

【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】 2025年11月21日

【報告者の名称】 太平洋工業株式会社

【報告者の所在地】 岐阜県大垣市久徳町100番地

【最寄りの連絡場所】 岐阜県大垣市久徳町100番地

【電話番号】 (0584)93-0117

【事務連絡者氏名】 理事 経理部長 渡辺 智

【縦覧に供する場所】

太平洋工業株式会社
(岐阜県大垣市久徳町100番地)

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)

株式会社名古屋証券取引所
(愛知県名古屋市中区栄三丁目8番20号)

(注1) 本書中の「当社」とは、太平洋工業株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社COREをいいます。

(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「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。

(注 6) 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。

(注7) 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8) 本公開買付けは、日本で設立された会社である当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)及び新株予約権を対象としています。本公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されるものであり、これらの手続及び基準は米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)(その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。以下同じです。)第13条(e)項又は第14条(d)項及びこれらの条項に基づく規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類の中に含まれる財務情報は、日本の会計基準に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者及び当社は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部が米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張しうる権利又は請求を行使することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関係会社に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。

(注9) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものいたします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部は英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存在した場合には、日本語の書類が優先するものといたします。

- (注10) 本書又は本書の参照書類の記載には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」(forward-looking statements)が含まれております。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者、当社又はその関係者(affiliate)は、これらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された予測等が達成されることを保証するものではありません。本書又は本書の参照書類の中の「将来に関する記述」は、本書提出日の時点で公開買付者及び当社が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、当社及びその関係者は、将来の事象や状況を反映するためにその記述を変更又は修正する義務を負うものではありません。
- (注11) 公開買付者及び当社の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(これらの関係会社を含みます。)は、その通常の業務の範囲の他、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令並びに米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)規則14e - 5(b)上許容される範囲で、当社株式を自己又は顧客の勘定で、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。)中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行ったファイナンシャル・アドバイザー又は公開買付代理人の英語ウェブサイト(又はその他の公開開示方法)においても開示が行われます。

1 【意見表明報告書の訂正報告書の提出理由】

2025年7月28日付で提出した意見表明報告書(当社が2025年9月8日付、2025年9月24日付、2025年10月8日付、2025年10月23日付及び2025年11月7日付で提出した意見表明報告書の訂正報告書により訂正された事項を含みます。以下同じです。)の記載事項の一部に訂正すべき事項が生じたので、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あります。

2 【訂正事項】

3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(2) 意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

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、理由及び意思決定の過程

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

()判断内容

(3) 算定に関する事項

当社における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からの株式価値算定書の取得

()算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

()算定の概要

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

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

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

()判断内容

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

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

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 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(2) 意見の根拠及び理由

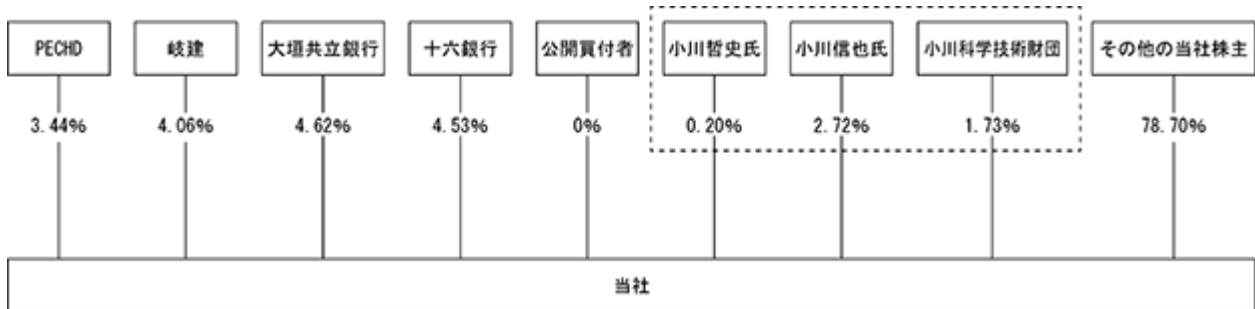
本公開買付けの概要

(訂正前)

