

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	近畿財務局長
【提出日】	2026年3月11日
【会社名】	株式会社農業総合研究所
【英訳名】	Nousouken Corporation
【代表者の役職氏名】	代表取締役会長CEO 及川 智正
【本店の所在の場所】	和歌山県和歌山市黒田99番地12
【電話番号】	073-497-7077
【事務連絡者氏名】	取締役 松尾 義清
【最寄りの連絡場所】	和歌山県和歌山市黒田99番地12
【電話番号】	073-497-7077
【事務連絡者氏名】	取締役 松尾 義清
【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、2026年3月11日付取締役会決議により、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）550,000株を1株に併合する株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする2026年4月10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

当社が2025年12月25日付で公表した「SOMPOホールディングス株式会社の完全子会社であるSOMPO Light Vortex株式会社による当社株券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、SOMPO Light Vortex株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は当社株式の全て（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及び本不応募合意株式（注2）を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、当社の株主を公開買付者、当社の代表取締役会長CEOである及川智正氏（以下「及川氏」といいます。）及び当社の代表取締役社長である堀内寛氏（以下「堀内氏」といいます。及川氏と併せて、以下「及川氏ら」と総称します。）のみとし、当社株式を非公開化することを目的とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、2025年12月26日から2026年2月16日までの30営業日を買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする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。

そして、当社が2026年2月17日付で公表した「SOMPOホールディングス株式会社の完全子会社であるSOMPO Light Vortex株式会社による当社株券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、本公開買付けの結果、本公開買付けの決済の開始日である2026年2月24日をもって、当社株式16,562,200株（所有割合（注3）：75.94%）及び本新株予約権1,600個を所有するに至っております。

（注1）「本新株予約権」とは、2024年4月25日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第1回新株予約権（行使期間は2024年5月10日から2029年5月9日まで）をいいます。

（注2）「本不応募合意株式」とは、及川氏らが本公開買付けに応募しない旨の合意をしている当社株式（合計3,850,000株、所有割合17.65%）をいいます。

（注3）「所有割合」とは、当社が2026年1月14日に公表した「2026年8月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「当社第1四半期決算短信」といいます。）に記載された2025年11月30日現在の発行済株式総数（22,025,900株）に、同日現在残存し行使可能な新株予約権（1,600個）の目的となる当社株式の数（160,000株）を加算した株式数（22,185,900株）から、当社第1四半期決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（377,671株）を控除した株式数（21,808,229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、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

本公開買付け及び本株式併合の目的及び背景の詳細は、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしたとおりですが、以下に改めてその概要を申し上げます。なお、以下の記載のうち公開買付者に関する記述は、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

当社は、2025年5月22日に公開買付者より面談の実施の打診を受けたことを契機として、2025年6月24日に公開買付者と食農領域での協業可能性について協議を行いました。その後、2025年7月9日に当社及び公開買付者との事業共創に向けた具体的な検討を進めることで合意いたしました。2025年7月15日からは公開買付者との協業可能性について検討を開始し、2025年7月30日に公開買付者と協議を行い、買収又は資本提携について打診を受けました。

その後、当社は、2025年8月22日に公開買付者から、公開買付けを通じた当社株式の非公開化等に関する意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を受領したため、同日、公開買付者に対して協議に応じる旨の回答をいたしました。その後、本意向表明書の内容について検討するにあたり、2025年8月下旬に、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。）の公正性その他の本取引の公正性を担保すべく、当社、公開買付者、SOMPOホールディングス株式会社（以下「SOMPOホールディングス」といいます。公開買付者及びSOMPOホールディングスを総称して、「公開買付者ら」といいます。）、及川氏ら、本意見表明プレスリリース時において当社の第2位株主であった株式会社プレンティー（以下「プレンティー」といいます。）及び第3位株主であった日本郵政キャピタル株式会社（以下「日本郵政キャピタル」といいます。当社、公開買付者ら、及川氏ら、プレンティー及び日本郵政キャピタルを総称して、「公開買付関連当事者」といいます。）から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、同じく公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として合同会社デロイト トーマツ（以下「デロイト トーマツ」といいます。なお、デロイト トーマツは2025年12月1日付で「デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社」より「合同会社デロイト

