

【表紙】

【提出書類】 臨時報告書

【提出先】 東北財務局長

【提出日】 2025年 8 月26日

【会社名】 株式会社フジ・コーポレーション

【英訳名】 FUJI CORPORATION

【代表者の役職氏名】 代表取締役社長 多 賀 睦 実

【本店の所在の場所】 宮城県富谷市成田一丁目 2 番 2 号

【電話番号】 (022)348-3300

【事務連絡者氏名】 執行役員管理本部長 佐 藤 崇

【最寄りの連絡場所】 宮城県富谷市成田一丁目 2 番 2 号

【電話番号】 (022)348-3300

【事務連絡者氏名】 執行役員管理本部長 佐 藤 崇

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

1【提出理由】

当社は、2025年8月26日開催の取締役会において、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、2025年9月19日開催予定の当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決定いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1．株式併合の目的

2025年6月6日付で公表しました「株式会社宇佐美鉱油による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、株式会社宇佐美鉱油（以下「公開買付者」といいます。）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。）プライム市場に上場している当社株式の全て（但し、本新株予約権（注1）の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とするための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、当社株式及び本新株予約権に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施いたしました。

（注1）「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。

2017年1月27日開催の取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（以下「第1回新株予約権」といいます。）（行使期間は2017年2月14日から2047年2月13日まで）

2018年1月29日開催の取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（以下「第2回新株予約権」といいます。）（行使期間は2018年2月14日から2048年2月13日まで）

2019年1月29日開催の取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（以下「第3回新株予約権」といいます。）（行使期間は2019年2月14日から2049年2月13日まで）

そして当社が2025年7月23日付で公表した「株式会社宇佐美鉱油による当社株式等に対する公開買付けの結果並びに親会社、主要株主である筆頭株主及び主要株主の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付者は、2025年6月9日から2025年7月22日まで本公開買付けを行い、その結果、2025年7月29日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式16,001,183株（所有割合（注2）88.17%）（本新株予約権の目的である当社株式の数を含みません。以下同じです。）を所有するに至りました。

（注2）「所有割合」とは、当社が2025年6月6日に公表した「2025年10月期第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「当社第2四半期決算短信」といいます。）に記載された2025年4月30日現在の当社の発行済株式総数（18,405,400株）から、当社第2四半期決算短信に記載された2025年4月30日現在の当社が所有する自己株式数（294,001株）を控除した数（18,111,399株）に、2025年4月30日現在残存する本新株予約権の数の合計である181個の目的となる当社株式数（36,200株）（注3）を加算した株式数（18,147,599株）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。以下所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。）をいいます。

（注3）2025年4月30日現在残存する本新株予約権の内訳は以下のとおりです。

新株予約権の名称	2025年4月30日現在の個数（個）	目的となる当社株式の数（株）
第1回新株予約権	59	11,800
第2回新株予約権	52	10,400
第3回新株予約権	70	14,000
合計	181	36,200

本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社は、2025年3月12日、公開買付者から、本公開買付け並びに当社の株主を公開買付者のみとし、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を通じて当社を完全子会社化することを目的とした本取引に関する正式な意向の申入れとともにその背景や本取引実施後の成長戦略等を記載した意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を受領しました。そして、当社は、本取引の当社の少数株主の皆様への影響に配慮し、本公開買付けを含む

本取引に関し、当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、当社の社外取締役2名及び社外有識者2名の計4名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。）（本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「（3）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「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を2025年3月19日に設置し、同日付で公開買付者、当社及び応募予定株主（下記「3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「（3）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」に定義します。以下同じです。）並びに本取引の成否のいずれからも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、山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」といいます。）を、公開買付者、当社及び応募予定株主並びに本取引の成否のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を選任いたしました。

当社は、上記体制を整備した後、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び山田コンサルの助言を受けながら、本取引の是非に関して公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を行いました。