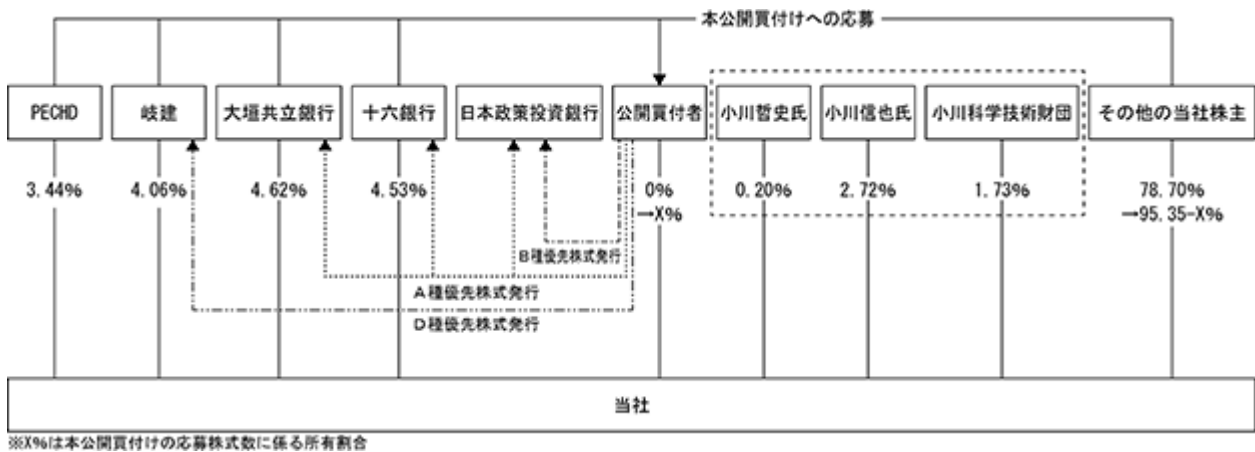
< 前略 >

以下は、本取引の概要を図示したものです。

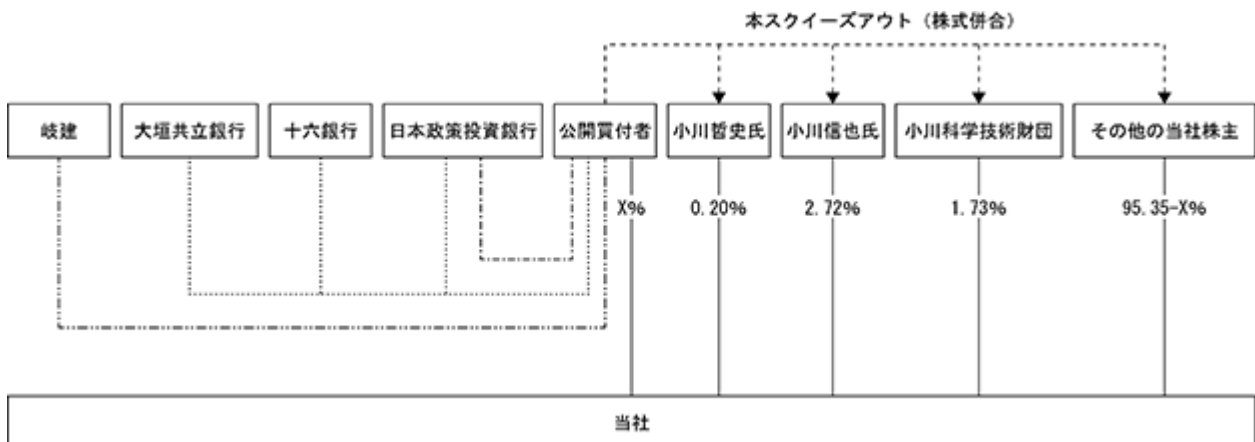
・ 現状(本書提出日現在)



・ 本公開買付けの決済(2025年12月1日)



・ 本スクイズアウト手続の実施(2026年1月下旬～2026年3月中旬頃(予定))



