

## 【表紙】

|            |                                                                             |
|------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| 【提出書類】     | 意見表明報告書の訂正報告書                                                               |
| 【提出先】      | 関東財務局長                                                                      |
| 【提出日】      | 2026年 9 月15日                                                                |
| 【報告者の名称】   | 株式会社ＪＰＭＣ                                                                    |
| 【報告者の所在地】  | 東京都千代田区丸の内三丁目 4 番 2 号                                                       |
| 【最寄りの連絡場所】 | 東京都千代田区丸の内三丁目 4 番 2 号                                                       |
| 【電話番号】     | 03-6268-5225（代表）                                                            |
| 【事務連絡者氏名】  | 取締役 常務執行役員 グループCFO 屋宮 貴之                                                    |
| 【縦覧に供する場所】 | 株式会社ＪＰＭＣ<br>（東京都千代田区丸の内三丁目 4 番 2 号）<br>株式会社東京証券取引所<br>（東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号） |

- （注１） 本書中の「当社」とは、株式会社ＪＰＭＣをいいます。
- （注２） 本書中の「公開買付者」とは、株式会社Amsterdam1（以下「Amsterdam1」といいます。）及び株式会社Amsterdam2（以下「Amsterdam2」といいます。）をいい、Amsterdam1及びAmsterdam2を総称して「公開買付者ら」といいます。
- （注３） 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- （注４） 本書中の「法」とは、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。）をいいます。
- （注５） 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。
- （注６） 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第 1 条第 1 項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- （注７） 本書の提出に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。
- （注８） 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

## 1【意見表明報告書の訂正報告書の提出理由】

当社が2026年8月4日付で提出した意見表明報告書につきまして、公開買付者らが、2026年9月14日付で、当社の株主である、光通信KK投資事業有限責任組合（以下「光通信KK」といいます。）及びUH Partners 2投資事業有限責任組合（以下「UH Partners 2」といいます。）及び光通信株式会社（以下「光通信㈱」といいます。）及び光通信KK、UH Partners 2及び光通信㈱を総称して「本不応募合意株主（光通信グループ）」といたします。）並びにHIKARI TSUSHIN INVESTMENTS OKINAWA株式会社（以下「HTIO」といいます。）との間で、（ ）本不応募合意株主（光通信グループ）が所有する当社株式の全て（所有株式数：1,658,500株、所有割合（下記「3 訂正前の内容及び訂正後の内容」の「4 当該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」において定義します。以下同じです。）：9.93%。以下「本不応募合意株式（光通信グループ）」といたします。）について、本公開買付けに応募しない旨、（ ）本臨時株主総会（下記「3 訂正前の内容及び訂正後の内容」の「4 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(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、本不応募合意株式（光通信グループ）に関して、本株式併合（下記「3 訂正前の内容及び訂正後の内容」の「4 当該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」において定義します。以下同じです。）に関連する議案に賛成の議決権を行使することに同意する旨、（ ）本株式併合の効力発生の直前までに、光通信KK及びUH Partners 2がHTIOに対し、本不応募合意株式（光通信グループ）の一部（1,452,100株、所有割合：8.69%）について現物分配を実施すること（以下「本現物分配」といいます。）に合意する旨、（ ）HTIOが本現物分配を受けた当社株式の全て（1,452,100株、所有割合：8.69%）を当社が自己株式として取得することに合意する旨の契約を締結したこと、2026年9月14日、本公開買付けにおける買付予定数を12,303,225株（所有割合：73.65%）から10,644,725株（所有割合：63.72%）、買付予定数の下限を6,707,800株（所有割合：40.16%）から5,049,300株（所有割合：30.23%）、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を2,250円から2,270円にそれぞれ変更することを決定し、法令に基づき、本公開買付けにおける買付け等の期間を2026年10月5日まで延長し、合計41営業日に変更すること（以下「本買付条件変更」といいます。）に伴い、公開買付者らが本公開買付けに係る公開買付届出書の訂正届出書を提出したことから、記載事項の一部に訂正すべき事項が生じたため、これを訂正するため、法第27条の10第8項において準用する法第27条の8第2項の規定に基づき意見表明報告書の訂正報告書を提出するものです。

## 2【訂正事項】

### 3 買付け等の概要

### 4 当該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

#### (2) 意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

公開買付者らが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

本公開買付け後の経営方針

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

( ) 検討・交渉の経緯

( ) 判断内容

#### (3) 公開買付けの公正性を担保するための措置

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

( ) 検討の経緯

( ) 判断内容

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

( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付関連当事者との関係

( ) 本フェアネス・オピニオンの概要

当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）を上回る買付予定数の下限の設定

#### (4) 公開買付け後の組織再編等の方針

#### (6) 公開買付けに係る重要な合意

## 3【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

### 3【買付け等の概要】

(訂正前)

|          |                                                                     |
|----------|---------------------------------------------------------------------|
| 公開買付けの目的 | 非公開化                                                                |
| 買付け等の期間  | 2026年8月4日(火曜日)から2026年 <u>9月15日</u> ( <u>火曜日</u> )まで( <u>30</u> 営業日) |
| 買付け等の価格  | 当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)1株につき、金 <u>2,250</u> 円(注1)                   |
| 買付予定数の上限 | —(株)                                                                |
| 買付予定数の下限 | <u>6,707,800</u> (株)(注2)                                            |

<後略>

(訂正後)

|          |                                                                     |
|----------|---------------------------------------------------------------------|
| 公開買付けの目的 | 非公開化                                                                |
| 買付け等の期間  | 2026年8月4日(火曜日)から2026年 <u>10月5日</u> ( <u>月曜日</u> )まで( <u>41</u> 営業日) |
| 買付け等の価格  | 当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)1株につき、金 <u>2,270</u> 円(注1)                   |
| 買付予定数の上限 | —(株)                                                                |
| 買付予定数の下限 | <u>5,049,300</u> (株)(注2)                                            |

<後略>

#### 4【当該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】

###### ( 訂正前 )

当社は、2026年8月3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「 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認」に記載の方法により決議されております。

###### ( 訂正後 )

当社は、2026年8月3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。

その後、当社は、サンライズキャピタルより、本買付条件変更（下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「（ ）検討・交渉の経緯」において定義します。以下同じです。）を含む本取引の変更に係る提案を受けたことから、当該提案の内容について慎重に協議・検討を行った結果、下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「（ ）判断内容」に記載のとおり、2026年9月14日開催の取締役会において、本買付条件変更を含む本取引の変更内容を踏まえても、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いずれも維持することを決議いたしました。

なお、上記いずれの取締役会決議も、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(2)【意見の根拠及び理由】

本公開買付けの概要

(訂正前)

<前略>

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者らは、2026年8月3日付で、武藤氏の資産管理会社であり、武藤氏が代表取締役役に就任し、かつその株式の全てを所有する当社の第一位株主（2025年12月31日現在）である株式会社ムトウエンタープライズ2（所有株式数：4,401,400株、所有割合（注3）：26.35%。以下「本不応募合意株主」といいます。）との間で、公開買付不応募契約（以下「本不応募契約」といいます。）を締結し、本不応募合意株主は、その所有する当社株式の全て（以下「本不応募合意株式」といいます。）について本公開買付けに応募しない旨、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。以下同じです。）において、本不応募合意株式に関して、本株式併合（以下に定義します。以下同じです。）に関連する議案に本不応募合意株主が賛成する旨、また、本株式併合の効力発生後に本不応募合意株主が本自己株式取得（以下に定義します。以下同じです。）に応じて本不応募合意株式の全てを当社に売却する旨等について合意しているとのことです。本自己株式取得は、本自己株式取得価格（以下に定義します。）を、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が仮に本不応募合意株主が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と同額となるよう設定することにより、株主間の公平性に配慮しつつ、本公開買付け価格の最大化を図ることを企図するとのことです。

また、公開買付者らは、2026年8月3日付で、当社の第四位株主（2025年12月31日現在）である武藤氏（所有株式数：525,608株、所有割合：3.15%）との間で、公開買付応募契約（以下「本応募契約（武藤氏）」といいます。）を締結し、武藤氏が所有する当社株式の全てから、本譲渡制限付株式（取締役）のうち、武藤氏に対して付与された20,243株を控除した505,365株（所有割合：3.03%）（以下「本応募合意株式（武藤氏）」といいます。）について、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。また、公開買付者らは、2026年8月3日付で、武藤氏の資産管理会社であり、武藤氏が代表取締役役に就任し、かつその株式の50%を所有する株式会社ムトウエンタープライズ3（以下「ムトウエンタープライズ3」といい、武藤氏及びムトウエンタープライズ3を総称して「本応募合意株主」といいます。）（所有株式数：87,900株、所有割合：0.53%。以下「本応募合意株式（ムトウエンタープライズ3）」といいます。）との間で、公開買付応募契約（以下「本応募契約（ムトウエンタープライズ3）」といい、本応募契約（武藤氏）及び本応募契約（ムトウエンタープライズ3）を総称して「本応募契約」といいます。）を締結し、ムトウエンタープライズ3が所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。なお、本不応募契約及び本応募契約の詳細については、下記「(6)公開買付けに係る重要な合意」の「本不応募契約」、「本応募契約（武藤氏）」及び「本応募契約（ムトウエンタープライズ3）」をご参照ください。

(注3) 「所有割合」とは、本基準株式数に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

公開買付者らは、本公開買付けにおいて、6,707,800株（所有割合：40.16%）を買付予定数の下限（注4）と設定しており、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。）の数の合計が買付予定数の下限（6,707,800株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者らは、当社株式の全て（ただし、本譲渡制限付株式を含み、本不応募合意株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しているため、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（6,707,800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。

(注4) 買付予定数の下限（6,707,800株）については、本基準株式数（16,704,625株）に係る議決権の数（167,046個）に3分の2を乗じた数（111,364個）から本不応募合意株式に係る議決権の数（44,014個）及び本譲渡制限付株式（取締役）（27,287株）に係る議決権の数（272個）（注5）を控除した議決権の数（67,078個）に、当社の単元株式数（100株）を乗じた株式数（6,707,800株）としているとのことです。これは、公開買付者らは、本公開買付けにおいて、当社株式の全て（ただし、本譲渡制限付株式を含み、本不応募合意株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(4)公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第180条に基づく当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）の手続を実施する際には、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要件とされることから、本株式併合を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者ら、本不応募合意株主及び本株式併合の手続に賛同すると見込まれる当社の取締役が当社の総株主の総議決権数の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5) 本譲渡制限付株式(取締役)に関しては、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができませんが、当社は、2026年8月3日開催の当社取締役会において、本譲渡制限付株式(取締役)を所有する取締役2名を含む、決議に参加した8名の取締役全員の賛成により、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、本公開買付けに応募を推奨することを決議しており、本譲渡制限付株式(取締役)を所有する当社の取締役から、本公開買付けが成立した場合には、本スクイズアウト手続(以下で定義します。)に賛同する旨の回答を得ていることから、買付予定数の下限を考慮するにあたって、これらの本譲渡制限付株式(取締役)に係る議決権の数を控除しているとのことです。

< 中略 >

なお、公開買付者らは、本株式併合の効力発生後に、本自己株式取得を実行するための資金を確保すること及び本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的とする、公開買付者らから当社に対する本自己株式取得に係る対価に充てる資金の提供(公開買付者らを引受人とする種類株式の第三者割当増資によることを予定しているとのことです。なお、種類株式による増資としているのは、本自己株式取得における法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。)に定めるみなし配当の計算に用いる資本金等の額には影響を及ぼさず、分配可能額を増やすことができる等、本不応募合意株主及び当社の一般株主の利益に最大限資するストラクチャーとするためとのことです。種類株式の内容は本書提出日現在未定とのことです。以下「本資金提供」といいます。)並びに当社における会社法第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6)を実施することを予定しているとのことです。

(注6) 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、その他資本剰余金へ振り替える予定とのことです。

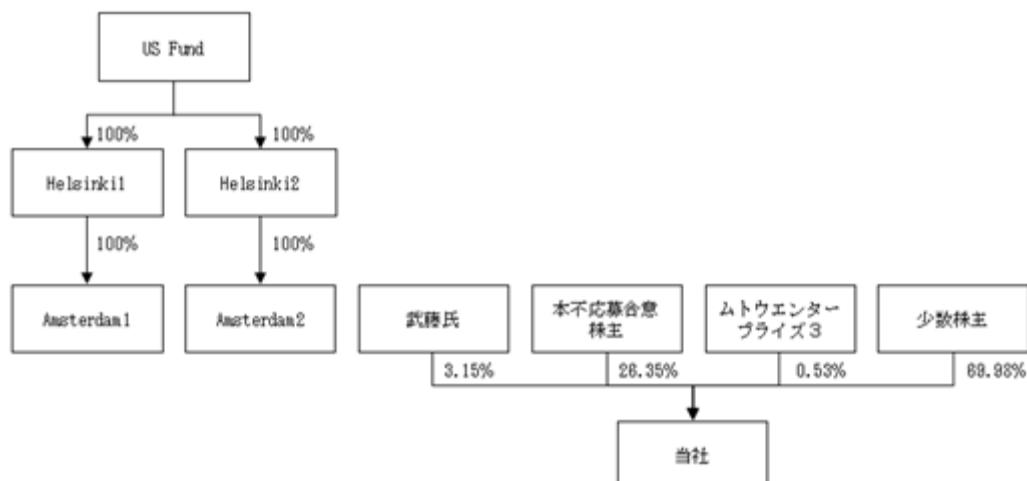
また、公開買付者らは、本株式併合の効力発生、本資金提供及び本減資等後、当社が本不応募合意株式の取得(以下「本自己株式取得」といい、本自己株式取得に係る自己株式取得価格を「本自己株式取得価格」といいます。)を実施することを予定しているとのことです。本自己株式取得価格は、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が仮に本不応募合意株主が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と同額となる金額として、本株式併合前の当社株式1株当たり1,860円を予定しているとのことです。本自己株式取得は、仮に本不応募合意株主が本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額が同額となる金額を基準として設定しつつ本自己株式取得価格を抑え、当社の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、株主間の公平性に配慮しつつ、本公開買付価格の最大化を図るためにサンライズキャピタルから本不応募合意株主に提案したとのことです。

さらに、公開買付者ら及び武藤氏は、本応募契約において、武藤氏が本自己株式取得の実施後に、公開買付者親会社らに対して再出資(以下「本再出資」といいます。)することを合意しているとのことです。なお、本再出資における公開買付者親会社らの普通株式1株当たりの対価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規制(法第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である2,250円(ただし、本スクイズアウト手続として実施する本株式併合における当社株式の併合の割合、その他当社の発行済株式総数の変更等に伴い合理的な調整を行う予定とのことです。)とする予定であり、当該取引の結果として、武藤氏は、公開買付者親会社らの議決権保有割合のそれぞれ5%を保有することとなる見込みとのことです。