具体的には、当社は、公開買付者から、2025年5月7日に、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を2,200円（提案実施日である2025年5月7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1,979円に対して11.17%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム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1,894円に対して16.16%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,953円に対して12.65%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,965円に対して11.96%のプレミアムを加えた価格）、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）を1円とする第1回提案を受領しました。当社は、第1回提案を受けて、公開買付者に対し、2025年5月9日付で、第1回提案における本公開買付価格は、当社の少数株主の利益に配慮された金額とは到底いえないとして、本公開買付価格の再提案の要請を行いました。また、本新株予約権についても、本新株予約権買付価格を1円ではなく、本公開買付価格に応じた価格にて買い取ることを検討いただきたいと要請を行いました。その後、当社は、公開買付者から、2025年5月16日に、本公開買付価格を2,330円（提案実施日である2025年5月16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1,907円に対して22.18%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,930円に対して20.73%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,953円に対して19.30%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,965円に対して18.58%のプレミアムを加えた価格）、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の行使価格1円の差額である2,329円に、本新株予約権1個当たりの目的株式数を乗じた金額とする第2回提案を受領しました。当社は、第2回提案を受けて、公開買付者に対し、2025年5月21日付で、これまでの当社の成長と少数株主の期待を勘案すると、第2回提案における本公開買付価格は、依然として、当社の少数株主の利益に配慮された金額とはいえない水準であるとして、本公開買付価格の再提案の要請を行いました。その後、当社は、公開買付者から、2025年5月23日に、本公開買付価格を2,600円（提案実施日である2025年5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2,003円に対して29.81%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,943円に対して33.81%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,958円に対して32.79%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,965円に対して32.32%のプレミアムを加えた価格）、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の行使価格1円の差額である2,599円に、本新株予約権1個当たりの目的株式数を乗じた金額とする第3回提案を受領しました。当社は、第3回提案を受けて、2025年5月29日付で、これまでの当社の成長と少数株主の期待を勘案すると、第3回提案における本公開買付価格は、依然として、当社の少数株主の利益に配慮された水準であるとは到底考えられないとして、本公開買付価格の再提案の要請を行いました。その後、当社は、公開買付者から、2025年6月2日に、本公開買付価格を2,750円（提案実施日である2025年6月2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2,120円に対して29.72%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,994円に対して37.91%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,971円に対して39.52%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,970円に対して39.59%のプレミアムを加えた価格）、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の行使価格1円の差額である2,749円に、本新株予約権1個当たりの目的株式数を乗じた金額とする第4回提案を受領いたしました。当社は、第4回提案を受けて、公開買付者に対し、2025年6月3日付で、本特別委員会での議論を踏まえ、本公開買付価格は、当社の少数株主に一定程度配慮された公開買付価格であるものの、少数株主の利益に最大限配慮すべく、第三者算定機関の株式価値算定の試算結果等を総合的に勘案し、公開買付者に対し、本公開買付価格を2,900円、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権

の行使価格1円の差額である2,899円に、本新株予約権1個当たりの目的株式数を乗じた金額とするよう求める旨の提案を行いました。その後、当社は、2025年6月5日に、公開買付者から、本公開買付価格を2,830円（提案実施日である2025年6月5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2,213円に対して27.88%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,018円に対して40.24%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,981円に対して42.86%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,975円に対して43.29%のプレミアムを加えた価格）、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の行使価格1円の差額である2,829円に、本新株予約権1個当たりの目的株式数を乗じた金額とする最終提案を受領しました。当社は、公開買付者による最終提案を受けて、2025年6月5日付で、公開買付者に対して、最終提案における本公開買付価格に応諾する旨の連絡をいたしました。

以上の経緯の下で、当社は2025年6月5日に、山田コンサルから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、並びにリーガル・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の法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた答申書（以下「本答申書」といいます。本答申書の概要については、下記「3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「（3）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「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）の内容を最大限に尊重しながら、本取引について、企業価値向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。その結果、以下の観点から、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、かつ本取引に関する諸条件は妥当なものであると判断いたしました。

本公開買付けが成立し、本取引が実行される場合には、当社は公開買付者の子会社となることで、公開買付者グループが持つ様々なリソースを最大限に活用することが可能となり、当社の企業価値の向上に資するものとなります。具体的には、公開買付者が有している全国497ヶ所の直営店舗において当社商品の取扱いを開始し、また、公開買付者の店舗に当社の店舗を併設するといった施策を実行することにより、これまで以上の顧客に商品を提供できるようになることが期待されます。さらに、公開買付者の既存顧客基盤を活用することで、新たな顧客層へのアプローチが容易になり、当社の販路拡大につながると見込んでおります。

また、当社は、新規店舗の展開も円滑に進むと考えております。従前より、当社の本社のある東北を中心に着実に新店舗の出店を進めておりますが、新店舗を展開するには人材が必要であり、その確保及び育成は昨今の人手不足の影響で困難さが増しております。これにより、今後の成長について鈍化が懸念されますが、各地域の特性を理解し全国展開している公開買付者とともにこれまで展開ができていなかった西日本地域へ店舗展開を行うことにより、今後の成長を実現することが期待されます。

他方、当社株式の上場を維持したままでは少数株主の利益や独立性に配慮する必要があり、中長期的な企業価値の向上に向けた当社経営陣の迅速な意思決定、ひいては上記シナジー効果の実現に大きな遅れが生じる懸念があります。そのため、今回の提案を受け、非公開化することは、当社にとって今後の成長を実現し、企業価値の向上につながるかと判断いたしました。なお、本取引によるディスシナジーとしては、当社が上場会社でなくなることにより、（ ）資本市場から資金調達を行うことができなくなること、また（ ）上場会社として享受してきた知名度や信用力、人材の確保に影響を及ぼす可能性等の懸念があり得るものの、上記（ ）については、当社の現在の財務状況等を考慮するとエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれないこと、また上記（ ）については、当社のこれまでの長きに亘る事業活動や社会活動を通じて、市場におけるブランド力や知名度は既に浸透し、従業員や取引先を含めた多数のステークホルダーとの信頼関係も構築できていると考えていることから、当社が公開買付者の完全子会社になったとしても、上場会社である現状と比して当社の社会的信用や採用活動への悪影響が生じることは考えにくく、これらの事情を踏まえると当社の非公開化（完全子会社化）によるディスシナジーは限定的であると考えております。