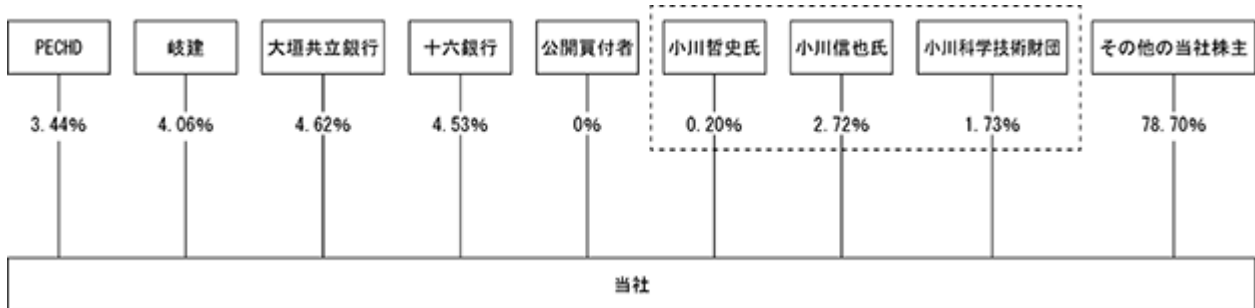
< 後略 >

(訂正後)

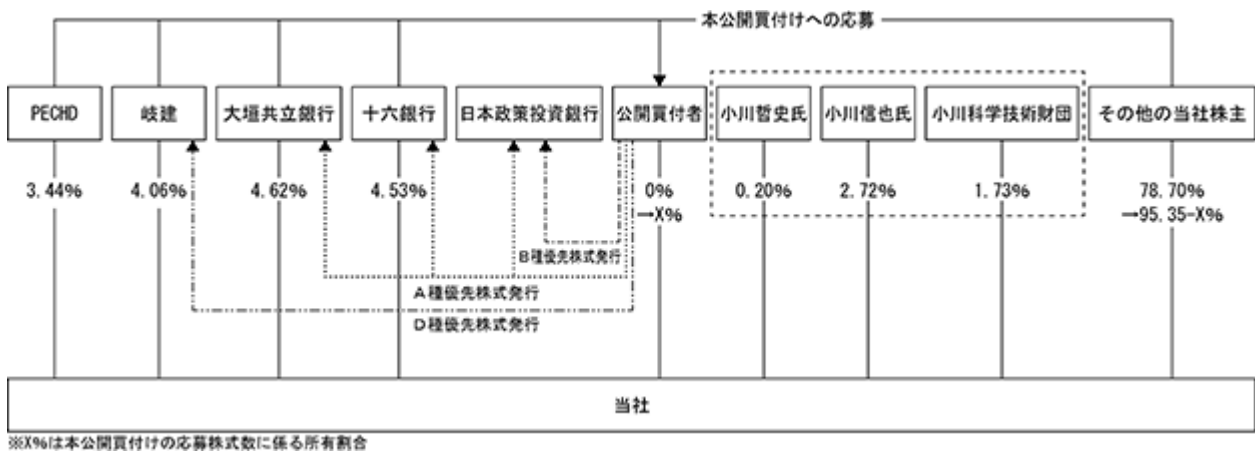
< 前略 >

以下は、本取引の概要を図示したものです。

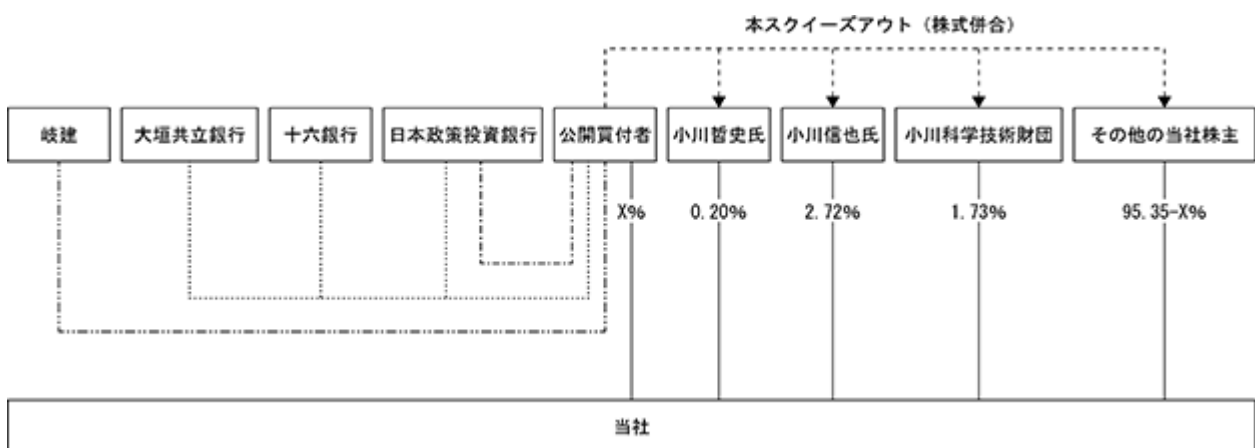
・ 現状(本書提出日現在)