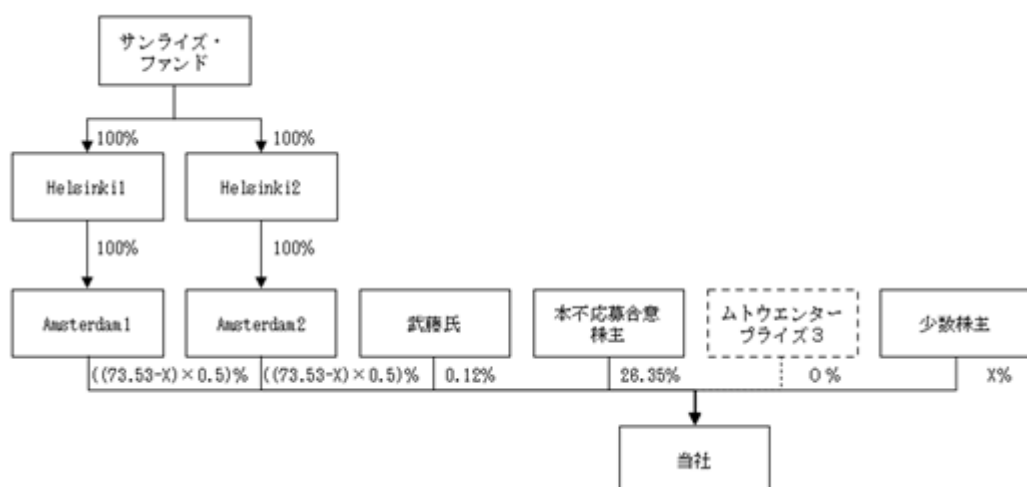
< 中略 >

なお、本取引を図で表示すると、大要以下のとおりとのことです。

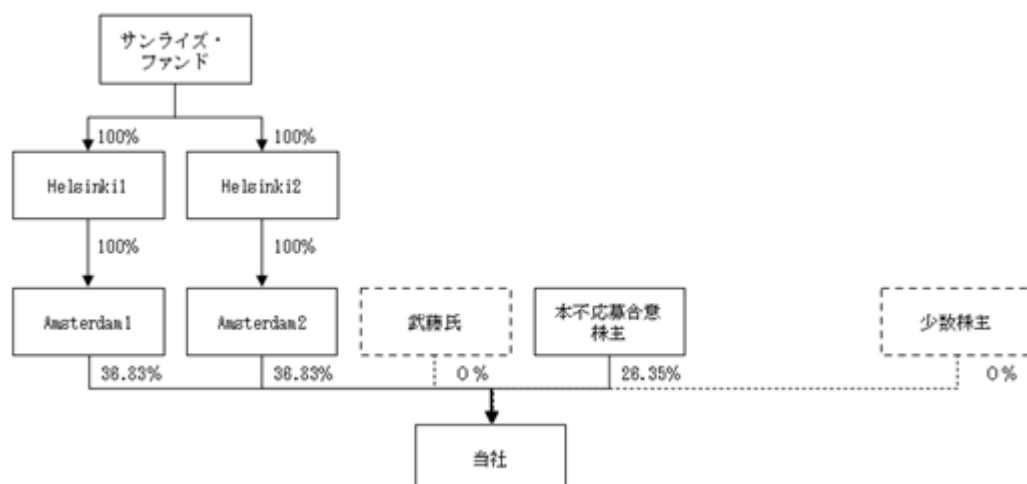
本公開買付けの実施前



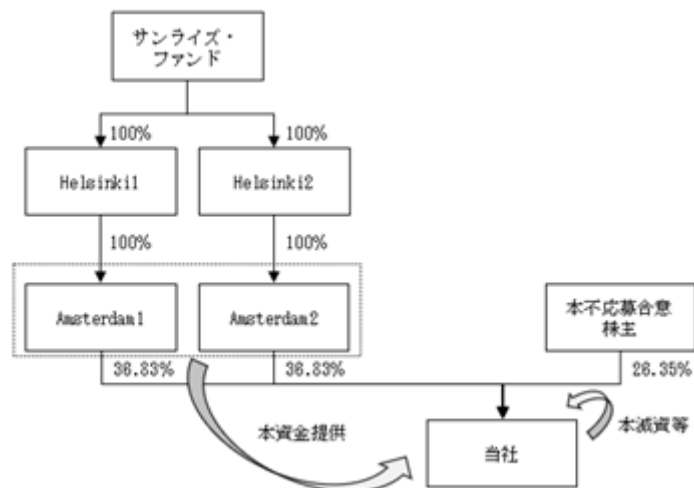
本公開買付けの実施後



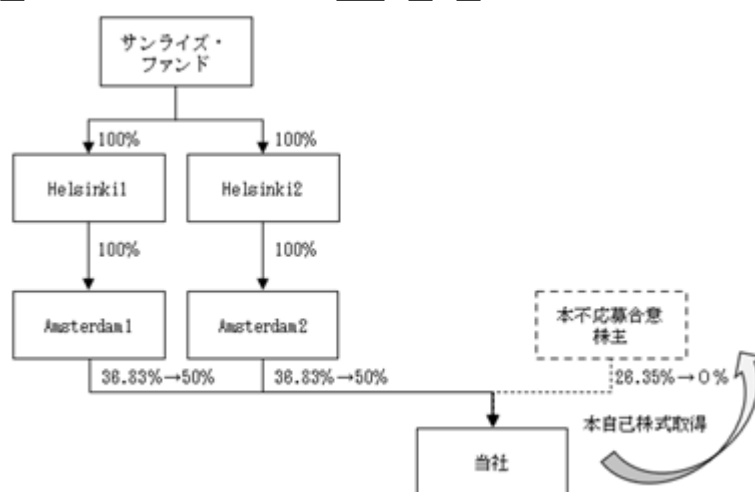
本スクイズアウト手続の実施後（2026年12月中旬（予定））



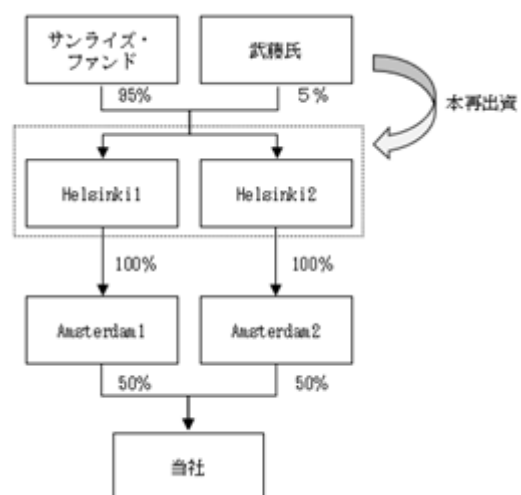
\_\_ 本自己株式取得に向けた本資金提供及び本減資等（2026年12月中旬（予定））



\_\_ 本自己株式取得の実施後（2026年12月下旬（予定））



\_\_ 本再出資の実施後（2027年2月上旬（予定））



(訂正後)

## &lt;前略&gt;

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2026年8月3日付で、武藤氏の資産管理会社であり、武藤氏が代表取締役役に就任し、かつその株式の全てを所有する当社の第一位株主（2025年12月31日現在）である株式会社ムトウエンタープライズ2（所有株式数：4,401,400株、所有割合（注3）：26.35%。以下「本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）」といいます。）との間で、公開買付不応募契約（以下「本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）」といいます。）を締結し、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）は、その所有する当社株式の全て（以下「本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ2）」といいます。）について本公開買付けに応募しない旨、本臨時株主総会（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。以下同じです。）において、本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ2）に関して、本株式併合（以下に定義します。以下同じです。）に関連する議案に本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）が賛成する旨、また、本株式併合の効力発生後に本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）が本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）（以下に定義します。以下同じです。）に応じて本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ2）の全てを当社に売却する旨等について合意しているとのことです。本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）は、本自己株式取得価格（ムトウエンタープライズ2）（以下に定義します。）を、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）に応じた場合に得られる税引後手取り額が仮に本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と同額となるよう設定することにより、株主間の公平性に配慮しつつ、本公開買付け価格の最大化を図ることを企図するとのことです。

また、公開買付者は、2026年8月3日付で、当社の第四位株主（2025年12月31日現在）である武藤氏（所有株式数：525,608株、所有割合：3.15%）との間で、公開買付応募契約（以下「本応募契約（武藤氏）」といいます。）を締結し、武藤氏が所有する当社株式の全てから、本譲渡制限付株式（取締役）のうち、武藤氏に対して付与された20,243株を控除した505,365株（所有割合：3.03%）（以下「本応募合意株式（武藤氏）」といいます。）について、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。また、公開買付者は、2026年8月3日付で、武藤氏の資産管理会社であり、武藤氏が代表取締役役に就任し、かつその株式の50%を所有する株式会社ムトウエンタープライズ3（以下「ムトウエンタープライズ3」といい、武藤氏及びムトウエンタープライズ3を総称して「本応募合意株主」といい。）（所有株式数：87,900株、所有割合：0.53%。以下「本応募合意株式（ムトウエンタープライズ3）」といいます。）との間で、公開買付応募契約（以下「本応募契約（ムトウエンタープライズ3）」といい、本応募契約（武藤氏）及び本応募契約（ムトウエンタープライズ3）を総称して「本応募契約」といい。）を締結し、ムトウエンタープライズ3が所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。また、公開買付者は、2026年9月14日付で、本不応募合意株主（光通信グループ）（以下に定義します。以下同じです。）及びHIKARI TSUSHIN INVESTMENTS OKINAWA株式会社（以下「HTIO」といい、本不応募合意株主（光通信グループ）及びHTIOを総称して「光通信グループ」といい。）また、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）及びHTIOを総称して「本残存株主」といい。）との間で公開買付不応募契約（以下「本不応募契約（光通信グループ）」といいます。）を締結し、当社の第三位株主（2025年12月31日現在）である光通信KK投資事業有限責任組合（以下「光通信KK」といい。）が所有する当社株式（所有株式数：1,165,200株、所有割合：6.98%）、当社の第七位株主（2025年12月31日現在）であるUH Partners 2投資事業有限責任組合（以下「UH Partners 2」といい。）が所有する当社株式（所有株式数：316,100株、所有割合：1.89%）及び光通信株式会社（以下「光通信株」といい。）また、光通信KK、UH Partners 2及び光通信株を総称して「本不応募合意株主（光通信グループ）」といい、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）と併せて「本不応募合意株主」といい。）が所有する当社株式（所有株式数：177,200株、所有割合：1.06%）の全て（所有株式数の合計：1,658,500株、所有割合の合計：9.93%。以下「本不応募合意株式（光通信グループ）」といい、本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ2）及び本不応募合意株式（光通信グループ）を総称して「本不応募合意株式」といい。）について本公開買付けに応募しないこと、本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会において本株式併合に関連する各議案に賛成すること、本公開買付けの決済開始日の翌日以降かつ本株式併合の効力発生日の前営業日前までに、光通信KK及びUH Partners 2がHTIOに対し、本不応募合意株式（光通信グループ）の一部（1,452,100株、所有割合：8.69%）について現物分配（以下「本現物分配」といい。）を実施すること、HTIOが本現物分配を受けた当社株式の全て（1,452,100株、所有割合：8.69%）を当社が自己株式として取得することを合意しているとのことです。

なお、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）、本不応募契約（光通信グループ）及び本応募契約の詳細については、下記「(6)公開買付けに係る重要な合意」の「本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）」、「本不応募契約（光通信グループ）」、「本応募契約（武藤氏）」及び「本応募契約（ムトウエンタープライズ3）」をご参照ください。

(注3) 「所有割合」とは、本基準株式数に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じです。)をいいます。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、5,049,300株(所有割合:30.23%)を買付予定数の下限(注4)と設定しており、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。)の数の合計が買付予定数の下限(5,049,300株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全て(ただし、本譲渡制限付株式を含み、本不応募合意株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しているため、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(5,049,300株)以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

(注4) 買付予定数の下限(5,049,300株)については、本基準株式数(16,704,625株)に係る議決権の数(167,046個)に3分の2を乗じた数(111,364個)から本不応募合意株式に係る議決権の数(60,599個)及び本譲渡制限付株式(取締役)(27,287株)に係る議決権の数(272個)(注5)を控除した議決権の数(50,493個)に、当社の単元株式数(100株)を乗じた株式数(5,049,300株)としているとのことです。これは、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式の全て(ただし、本譲渡制限付株式を含み、本不応募合意株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得し、当社株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(4)公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第180条に基づく当社株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)の手続を実施する際には、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要件とされることから、本株式併合を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者ら、本不応募合意株主及び本株式併合の手続に賛同すると見込まれる当社の取締役が当社の総株主の総議決権数の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5) 本譲渡制限付株式(取締役)に関しては、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができませんが、当社は、2026年8月3日開催の当社取締役会において、本譲渡制限付株式(取締役)を所有する取締役2名を含む、決議に参加した8名の取締役全員の賛成により、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、本公開買付けに応募を推奨することを決議しており、本譲渡制限付株式(取締役)を所有する当社の取締役から、本公開買付けが成立した場合には、本スクイズアウト手続(以下で定義します。)に賛同する旨の回答を得ていることから、買付予定数の下限を考慮するにあたって、これらの本譲渡制限付株式(取締役)に係る議決権の数を控除しているとのことです。

<中略>

なお、公開買付者は、本株式併合の効力発生後に、本不応募合意株式(ムトウエンタープライズ2)を自己株式として取得すること(以下「本自己株式取得(ムトウエンタープライズ2)」)といひます。)、及びHTIOが本現物分配を受けた当社株式の全て(1,452,100株、所有割合:8.69%)を自己株式として取得すること(以下「本自己株式取得(光通信グループ)」)といひ、「本自己株式取得(ムトウエンタープライズ2)」及び「本自己株式取得(光通信グループ)」を総称して「本自己株式取得」といひます。を)実行するための資金を確保すること及び本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的とする、公開買付者らから当社に対する本自己株式取得に係る対価に充てる資金の提供(公開買付者らを引受人とする種類株式の第三者割当増資によることを予定しているとのことです。なお、種類株式による増資としているのは、本自己株式取得における法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。以下「法人税法」といひます。))に定めるみなし配当の計算に用いる資本金等の額には影響を及ぼさず、分配可能額を増やすことができる等、本不応募合意株主及び当社の一般株主の利益に最大限資するストラクチャーとするためとのことです。種類株式の内容は本書提出日現在未定とのことです。以下「本資金提供」といひます。))並びに当社における会社法第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」といひます。))(注6)を実施することを予定しているとのことです。

(注6) 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、その他資本剰余金へ振り替える予定とのことです。