また、本公開買付価格は、当社株式価値に関する当社及び本特別委員会の第三者算定機関による分析結果や、類似事案におけるプレミアム水準（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降、2025年4月11日までの間に公表し成立した非公開化を前提とする公開買付けの事例のうち、類似事例61件における市場株価へのプレミアムの中央値は、公表日の前営業日における終値に対して44.93%、公表前1ヶ月間の終値単純平均値に対して43.37%、公表前3ヶ月間の終値単純平均値に対して47.32%、公表前6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.33%であります。）との比較結果に照らし、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ことから、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、当社の一般株主の皆様に対して、合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断しました。

以上より、当社は、2025年6月6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、当社の株主及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）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を決議いたしました。当該取締役会決議の詳細は、下記「3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「（3）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「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。

その後、上記のとおり本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより、当社株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含みます。）を取得できなかったことから、当社は、公開買付者からの要請を受け、2025年8月26日開催の取締役会の決議により、当社の株主を公開買付者のみとするために、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、株式併合（以下「本株式併合」といいます。）を実施することとし、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

2. 本株式併合の割合

当社株式2,200,000株を1株に併合いたします。

3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

（1）1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法

会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「1. 株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数（会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様へ交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が、本取引の一環として、当社の株主を公開買付者のみとするを目的とするものであること、また、当社株式が2025年10月14日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である2,830円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様へ交付できるような価格に設定する予定です。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者の氏名又は名称

株式会社宇佐美鋳油

売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の取得に要する資金を、株式会社名古屋銀行（以下「名古屋銀行」といいます。）からの借入れにより賄うことを予定しているとのことです。

当社は、公開買付者が2025年6月9日に提出した公開買付届出書、公開買付者に対して名古屋銀行から発行された、300億円を限度として融資を行う用意がある旨の2025年5月23日付の融資証明書及び公開買付者が2025年8月20日付で株式会社名古屋銀行から取得した公開買付者の残高証明書を確認することによって、公開買付者における資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本公開買付けの開始以降、本株式併合の

結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことです。したがって、当社は、公開買付者による本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、本株式併合の効力発生後、2025年10月下旬を目処に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式を公開買付者に売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2025年11月下旬を目処に当社株式を公開買付者へ売却し、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2025年12月下旬を目処に、当該代金を株主の皆様へ交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却により得られた代金の株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。

(2) 当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、上記「(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」の「会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由」に記載のとおり、本株式併合の効力発生日の前日である2025年10月15日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である2,830円を乗じた金額となる予定です。

本公開買付価格については、当社株式価値に関する当社及び本特別委員会の第三者算定機関による分析結果や、類似事案におけるプレミアム水準（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降、2025年4月11日までの間に公表し成立した非公開化を前提とする公開買付けの事例のうち、類似事例61件における市場株価へのプレミアムの中央値は、公表日の前営業日における終値に対して44.93%、公表前1ヶ月間の終値単純平均値に対して43.37%、公表前3ヶ月間の終値単純平均値に対して47.32%、公表前6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.33%であります。）との比較結果に照らし、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ことから、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、当社の一般株主の皆様に対して、合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断しました。

また、当社は、2025年6月6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決議をした後、本臨時株主総会の招集を決定した2025年8月26日開催の当社取締役会に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上から、当社は、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当と判断しております。

(3) 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

本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手續として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することは予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注1)に該当いたしません。もっとも、()公開買付者及び当社は、公開買付者が、当社の主要株主かつ筆頭株主であり代表取締役会長でもある遠藤文樹氏及び当社の第三位株主であり取締役副会長でもある佐々木正男氏(「遠藤文樹氏」及び「佐々木正男氏」を総称して、以下「応募予定株主」といいます。)それぞれとの間で、応募予定株式を本公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約を締結していること、()本公開買付けが当社を非公開化することを前提として行われること、及び()本公開買付けの成立後に公開買付者が当社の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている本スクイズアウト手續は、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当す

ることになるところ、本取引はこれらを一連の取引として行うものであることから、公開買付者及び当社は、本取引の公正性を担保するとともに、本取引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を排除し、意思決定の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するための措置として、それぞれ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）」（注2）（以下「M o M」といいます。）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よる当社株式の売却を希望する当社の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいてM o Mに相当する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としては、公開買付者及び当社において、本公開買付けの公正性を担保するため並びに利益相反を回避するための措置として、以下の措置を講じていることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

（注1）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が当社の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって当社の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

（注2）「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」とは、一般に、買収者と重要な利害関係を共通にしない株主が保有する株式の過半数の支持を得ることをM & Aの成立の前提条件とし、当該前提条件を予め公表することをいいます。

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

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付け価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者、当社及び応募予定株主並びに本取引の成否のいずれ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山田コンサルに対して、当社株式の価値算定を依頼し、2025年6月5日付で山田コンサルより本株式価値算定書を取得しました。なお、山田コンサルは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付け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、当社は、山田コンサルから本公開買付けの公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。また、本取引に係る山田コンサルに対する報酬の相当な部分は、本取引の公表及び本スクイズアウト手続の完了を条件に支払われる取引報酬とされているものの、仮に本取引が不成立となった場合であっても当社に相応の負担が生じるわけではない報酬体系であること等も勘案の上、上記の報酬体系が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断し、山田コンサルを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。また、本特別委員会は、第1回の会合において、山田コンサル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。