・ 本公開買付けの決済(2025年12月15日)



・ 本スクイズアウト手続の実施(2026年2月上旬～2026年3月下旬頃(予定))



< 後略 >

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、理由及び意思決定の過程

(訂正前)

< 前略 >

これに伴い、公開買付者は、2025年10月23日、公開買付届出書の訂正届出書(以下「2025年10月23日付訂正届出書」といいます。)を提出するとともに、それに伴って公開買付期間を2025年10月23日付訂正届出書の提出日である2025年10月23日より起算して10営業日を経過した日にあたる同年11月7日まで延長し、合計70営業日とすることを決定したとのことです。

さらにその後、公開買付者は、引き続き本公開買付けの成立可能性を高めるため、2025年10月23日以降、当社の株主であるP E Cホールディングス株式会社(以下「P E Cホールディングス」といいます。)(所有株式数：1,987,000株、所有割合：3.44%)に対して本公開買付けへの応募に関する意向を確認し、同年11月7日、P E Cホールディングスとの間で、その保有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募しかつこれを撤回しない旨を口頭で合意(以下「本応募合意(P E Cホールディングス)」といいます。)(したことから、2025年11月7日、公開買付届出書の訂正届出書(以下「2025年11月7日付訂正届出書」といいます。)を提出するとともに、それに伴って公開買付期間を2025年11月7日付訂正届出書の提出日である2025年11月7日より起算して10営業日を経過した日にあたる同年11月21日まで延長し、合計80営業日とすることとしたとのことです。本応募合意(P E Cホールディングス)の詳細につきましては、下記「(7) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

(訂正後)

< 前略 >

これに伴い、公開買付者は、2025年10月23日、公開買付届出書の訂正届出書(以下「2025年10月23日付訂正届出書」といいます。)を提出するとともに、それに伴って公開買付期間を2025年10月23日付訂正届出書の提出日である2025年10月23日より起算して10営業日を経過した日にあたる同年11月7日まで延長し、合計70営業日とすることを決定したとのことです。

さらにその後、公開買付者は、引き続き本公開買付けの成立可能性を高めるため、2025年10月23日以降、当社の株主であるP E Cホールディングス株式会社(以下「P E Cホールディングス」といいます。)(所有株式数：1,987,000株、所有割合：3.44%)に対して本公開買付けへの応募に関する意向を確認し、同年11月7日、P E Cホールディングスとの間で、その保有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募しかつこれを撤回しない旨を口頭で合意(以下「本応募合意(P E Cホールディングス)」といいます。)(したことから、2025年11月7日、公開買付届出書の訂正届出書(以下「2025年11月7日付訂正届出書」といいます。)を提出するとともに、それに伴って公開買付期間を2025年11月7日付訂正届出書の提出日である2025年11月7日より起算して10営業日を経過した日にあたる同年11月21日まで延長し、合計80営業日とすることとしたとのことです。本応募合意(P E Cホールディングス)の詳細につきましては、下記「(7) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