また、公開買付者は、本株式併合の効力発生、本資金提供及び本減資等後、当社が本自己株式取得(ムトウエンタープライズ2)を実施することを予定しているとのことです。本自己株式取得(ムトウエンタープライズ2)に係る自己株式取得価格(以下「本自己株式取得価格(ムトウエンタープライズ2)」)といひます。))は、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、本自己株式取得(ムトウエンタープライズ2)に応じた場合に得られる税引後手取り額が仮に本不応募合意株主(ムトウエンタープライズ2)が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と同額となる金額として、本株式併合前の当社株式1株当たり1,860円を予定していましたが、HTIOが本自己株式取得(光通信グループ)に応じることにより本公開買付価格が変更されたことに伴い、1,872円を予定しているとのことです。本自己株式取得(ムトウ

ウエンタープライズ2)は、仮に本不応募合意株主(ムトウエンタープライズ2)が本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と本自己株式取得(ムトウエンタープライズ2)に応じた場合の税引後手取り額が同額となる金額を基準として設定しつつ本自己株式取得価格(ムトウエンタープライズ2)を抑え、当社の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、株主間の公平性に配慮しつつ、本公開買付け価格の最大化を図るためにサンライズキャピタルから本不応募合意株主(ムトウエンタープライズ2)に提案したとのことです。

さらに、公開買付者らは、本株式併合の実行性を確保しつつ、本現物分配を受けるHTIOが本自己株式取得(光通信グループ)に応じることにより、HTIOにおいて、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が見込まれることを踏まえ、本公開買付け価格の最大化を再考し、当社の一般株主の皆様へ配分をより多くすることを目的に、光通信グループとの間で、本株式併合の効力発生の直前までに、本現物分配を行うことを合意しているとのことです。なお、本現物分配は、本不応募合意株主(光通信グループ)が所有する当社株式の一部をHTIOに集約し(注6-1)、HTIOの所有割合を高めることによって、本スクイズアウト手続の効力発生日において、公開買付者ら及び本残存株主以外に、公開買付者ら及び本残存株主がそれぞれ所有する当社株式の数のうち最も少ない数以上の当社株式を所有する当社の株主が存在する可能性を可及的に下げ、本スクイズアウト手続の安定性を高めることを目的としているとのことです。そして、本自己株式取得(光通信グループ)に係る自己株式取得価格(本株式併合前の当社株式1株当たり2,061円。以下「本自己株式取得価格(光通信グループ)」といいます。)は、HTIOにおいて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が見込まれること及び本自己株式取得(光通信グループ)の実施に伴い本公開買付け価格が引き上げられることにより少数株主の皆様の利益に資することを踏まえて、サンライズキャピタルから光通信グループに対して提案し、光通信グループとの協議・交渉を経て合意したものととのことです。公開買付者らは、法人株主が自己株式取得により株式を売却した場合の税務上の取扱いも踏まえ、公開買付者らが合理的に設定した前提条件において、本自己株式取得(光通信グループ)が行われた場合のHTIOの税引後手取り額が、仮にHTIOが本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と同額以下となるよう、HTIOの適用税率を踏まえて、本自己株式取得価格(光通信グループ)を決定しているとのことです。また、HTIOは、本書提出日現在、当社株式を所有しておりませんが、光通信KK、UH Partners 2及び光通信㈱に出資を行っている無限責任組合員であり、光通信KK、UH Partners 2及び光通信㈱とは、本現物分配の実施する日以前1年以上継続して形式的基準による特別関係者(法第27条の2第7項第1号、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)第9条)に該当することから、本現物分配は、法第27条の2第1項但書、及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)第3条第1項に定める適用除外買付け等として行うことを予定しているとのことです。

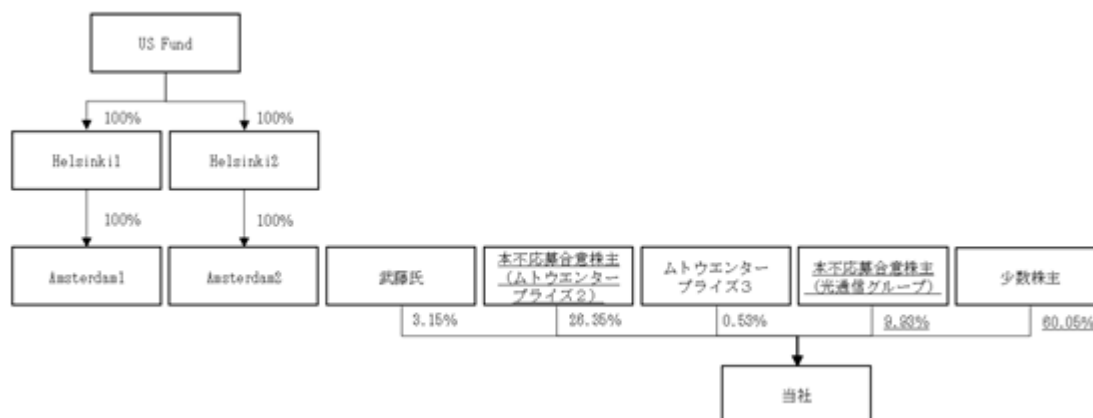
(注6-1) 本現物分配により、UH Partners 2の所有する当社株式のうち310,000株、光通信KKの所有する当社株式のうち1,142,100株、合計1,452,100株(所有割合:8.69%)が、HTIOに集約される予定とのことです。

さらに、公開買付者ら及び武藤氏は、本応募契約において、武藤氏が本自己株式取得の実施後に、公開買付者親会社らに対して再出資(以下「本再出資」といいます。)することを合意しているとのことです。なお、本再出資における公開買付者親会社らの普通株式1株当たりの対価を決定する前提となる当社株式の評価は、公開買付け価格の均一性規制(法第27条の2第3項)の趣旨に抵触しないよう、本公開買付け価格と同一の価格である2,270円(ただし、本スクイズアウト手続として実施する本株式併合における当社株式の併合の割合、その他当社の発行済株式総数の変更等に伴い合理的な調整を行う予定とのことです。)とする予定であり、当該取引の結果として、武藤氏は、公開買付者親会社らの議決権保有割合のそれぞれ5%を保有することとなる見込みとのことです。

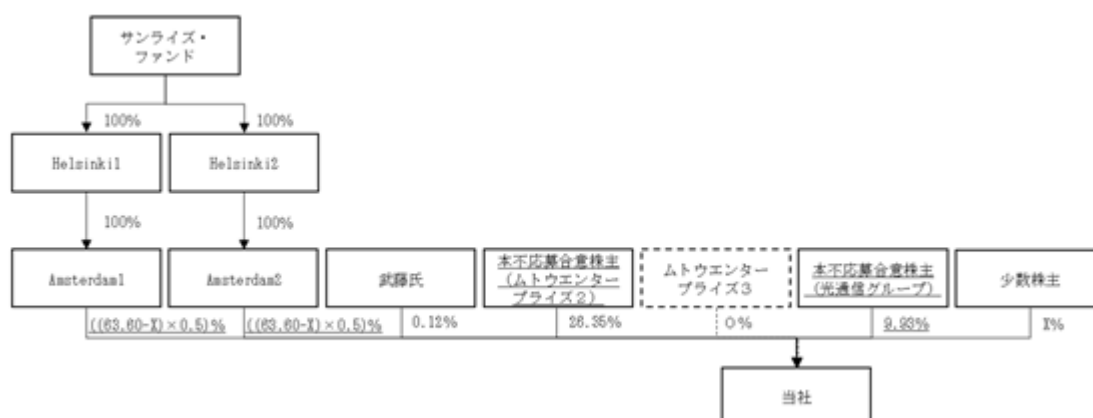
< 中略 >

なお、本取引を図で表示すると、大要以下のとおりとのことです。

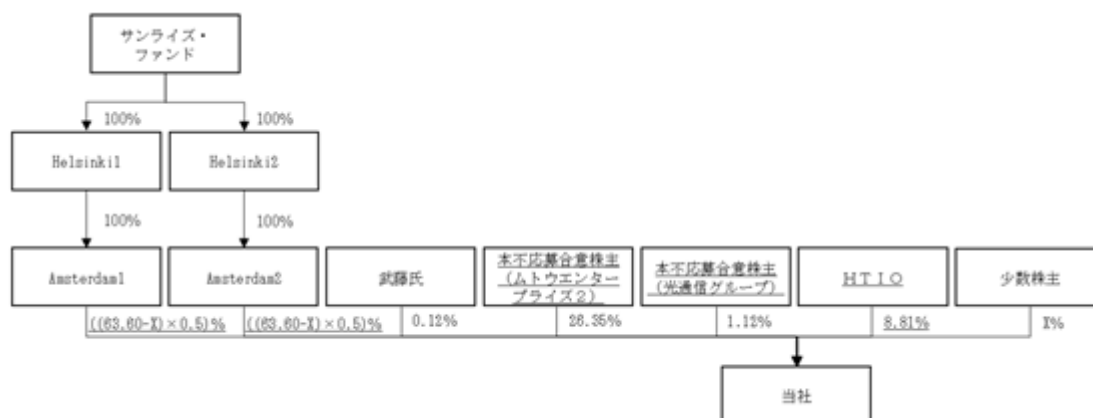
本公開買付けの実施前



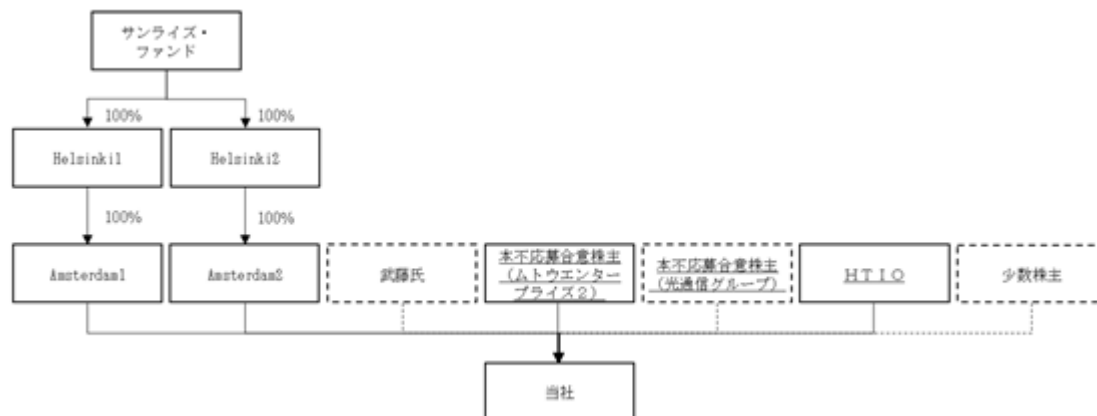
本公開買付けの実施後



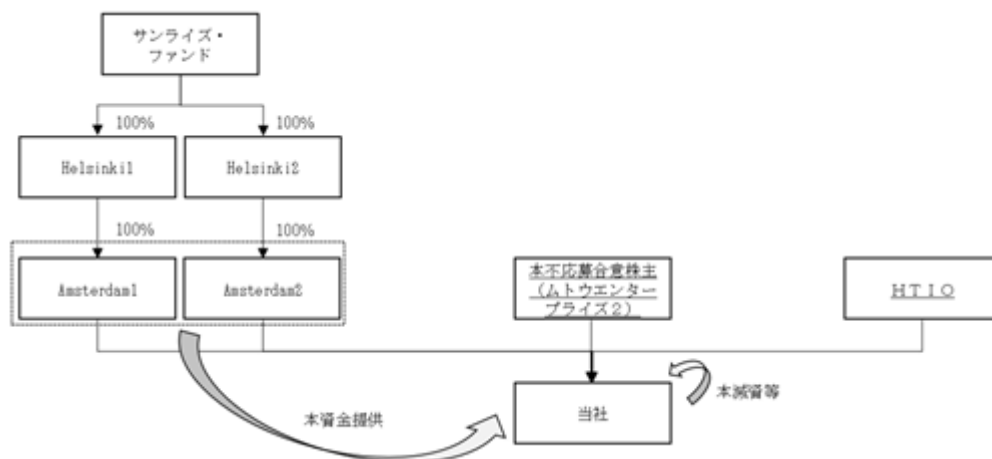
本現物分配後



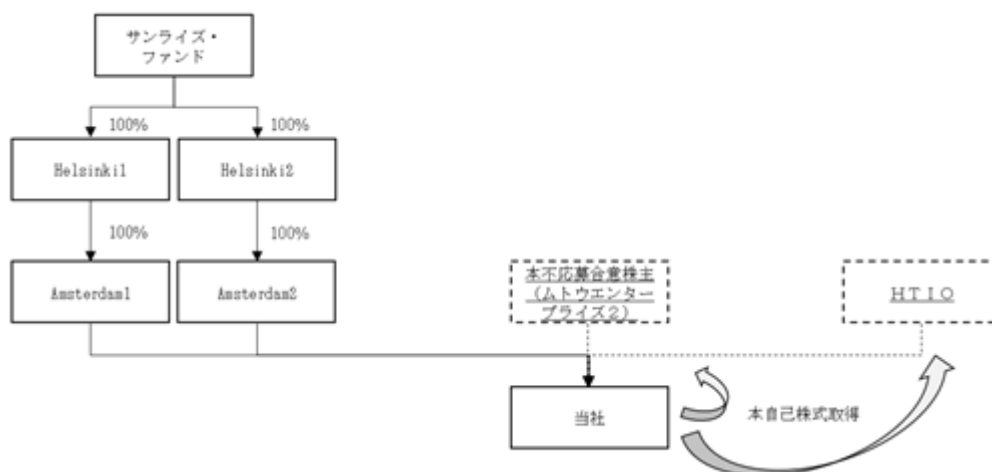
\_\_ 本スクイズアウト手続の実施後（2027年1月上旬（予定））



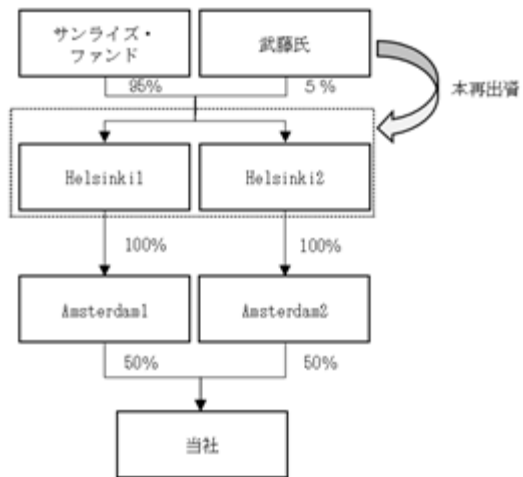
\_\_ 本自己株式取得に向けた本資金提供及び本減資等（2027年1月上旬（予定））