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

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の公正性及び適正性を担保するため、公開買付者、当社及び応募予定株主並びに本取引の成否のいずれ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、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程及び方法その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付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重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係るアンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、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。また、本特別委員会は、第1回の会合において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

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、上記「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」に記載の本株式価値

算定書、下記「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載の本特別委員会から提出された本答申書及び上記「 当社における独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言を踏まえ、本公開買付けについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、本意見表明プレスリリースの「 3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「 (2) 意見の根拠及び理由」の「 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、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引は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ことから、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、当社の一般株主の皆様に対して、合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2025年6月6日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨決議いたしました。当該取締役会においては、当社の取締役9名のうち、本取引に対する意見表明に至る意思決定に関し利害関係を有しない当社の取締役7名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員一致により上記決議を行いました。また、上記取締役会には、当社の監査役4名のうち、健康上の理由から欠席した邊見慶二郎氏を除く3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議に異議がない旨の意見を述べておりました。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役会長である遠藤文樹氏及び取締役副会長である佐々木正男氏は、公開買付者が同氏らとの間で応募契約を締結する意向を有していたことから、利益相反の疑いを回避する観点から、公開買付者から本意向表明書の提出のあった2025年3月12日以降、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に参加しておらず、上記取締役会における審議及び決議には参加しておりません。

また、当社監査役の邊見慶二郎氏は健康上の理由から欠席したものの、上記取締役会に先立ち、当該決議の内容につき説明を受け、当社取締役会が上記決議を行うことにつき異議がない旨の意見を同氏から得ております。

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

() 設置等の経緯

当社取締役会は、本公開買付けが当社株式を非公開化することを目的とする本取引の一環として行われること等を踏まえ、本取引に関する当社取締役会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、2025年3月19日、公開買付者、当社及び応募予定株主並びに本取引の成否のいずれからも独立した、当社の社外取締役である中村賢二氏及び当社の社外取締役である大江恵子氏並びに外部専門家である高橋明人氏（弁護士、高橋・片山法律事務所）及び長谷川臣介氏（公認会計士、長谷川公認会計士事務所）の4名によって構成される本特別委員会を設置いたしました。

なお、当社の社外取締役吉田邦光氏については、多忙のため本特別委員会における審議に専念することが困難となるおそれがあったことから、本特別委員会の委員としては選任しておりません。本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。

本特別委員会の委員長については、当社の取締役会の構成員として経営判断に直接関与する立場にあり、当社の事業に相当程度の知見を有していること等を踏まえ、委員の互選に基づき、中村賢二氏が就任しております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、中村賢二氏及び大江恵子氏に関しては特別委員会の開催数に応じた固定報酬、外部専門家である高橋明人氏及び長谷川臣介氏についてはタイムチャージ方式による報酬を採用しており、いずれも本取引の成立を条件とする成功報酬は採用されていません。

その上で、当社取締役会は、本特別委員会に対し、（ア）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。）、（イ）本取引に係る手続の公正性が確保されているか、（ウ）本取引の条件（本公開買付けにおける買付価格を含む。）の妥当性が確保されているか、（エ）上記（ア）から（ウ）を踏まえて、本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、及び（オ）当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことの是非（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、本諮問事項についての答申書を当社に提出することを委託いたしました。

また、当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否も含め本特別委員会の答申内容を最大限尊重し、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする（本公開買付けに賛同しないことを含みます。）ことを前提として本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、（a）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、（b）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（なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がない等、本特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものとする。また、本特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的な費用は当社の負担とする。）、（c）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、並びに（d）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いたしました。なお、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山田コンサル並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、そ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・アドバイザーとして承認いたしました。

（ ）検討の経緯

本特別委員会は、2025年3月19日より2025年6月5日までの間に合計11回、合計約13時間にわたって開催されたほか、各会合間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行うなどして、本諮問事項についての協議・検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、公開買付者に対し、本取引の意義及び目的、本取引の実施時期・方法、本取引の検討に至った経緯、業界再編を含む本取引後の経営方針等について質問事項を提示し、同社よりその回答を受領した上で、当該回答に関してインタビュー形式で質疑応答を実施しました。さらに、当社の経営陣や担当者に対して本特別委員会への出席を求め、本取引の意義及び目的、本取引の実施時期・方法、本取引の検討に至った経緯、業界再編を含む本取引後の経営方針等について説明を受けた上で、インタビュー形式により質疑応答を実施しました。

また、本特別委員会は、当社が作成した2025年10月期から2029年10月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）について、当社の経営陣からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認しております。その上で、本特別委員会は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（3）算定に関する事項」の「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、当社が取得した当社株式に係る本株式価値算定書について、その価値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（DCF法における割引率の計算根拠を含みます。）について、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山田コンサルから個別に説明を受け、質疑応答及び審議検討を行い、本株式価値算定書の作成過程及び算定結果の合理性を確認しております。

さらに、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山田コンサル並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本取引の手續面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る当社の取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について説明を受け、その説明を踏まえ、本取引において手續の公正性を確保するために講じるべき措置について審議・検討を行っております。

