間を要するため、本取引の公表日程についても再考する旨が伝えられ、翌21日に、2026年5月28日を本取引の公表日とすることを目指したい旨が改めて伝えられた。このため、同月22日、当社から丸の内キャピタル及び小池氏に対し、当該日程で各会議体等を調整する旨を回答した。その後、当社及び本特別委員会は、2026年5月27日、丸の内キャピタル及び小池氏より、本公開買付価格を1,332円（提案日である2026年5月27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1,044円に対して27.59%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,073円に対して24.14%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値923円に対して44.31%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値893円に対して49.16%、

2026年5月8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1,133円に対して17.56%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値944円に対して41.10%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値888円に対して50.00%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値871円に対して52.93%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。) 、本自己株式取得価格を888円とする旨の第6回提案を受領した。なお、第6回提案によれば、丸の内キャピタル及び小池氏としては、当該提案価格は当社決算短信等を公表した2026年5月8日を基準日とした場合の当社株式の市場株価に対してのプレミアムも考慮しており、具体的には、当該提案価格の1,332円は、2026年5月8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1,133円に対して17.56%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値944円に対して41.10%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値888円に対して50.00%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値871円に対して52.93%と十分なプレミアムを付した価格となっているとのことである。

これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年5月27日、最終的な意思決定は2026年5月28日に開催される当社取締役会での決議によることを前提として、本公開買付価格を1,332円とすることについて応諾する旨の回答をした。

イ 交渉過程についての評価

(ア) 交渉の回数

上記のとおり、当社及び本特別委員会は、丸の内キャピタル及び小池氏からの公開買付価格の提案に対して、5度に亘り公開買付価格の引上げを求めて交渉しており、結果的に、5回に亘って公開買付価格を引き上げることに成功している。

このように、本特別委員会は、丸の内キャピタル及び小池氏に対する一切の忖度なく、一般株主にとってできるだけ有利な取引条件で本取引が行

われるための努力を尽くした交渉をしたといえる。

(イ) 交渉の結果

上記の交渉の結果として、1,332円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり1,000円とする丸の内キャピタル及び小池氏の当初の提案より、332円の価格引上げを実現している。

ウ 交渉過程の手続の公正性

本取引においては、丸の内キャピタル及び小池氏の影響を受けることなく当社の一般株主にとってより有利な取引条件を目指した交渉を行うべく、本特別委員会に、本取引の取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限が付与され、本特別委員会を主体として丸の内キャピタル及び小池氏との間の公開買付価格に関する交渉に係る検討が行われた。

そして、本特別委員会は、丸の内キャピタル及び小池氏から価格提案を受けるときに、特別委員会において専門家の助言を受けながら協議して交渉方針を決定し、当社及びそのアドバイザーに対し、丸の内キャピタル及び小池氏との交渉に係る指示を行った。

したがって、交渉過程の手続は公正であるといえる。

エ 小括

以上から、本公開買付価格を含む本取引の取引条件は、本特別委員会による、独立当事者間の取引と実質的に同等の、適切かつ十分な交渉の結果として決定されたものといえる。

(3) 本公開買付け後の手続において交付される対価

本公開買付けに応募しなかった一般株主は、本公開買付けの後に実施される予定の非公開化の手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付け価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定である。

また、本公開買付けの成立を条件として、当社の株主を公開買付者及び本資産管理会社のみとする手続としては、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除く。）の全員に対し、会社法第180条に基づき当社株式の併合（以下「**本株式併合**」という。）を行うことが予定されているところ、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されている。

以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった一般株主の利益に配慮がなされているといえ、本株式併合に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。

（4）自己株式取得に係る自己株式取得価格

本取引においては、本株式併合の効力発生を条件として、本資産管理会社が所有する当社株式を、当社が自己株式として取得すること（以下「**本自己株式取得**」という。）を通じ、最終的に公開買付者が当社を完全子会社化することが予定されている。かかる方法は、法人大株主が存在する上場会社の非公開化取引においては採用されることが少なくない方法であり、自己株式取得価格と公開買付け価格に差異を設けることで、公開買付け価格の引き上げにもつながり、一般株主の利益に資する可能性もある方法といえる。