\_\_ 本自己株式取得の実施後（2027年1月上旬（予定））



— 本再出資の実施後（2027年2月上旬（予定））



公開買付者らが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程  
(訂正前)

<前略>

このような検討の結果等を踏まえ、サンライズキャピタルは、2026年7月1日に、当社株式を非公開化することを前提として本取引を行うこと、及び、当社グループが開示した財務情報等の資料、当社グループを取り巻く外部環境、当社グループに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を多面的かつ総合的に分析し、当社株式の東京証券取引所プライム市場における市場株価の推移等も総合的に勘案して、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本公開買付価格を1,850円（提案日の前営業日である2026年6月30日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,281円に対して44.42%（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。）、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,303円（小数点以下第一位を四捨五入。以下終値単純平均値の計算において同じです。）に対して41.98%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,313円に対して40.90%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,314円に対して40.79%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を行ったとのことです。これに対して、サンライズキャピタルは、2026年7月3日に、当社及び本特別委員会（下記「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「（ ）検討体制の構築の経緯」において定義します。以下同じです。）から、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであると到底評価できないことから、本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を受けたとのことです。

これを受けて、サンライズキャピタルは、2026年7月9日、当社に対して、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本公開買付価格を2,000円（提案日の前営業日である2026年7月8日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,417円に対して41.14%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,315円に対して52.09%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,315円に対して52.09%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,317円に対して51.86%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を行ったとのことです。これに対して、サンライズキャピタルは、2026年7月13日に、当社及び本特別委員会から、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、依然として当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであると到底評価できないことから、本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を受けたとのことです。

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

これを受けて、サンライズキャピタルは、真摯に検討を重ね、2026年7月24日、当社に対して、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本公開買付価格を2,120円（提案日の前営業日である2026年7月23日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,805円に対して17.45%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,498円に対して41.52%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,377円に対して53.96%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,350円に対して57.04%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を行ったとのことです。これに対して、サンライズキャピタルは、2026年7月28日に、当社及び本特別委員会から、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、依然として当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであるとは評価できないことから、本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を受けたとのことです。

これを受けて、サンライズキャピタルは、再度真摯に検討を重ね、2026年7月29日、当社に対して、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本公開買付価格を2,200円（提案日の前営業日である2026年7月28日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,800円に対して22.22%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,568円に対して40.31%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,402円に対して56.92%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,363円に対して61.41%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を行ったとのことです。これに対して、サンライズキャピタルは、2026年7月30日に、当社及び本特別委員会から、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、依然として当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少

数株主の利益に十分に配慮したものであるとは評価できないことから、本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を受けたとのことです。

これを受けて、サンライズキャピタルは、再度真摯に検討を重ね、2026年7月31日、当社に対して、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本公開買付価格を2,250円（提案日の前営業日である2026年7月30日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,832円に対して22.82%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,620円に対して38.89%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,418円に対して58.67%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,372円に対して63.99%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を行ったとのことです。これに対して、サンライズキャピタルは、2026年7月31日に、当社及び本特別委員会から、当社の少数株主の利益の最大化を図るとともに、より多くの当社の一般株主から本公開買付けへの賛同を得るために、本公開買付価格の引き上げの検討を要請する旨の回答を受けたとのことです。

これを受けて、サンライズキャピタルは、再度真摯に検討を重ね、2026年8月2日、当社に対して、7月31日付の提案価格は当社の一般株主の利益に最大限配慮した価格であるという考えに変わりはないとして、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本公開買付価格を2,250円（提案日の前営業日である2026年7月31日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,822円に対して23.49%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,629円に対して38.12%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,424円に対して58.01%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,376円に対して63.52%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を再度行ったとのことです。これに対して、サンライズキャピタルは、2026年8月3日に、当社及び本特別委員会から、当該提案価格の内容を本特別委員会において検討した結果、本公開買付価格1株当たり2,250円は、当社として本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の一般株主が本公開買付けに応募することを推奨することが可能な水準であると判断し、本公開買付価格を1株当たり2,250円とすることに応諾する旨の回答を受けたとのことです。

以上の交渉を経て、公開買付者らは、2026年8月3日、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本公開買付価格を2,250円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

加えて、サンライズキャピタルは、2026年7月上旬、本不応募合意株主の唯一の株主である武藤氏に対して、本不応募合意株式について、みなし配当の益金不算入規定の適用を考慮しつつ、株主間の公平性に配慮し、本公開買付価格の最大化を図る観点から、本公開買付けには応募せず、本株式併合の効力発生後に本自己株式取得に応じて当社に売却するストラクチャーについて打診したとのことです。その後、サンライズキャピタルは、同年7月上旬、武藤氏より、当該ストラクチャーを前提に検討を進めることが可能である旨の連絡を受領したとのことです。

#### < 中略 >

その後、サンライズキャピタルは、武藤氏との間で、2026年7月上旬から同年7月下旬にかけて、本取引のストラクチャー、本取引後の出資比率、本取引後の当社の運営並びに株式の取扱いに対する関与を含む本応募契約（武藤氏）、本応募契約（ムトウエンタープライズ3）及び本不応募契約の各種条件について協議を行ったとのことです。

その結果、公開買付者らは、2026年8月3日付で、本不応募合意株主との間で本不応募契約を、武藤氏との間で本応募契約（武藤氏）を、ムトウエンタープライズ3との間で本応募契約（ムトウエンタープライズ3）を、それぞれ締結しているとのことです。詳細については、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「本不応募契約」、「本応募契約（武藤氏）」及び「本応募契約（ムトウエンタープライズ3）」をご参照ください。

(訂正後)

## &lt; 前略 &gt;

このような検討の結果等を踏まえ、サンライズキャピタルは、2026年7月1日に、当社株式を非公開化することを前提として本取引を行うこと、及び、当社グループが開示した財務情報等の資料、当社グループを取り巻く外部環境、当社グループに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を多面的かつ総合的に分析し、当社株式の東京証券取引所プライム市場における市場株価の推移等も総合的に勘案して、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を1,850円（提案日の前営業日である2026年6月30日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,281円に対して44.42%（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。）、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,303円（小数点以下第一位を四捨五入。以下終値単純平均値の計算において同じです。）に対して41.98%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,313円に対して40.90%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,314円に対して40.79%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を行ったとのことです。これに対して、サンライズキャピタルは、2026年7月3日に、当社及び本特別委員会（下記「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「（ ）検討体制の構築の経緯」において定義します。以下同じです。）から、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであると到底評価できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を受けたとのことです。

これを受けて、サンライズキャピタルは、2026年7月9日、当社に対して、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を2,000円（提案日の前営業日である2026年7月8日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,417円に対して41.14%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,315円に対して52.09%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,315円に対して52.09%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,317円に対して51.86%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を行ったとのことです。これに対して、サンライズキャピタルは、2026年7月13日に、当社及び本特別委員会から、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、依然として当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであると到底評価できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を受けたとのことです。

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

これを受けて、サンライズキャピタルは、真摯に検討を重ね、2026年7月24日、当社に対して、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を2,120円（提案日の前営業日である2026年7月23日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,805円に対して17.45%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,498円に対して41.52%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,377円に対して53.96%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,350円に対して57.04%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を行ったとのことです。これに対して、サンライズキャピタルは、2026年7月28日に、当社及び本特別委員会から、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、依然として当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであるとは評価できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を受けたとのことです。

これを受けて、サンライズキャピタルは、再度真摯に検討を重ね、2026年7月29日、当社に対して、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を2,200円（提案日の前営業日である2026年7月28日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,800円に対して22.22%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,568円に対して40.31%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,402円に対して56.92%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,363円に対して61.41%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を行ったとのことです。これに対して、サンライズキャピタルは、2026年7月30日に、当社及び本特別委員会から、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、依然として当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないもので

あり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであるとは評価できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を受けたとのことです。

これを受けて、サンライズキャピタルは、再度真摯に検討を重ね、2026年7月31日、当社に対して、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を2,250円（提案日の前営業日である2026年7月30日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,832円に対して22.82%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,620円に対して38.89%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,418円に対して58.67%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,372円に対して63.99%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を行ったとのことです。これに対して、サンライズキャピタルは、2026年7月31日に、当社及び本特別委員会から、当社の少数株主の利益の最大化を図るとともに、より多くの当社の一般株主から本公開買付けへの賛同を得るために、本買付条件変更前の本公開買付価格の引き上げの検討を要請する旨の回答を受けたとのことです。

これを受けて、サンライズキャピタルは、再度真摯に検討を重ね、2026年8月2日、当社に対して、7月31日付の提案価格は当社の一般株主の利益に最大限配慮した価格であるという考えに変わりはないとして、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を2,250円（提案日の前営業日である2026年7月31日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,822円に対して23.49%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,629円に対して38.12%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,424円に対して58.01%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,376円に対して63.52%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を再度行ったとのことです。これに対して、サンライズキャピタルは、2026年8月3日に、当社及び本特別委員会から、当該提案価格の内容を本特別委員会において検討した結果、本買付条件変更前の本公開買付価格1株当たり2,250円は、当社として本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の一般株主が本公開買付けに応募することを推奨することが可能な水準であると判断し、本買付条件変更前の本公開買付価格を1株当たり2,250円とすることに応諾する旨の回答を受けたとのことです。

以上の交渉を経て、公開買付者らは、2026年8月3日、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を2,250円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

加えて、サンライズキャピタルは、2026年7月上旬、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）の唯一の株主である武藤氏に対して、本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ2）について、みなし配当の益金不算入規定の適用を考慮しつつ、株主間の公平性に配慮し、本買付条件変更前の本公開買付価格の最大化を図る観点から、本公開買付けには応募せず、本株式併合の効力発生後に本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）に応じて当社に売却するストラクチャーについて打診したとのことです。その後、サンライズキャピタルは、同年7月上旬、武藤氏より、当該ストラクチャーを前提に検討を進めることが可能である旨の連絡を受領したとのことです。

#### < 中略 >

その後、サンライズキャピタルは、武藤氏との間で、2026年7月上旬から同年7月下旬にかけて、本取引のストラクチャー、本取引後の出資比率、本取引後の当社の運営並びに株式の取扱いに対する関与を含む本応募契約（武藤氏）、本応募契約（ムトウエンタープライズ3）及び本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）の各種条件について協議を行ったとのことです。

その結果、公開買付者らは、2026年8月3日付で、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）との間で本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）を、武藤氏との間で本応募契約（武藤氏）を、ムトウエンタープライズ3との間で本応募契約（ムトウエンタープライズ3）を、それぞれ締結しているとのことです。

また、サンライズキャピタルは、本取引公表後、2026年8月18日に、光通信グループに対し、本公開買付けに応募していただきたい旨を打診し、協議を行う中で、同日、光通信グループより、本不応募合意株主（光通信グループ）が所有する当社株式を本公開買付けに応募するのではなく、不応募とした上で、当社による自己株式取得ストラクチャーに変更することで、本公開買付価格を増額することができ、当社株主全員の利益に資するのではないかと示唆されたとのことです。

また、サンライズキャピタルは、2026年8月27日に、光通信グループより、本不応募合意株主（光通信グループ）が所有する当社株式は、組合員に分配することでその大部分が一つの会社を集約されれば、本取引をより円滑に実行できる効果があることから、HTIOに本不応募合意株式（光通信グループ）の一部を集約したい旨の連絡を受けたとのことです。

サンライズキャピタルは、かかる連絡を受け、真摯に検討を重ねた結果、2026年9月8日、本公開買付価格を2,270円、本自己株式取得価格（ムトウエンタープライズ2）を1,872円に変更し、本自己株式取得価格（光通信グループ）を2,061円にて行う旨及び公開買付者らと光通信グループとの間で不応募契約を締結する旨の提案書を提出したところ、2026年9月9日、光通信グループより、本自己株式取得価格（光通信グ

グループ)にて本自己株式取得(光通信グループ)を行うこと、本自己株式取得価格(ムトウエンタープライズ2)にて本自己株式取得(ムトウエンタープライズ2)を行うこと及び本公開買付価格を2,270円に変更することに応じる旨の回答を受領したとのことです。

サンライズキャピタルは、上記の光通信グループとの協議・交渉を経て、2026年9月10日、本公開買付けについては、本公開買付価格を2,250円から2,270円へ変更すること、本自己株式取得価格(ムトウエンタープライズ2)を1,860円から1,872円へ変更すること、本自己株式取得(光通信グループ)を本自己株式取得価格(光通信グループ)2,061円にて行うことについて、当社及び本特別委員会に対して提案したとのことです。これに対して、当社及び本特別委員会より、2026年9月14日、本公開買付けについては、本公開買付価格を2,250円から2,270円へ変更すること、本自己株式取得価格(ムトウエンタープライズ2)を1,860円から1,872円へ変更すること、本自己株式取得価格(光通信グループ)を本自己株式取得価格(光通信グループ)である2,061円にて行うことに応諾する旨の回答を受領したとのことです。

その後、公開買付者らは、2026年9月14日付で光通信グループとの間で、本不応募契約(光通信グループ)を締結したとのことです。

詳細については、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「本不応募契約(ムトウエンタープライズ2)」、「本不応募契約(光通信グループ)」、「本応募契約(武藤氏)」及び「本応募契約(ムトウエンタープライズ3)」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

(訂正前)

<前略>

さらに、上記「本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本スクイズアウト手続後、本資金提供及び本減資等を実施し、本自己株式取得を実施することを予定しているとのことです。本自己株式取得価格は、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が仮に本不応募合意株主が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と同額となる金額として、本株式併合前の当社株式 1 株当たり1,860円を予定しているとのことです。本自己株式取得は、仮に本不応募合意株主が本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合の税引後手取り額が同額となる金額を基準として設定しつつ本自己株式取得価格を抑え、当社の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、株主間の公平性に配慮しつつ、本公開買付価格の最大化を図るためにサンライズキャピタルから本不応募合意株主に提案したものとのことです。

(訂正後)

<前略>

さらに、上記「本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本スクイズアウト手続後、本資金提供及び本減資等を実施し、本自己株式取得を実施することを予定しているとのことです。本自己株式取得価格（ムトウエンタープライズ2）は、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）に応じた場合に得られる税引後手取り額が仮に本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と同額となる金額として、本株式併合前の当社株式 1 株当たり1,860円を予定していたとのことです。H T I Oが本自己株式取得（光通信グループ）に応じることにより本公開買付価格が変更されたことに伴い、1,872円を予定しているとのことです。本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）は、仮に本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）が本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）に応じた場合の税引後手取り額が同額となる金額を基準として設定しつつ本自己株式取得価格（ムトウエンタープライズ2）を抑え、当社の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、株主間の公平性に配慮しつつ、本公開買付価格の最大化を図るためにサンライズキャピタルから本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）に提案したものとのことです。また、本自己株式取得価格（光通信グループ）は、本株式併合前の当社株式 1 株当たり2,061円を予定しているとのことです。当該価格は、H T I Oにおいて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が見込まれること及び本自己株式取得（光通信グループ）の実施に伴い本公開買付価格が引き上げられることにより一般株主の皆様への利益に資することを踏まえて、サンライズキャピタルから光通信グループに対して提案し、光通信グループとの協議・交渉を経て合意したものとのことです。なお、公開買付者は、法人株主が自己株式取得により株式を売却した場合の税務上の取扱いも踏まえ、公開買付者が合理的に設定した前提条件において、本自己株式取得（光通信グループ）が行われた場合のH T I Oの税引後手取り額が、仮にH T I Oが本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と同額以下となるよう、H T I Oの適用税率を踏まえて、本自己株式取得価格（光通信グループ）を決定しているとのことです。