当社が下記「(3) 算定に関する事項」の「当社における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からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、ブルータス(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」に定義します。)(から2025年11月20日付で当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書を取得したことに伴い、公開買付者は、2025年11月21日、公開買付届出書の訂正届出書(以下「2025年11月21日付訂正届出書」といいます。)(の訂正届出書を提出するとともに、それに伴って公開買付期間を2025年11月21日付訂正届出書の提出日である2025年11月21日より起算して10営業日を経過した日にあたる同年12月8日まで延長し、合計90営業日とすることとしたとのことです。

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

()判断内容

(訂正前)

< 前略 >

また、当社は、公開買付者による本応募合意(岐建)についても慎重に協議・検討を行い、本応募合意(岐建)は当社の中長期的な企業価値の向上という本取引の目的に影響を及ぼすものではないことに加えて、本買付価格変更と同様に、本応募合意(岐建)によって本公開買付けの成立可能性を高めることは、当社の企業価値の向上に資すると認められる本取引の実現可能性を高めるとともに、一般株主に適切な売却機会を与える観点で望ましいと考えられると判断いたしました。

そこで、当社は、2025年10月23日開催の当社取締役会において、本買付価格変更及び本応募合意(岐建)を踏まえても、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旨及び本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議いたしました。

上記2025年7月25日開催及び2025年10月23日開催の当社取締役会における決議の詳細は下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」をご参照ください。

(訂正後)

< 前略 >

また、当社は、公開買付者による本応募合意(岐建)についても慎重に協議・検討を行い、本応募合意(岐建)は当社の中長期的な企業価値の向上という本取引の目的に影響を及ぼすものではないことに加えて、本買付価格変更と同様に、本応募合意(岐建)によって本公開買付けの成立可能性を高めることは、当社の企業価値の向上に資すると認められる本取引の実現可能性を高めるとともに、一般株主に適切な売却機会を与える観点で望ましいと考えられると判断いたしました。

そこで、当社は、2025年10月23日開催の当社取締役会において、本買付価格変更及び本応募合意(岐建)を踏まえても、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旨及び本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議いたしました。

上記2025年7月25日開催及び2025年10月23日開催の当社取締役会における決議の詳細は下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」をご参照ください。

なお、本買付価格変更後の当社株式に係る市場株価が本買付価格変更後の本公開買付価格を上回って推移していること、及びエフィッシモ キャピタル マネージメント ピーティーイー エルティーディー(Effissimo Capital Management Pte. Ltd.)を含む当社の複数の株主から改めて当社株式の価値算定を行うことに関するご意見があったことを踏まえ、当社は、本買付価格変更後の本公開買付価格の妥当性を確認し、当社の株主の皆様により一層の情報を提供すべく、2025年11月上旬に公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング(以下「プルータス」といいます。)を選任し、プルータスより2025年11月20日付で当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「本追加株式価値算定書(プルータス)」といいます。)を取得いたしました。概要については、下記「(3) 算定に関する事項」の「 当社における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からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

当社における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からの株式価値算定書の取得

()算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

(訂正前)

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年7月24日付で本株式価値算定書を取得いたしました。

山田コンサルは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。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おり、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系により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、2024年11月6日開催の第1回特別委員会において、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。

(訂正後)

ア 山田コンサル

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年7月24日付で本株式価値算定書を取得いたしました。

山田コンサルは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。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おり、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系により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、2024年11月6日開催の第1回特別委員会において、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。

イ プルータス

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」に記載のとおり、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるプルータスに対し、当社株式の価値算定を依頼し、2025年11月20日付で本追加株式価値算定書(プルータス)を取得いたしました。

プルータスは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。本特別委員会は、2025年11月15日開催の第16回特別委員会において、プルータスの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社の第三者算定機関として承認しております。なお、本取引に係るプルータスに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

()算定の概要

(訂正前)

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミア市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、当社株式の1株当たりの株式価値算定を行っております。なお、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、当社は、山田コンサルから本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。

< 中略 >

山田コンサルは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。ただし、山田コンサルは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。また、山田コンサルの算定は、2025年7月24日までの上記情報を反映したものであります。なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円と決定されていることから、当社は第三者算定機関から算定書及び本新株予約権買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

(訂正後)

ア 山田コンサル

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミア市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、当社株式の1株当たりの株式価値算定を行っております。なお、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、当社は、山田コンサルから本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。