本自己株式取得の取得価格（以下「**本自己株式取得価格**」という。）である888円は、一般株主の経済的利益を最大化することと株主間の公平性を両立

させることを企図して設定されたものとのことであり、本資産管理会社が本自己株式取得に応じた場合に法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることにより本資産管理会社が理論上享受しうる税務メリットを最大限考慮した場合においても、本資産管理会社が本公開買付けに応募する場合と本自己株式取得に応じる場合とで税引き後の手取金額が同額以下となる金額として設定されているため、本自己株式取得価格は、本公開買付価格との対比において、本資産管理会社が当社株式の対価として一般株主を上回る経済的利益を得るものではないと評価できる。以上を基に、本特別委員会は、本取引において本自己株式取得が行われるからといって、当社の一般株主の犠牲のもとに、本資産管理会社が不当に利益を得るものではないものとする。

(5) 再出資に係る払込価額

丸の内キャピタル3号ファンドは、本資産管理会社との間で、株主間契約を締結し、同契約において、本株式併合の完了後、公開買付者親会社の普通株式を本資産管理会社が引き受けることにより、当社に間接的に出資（以下「**本再出資**」という。）することを予定しているとのことである。再出資後の丸の内キャピタル3号ファンド及び本資産管理会社の公開買付者親会社における議決権割合は、80：20となる予定であるとのことである。

本再出資における公開買付者親会社の普通株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる当社株式の評価は、公開買付価格の均一性（金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含む。）第27条の2第3項）の趣旨に抵触しないよう、本公開買付価格と同一の価格（但し、本株式併合を行う場合には、本株式併合における当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定であるとのことである。）にする予定であり、当該金額より低い評価額による発行、すなわち本公開買付価格より低い価格による発行は行

わない予定であるとのことである。したがって、本資産管理会社と当社的一般株主との間で不平等は生じない。

(6) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類等を含む、本取引の取引条件は公正であると判断するに至った。

3 取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているか

(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、本公開買付けに関する意見表明に向けて、丸の内キャピタル及び小池氏から提示された本公開買付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、公開買付関連当事者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であるAGS FASに当社株式の価値算定を依頼し、2026年5月27日付で本株式価値算定書を取得した。なお、AGS FASは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していない。また、本取引に係るAGS FASに対する報酬には、本取引の過程に複数のマイルストーンを設定し、各マイルストーンに到達する都度支払われるマイルストーン報酬が含まれているが、同種の取引における一般的な実務慣行も勘案すれば、マイルストーン報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと考えられる。

(2) 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保するために、公開買付関連当事者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、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続、並びに本取引に係る当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けている。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していない。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬は、時間単位報酬のみとしており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていない。

(3) 特別委員会の設置

当社は、本取引がいわゆるMBOに該当し、当社又は当社の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が類型的に存在するため、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、本取引における当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2026年2月25日開催の当社取締役会決議に基づき、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した委員である藤原誠司氏（当社独立社外取締役）、森川幸氏（当社独立社外取締役）及び石島徹氏（当社独立社外監査役）の3名によって構成される特別委員会を設置している。本特別委員会の設置時期は、対象会社が買収者から買収提案を受けた後、可及的速やかに特別委員会を設置することが望ましいとしているM&A指針に沿った対応であるといえる。また、本特別委員会の委員は、いずれもM&A指針において適任であるとされる当社の社外取締役及び社外監査役である。

そして、当社は、本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、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場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないこととした上で、

本特別委員会に対し、以下の権限を付与している。

- ア 当社のフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等の専門家（以下「アドバイザー等」と総称する。）を指名又は承認（事後承認を含む。）する権限
- イ 本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会が必要と認める場合には、自らのアドバイザー等を選任する権限
- ウ 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取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限
- エ 本取引の取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限