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

( ) 検討体制の構築の経緯

(訂正前)

< 前略 >

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・パイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、当社の代表取締役である武藤氏が本取引後も継続して代表取締役として当社の経営にあたることが予定されていること、また、武藤氏が本取引の一環として本再出資を行うことが想定されていること等を踏まえると、当社の一般株主の皆様と武藤氏との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が生じ得ることから、本取引に関して検討を進めるにあたり、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、2026年5月11日に、上記「公開買付者らが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の資本政策の検討に際して起用していたEY及び西村あさひを、それぞれ、公開買付者ら、公開買付者親会社ら、サンライズキャピタル、サンライズ・ファンド、本不応募合意株主及び本応募合意株主(以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。)及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして、改めて選任しました。

< 後略 >

(訂正後)

< 前略 >

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・パイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、当社の代表取締役である武藤氏が本取引後も継続して代表取締役として当社の経営にあたることが予定されていること、また、武藤氏が本取引の一環として本再出資を行うことが想定されていること等を踏まえると、当社の一般株主の皆様と武藤氏との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が生じ得ることから、本取引に関して検討を進めるにあたり、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、2026年5月11日に、上記「公開買付者らが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の資本政策の検討に際して起用していたEY及び西村あさひを、それぞれ、公開買付者ら、公開買付者親会社ら、サンライズキャピタル、サンライズ・ファンド、本不応募合意株主(ムトウエンタープライズ2)及び本応募合意株主(以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。)及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして、改めて選任しました。

< 後略 >

( ) 検討・交渉の経緯  
(訂正前)

< 前略 >

具体的には、本特別委員会は、2026年4月17日にサンライズキャピタルより意向表明書を受領したことを踏まえ、2026年5月19日付でサンライズキャピタル及び武藤氏に対して、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的及び非公開化の必要性、本取引により想定されるシナジー及び企業価値向上施策、本取引のストラクチャー及び諸条件、資金調達、本取引後の経営方針並びに従業員の処遇に関する質問事項を送付し、2026年5月26日開催の第4回特別委員会において、サンライズキャピタル及び武藤氏から当該質問事項に対する回答の説明を受けるとともに、インタビューを実施し、質疑応答を行いました。

また、本公開買付価格については、当社は、2026年7月1日以降、サンライズキャピタルとの間で複数回にわたる交渉を重ねてきました。具体的には、当社は、2026年7月1日に、サンライズキャピタルより、当社が2026年12月期の間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本公開買付価格を1,850円（同日の前営業日である2026年6月30日の当社株式の終値1,281円に対して44.42%、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,303円に対して41.98%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,313円に対して40.90%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,314円に対して40.79%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を受けました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年7月3日、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであると到底評価できないことから、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

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

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

その後、当社は、2026年7月24日、サンライズキャピタルより、当社が2026年12月期の間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本公開買付価格を2,120円（同日の前営業日である2026年7月23日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,805円に対して17.45%、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,498円に対して41.52%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,377円に対して53.96%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,350円に対して57.04%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年7月28日、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、依然として当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであるとは評価できないことから、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

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

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

その後、当社は、2026年8月2日、サンライズキャピタルより、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本公開買付価格を2,250円（提案日の前営業日である2026年7月31日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,822円に対して23.49%、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,629円に対して38.12%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,424円に対して58.01%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,376円に対して63.52%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を再度受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年8月3日、当該提案価格の内容を本特別委員会において検討した結果、本公開買付価格 1株当たり2,250円は、当社として本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することが可能な水準であると判断し、本公開買付価格を1株当たり2,250円とすることに応諾する旨の回答をいたしました。

(訂正後)

## &lt; 前略 &gt;

具体的には、本特別委員会は、2026年4月17日にサンライズキャピタルより意向表明書を受領したことを踏まえ、2026年5月19日付でサンライズキャピタル及び武藤氏に対して、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的及び非公開化の必要性、本取引により想定されるシナジー及び企業価値向上施策、本取引のストラクチャー及び諸条件、資金調達、本取引後の経営方針並びに従業員の処遇に関する質問事項を送付し、2026年5月26日開催の第4回特別委員会において、サンライズキャピタル及び武藤氏から当該質問事項に対する回答の説明を受けるとともに、インタビューを実施し、質疑応答を行いました。

また、本買付条件変更前の本公開買付価格については、当社は、2026年7月1日以降、サンライズキャピタルとの間で複数回にわたる交渉を重ねてきました。具体的には、当社は、2026年7月1日に、サンライズキャピタルより、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を1,850円（同日の前営業日である2026年6月30日の当社株式の終値1,281円に対して44.42%、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,303円に対して41.98%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,313円に対して40.90%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,314円に対して40.79%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を受けました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年7月3日、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであると到底評価できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

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

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

その後、当社は、2026年7月24日、サンライズキャピタルより、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を2,120円（同日の前営業日である2026年7月23日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,805円に対して17.45%、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,498円に対して41.52%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,377円に対して53.96%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,350円に対して57.04%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年7月28日、当該提案価格は、当社の本源的価値や昨今の類似事例におけるプレミアム水準に照らし、依然として当社の本源的価値を十分に反映した価格とは判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものであるとは評価できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

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

ものであるとは評価できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

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

その後、当社は、2026年8月2日、サンライズキャピタルより、当社が2026年12月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提に、本買付条件変更前の本公開買付価格を2,250円（提案日の前営業日である2026年7月31日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,822円に対して23.49%、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,629円に対して38.12%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,424円に対して58.01%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,376円に対して63.52%のプレミアムを加えた価格）とする旨の提案を再度受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年8月3日、当該提案価格の内容を本特別委員会において検討した結果、本買付条件変更前の本公開買付価格1株当たり2,250円は、当社として本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することが可能な水準であると判断し、本買付条件変更前の本公開買付価格を1株当たり2,250円とすることに応諾する旨の回答をいたしました。

その後、当社は、2026年9月10日、サンライズキャピタルより、本公開買付けについては、（ ）本公開買付価格を2,250円から2,270円、（ ）本不応募契約（光通信グループ）による本不応募合意株式（光通信グループ）の不応募を考慮して買付予定数を12,303,225株（所有割合：73.65%）から10,644,725株（所有割合：63.72%）、（ ）本不応募契約（光通信グループ）による本不応募合意株式（光通信グループ）に係る本議決権行使（下記「（ ）判断内容」において定義します。）を踏まえて、買付予定数の下限を6,707,800株（所有割合：40.16%）から5,049,300株（所有割合：30.23%）へそれぞれ変更し、法令に基づき、公開買付期間（下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」において定義します。）を延長すること（以下「本買付条件変更」といいます。）、また、本自己株式取得価格（ムトウエンタープライズ2）を1,860円から1,872円に変更すること、本自己株式取得（光通信グループ）を本自己株式取得価格（光通信グループ）2,061円にて行うとする旨の提案を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年9月14日、当該提案の内容を本特別委員会において検討した結果、最終的な意思決定は同日に開催される当社取締役会での決議によることを前提として、本買付条件変更を含む本取引の変更内容を踏まえても、当社として本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見をいずれも維持することが可能であると判断し、当該提案の内容に対して応諾する旨を回答いたしました。

( ) 判断内容  
(訂正前)

以上の経緯の下、当社は、西村あさひから受けた法的助言、E Y から受けた財務的見地からの助言及び2026年7月31日付でE Y から取得した当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（E Y）」といいます。）の内容、並びに本特別委員会が2026年7月31日付でブルータスから取得した当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（ブルータス）」といいます。）及び2026年8月3日付でブルータスから取得した本公開買付価格である1株当たり2,250円が当社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は公正なものであり、一般株主の皆様が享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

< 中略 >

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

また、当社は、上記の協議・交渉を踏まえ、主に以下の点を考慮した結果、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格及び条件であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「( ) 算定の概要」に記載されているE Y による当社株式の株式価値の算定結果に照らし、本公開買付価格が市場株価法及び類似会社比準法に基づく各算定結果のレンジの上限を上回る価格であり、かつ、DCF法（下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「( ) 算定の概要」において定義します。以下同じです。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であるとともに、その中央値を上回る価格であること
- (b) 下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社の特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得及びフェアネス・オピニオンの取得」の「( ) 算定の概要」に記載のとおり、本株式価値算定書（ブルータス）におけるブルータスによる当社株式に係る株式価値算定結果に照らし、本公開買付価格が市場株価法及び類似会社比較法に基づく各算定結果のレンジの上限を上回る価格であり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であるとともに、その中央値を上回る価格であること
- (c) ( ) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年7月31日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,822円に対して23.49%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,629円に対して38.12%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,424円に対して58.01%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,376円に対して63.52%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であること、( ) 当社株式の市場株価は、2026年7月1日以降、出来高が増加する中で上昇基調を強め、同年7月9日の終値1,419円から同年7月17日の終値1,781円まで25.51%上昇し、その後も高値圏で推移しているところ、過去の当社株式の市場株価の推移に照らしてみても、合理的な説明を行うことが困難な金額の変動が認められ、原因は明確ではないものの、当該期間において何らかの投機的な思惑買いがなされている可能性も否定できないことを考慮すると、当社の市場株価が、本公開買付けの公表日前約1ヶ月間、合理的な説明が困難な株式市場の影響を受けて一時的に形成されたものである可能性が否定できないことから、本公開買付価格の妥当性を検討するに当たっては、公表日の前営業日の当社株式の終値及び公表日の前営業日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値との比較を過度に重視するべきではないと考えられ、より長期間の当社株式の市場株価の動向を反映した、公表日の前営業日までの直近3ヶ月間及び6ヶ月間の各終値単純平均値に対するプレミアムも考慮することが適切であると考えられること、( ) 経済産業省が「公正なM & Aの在り方に関する指針」（以下「公正M & A指針」といいます。）を公表した2019年6月28日以降、2026年7月17日までの間に公表され成立した非公開化を目的とした公開買付け事例（マネジメント・バイアウト（MBO）事例、かつ、案件公表前のPBRが1倍以上の案件を対象としており、ディスカウント公開買付け案件は除外しております。）50件におけるプレミアム水準は、公表日の前営業日の終値に対するプレミアムの平均値が37.96%、公表日の前営業日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値が40.89%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値が43.35%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値が44.18%であるところ、本公開買付価格の公表日の前営業日の終値及び公表日の前営業日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムはいずれも上記平均値を下回るものの、上記( )に記載のとおり、当社株式の市場株価が本公開買付けの公表日前約1ヶ

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

- (d) ブルータスによる本公開買付価格である 1 株当たり 2,250 円が当社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンが提出されたこと
- (e) 本公開買付価格が、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社とサンライズキャピタルとの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われ、より具体的には、当社において、本特別委員会との協議、EY 及びブルータスによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や財務的見地からの助言及び西村あさひから受けた法的助言等を踏まえて、サンライズキャピタルとの間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること
- (f) 本特別委員会が、当社とサンライズキャピタルとの間の本取引に係る協議・交渉過程に実質的に関与し、公開買付関連当事者と利害関係を有しない当社役職員のみから構成されるプロジェクトチームから適時に協議・交渉状況の報告を受けるとともに、本公開買付価格その他の取引条件に関する交渉方針について事前に確認し、必要に応じて意見、指示又は要請を行った上で、本公開買付価格を含む本取引の条件について妥当である旨の意見を述べていること
- (g) 本公開買付価格その他の本公開買付けの条件は、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けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定されたものであること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること

以上より、当社は、2026年 8 月 3 日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、及び、公開買付者らとの間で、本公開買付けへの賛同、本取引の実行に向けた協力その他本取引に関する事項について本公開買付契約（下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「本公開買付契約」において定義します。以下同じです。本公開買付契約の内容の詳細については、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「本公開買付契約」をご参照ください。）を締結することをそれぞれ決議いたしました。なお、上記の当社取締役会においては、当社の取締役のうち、武藤氏は本取引に関して当社の一般株主と構造的な利益相反状態にあることから、利益相反の疑いを回避するため、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して、公開買付関連当事者との協議及び交渉に一切参加しておりません。

< 後略 >

(訂正後)

以上の経緯の下、当社は、西村あさひから受けた法的助言、E Yから受けた財務的見地からの助言及び2026年7月31日付でE Yから取得した当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（E Y）」といいます。）の内容、並びに本特別委員会が2026年7月31日付でブルータスから取得した当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（ブルータス）」といいます。）及び2026年8月3日付でブルータスから取得した本買付条件変更前の本公開買付価格である1株当たり2,250円が当社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された答申書（以下「8月3日付本答申書」といい、2026年9月14日付で提出を受けた追加答申書（以下「9月14日付本追加答申書」といいます。）と併せて「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本買付条件変更前の本公開買付価格を含む本取引の諸条件は公正なものであり、一般株主の皆様が享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

&lt; 中略 &gt;