< 中略 >

山田コンサルは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。ただし、山田コンサルは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。また、山田コンサルの算定は、2025年7月24日までの上記情報を反映したものであります。なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円と決定されていることから、当社は第三者算定機関から算定書及び本新株予約権買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

イ ブルータス

ブルータスは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、当社株式の1株当たりの株式価値算定を行っております。

ブルータスが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	: 1,317円から1,461円
類似会社比較法	: 1,119円から1,264円
DCF法	: 1,773円から2,453円

市場株価法では、当社が2025年7月25日に「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」を公表したことに伴い、2025年7月25日以降、当社の株価が趨勢的に上昇に転じていることを踏まえ、2025年7月24日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日終値1,461円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,367円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,317円、直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,341円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,317円から1,461円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む類似上場企業として、東プレ株式会社、株式会社ジーテクト、プレス工業株式会社及びダイキョーニシカワ株式会社を選定した上で、事業価値に対するEBITDAマルチプルの倍率を用いて、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,119円から1,264円と算定しております。

DCF法では、当社が現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2026年3月期から2030年3月期までの事業計画における収益予測及び投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期第3四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクを考慮した適切な割引率で割引価値に割り引いて当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,773円から2,453円と算定しております。なお、割引率は加重平均資本コスト(WACC: Weighted Average Cost of Capital)とし、8.5%~9.8%を採用しており、継続価値の算定に当たっては永久成長率法とマルチプル法を採用し、永久成長率法では理論上想定される長期的な環境変化を勘案して、成長率を0.0%として、継続価値を141,098百万円~162,970百万円と算定しております。マルチプル法ではEBITDAの倍率を採用し、事業価値に対するEBITDAの倍率は業界各社の水準等を踏まえ3.1~3.4倍として、継続価値を121,354百万円~131,047百万円として算定しております。

ブルータスがDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、ブルータスがDCF法に用いた本事業計画には、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には2026年3月期において、技術開発センターの建設や工場の更新投資及び生産能力増強のための多額の設備投資を予定していることから、2026年3月期の設備投資額は対前年度比較で10,200百万円の増加を見込んでおり、翌2027年3月期の設備投資額は対前年度比較で11,011百万円の減少を見込んでおります。更に、翌2028年3月期の設備投資額は対前年度比較で3,888百万円の減少を見込んでおります。以上のことから、2026年3月期のフリー・キャッシュ・フローは対前年度比較で大幅な減少を、翌2027年3月期のフリー・キャッシュ・フローは対前年度比較で大幅な増加を、翌2028年3月期のフリー・キャッシュ・フローも対前年度比較で大幅な増加を見込んでおります。

なお、本事業計画は、当社の将来の成長を考慮した上で本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、2023年4月に公表した当社の中期経営計画の基礎資料に準拠した上で、米ドルに対する円高や国内外での自動車生産台数の計画の見直し等といった足元の事業環境を踏まえて作成したものであり、公開買付者又は小川信也氏若しくは小川哲史氏はその作成過程に一切関与しておりません。

また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味しておりません。

(単位：百万円)

	2026年 3月期 (6ヶ月)	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期
売上高	96,879	202,200	210,000	216,000	233,000
営業利益	4,268	13,885	15,166	16,681	18,967
E B I T D A	16,039	31,997	34,972	36,609	38,771
フリー・キャッ シュ・フロー	▲9,708	4,058	9,599	12,051	12,413

ブルータスは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、公開買付者を除く当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。ただし、ブルータスは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、公開買付者を除く当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたこと及び当社の現状を把握した上で、それらに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ます。また、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

(訂正前)