また、本特別委員会は、上記「1. 株式併合の目的」に記載のとおり、2025年5月7日に公開買付者から本公開買付価格を2,200円、本新株予約権買付価格を1円とする旨の提案を書面で受領して以降、公開買付者から価格に関する提案又は連絡を受領する都度、当社から適時にその内容について報告を受け、当社が当社のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルから受けた財務的見地からの助言を踏まえた当社の見解を聴取した上でその内容を審議・検討し、重要な局面において公開買付価格を含む取引条件に関する意見を述べること等により、当社と公開買付者との間の公開買付価格を含む取引条件に関する協議・交渉全般について実質的に関与いたしました。その結果、当社は、2025年6月5日、公開買付者から、公開買付価格を1株当たり2,830円、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の行使価格1円の差額である2,829円に、本新株予約権1個当たりの目的株式数を乗じた金額とすることを含む最終提案を受けるに至りました。

（ ）判断の内容

本特別委員会は、以上の経緯の下、当社の依頼により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山田コンサルから受けた説明並びに本株式価値算定書の内容、並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的見地からの助言を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、

2025年6月5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いたしました。

(a) 答申内容

- (ア) 本取引の目的は合理的と認められる(本取引が当社の企業価値向上に資する。)と考える
- (イ) 本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されていると考える
- (ウ) 本取引の条件(本公開買付け価格を含む。)の妥当性が確保されていると考える
- (エ) 上記(ア)から(ウ)を踏まえると、本取引は当社の少数株主にとって不利益でないとする
- (オ) 上記(ア)から(エ)を踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことは相当(すなわち「是」)である(従って、当社取締役会が、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うこと、及び本公開買付け後に株式併合又は株式等売渡請求の方法を用いた本スクイーズアウト手続を実施する旨の決議を行うことは、当社の少数株主にとって不利益でない)と考える

(b) 答申理由

- (ア) 「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。)」について
 - ・ 当社及び公開買付者から説明を受けた、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の「(a) 本取引の目的及び必要性・背景事情」、並びに「(b) 本公開買付けを経て行われる本取引のメリット」について、当社の現在の事業内容及び経営状況を前提とした具体的なものであると考えられること
 - ・ 上記(a)に関して、業務効率化を目的とした最新システムやRPAの導入、物流システムのさらなる改善により、人材不足や働き方改革等の諸問題の対策に積極的に取り組み、さらなる業績向上に努めているとの各点は、いずれも当社の事業形態の具体的な内容を前提に、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合するものと考えられるとともに、当社に固有の強みなども踏まえた上で、当社の取り組むべき基本的な方向性を示すものとして合理的なものであると言えること
 - ・ 同じく上記(a)に関して、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「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」に記載の当社における企業価値向上の取組みは、公開買付者における顧客のカーライフに必要な全てのサービスを提供するべく、車検・修理・カー用品販売等のカーライフ事業にも注力し、事業ポートフォリオの強化を図り、ひいては脱炭素社会に向けた動きに対応し、持続可能な社会の実現に貢献したいとの取組みと方向性を一にするものとのことであり、当社単独ではなく、公開買付者と当社が協力して、両社での経営資源の最適配分と相互協力を行うことで、より一層、両社の取組みを加速させることができるとの考えは、前記の当社を取り巻く事業環境及びそれを踏まえた当社の今後の基本的な対応の方向性を前提として、さらに当社と公開買付者との今後の具体的な協働、関係性、さらには近時及び今後の自動車関連市場・業界の具体的な状況を踏まえて、今般の本取引の検討を進めているものとして合理的な対応であると考えられること
 - ・ また上記(b)に関して、まず公開買付者側から当社に対して現時点において提示されている想定シナジー(本取引を経て期待されるシナジー)は、「(i) 全国規模の店舗網を活用したタイヤ・ホイール販売網の強化」、「() 両社の強みを活かした自動車関連サービスのワンストップ提供」及び「() 上場維持に係るコスト削減」、並びに両社のECチャネルの横断的な強化、仕入れコストの削減及び在庫管理の適正化等とのことであり、その具体的な内容は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「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」に記載されているとおりであるところ、これらはいずれも現時点で当社において更なる成長に向けて必要であろうと認識している施策、また今後の具体的な取組み事項として当社において検討し得る内容のもので考えられ、公開買付者側からの提案内容としては、まずは合理的なものであると考えられること
 - ・ 加えて、同じく上記(b)に関して、上記(i)から()等の公開買付者側から当社に対して現時点において提示されている想定シナジーを踏まえ、さらに当社側においても検討を行った上で、本取引の後に実現を目指すシナジー(すなわち取り組むべき施策)として、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「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」に記載の各点は、当社において今後の更なる成長へ対応するべく、公開買付者との協働による具体的な施策として合理的なものと考えられること