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

また、当社は、上記の協議・交渉を踏まえ、主に以下の点を考慮した結果、本買付条件変更前の本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格及び条件であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「( ) 算定の概要」に記載されているE Yによる当社株式の株式価値の算定結果に照らし、本買付条件変更前の本公開買付価格が市場株価法及び類似会社比準法に基づく各算定結果のレンジの上限を上回る価格であり、かつ、DCF法（下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「( ) 算定の概要」において定義します。以下同じです。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であるとともに、その中央値を上回る価格であること
- (b) 下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社の特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得及びフェアネス・オピニオンの取得」の「( ) 算定の概要」に記載のとおり、本株式価値算定書（ブルータス）におけるブルータスによる当社株式に係る株式価値算定結果に照らし、本買付条件変更前の本公開買付価格が市場株価法及び類似会社比較法に基づく各算定結果のレンジの上限を上回る価格であり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であるとともに、その中央値を上回る価格であること
- (c) ( ) 本買付条件変更前の本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年7月31日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,822円に対して23.49%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,629円に対して38.12%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,424円に対して58.01%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,376円に対して63.52%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であること、( ) 当社株式の市場株価は、2026年7月1日以降、出来高が増加する中で上昇基調を強め、同年7月9日の終値1,419円から同年7月17日の終値1,781円まで25.51%上昇し、その後も高値圏で推移しているところ、過去の当社株式の市場株価の推移に照らしてみても、合理的な説明を行うことが困難な金額の変動が認められ、原因は明確ではないものの、当該期間において何らかの投機的な思惑買いがなされている可能性も否定できないことを考慮すると、当社の市場株価が、本公開買付けの公表日前約1ヶ月間、合理的な説明が困難な株式市場の影響を受けて一時的に形成されたものである可能性が否定できないことから、本買付条件変更前の本公開買付価格の妥当性を検討するに当たっては、公表日の前営業日の当社株式の終値及び公表日の前営業日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値との比較を過度に重視するべきではないと考えられ、より長期間の当社株式の市場株価の動向を反映した、公表日の前営業日までの直近3ヶ月間及び6ヶ月間の各終値単純平均値に対するプレミアムも考慮することが適切であると考えられること、( ) 経済産業省が「公正なM & Aの在り方に関する指針」（以下「公正M & A指針」といいます。）を公表した2019年6月28日以降、2026年7月17日までの間に公表され成立した非公開化を目的とした公開買付け事例（マネジメント・バイアウト（MBO）事例、かつ、案件公表前のPBRが1倍以上の案件を対象としており、ディスカウント公開買付け案件は除外しております。）50件におけるプレミアム水準は、公表日の前営業日の終値に対するプレミアムの平均値が37.96%、公表日の前営業日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値が40.89%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値が43.35%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値が44.18%であるところ、本買付条件変更前の本公開買付価格の公表日の前営業日の終値及び公表日の前営業日までの直近1ヶ月間の終値

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

- (d) プルータスによる本買付条件変更前の本公開買付価格である 1 株当たり2,250円が当社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンが提出されたこと
- (e) 本買付条件変更前の本公開買付価格が、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社とサンライズキャピタルとの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われ、より具体的には、当社において、本特別委員会との協議、E Y 及びプルータスによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や財務的見地からの助言及び西村あさひから受けた法的助言等を踏まえて、サンライズキャピタルとの間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること
- (f) 本特別委員会が、当社とサンライズキャピタルとの間の本取引に係る協議・交渉過程に実質的に関与し、公開買付関連当事者と利害関係を有しない当社役職員のみから構成されるプロジェクトチームから適時に協議・交渉状況の報告を受けるとともに、本買付条件変更前の本公開買付価格その他の取引条件に関する交渉方針について事前に確認し、必要に応じて意見、指示又は要請を行った上で、本買付条件変更前の本公開買付価格を含む本取引の条件について妥当である旨の意見を述べていること
- (g) 本買付条件変更前の本公開買付価格その他の本公開買付けの条件は、下記「(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けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定されたものであること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること

以上より、当社は、2026年 8 月 3 日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、及び、公開買付者らとの間で、本公開買付けへの賛同、本取引の実行に向けた協力その他本取引に関する事項について本公開買付契約（下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「本公開買付契約」において定義します。以下同じです。本公開買付契約の内容の詳細については、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「本公開買付契約」をご参照ください。）を締結することをそれぞれ決議いたしました。

その後、当社は、上記「( ) 検討・交渉の経緯」のとおり、2026年 9 月10日、サンライズキャピタルより、本買付条件変更を含む本取引の変更に係る提案を受けたことから、公開買付者らとの間で当該提案の内容について協議を行いました。当社は、かかる協議を踏まえ、2026年 9 月14日開催の当社取締役会において、本特別委員会から提出された 9 月14日付本追加答申書の内容を最大限尊重しながら、本買付条件変更を含む本取引の変更内容について慎重に協議・検討を行い、主に以下の点を考慮した結果、本買付条件変更を含む本取引の変更内容を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見をいずれも維持することを決議いたしました。

なお、上記のいずれの当社取締役会においても、当社の取締役のうち、武藤氏は本取引に関して当社の一般株主と構造的な利益相反状態にあることから、利益相反の疑いを回避するため、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して、公開買付関連当事者との協議及び交渉に一切参加しておりません。

- (a) 本買付条件変更を含む本取引の変更内容は、本取引の目的に影響を与えるものではなく、本取引を公表した2026年 8 月 3 日以降、本取引が当社の企業価値の向上に資するかどうかの判断に重大な影響を与えるような事情が生じていないことから、本買付条件変更を含む本取引の変更内容を踏まえても、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は合理的であると考えられること
- (b) 本買付条件変更による本公開買付価格の引上げは、本公開買付けの成立可能性を向上させ、当社の企業価値向上に資すると考えられる本取引の実現可能性を高めるとともに、当社の一般株主により高い価格で当社株式の売却機会を与える観点で望ましいと考えられること
- (c) 2026年 8 月 3 日以降、当社の企業価値に影響を与える重要な状況変化は発生していないため、当社が作成し、株式価値算定の前提とされた本事業計画に変更はなく、本株式価値算定書（E Y）及び本株式価値算定書（プルータス）の算定結果並びに本フェアネス・オピニオンの結論は引き続き有効であると考えられ、本取引の公表後も当社の本源的価値に変更はないものと考えられる。したがって、これらの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンに照らして、本買付条件変更後の本公開買付価格2,270円は、引き続き公正・妥当な価格であると考えられること

- (d) 本買付条件変更を含む本取引の変更内容について、本自己株式取得価格（光通信グループ）は、法人株主が自己株式取得により株式を売却した場合の税務上の取扱いも踏まえ、公開買付者らが合理的に設定した前提条件において、本自己株式取得（光通信グループ）が行われた場合のＨＴＩＯの税引後手取り額が、仮にＨＴＩＯが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同額以下となるよう、ＨＴＩＯの適用税率を踏まえて設定されていることから、光通信グループが当社の一般株主と異なる利益を享受するものではなく、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを企図したものであると考えられること
- (e) 本買付条件変更を含む本取引の変更の検討に当たり、本取引に関して当社の一般株主と構造的な利益相反状態にある取締役（武藤氏）を検討過程から除外し、当社の立場においてサンライズキャピタルとの協議及び交渉に一切参加させておらず、また、今後開催される本取引に関する取締役会に関しその審議及び決議にも参加させない予定であること等の公正性担保措置が十分に講じられていると評価できること。なお、本買付条件変更後において、本公開買付けが成立するためには、公開買付者らと利害関係を有しない当社の株主が所有する当社株式から4,456,035株以上の応募が必要であり、これは、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」の水準（5,015,609株）を下回っているが、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定の要否については、企業価値の向上に資するM&Aに対しても阻害効果を及ぼす懸念があることから常に設定することが望ましいとまでいうことは困難であると指摘されているところ、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないのは、本不応募合意株式（光通信グループ）が不応募となることを受けたものであり、このような状況下でマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を維持しようとする、かえって本取引の成立が不当に妨げられるおそれが否定できないことに加えて、本取引においては、当社において他に十分な公正性担保措置が講じられていることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされており、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定がなされていないことは、本公開買付けの手の公正性を損なうものではないと考えられること
- (f) 本買付条件変更による買付予定数の下限の引下げは、本不応募合意株主（光通信グループ）との間で、本不応募合意株式（光通信グループ）1,658,500株（所有割合：9.93%）の全てについて本公開買付けに応募しない旨及び本臨時株主総会において、本不応募合意株式（光通信グループ）に関して、本株式併合に関連する議案に賛成の議決権を行使すること（以下「本議決権行使」といいます。）等を合意したことを踏まえたものであること。すなわち、本買付条件変更後の買付予定数の下限である5,049,300株に本不応募合意株式（光通信グループ）1,658,500株を合算した株式数は6,707,800株となり、本買付条件変更前の買付予定数の下限と同数となることから、本公開買付けが成立した場合には、本不応募合意株式（光通信グループ）に係る本議決権行使が行われることを前提として、本臨時株主総会において本株式併合に関連する議案が可決される可能性の見通しは、本買付条件変更前と比較しても変更はないと考えられること、本買付条件変更の検討において、本特別委員会が有効に機能したものと考えられること、本買付条件変更について、充実した情報開示が予定されており、本公開買付けにおいては、引き続き当社の一般株主に対して、十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められること、並びに、本買付条件変更後も引き続き本公開買付けに応募しない株主に株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されないスキームは採用されておらず、本公開買付けが成立した場合に当社株式の非公開化が実現されない可能性は相当程度低いと認められ、かつ、当社の株主の皆様に対し、（ ）本公開買付けが成立した場合には速やかに本スクイズアウト手続を行う旨及び（ ）本スクイズアウト手続時の価格は本公開買付価格と同一の価格を基準にする旨を含む詳細な開示が予定されていることからすれば、本買付条件変更後においても強圧性が排除されているものと考えられること

< 後略 >

( 3 ) 【公開買付けの公正性を担保するための措置】

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

( ) 検討の経緯

( 訂正前 )

< 前略 >

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

< 後略 >

( 訂正後 )

< 前略 >

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

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

< 後略 >

( ) 判断内容  
(訂正前)

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

< 後略 >

(訂正後)

本特別委員会は、上記のとおり、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2026年8月3日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の8月3日付本答申書を提出しております。なお、8月3日付本答申書において、本公開買付価格は、本買付条件変更前の本公開買付価格をいい、本自己株式取得は本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）をいいます。

8月3日付本答申書

< 中略 >

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

9月14日付本追加答申書

(a) 当委員会による答申

本買付条件変更を含む本取引の変更内容を前提としても、当委員会が8月3日付本答申書により当社取締役会に答申した各意見は維持するのが相当であり、当社取締役会が本公開買付けに賛同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への応募を推奨することは、妥当であると考えられるとの意見に変更はない。

(b) 答申の理由

1. 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。）

本買付条件変更を含む本取引の変更内容は、本取引の目的に影響を与えるものではなく、2026年8月3日以降、当社の企業価値に重大な影響を与える重要な状況、並びに、本取引を取り巻く環境に重大な変化は生じていないこと及び本事業計画の内容や前提に変更は生じていないことを踏まえると、本買付条件変更は、本取引の実現可能性を高めるとともに、当社の一般株主に対して、より高い価格で当社株式を売却する機会を提供する観点で望ましいものであると考えられる。

以上を踏まえ、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと認められ、是認できるとの8月3日付本答申書における意見を維持するのが相当であると考えられる。

2. 本取引に係る手続の公正性（当社の株主の利益への十分な配慮がなされているかを含む。）

(1) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定

本買付条件変更後において、公開買付者らは、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を5,049,300株（所有割合：30.23%）と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限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ある。

本買付条件変更後において、本公開買付けが成立するためには、公開買付者らと利害関係を有しない当社の株主が所有する当社株式から4,456,035株以上の応募が必要であり、これは、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（以下「MOM条件」という。）の水準（5,015,609株。当社が2026年5月11日に公表した「2026年12月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2026年3月31日現在の当社の発行済株式総数（17,725,600株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（1,020,975株）、武藤氏が所有する当社株式（525,608株）、ムトウエンタープライズ3が所有する当社株式（87,900株）、本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ2）（4,401,400株）及び本不応募合意株式（光通信グループ）（1,658,500株）を控除した数の過半数となる株式数をいう。）を下回っており、MOM条件を満たすものではない。

しかしながら、MOM条件の設定の要否については、企業価値の向上に資するM&Aに対しても阻害効果を及ぼす懸念があることから常にMOM条件を設定することが望ましいとまでいうことは困難であると指摘されているところ（公正M&A指針3.5.2）、当社からの説明によれば、本買付条件変更後においてMOM条件を設定しないのは、本不応募合意株主（光通信グループ）の全てが本公開買付けに不応募となることを受けたものとのことであり、かかる説明に不合理な点は認められず、このような状況下で、MOM条件を維持しようとする、かえって本取引の成立が不当に妨げられるおそれは否定できないと考えられる。加えて、本取引においては、MOM条件の設定以外の、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十分

に講じられていることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされており、本公開買付けにおいてMOM条件の設定がなされていないことをもって、本公開買付けの手の公正性を損なうものではないと考えられる。

## (2) 一般株主への情報開示の充実及び応募判断の機会の確保

本買付条件変更については、本公開買付けに係る公開買付届出書の訂正届出書、当社による「(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」、その他公表される予定の関連書類により詳細な情報開示が行われる予定である。また、本買付条件変更に伴い、本公開買付けにおける公開買付期間は延長される予定である。

このように、本買付条件変更については充実した情報開示が行われる予定で、当社の一般株主に対しては、本買付条件変更を踏まえた十分な応募判断の機会が確保されることになるものと考えられる。

## (3) 強圧性の排除

当社からの説明によれば、本買付条件変更による買付予定数の下限の引下げは、本不応募合意株主(光通信グループ)との間で、( )本不応募合意株式(光通信グループ)の全てについて、本公開買付けに応募しない旨及び( )本臨時株主総会において本不応募合意株式(光通信グループ)について本議決権行使を行うことに同意する旨等を合意する予定であることを踏まえたものとのことである。

すなわち、本買付条件変更後の買付予定数の下限である5,049,300株に、本不応募合意株式(光通信グループ)1,658,500株を合算した株式数は6,707,800株となり、従前の買付予定数の下限と同数となることから、本公開買付けが成立した場合には、本不応募合意株式(光通信グループ)につき本議決権行使が行われることを前提として、本臨時株主総会における本株式併合に係る議案の可決の見通しは、本買付条件変更前と比較しても変更はないと考えられる。

したがって、買付予定数の下限の引下げは、本公開買付けの成立の確度をより高めるための合理的な変更であり、本公開買付けが成立したにもかかわらず本スクイズアウト手続の実施が妨げられるものではないと考えられる。

さらに、本買付条件変更後も引き続き、本取引においては、本公開買付けの決済の完了後速やかに、本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請することが予定されており、本取引に反対する株主に株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用されておらず、( )本公開買付けが成立した場合には速やかにスクイズアウトを行う旨及び( )スクイズアウト時の価格は本公開買付価格と同一の価格を基準にする旨が開示されている。また、本取引においては、本買付条件変更後の条件についての詳細な情報開示が行われる予定で、当社の一般株主に対しては、充実した情報開示の下、本買付条件変更を踏まえた十分な応募判断の機会が確保されることになる(前記(2)参照)。

そのため、本取引においては、一般株主は、本公開買付けに応募するか否かにあたって、仮に応募しなかった場合に、不利に取り扱われることが予想される状況には陥らないような十分な配慮がなされており、強圧性は生じないものと認められる。

## (4) その他の手続

8月3日付本答申書において指摘した、( )独立した特別委員会の設置、( )独立した外部専門家からの専門的助言等の取得、( )本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保及び( )一般株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上に関する事項の各項目の内容について、判断の基礎とした事実は9月14日付本追加答申書作成日時点においても変更されていない。