公開買付者は、上記「(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、本公開買付けにおいて公開買付者が当社株式及び本新株予約権の全て(ただし、本譲渡制限付株式及び本新株予約権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及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社株式及び本新株予約権の全て(ただし、本譲渡制限付株式及び本新株予約権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及び本不応募合意株式を除きます。)の取得を目的とした本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、会社法第180条に基づき本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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。)を開催することを当社に要請する予定であり、公開買付者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。公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を早期に開催することが望ましいと考えている一方で、当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しを総合的に勘案すると、公開買付期間中に行った基準日設定公告に係る基準日を取り消した上で再度基準日設定公告を行わざるを得ない可能性も否定できず、当社の株主の皆様の混乱を招かないようにする観点からは、当社に対する基準日設定公告を行うことの要請を公開買付期間中ではなく本公開買付けの成立後に行うことが望ましいと判断したため、本公開買付けの決済の開始日後、それと近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して、基準日設定公告を行うことを要請する予定であり、本臨時株主総会の開催日は、2026年1月下旬～2026年2月中旬頃を予定しているとのことです。当社は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定です。

<後略>

(訂正後)

公開買付者は、上記「(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、本公開買付けにおいて公開買付者が当社株式及び本新株予約権の全て(ただし、本譲渡制限付株式及び本新株予約権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及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社株式及び本新株予約権の全て(ただし、本譲渡制限付株式及び本新株予約権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及び本不応募合意株式を除きます。)の取得を目的とした本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、会社法第180条に基づき本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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。)を開催することを当社に要請する予定であり、公開買付者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。公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を早期に開催することが望ましいと考えている一方で、当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しを総合的に勘案すると、公開買付期間中に行った基準日設定公告に係る基準日を取り消した上で再度基準日設定公告を行わざるを得ない可能性も否定できず、当社の株主の皆様の混乱を招かないようにする観点からは、当社に対する基準日設定公告を行うことの要請を公開買付期間中ではなく本公開買付けの成立後に行うことが望ましいと判断したため、本公開買付けの決済の開始日後、それと近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して、基準日設定公告を行うことを要請する予定であり、本臨時株主総会の開催日は、2026年2月上旬～2026年2月下旬頃を予定しているとのことです。当社は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定です。

<後略>

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

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

() 判断内容

(訂正前)

< 前略 >

(f) 用語

本書の他の記載にかかわらず、上記(d)及び(e)において使用される用語は、特段の記載のない限り、上記(c)において定義されたものと同様の意味を有する。

(訂正後)

< 前略 >

(f) 用語

本書の他の記載にかかわらず、上記(d)及び(e)において使用される用語は、特段の記載のない限り、上記(c)において定義されたものと同様の意味を有する。

なお、当社は、本追加答申書提出以降も本特別委員会に対して、当社の株価の推移及び公開買付者と当社の大株主との間の協議の状況等について情報共有を行い、本特別委員会との間で継続的に協議を行いました。その後、当社がブルータスを第三者算定機関として選任し、本追加株式価値算定書(ブルータス)を取得することとなったため、本特別委員会を開催した上で、本特別委員会は、ブルータスの独立性及び専門性の確認を行った上で、当社に提出された本追加株式価値算定書(ブルータス)及びその前提となる事業計画に不合理な点がないことを確認しております。

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得

(訂正前)

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」に記載のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・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、当社株式価値の算定を依頼し、2025年7月24日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

山田コンサルは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。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おり、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系により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回特別委員会において、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。

(訂正後)

ア 山田コンサル

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」に記載のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・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、当社株式価値の算定を依頼し、2025年7月24日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

山田コンサルは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。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おり、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系により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回特別委員会において、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。

イ プルータス

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」に記載のとおり、当社は、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるプルータスに対して、当社株式価値の算定を依頼し、2025年11月20日付で、本追加株式価値算定書(プルータス)を取得いたしました。本追加株式価値算定書(プルータス)の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「当社における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からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

プルータスは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。本特別委員会は、2025年11月15日開催の第16回特別委員会において、プルータスの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社の第三者算定機関として承認しております。なお、本取引に係るプルータスに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

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)

公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、80営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして比較的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が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、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を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

なお、上記「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」に記載のとおり、本特別委員会は、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(本取引の公表前における入札手続等を含みます。)については、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはない旨を判断したとのことです。

(訂正後)

公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、90営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして比較的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が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、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を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

なお、上記「 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」に記載のとおり、本特別委員会は、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(本取引の公表前における入札手続等を含みます。)については、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはない旨を判断したとのことです。

以 上