- ・ 他方で、これらの施策の実行にあたっては、費用支出が先行する可能性もあり得、短期的には当社の財務状況や業績の悪化をもたらすリスクもあると考えられ、当社株式の上場を維持したままでは少数株主の利益や独立性に配慮する必要がある、中長期的な企業価値の向上に向けた当社経営陣の迅速な意思決定、ひいては上記シナジー効果の実現に大きな遅れが生じる懸念もあり、そのため、今般、当社が非公開化に応じることは、当社にとって今後の成長を実現し、企業価値の向上につながるものであるとの当社の判断は、一時的な費用支出の先行や短期的な業績悪化が株価に与え得る影響にとらわれず、より迅速な意思決定を可能として、当社の成長戦略を推進するための対応として合理的なものと考えられること
- ・ なお、本取引に伴う当社の非公開化によるデメリットとして、一般的には、上場会社というステータスを失うことにより、(ア)資本市場から資金調達を行うことができなくなること、また(イ)上場会社として享受してきた知名度や信用力、人材の確保に影響を及ぼす可能性等の懸念があり得るものの、上記(ア)については、当社の現在の財務状況等を考慮するとエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれないとのこと、また上記(イ)については、当社のこれまでの長きに亘る事業活動や社会活動を通じて、市場におけるブランド力や知名度は既に浸透し、従業員や取引先を含めた多数のステークホルダーとの信頼関係も構築できていると考えているとのことから、当社が公開買付者の完全子会社になったとしても、上場会社である現状と比して当社の社会的信用や採用活動への悪影響が生じることは考えにくいとのことであり、これらの事情を踏まえると当社の非公開化(完全子会社化)によるデメリットは限定的であると整理することは合理的なものと考えられること

(イ)「本取引に係る手続の公正性が確保されているか」について

- ・ 当社は本取引への対応を検討するに当たり、当社における検討及び意思決定の過程に対する公開買付者の影響を排除するべく、当社及び公開買付者のいずれからも独立した本特別委員会を設置していること
- ・ 本特別委員会の委員全4名の半数である2名はいずれも当社の社外取締役であり、残る2名は外部の専門家である公認会計士及び弁護士であること
- ・ さらに当該社外取締役のうち1名が本特別委員会委員の互選により同委員会の委員長に選定されていること
- ・ 当社は、本取引への対応を検討するに当たり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、当社株式に係る株式価値の算定を、当社及び公開買付者のいずれからも独立した第三者算定機関である山田コンサルへ依頼した上で、本株式価値算定書を取得していること、また山田コンサルの上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・ なお、本取引に係る山田コンサルに対する報酬の相当部分は、本取引の公表及び本スクイズアウト手続の完了をそれぞれ条件として、そのたび毎に所定の金額が支払われる取引報酬とされているとのことである。この点、第三者算定機関(またファイナンシャル・アドバイザー)への報酬支払について取引の成立が条件となると、取引の成立を優先させる等の事情によりその独立性が損なわれるのではないかと指摘もあり得るところ、本件では上記のとおり本取引の公表及び本スクイズアウト手続の完了がそれぞれ条件とされており、本取引の公表時点では未だ本取引の成否については何ら確定していないこと、また仮に本取引が不成立となった場合であっても本取引の公表時点で報酬の相応部分が支払われるため山田コンサルに過度の経済的負担が生じる訳では無いと言えること、むしろ第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーの業務量は取引の公表までの期間が特に多いことが一般的であり、本取引の公表を条件として相応額の報酬を支払うとの点はかかる業務負担に応じた合理的対応と言え、実際、同種の取引においても採用されている条件であると理解しており、これらを踏まえると本取引における山田コンサルに対する報酬体系は全体として同社の独立性を損なうものではないと考えられること
- ・ また当社は、本取引に関する法的助言を得るべく、当社及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任していること、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・ 今般の本スクイズアウト手続を含む本取引は、いわゆるMBO取引に該当するものではないものの、公開買付者が、当社の主要株主かつ筆頭株主及び第三位株主との間で応募契約を締結した上で実施される予定のものであり、構造的な利益相反性が生じる可能性があり得るところ、当社においては、上記の体制のもと、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、当社から公