(5) 小括

前記(1)乃至(4)を踏まえ、本買付条件変更を含む本取引の変更内容を踏まえても、本取引において当社の一般株主の利益に配慮した適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続の公正性は確保されているとの8月3日付本答申書における意見を維持するのが相当であると考えられる。

3. 本取引に係る取引条件の公正性・妥当性

(1) 本公開買付価格の水準

本買付条件変更は、本公開買付価格を1株当たり2,250円から2,270円に引き上げるものであり、当社の一般株主に対して、本買付条件変更前よりも高い価格で当社株式を売却する機会を提供するものであると評価できる。

また、2026年8月3日以降、本事業計画に変更はなく、本事業計画を基礎として作成された本株式価値算定書(EY)及び本株式価値算定書(ブルータス)は引き続き有効であり、2026年8月3日以降、当社の企業価値に影響を与えるような重要な状況の変化は発生していないため、本取引の公表後も当社の本源的価値に変更はないものと考えられる。また、8月3日付本答申書において指摘した、( )本事業計画、( )本フェアネス・オピニオン、( )プレミアムの水準及び( )本株式併合に係る取引条件の妥当性に関する事項の各項目の内容について、各項目で述べられた事実は9月14日付本追加答申書作成日時点においても変更されていない。

以上を踏まえると、本公開買付価格は、公正かつ妥当なものであると考えられる。

(2) 本自己株式取得価格(光通信グループ)の妥当性

サンライズキャピタルによれば、本自己株式取得価格(光通信グループ)は、法人株主が自己株式取得により株式を売却した場合の税務上の取扱いも踏まえ、公開買付者が合理的に設定した前提条件において、本自己株式取得(光通信グループ)が行われた場合のHTIOの税引後手取り額が、仮にHTIOが本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と同額以下となるよう、HTIOの適用税率を踏まえて設定されているとのことである。

この点、サンライズキャピタルの説明に不合理な点は見当たらず、本自己株式取得価格(光通信グループ)の設定により、株主間の実質的公平性を維持したまま、本公開買付価格を増額し、その分一般株主の利益を増加させることが可能となると考えられる。

以上を踏まえると、本自己株式取得価格(光通信グループ)は、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性の確保に資するものであり、本取引の取引条件の公正性・妥当性を損なうものではないと考えられる。

(3) 結果

本公開買付価格が、当社の本源的価値を適切に反映した妥当な価格であり、本自己株式取得価格(光通信グループ)その他の取引条件を踏まえても、本取引の取引条件は公正かつ妥当なものであると考えられるとの8月3日付本答申書における意見を維持するのが相当であると考えられる。

4. 本取引を行うことが当社の一般株主にとって公正なものであると考えられるか

前記1.乃至3.の検討のとおり、本買付条件変更を含む本取引の内容を踏まえても、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられること、本取引の手続は公正なものであると考えられること、及び本取引の取引条件は公正かつ妥当であると考えられることからすると、本取引は、当社の一般株主にとって公正なものであると考えられるとの8月3日付本答申書における当委員会の判断に変更はない。

また、前記1.乃至3.において検討した諸事項以外の点に関して、当委員会において、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なものではないと考えられる事情は、8月3日付本答申書の提出以降も見当たっていない。

以上を踏まえ、本取引は、当社の一般株主にとって公正なものである旨の8月3日付本答申書における意見を維持するのが相当であると考えられる。

5. 当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

前記 1.乃至 4. の検討のとおり、本買付条件変更を含む本取引の内容を踏まえても、本取引は当社の価値ないし株主の共同の利益の最大化に資するものであり、本取引の目的は合理性を有すると考えられ、また、買付予定数の下限の引下げを踏まえても強圧性は排除されており、本取引に係る手続は公正なものであり、かつ、本公開買付価格が、当社の本源的価値を適切に反映した妥当な価格であり、本自己株式取得価格（光通信グループ）その他の取引条件を踏まえても、本取引の取引条件は妥当なものであると考えられる。

したがって、当社取締役会が本公開買付けに賛同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への応募を推奨することは、妥当であると考えられるとの 8 月 3 日付本答申書における意見を維持するのが相当であると考えられる。

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

( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付関連当事者との関係

(訂正前)

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するため、公開買付関連当事者及び当社から独立した第三者算定機関であるブルータスに対し、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見地からの公正性についての意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、2026年7月31日付で本株式価値算定書（ブルータス）、2026年8月3日付で本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。なお、ブルータスは、当社及び公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、ブルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件として支払われる成功報酬は含まれておりません。

< 後略 >

(訂正後)

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、本買付条件変更前の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するため、公開買付関連当事者及び当社から独立した第三者算定機関であるブルータスに対し、当社株式の株式価値の算定及び本買付条件変更前の本公開買付価格の財務的見地からの公正性についての意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、2026年7月31日付で本株式価値算定書（ブルータス）、2026年8月3日付で本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。なお、ブルータスは、当社及び公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、ブルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件として支払われる成功報酬は含まれておりません。

< 後略 >

( ) 本フェアネス・オピニオンの概要  
(訂正前)

本特別委員会は、2026年8月3日付で、ブルータスから、本公開買付価格である1株当たり2,250円は当社の一般株主にとって財務的見地から公正であると考える旨の本フェアネス・オピニオンを取得しております(注1)。本フェアネス・オピニオンは、本事業計画に基づく当社の株式価値の算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり2,250円が、当社の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、本フェアネス・オピニオンは、ブルータスが、当社から、当社グループの事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した当社の株式価値算定の結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る当社との質疑応答、ブルータスが必要と認めた範囲内での当社グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにブルータスにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されております。

(注1) ブルータスは、本フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、当社から提供され又は当社と協議した情報及び基礎資料、一般に公開されている資料について、それらが正確かつ完全であること、当社株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でブルータスに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っておりません。

ブルータスが、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた当社の事業見通しその他の資料は、当社の経営陣により当該時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、ブルータスはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明していません。

ブルータスは、個別の資産又は負債の分析及び評価を含め、当社とその関係会社の資産又は負債(偶発債務を含みます。)に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関し、いかなる評価書や鑑定書の提供も受けておりません。したがって、ブルータスは当社及びその関係会社の支払能力についての評価も行っておりません。ブルータスは、法律、会計又は税務の専門機関ではありません。したがって、ブルータスは本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものでもありません。

本フェアネス・オピニオンは、当社が本公開買付けに関する意見を表明するに際しての検討に供する目的で、本公開買付価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものです。

したがって、本フェアネス・オピニオンは、本公開買付けの代替的な選択肢となり得る取引との優劣、本公開買付けの実施によりもたらされる便益、及び本公開買付け実行の是非について、何らの意見を述べるものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、当社の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見も述べるものではありません。したがって、ブルータスは本フェアネス・オピニオンに依拠した株主及び第三者の皆様に対して何らの責任も負いません。

ブルータスは、当社への投資等を勧誘するものではなく、その権限も有しておりません。したがって、本フェアネス・オピニオンは株主の皆様に対して本公開買付けに関する応募その他のいかなる行動も推奨するものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が、当社の一般株主にとって財務的見地から公正か否かについて、本フェアネス・オピニオンの提出日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、同日までにブルータスに供され又はブルータスが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を述べたものです。今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、ブルータスはその意見を修正、変更又は補足する義務を負いません。本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

(訂正後)

本特別委員会は、2026年8月3日付で、ブルータスから、本買付条件変更前の本公開買付価格である1株当たり2,250円は当社の一般株主にとって財務的見地から公正であると考える旨の本フェアネス・オピニオンを取得しております(注1)。本フェアネス・オピニオンは、本事業計画に基づく当社の株式価値の算定結果等に照らして、本買付条件変更前の本公開買付価格である1株当たり2,250円が、当社の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、本フェアネス・オピニオンは、ブルータスが、当社から、当社グループの事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した当社の株式価値算定の結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る当社との質疑応答、ブルータスが必要と認めた範囲内での当社グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにブルータスにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビューを経て発行されております。

なお、本特別委員会は、2026年8月3日以降、当社の企業価値に影響を与える重要な状況変化は発生していないため、当社が作成し、本フェアネス・オピニオンの前提とされた本事業計画に変更はない旨の当社からの説明、及び、本買付条件変更は、本公開買付価格を引き上げるものであることを踏まえ、本買付条件変更後の本公開買付価格について、ブルータスから新たにフェアネス・オピニオンを取得していません。

(注1) ブルータスは、本フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、当社から提供され又は当社と協議した情報及び基礎資料、一般に公開されている資料について、それらが正確かつ完全であること、当社株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でブルータスに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っておりません。

ブルータスが、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた当社の事業見通しその他の資料は、当社の経営陣により当該時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、ブルータスはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明していません。

ブルータスは、個別の資産又は負債の分析及び評価を含め、当社とその関係会社の資産又は負債(偶発債務を含みます。)に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関し、いかなる評価書や鑑定書の提供も受けておりません。したがって、ブルータスは当社及びその関係会社の支払能力についての評価も行っておりません。ブルータスは、法律、会計又は税務の専門機関ではありません。したがって、ブルータスは本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものでもありません。

本フェアネス・オピニオンは、当社が本公開買付けに関する意見を表明するに際しての検討に供する目的で、本買付条件変更前の本公開買付価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものです。

したがって、本フェアネス・オピニオンは、本公開買付けの代替的な選択肢となり得る取引との優劣、本公開買付けの実施によりもたらされる便益、及び本公開買付け実行の是非について、何らの意見を述べるものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、当社の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見も述べるものではありません。したがって、ブルータスは本フェアネス・オピニオンに依拠した株主及び第三者の皆様に対して何らの責任も負いません。

ブルータスは、当社への投資等を勧誘するものではなく、その権限も有しておりません。したがって、本フェアネス・オピニオンは株主の皆様に対して本公開買付けに関する応募その他のいかなる行動も推奨するものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、本買付条件変更前の本公開買付価格が、当社の一般株主にとって財務的見地から公正か否かについて、本フェアネス・オピニオンの提出日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、同日までにブルータスに供され又はブルータスが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を述べたものです。今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、ブルータスはその意見を修正、変更又は補足する義務を負いません。本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

（訂正前）

当社は、ＥＹから取得した本株式価値算定書（ＥＹ）、本特別委員会がブルータスから取得した本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオン、西村あさひから得た法的助言、サンライズキャピタルとの間で実施した複数回にわたる協議・交渉の内容、その他の関連資料を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討いたしました。その結果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「（ ）判断内容」に記載のとおり、当社取締役会は、本取引について、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが当社の企業価値の向上に資するものであり、かつ、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の一般株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2026年8月3日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（監査等委員である取締役を含む取締役合計9名のうち、武藤氏を除く8名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会においては、当社の取締役9名のうち、武藤氏は、本取引後も継続して代表取締役として当社の経営にあたることが予定されていること、また、本取引の一環として本再出資を行うことが想定されていること等から、本取引に関して当社の一般株主の皆様と構造的な利益相反状態にあるため、利益相反の疑いを回避する観点から、上記取締役会における本取引に関する審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して公開買付関連当事者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

（訂正後）

当社は、ＥＹから取得した本株式価値算定書（ＥＹ）、本特別委員会がブルータスから取得した本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオン、西村あさひから得た法的助言、サンライズキャピタルとの間で実施した複数回にわたる協議・交渉の内容、その他の関連資料を踏まえつつ、本特別委員会から提出された8月3日付本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討いたしました。その結果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「（ ）判断内容」に記載のとおり、当社取締役会は、本取引について、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが当社の企業価値の向上に資するものであり、かつ、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の一般株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2026年8月3日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（監査等委員である取締役を含む取締役合計9名のうち、武藤氏を除く8名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

その後、当社は、2026年9月10日、サンライズキャピタルより、本買付条件変更を含む本取引の変更に係る提案を受けたことから、本特別委員会から提出された9月14日付本追加答申書の内容を最大限に尊重しながら、当該提案の内容について慎重に検討・協議いたしました。その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「（ ）判断内容」に記載のとおり、2026年9月14日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（監査等委員である取締役を含む取締役合計9名のうち、武藤氏を除く8名）の全員一致で、本買付条件変更を含む本取引の変更内容を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見をいずれも維持することを決議いたしました。

なお、上記いずれの取締役会においても、当社の取締役9名のうち、武藤氏は、本取引後も継続して代表取締役として当社の経営にあたることが予定されていること、また、本取引の一環として本再出資を行うことが想定されていること等から、本取引に関して当社の一般株主の皆様と構造的な利益相反状態にあるため、利益相反の疑いを回避する観点から、上記取締役会における本取引に関する審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して公開買付関連当事者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

(訂正前)

公開買付者らは、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、30営業日に設定しているとのことです。公開買付者らは、公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様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、当社株式について公開買付者ら以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

< 後略 >

(訂正後)

公開買付者らは、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、30営業日に設定していたとのことですが、2026年9月15日、本買付条件変更に伴い、法令に基づき、公開買付期間を、公開買付届出書の訂正届出書の提出日である2026年9月15日から起算して11営業日を経過した日にあたる2026年10月5日まで延長し、合計41営業日に変更しているとのことです。公開買付者らは、公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様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、当社株式について公開買付者ら以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

< 後略 >

マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) を上回る買付予定数の下限の設定  
(訂正前)

公開買付者らは、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を6,707,800株（所有割合：40.16%）と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（6,707,800株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

本公開買付けが成立するためには、公開買付者らと利害関係を有しない当社の一般株主の皆様が所有する当社株式から6,114,535株以上の応募が必要であり、これは、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」の水準（5,844,859株。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（17,725,600株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（1,020,975株）、武藤氏が所有する当社株式（525,608株）、ムトウエンタープライズ3が所有する当社株式（87,900株）及び本不応募合意株式（4,401,400株）を控除した数の過半数となる株式数をいいます。）を上回っており、「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」条件を満たしているとのことです。

これにより、公開買付者らは、当社の一般株主の皆様の意思を重視して、公開買付者らと利害関係を有しない当社の一般株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

(訂正後)

公開買付者らは、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を5,049,300株（所有割合：30.23%）と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,049,300株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

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

( ４ ) 【公開買付け後の組織再編等の方針】

( 訂正前 )

< 前略 >

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者らは、本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を2026年11月中旬を目途に開催することを当社に要請する予定とのことです。当社は、公開買付者ら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、公開買付者ら及び本不応募合意株主は、本臨時株主総会において、上記各議案に賛成する予定とのことです。

< 後略 >

( 訂正後 )

< 前略 >

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者らは、本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を2026年11月下旬を目途に開催することを当社に要請する予定とのことです。当社は、公開買付者ら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、公開買付者ら及び本不応募合意株主は、本臨時株主総会において、上記各議案に賛成する予定とのことです。