また、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていない。

（４）本特別委員会による協議・交渉への関与

本特別委員会は、当社取締役会から、本取引の取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限を付与され、当該権限に基づき、AGS FAS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、上記「２ 本取引の取引条件の公正性・妥当性が確保されているか（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含む。）」の「（３）特別委員会による交渉を通じた公開買付価格の引上げ」のとおり、丸の内キャピタル及び小池氏と当社との間の複数回に亘る価格交

渉に実質的に関与する形で行われている。

(5) 本取引の交渉過程における特別利害関係人の不関与

当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、丸の内キャピタル、小池氏その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しない。

(6) 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」という。）を、法令に定められた最短期間（20営業日）よりも長期である30営業日に設定している。公開買付期間を法定の最短期間と比較して長期に設定することにより、当社の株主が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保している。

また、公開買付者と当社は、当社が他の買収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、他の買収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を行っていない。

このように、公開買付者及び当社は、上記公開買付期間の設定と併せ、他の買収者による対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保している。

なお、本取引においては、積極的なマーケット・チェックが実施されていないものの、情報管理の観点に加え、現時点における本資産管理会社が所有

している当社株式の所有割合¹（36.21％）を踏まえると、公開買付者による買収提案に対する対抗提案がなされるとは考えにくいことから、積極的なマーケット・チェックを実施する意義が大きいとはいえない。したがって、積極的なマーケット・チェックが採用されていないことのみをもって、本公開買付けにおける公正性の担保として不十分であることにはならないと考えられ、これを実施しなくても全体として取引条件の公正さが手続的に担保されているといえる。

(7) マジヨリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)

本公開買付けにおいては、いわゆるマジヨリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する買付予定数の下限は設定されていない。マジヨリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定は、公開買付けの強圧性を排除し、一般株主の判断機会を重視するための制度として有益と評価される。もっとも、公開買付者は、本公開買付けにおいて、マジヨリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する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一般株主の利益に資さない可能性もあるものと考えていることから、同条件の設定をしていないとのことであり、かかる理由には一定の合理性が認められる。加えて、上記（1）乃至（6）及び下記（8）に記載のとおり、本取引においては、他の公正性担保措置が講じられており、公正な手続を通じて当社の一般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に照らせば、本公開買付けにお

¹ 「所有割合」とは、当社が 2026 年 5 月 8 日に公表した「2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された 2026 年 3 月 31 日現在の発行済株式総数（15,123,200 株）から、同日時点の当社が所有する自己株式数（2,109,125 株。なお、当該自己株式数には、当社の役員向け株式給付信託及び従業員向け株式給付信託の信託財産として株式会社日本カストディ銀行が所有する当社株式（176,400 株）は含まれない。）を控除した数（13,014,075 株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいう。

いて、同条件が設定されていなくても、本取引の条件の公正性が否定されるものではないと考えられる。

(8) 適切な情報開示及び強圧性の排除

本取引においては、本公開買付けが成立した場合に、その後に実施される本株式併合について、公開買付者が提出する公開買付届出書、当社が公表するプレスリリース等において、十分な開示がなされることが予定されている。

株式併合は、本取引に反対する株主に対する株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されるスキームであり、かつ、本株式併合を行うにあたり、本公開買付けに応募しなかった当社の株主に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう本株式併合により生じる端数の合計数の売却代金が算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定である。

以上より、本公開買付けに応募することの強圧性が低減される適切な措置が採られているといえる。

(9) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられており、本取引の手続は公正であると判断するに至った。

4 上記を踏まえ、本取引は当社の一般株主にとって公正であると考えられるか

上記1乃至3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一般株主にとって公正でないと考えられる事情は特段見当たらない。

上記を踏まえ、本取引が当社の一般株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、本取引は、当社の一般株主にとって公正であると判断するに至った。

5 当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非

上記1乃至4までにおいて検討したとおり、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、取引条件の公正性及び妥当性並びに手続の公正性も確保されており、一般株主にとって公正であると認められる。したがって、本特別委員会は、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの意思決定をすることは適切である旨の意見を答申する。

以 上