開買付者に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請してきたと言えること

- ・当社と公開買付者との間の協議及び交渉の方針に関して、当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーでもある山田コンサルから本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に公開買付者との交渉が進められたこと
- ・当社と公開買付者との間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本公開買付価格に関する協議及び交渉の局面においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーでもある山田コンサルに対して意見を述べるとともに、必要と考えられる提言及び要請等を行うなど、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されていること
- ・その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、当社において全般的な検証を重ねた上で、公開買付者との複数回に及ぶ協議を経て本公開買付価格の妥当性についての検討を行い、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められたこと
- ・その後、最終的に当社及び公開買付者間で本公開買付価格を含む本取引の条件について合意するに至り、当社において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付価格となったこと
- ・さらに、いわゆる二段階買収等に関しても、早期かつ詳細な開示及び説明を行う予定とのことであり、当社株主（該当のある場合における当社の新株予約権者を含む。以下同じ。）の適切な判断機会の確保に努めていると言えること、その他公開買付者及び当社が作成し開示する予定の各開示書類において、当社株主（とりわけ少数株主）が本公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっていること
- ・利害関係を有すると整理される当社取締役について、当社における本取引の検討に加わっておらず、また今後開催される本取引に関する取締役会に關しその審議及び決議にも参加しない予定であることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めていると言えること
- ・本公開買付けにおいては、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおりの内容の買付予定数の下限が設定されており、当該下限の設定により、本公開買付けへの応募が極めて少ないものにとどまる場合には、本公開買付けを通じた当社株式の買付け等が行われないことになり、この点は当社の少数株主（いわゆる一般株主）の意向を可能な限り尊重するものと言えること。他方で当該下限は当社における株主総会の可決水準等を考慮した上で設定されたものとのことであり、確かに更に高い水準での下限を検討することも考え得るところではあるものの、後記のとおり本公開買付価格の妥当性が確保されていると考えられることを前提に（すなわち、当社が第三者算定機関から取得した株式価値算定書におけるDCF法による算定との関係における妥当性、また相応のプレミアムが付されていると考えられる点、さらに当社が公開買付者との間で行った複数回の価格交渉の各回において相当額の価格引き上げを引き出し、最終的にも当初の価格提案から相当に上昇した本公開買付価格にて合意が成立するに至っていること、当該価格は当社株式の過去最高値を上回るものであること、またいわゆるPBRとの関係においても1.0倍を大きく超える水準にあること等を踏まえ）、上記当社の少数株主の意向の尊重と本公開買付けを含む本取引の成立の安定性とのバランスを図るためのものとして合理的なものと考えられること
- ・なお、本公開買付けにおいては、MOMの条件設定は行われていないものの、公開買付者は、当社の主要株主かつ筆頭株主及び第三位株主との間で応募契約を締結した上で本公開買付けを実施する予定のものであり、MOMはかえって本公開買付けの成立を不安定なものとする可能性があり得るところである（すなわち、当社の主要株主かつ筆頭株主及び第三位株主との間で応募契約が締結される予定のもと、公開買付者が当社完全子会社化の意向を示した以上、仮に今回本公開買付けが成立しなかったとしても、将来のいずれかの時点において再度同様の取引が実施される可能性があり、少数株主が不安定な立場に置かれる可能性もあり得ると言える。）。加えて、MOMは本公開買付けへの応募を希望する少数株主（すなわち、当社株式の売却機会を希望する株主）の利益に資さない可能性もあり得るところである。そのため、他のいわゆる公正性担保措置について相当程度の配慮が行われていると言えること等を踏まえると、形式的にMOMが無いことを特に注視しなければならない状況には無いものと考えられること
- ・本公開買付けにおいて、その買付期間は31営業日と法令上の最短期間である20営業日よりも長期の期間が設定される予定であること、また当社は公開買付者との間で、当社が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」という。）と接触することを禁止するようないわゆる取引保護条項を含む合意等、

当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと等から、いわゆるマーケット・チェックの観点において特段不合理な状況には無いものと考えられること。なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックに関しては、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とは言えず、従って本件においてもそのような対応が行われていないことのみをもって、マーケット・チェックの点で不合理な状況が生じるものでは無いと考えられること

- ・ 本取引においては、当社株式の非公開化のために、いわゆる二段階買収の手続が予定されている（現状、本公開買付けの結果次第で、株式等売渡請求又は株式併合のいずれかの手続によることが予定されている）が、株式等売渡請求に関連する少数株主（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、裁判所に対して売買価格の決定の申立てを行うことが可能とされていること。また、株式併合に関連する少数株主（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、所定の条件のもと、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する普通株式のうち一株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められていること。かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、当社の少数株主（一般株主）においては、かかる手続を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされていること
- ・ 以上のとおり、本スクイズアウト手続の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた当社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

（ウ）「本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているか」について

- ・ 当社において、本取引の条件、とりわけ本公開買付けにおける当社株式に係る本公開買付価格の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、当社株式に係る株式価値算定のための独立の第三者算定機関として山田コンサルを選任し、本株式価値算定書を取得した上で、当該株式価値算定書を参考としていること
- ・ 山田コンサル作成の本株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること
- ・ 上記算定の内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、また当該算定の前提となっている本事業計画の内容に関する当社及び山田コンサルから本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、本事業計画の作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から本事業計画の合理性を確認しており、結論として本事業計画を合理的なものであると考えていること
- ・ これらを踏まえ、山田コンサル作成の本株式価値算定書について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること
- ・ また、本株式価値算定書を基礎として当社においても本取引の必要性及びメリット、当社の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で、本公開買付価格の検討を行ってきたと言えること
- ・ 当社において、山田コンサルを経験豊富なファイナンシャル・アドバイザーとして起用し、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を複数回にわたり実施したと言えること。その結果として公開買付者側からの初回提案価格2,200円に対して、二回目の提案において130円の上乗せ、三回目の提案において更に270円の上乗せ、四回目の提案において更に150円の上乗せ、そして五回目の提案において更に80円の上乗せを引き出し、最終的に今般当社取締役会において決議を予定している本公開買付価格での合意に至っていること
- ・ 当社において山田コンサルから取得した本株式価値算定書を前提に、当社と公開買付者との間で合意された本公開買付価格は、当該算定結果の範囲内であること。特にDCF法による算定との関係では、算定レンジの中央値を超える価格となっていること。なお、いわゆるPBRとの関係においても1.0倍を大きく超える水準にあること
- ・ 本答申書提出日（上記株式価値算定における市場株価法に係る算定基準日）の当社株式の取引終値（2,213円）並びに直近1ヶ月平均、直近3ヶ月平均及び直近6ヶ月平均の終値単純平均値（2,018円、1,981円及び1,975円）に対してそれぞれ約27.88%、約40.24%、約42.86%及び約43.29%に相当するプレミアムが付されたものとなっている。また、本公開買付価格は当社株式の株式市場における過去最高値を上回るものとなっており、従って当社株式を株式市場で取得した全ての株主についてその取得価格を上回