< 後略 >

( 6 ) 【公開買付けに係る重要な合意】  
( 訂正前 )

< 前略 >

本不応募契約

公開買付者らは、本不応募合意株主との間で2026年8月3日付で本不応募契約を締結し、本不応募合意株式について、本公開買付けに応募しない旨の合意をしているとのことです。また、本不応募契約において、以下の内容を合意しているとのことです。なお、本不応募契約を除いて、公開買付者らと本不応募合意株主との間で本取引に関する合意は締結されていないとのことです。公開買付者らは、本公開買付けに関して、本不応募契約以外に、本不応募合意株主との間で合意を行っておらず、本自己株式取得による対価以外に、本取引に際して公開買付者らから本不応募合意株主に対して供与される利益は存在しないとのことです。

- (ア) 本不応募合意株主は、本不応募契約締結日から本自己株式取得日までの間、本不応募合意株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限らない。）を行わず、また、当社株式又は当社株式に係る権利の取得を行わないとのことです。
- (イ) 本不応募合意株主は、自ら又は他の者をして、公開買付者ら以外の者との間で、直接又は間接に、本公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の行為（第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含むがこれらに限らない。）を行わず、公開買付者ら以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、直ちに公開買付者らにその旨及びこれらの内容を通知し、かかる第三者への対応について公開買付者らと誠実に協議するとのことです。
- (ウ) 本不応募合意株主及び公開買付者らは、当社をして、本株式併合の効力発生を条件として、本株式併合の効力発生日の翌営業日又は公開買付者ら及び当社が別途合意する日を効力発生日として、本自己株式取得に必要な資金及び配当可能利益を確保するために、公開買付者らに対する第三者割当増資により資金を調達し、かつ本減資等を実施させたとうえで、本減資等の効力発生日の翌営業日又は公開買付者ら及び当社が別途合意する日に本自己株式取得を実施させるとのことです。
- (エ) 本不応募合意株式 1株当たりの対価額は1,860円とするとのことです。
- (オ) 本不応募合意株主は、本不応募契約締結日から本自己株式取得日までの間、本不応募契約に明示的に定める事項を除き、公開買付者らの事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権（会社法第297条）、株主提案権（会社法第303条乃至第305条）その他の株主権を行使しないとのことです。
- (カ) 本不応募合意株主は、本不応募契約締結日から本自己株式取得日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、( ) 剰余金の配当その他の処分に関する議案、( ) 株主提案に係る議案、及び( ) 可決されれば当社グループの財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、その保有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するとのことです。ただし、公開買付者らが事前に書面で承諾した議案については賛成の議決権を行使するとのことです。
- (キ) 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けの決済開始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、本公開買付け決済開始日以降に開催される場合、本不応募合意株主は、本不応募合意株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者らの指示に従って権利行使し、公開買付者らの意思が適切に反映されるために必要な措置（もしあれば）を執るとのことです。
- (ク) 本不応募合意株主及び公開買付者らは、本不応募契約締結日以降、( ) 自らの表明及び保証（注2）が虚偽若しくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識した場合、又は( ) 自らの本不応募契約上の義務違反を認識した場合には、速やかに、相手方当事者に書面で事実関係を特定して通知するものとするとのことです。
- (注2) 本不応募契約において、本不応募合意株主は、公開買付者らに対して、本不応募合意株主に関して設立及び存続、本不応募契約の締結及び履行、強制執行可能性、法令等との抵触の不存在、倒産手続の不存在、反社会的勢力等との取引の不存在、当社株式の保有について表明及び保証を行っているとのことです。公開買付者らは、本不応募合意株主に対して、設立及び存続、本不応募契約の締結及び履行、強制執行の可能性、法令等の抵触の不存在、倒産手続の不存在、反社会的勢力等との取引の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

その他、本不応募契約においては、本不応募契約に基づく義務の不履行又は表明保証事項違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務が定められているとのことです。また、本不応募契約においては、( ) 相手方当事者の表明及び保証の重大な違反があった場合、( ) 相手方当事者の本不応募契約上の義務の重大な不履行があった場合、( ) 相手方当事者につき倒産手続の開始の申立てがなされた場合が解除事由として、(a) 公開買付者らが本公開買付けを適法に撤回した場合、又は(b) 本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合が終了事由として規定されているとのことです。

— 本応募契約（武藤氏）

< 中略 >

（ク）武藤氏は、当社が、本自己株式取得を行った後速やかに、武藤氏及び公開買付者らが別途合意する価格（ただし、公開買付けにおける価格の均一性の規制に反しないことを前提とする。）で、武藤氏の公開買付者親会社らの議決権保有割合がそれぞれ 5 % になるよう公開買付者親会社らの普通株式をそれぞれ引き受けるものとするとのことです。

< 中略 >

— 本応募契約（ムトウエンタープライズ 3）

< 後略 >

(訂正後)

<前略>

本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）

公開買付者らは、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）との間で2026年8月3日付で本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）を締結し、本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ2）について、本公開買付けに応募しない旨の合意をしているとのことです。また、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）において、以下の内容を合意しているとのことです。なお、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）を除いて、公開買付者らと本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）との間で本取引に関する合意は締結されていないとのことです。公開買付者らは、本公開買付けに関して、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）以外に、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）との間で合意を行っておらず、本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）による対価以外に、本取引に際して公開買付者らから本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）に対して供与される利益は存在しないとのことです。なお、本買付条件変更に伴い、公開買付者らと本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）は、2026年9月14日付で本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ2）1株当たりの対価額を1,860円から1,872円に修正する合意をしているとのことです。

(ア) 本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）は、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）締結日から本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）日までの間、本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ2）の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限らない。）を行わず、また、当社株式又は当社株式に係る権利の取得を行わないとのことです。

(イ) 本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）は、自ら又は他の者をして、公開買付者ら以外の者との間で、直接又は間接に、本公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の行為（第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含むがこれらに限らない。）を行わず、公開買付者ら以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、直ちに公開買付者らにその旨及びこれらの内容を通知し、かかる第三者への対応について公開買付者らと誠実に協議するとのことです。

(ウ) 本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）及び公開買付者らは、当社をして、本株式併合の効力発生を条件として、本株式併合の効力発生日の翌営業日又は公開買付者ら及び当社が別途合意する日を効力発生日として、本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）に必要な資金及び配当可能利益を確保するために、公開買付者らに対する第三者割当増資により資金を調達し、かつ本減資等を実施させたとうえで、本減資等の効力発生日の翌営業日又は公開買付者ら及び当社が別途合意する日に本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）を実施させるとのことです。

(エ) 本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ2）1株当たりの対価額は1,872円とするとのことです。

(オ) 本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）は、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）締結日から本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）日までの間、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）に明示的に定める事項を除き、公開買付者らの事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権（会社法第297条）、株主提案権（会社法第303条乃至第305条）その他の株主権を行使しないとのことです。

(カ) 本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）は、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）締結日から本自己株式取得（ムトウエンタープライズ2）日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、( )剰余金の配当その他の処分に関する議案、( )株主提案に係る議案、及び( )可決されれば当社グループの財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、その保有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使することです。ただし、公開買付者らが事前に書面で承諾した議案については賛成の議決権を行使することです。

(キ) 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けの決済開始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、本公開買付け決済開始日以降に開催される場合、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）は、本不応募合意株式（ムトウエンタープライズ2）に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者らの指示に従って権利行使し、公開買付者らの意思が適切に反映されるために必要な措置（もしあれば）を執るとのことです。

(ク) 本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）及び公開買付者らは、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）締結日以降、( )自らの表明及び保証（注2）が虚偽若しくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識した場合、又は( )自らの本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）上の義務違反を認識した場合には、速やかに、相手方当事者に書面で事実関係を特定して通知するものとするとのことです。

(注2) 本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）において、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）は、公開買付者らに対して、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）に関して 設立及び存続、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）の締結及び履行、 強制執行可能性、 法令

等との抵触の不存在、倒産手続の不存在、反社会的勢力等との取引の不存在、当社株式の保有について表明及び保証を行っているとのことです。公開買付者らは、本不応募合意株主（ムトウエンタープライズ2）に対して、設立及び存続、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）の締結及び履行、強制執行の可能性、法令等の抵触の不存在、倒産手続の不存在、反社会的勢力等との取引の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

その他、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）においては、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）に基づく義務の不履行又は表明保証事項違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務が定められているとのことです。また、本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）においては、（ ）相手方当事者の表明及び保証の重大な違反があった場合、（ ）相手方当事者の本不応募契約（ムトウエンタープライズ2）上の義務の重大な不履行があった場合、（ ）相手方当事者につき倒産手続の開始の申立てがなされた場合が解除事由として、(a)公開買付者らが本公開買付けを適法に撤回した場合、又は(b)本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合が終了事由として規定されているとのことです。

#### 本不応募契約（光通信グループ）

公開買付者らは、光通信グループとの間で、2026年9月14日付で、本不応募契約（光通信グループ）を締結し、本不応募合意株式（光通信グループ）について、本公開買付けに応募しない旨の合意をしているとのことです。また、本不応募契約（光通信グループ）において、以下の内容を合意しているとのことです。なお、本不応募契約（光通信グループ）を除いて、公開買付者らと光通信グループとの間で本取引に関する合意は締結されていないとのことです。公開買付者らは、本公開買付けに関して、本不応募契約（光通信グループ）以外に、光通信グループとの間で合意を行っておらず、本自己株式取得（光通信グループ）による対価以外に、本取引に際して公開買付者らから光通信グループに対して供与される利益は存在しないとのことです。

（ア）本不応募合意株主（光通信グループ）は、本不応募契約（光通信グループ）締結日から本自己株式取得（光通信グループ）日までの間、本不応募合意株式（光通信グループ）の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限らない。）を行わず、また、当社株式又は当社株式に係る権利の取得を行わないとのことです。

（イ）本不応募合意株主（光通信グループ）は、自ら又は他の者をして、公開買付者ら以外の者との間で、直接又は間接に、本公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の行為（第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含むがこれらに限らない。）を行わず、公開買付者ら以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、直ちに公開買付者らにその旨及びこれらの内容を通知し、かかる第三者への対応について公開買付者らと誠実に協議するとのことです。

（ウ）光通信KK及びUH Partners 2は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの決済開始日の翌日以降かつ本株式併合の効力発生日の前営業日前までに、本現物分配を行うとのことです。

（エ）本公開買付者は、当社をして、本スクイズアウト手続を実施させるものとし、本スクイズアウト手続に必要な一切の行為を行うものとするとのことです。光通信グループは、本臨時株主総会において、当該時点で所有する全ての当社株式に係る議決権の行使として、本株式併合に関連する議案を含む全ての議案に賛成するものとするとのことです。

（オ）公開買付者らは、当社をして、本株式併合の効力発生を条件として、本株式併合の効力発生日の翌営業日又は公開買付者ら及び当社が別途合意する日を効力発生日として、本自己株式取得（光通信グループ）に必要な資金及び配当可能利益を確保するために、公開買付者らに対する第三者割当増資により資金を調達し、かつ本減資等を実施させた上で、本減資等の効力発生日の翌営業日又は公開買付者ら及び当社が別途合意する日に本自己株式取得（光通信グループ）を実施させるとのことです。

（カ）本自己株式取得価格（光通信グループ）は2,061円とするとのことです。

（キ）本不応募合意株主（光通信グループ）は、本不応募契約（光通信グループ）締結日から本自己株式取得（光通信グループ）日までの間、本不応募契約（光通信グループ）に明示的に定める事項を除き、公開買付者らの事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権（会社法第297条）、株主提案権（会社法第303条乃至第305条）その他の株主権を行使しないとのことです。

（ク）本不応募合意株主（光通信グループ）は、本不応募契約（光通信グループ）締結日から本自己株式取得（光通信グループ）日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、（ ）剰余金の配当その他の処分に関する議案、（ ）株主提案に係る議案、及び（ ）可決されれば当社グループの財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、その保有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するとのことです。ただし、公開買付者らが事前に書面で承諾した議案についてはこの限りでないとのことです。

(ケ) 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けの決済開始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、本公開買付け決済開始日以降に開催される場合、本不応募合意株主（光通信グループ）  
は、本不応募合意株式（光通信グループ）に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使につ  
いて、公開買付者らの意思が適切に反映されるために必要な措置（もしあれば）を執るとのことです。

(コ) 本不応募合意株主（光通信グループ）及び公開買付者らは、本不応募契約（光通信グループ）締結日以  
降、( ) 自らの表明及び保証（注 2 - 1）が虚偽若しくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識し  
た場合、又は( ) 自らの本不応募契約（光通信グループ）上の義務違反を認識した場合には、速やかに、相  
手方当事者に書面で事実関係を特定して通知するものとするとのことです。

(注 2 - 1) 本不応募契約（光通信グループ）において、本不応募合意株主（光通信グループ）は、公  
開買付者らに対して、本不応募合意株主（光通信グループ）に関して 設立及び存続、  
本不応募契約（光通信グループ）の締結及び履行、 強制執行可能性、 法令等との抵触  
の不存在、 倒産手続の不存在、 反社会的勢力等との取引の不存在、 当社株式の保  
有、 情報開示について表明及び保証を行っているとのことです。公開買付者らは、本不  
応募合意株主（光通信グループ）に対して、 設立及び存続、 本不応募契約（光通信グ  
ループ）の締結及び履行、 強制執行の可能性、 法令等の抵触の不存在、 倒産手続の  
不存在、 反社会的勢力等との取引の不存在について表明及び保証を行っているとのこと  
です。

その他、本不応募契約（光通信グループ）においては、本不応募契約（光通信グループ）に基づく義務の不履  
行又は表明保証事項違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務が定められているとのことです。また、  
本不応募契約（光通信グループ）においては、( ) 相手方当事者の表明及び保証の重大な違反があった場合、  
( ) 相手方当事者の本不応募契約（光通信グループ）上の義務の重大な不履行があった場合、( ) 相手方当事者  
につき倒産手続の開始の申立てがなされた場合が解除事由として、(a) 公開買付者らが本公開買付けを適法に撤  
回した場合、又は(b) 本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合が終了事由  
として規定されているとのことです。

\_\_ 本不応募契約（武藤氏）

< 中略 >

(ク) 武藤氏は、当社が、本自己株式取得（ムトウエンタープライズ 2）を行った後速やかに、武藤氏及び公開  
買付者らが別途合意する価格（ただし、公開買付けにおける価格の均一性の規制に反しないことを前提とす  
る。）で、武藤氏の公開買付者親会社らの議決権保有割合がそれぞれ 5 % になるよう公開買付者親会社らの  
普通株式をそれぞれ引き受けるものとするとのことです。

< 中略 >

\_\_ 本不応募契約（ムトウエンタープライズ 3）

< 後略 >

以 上