るものとなっている。その上で、本公開買付けに関する、本意見表明プレスリリース「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「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」に記載されている過去の類似事例におけるプレミアムの実例を踏まえると、本公開買付価格に付されたプレミアムは特段異なる水準を提示しているものとは考えられず、かかる類似事例と特段の遜色のない、十分に合理的水準であると推定されること。

- ・ なお、過去の類似事例におけるプレミアムの実例として当社のファイナンシャル・アドバイザーから説明を受けた内容は以下のとおりである。すなわち、類似事例61件における市場株価へのプレミアムの中央値は、公表日の前営業日における終値に対して44.93%、公表前1ヶ月間の終値単純平均値に対して43.37%、公表前3ヶ月間の終値単純平均値に対して47.32%、公表前6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.33%とのことである。この点、前記のとおりの本公開買付価格に対する各プレミアム率(すなわち、約27.88%、約40.24%、約42.86%及び約43.29%)は、いずれも上記類似事例における各プレミアム率を下回る数字ではあるものの、(i) 公表日の前営業日における終値に対するプレミアムについては、当社の直近の株価が上昇の基調にある中での数字であるために、類似事例と比較した場合多少なりとも低い率にとどまったものと言えること、() 他方で、直近1ヶ月平均、直近3ヶ月平均及び直近6ヶ月平均の各終値単純平均値に対するプレミアムについては、いずれも絶対値として40%を超えるものであり、相応のプレミアムが付されていると言えること、() 本件における公表日の前営業日における終値に対するプレミアムは約27.88%であるところ、上記類似事例61件においても30%未満の事例が17件あること、また() 本件における公表前1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムは約40.24%であるところ、同様に上記類似事例61件においても40%未満の事例が25件あることといった事情を踏まえ、本公開買付価格に付されたプレミアムは前記類似事例と特段異なる水準を提示しているものとは考えられず、当該類似事例と特段の遜色のない、十分に合理的水準であると推定するものである。
- ・ これらの当社における対応は、本公開買付けを含む本取引の条件とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保し、またこれらに関する当社の判断及び意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性を有するものと考えられること
- ・ さらに、当社からの説明によれば、本スクイズアウト手続の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であること
- ・ この点、本スクイズアウト手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの(いわゆる二段階買収としての手続)であり、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることは合理的と考えられること
- ・ 買付予定数の上限・下限や撤回等の条件、二段階買収に関する事項などをはじめとする本公開買付価格以外の本取引の諸条件についても、本公開買付けの成立を不安定にしたり強圧性を生じさせたりする等、少数株主にとって不利となるような条件は設定されておらず、妥当であると考えられること
- ・ なお、本公開買付けにおける本新株予約権1個あたりの買付け等の価格については、本公開買付価格と本新株予約権の行使価額(すなわち1円)との差額に、各本新株予約権1個あたりの目的株式数を乗じた金額であり、このような取扱いは、当社株式を対象とする本新株予約権買付価格について、本公開買付価格と同等の水準で算定するものと言え、合理的なものと考えられること

(エ) 「上記(ア)から(ウ)を踏まえて、本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか」について

- ・ 上記(ア)から(ウ)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に関する決定(本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。)が当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見あたらず、従って本取引に関する決定(本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。)は当社の少数株主にとって不利益でないと考える

(オ) 「当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことの是非」について

- ・ これまでに述べたとおり、(ア) 本取引の目的は合理的と認められる(本取引が当社の企業価値向上に資する。)と考えられること、(イ) 本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されていると考えられること、(ウ) 本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の妥当性が確保されていると考えられること、(エ) 上記(ア)から(ウ)を踏まえると、本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられることからすると、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するととも

に、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことは相当（すなわち「是」）である（従って、当社取締役会が、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うこと、及び本公開買付け後に株式併合又は株式等売渡請求の方法を用いた本スクイズアウト手続を実施する旨の決議を行うことは、当社の少数株主にとって不利益でない）と考えられ、これに反する事情は現時点において特段見当たらない

当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付者及び応募予定株主から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、当社は、2025年3月12日に公開買付者より、本意向表明書を受領した後、本取引の検討並びに本取引に係る協議及び交渉を行う社内検討体制（代表取締役社長1名、執行役員3名、部長1名の計5名）を設置し、そのメンバーは、公開買付者の役職員を兼務しておらず、かつ、過去に公開買付者の役職員としての地位を有していたことのない当社の役職員のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続しております。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

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、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31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、当社の株主及び本新株予約権者の皆様の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、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っており、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしております。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

その他の公正性担保措置の実施

公開買付者は、（ ）本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）の株式等売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請をすることを予定しており、当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定の申立てが確保されない手法は採用しないこと、及び（ ）株式等売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されること、また、株式等売渡請求をする際に、本新株予約権者（公開買付者を除きます。）に対価として交付される金銭は、本新株予約権買付価格に本新株予約権者が所有する本新株予約権の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

4. 本株式併合がその効力を生じる日

2025年10月16日（予定）

以上