トーマツ」に商号変更しております。)を、それぞれ選任いたしました。また、当社は、2025年8月28日開催の当社取締役会において、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いないため、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。)に該当せず、また、支配株主との取引等にも該当しないものの、当社株式の非公開化が予定されており、その場合には当社の少数株主に大きな影響を与えることに加え、本取引にあたっては、公開買付者が、及川氏らとの間で公開買付応募契約(以下「本応募契約(及川氏ら)」といい、及川氏らが本公開買付けに応募する旨を合意している当社株式を「本応募合意株式(及川氏ら)」といいます。)、本公開買付け成立後の当社の株式の取扱いに関する内容を含む株主間契約(以下「本株主間契約」といいます。))及び本公開買付け成立後の当社の運営に関する内容を含む経営委任契約(以下「本経営委任契約」といいます。))を、プレンティーとの間で公開買付応募契約(以下「本応募契約(プレンティー)」といいます。))を締結することが想定されていることから、及川氏ら、並びに当社及びプレンティーの監査役を兼任している後藤弘之氏(以下「後藤氏」といいます。))と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえて、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、公開買付関連当事者からの独立性を有する、宮本康平氏(当社独立社外取締役)、藤本幸弘氏(当社独立社外監査役)及び下川祐貴子氏(当社補欠社外監査役)の3名(なお、当社の常勤社外監査役である清野芳昭氏については、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。))が定める独立役員に指定していないため、委員として選定しておりません。))によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。))を設置するとともに、当社は本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本公開買付けを含む本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引について妥当でない判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定(本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含みます。))を行わないことを決議いたしました。さらに、当社は、本特別委員会に対し、(a)本取引の是非(本取引が当社企業価値の向上に資するかを含みます。)、(b)本取引の取引条件の公正性(買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含みます。)、(c)本取引の手續の公正性(取引条件の公正さを担保するための手續が十分に講じられているかを含みます。)、並びに(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含みます。))を決定することが少数株主に不利益か否か(以下、これらを総称して「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取締役会に提出することを囑託いたしました。また、併せて、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(a)必要と認めるときは、委員長を選定その他の本特別委員会の運営に関する事項を、その過半数の決議により定めることができること、(b)当社の費用負担の下、本取引に係る調査(本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含みます。))を行うことができること、(c)当社に対し、(i)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、並びに()本特別委員会自ら公開買付者(本取引に係る公開買付者のアドバイザーを含みます。))と協議・交渉する機会の設定を要望することができ、本特別委員会が当該()の機会の設定を要望しない場合であっても、当社は、公開買付者と協議・交渉を行った場合にはその内容を速やかに本特別委員会に報告し、本特別委員会は、当該内容を踏まえ、公開買付者との協議・交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行うことができること、(d)本特別委員会において答申に係る意見が全員一致により調わなかった場合は、委員の過半数により承認された結論を本特別委員会の答申内容とするが、かかる答申内容の全部又は一部について異なる意見を有する委員は、自らの意見を答申内容に付記するよう求めることができること、(e)議事運営上の便宜の観点から、本特別委員会に当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーが陪席する場合であっても、本特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができること、及び(f)必要と認めるときは、当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができ、また、本特別委員会は、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができることについて権限を付与することを決議しております。

なお、当社は、2025年9月4日開催の本特別委員会において、下記「3.会社法第234条の規定により一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答申書の取得」の「()検討の経緯」に記載のとおり、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デロイト トーマツ並びに当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合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の上、その選任の承認を受けております。

また、当社は、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益確保の観点から、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8月22日に公開買付者から本取引に関する本意向表明書を受領して以降、公開買付者からの独立性が認められる当社の取締役2名(松尾義清氏及び坂本大輔氏)及び当社従業員5名で構成される検討体制を構築し、本特別委員会とともに、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、また株式価値の算定の前提となる当社の事業計画の作成過程に関与しており、本公開買付けの公表日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

す。本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認しております。

当社は、上記の検討体制を整備した上で、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、デロイト トーマツ及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、本取引の実行の是非並びに本公開買付価格及び本新株予約権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。）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、本特別委員会を通じて、2025年9月5日に公開買付者に対して本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等に関して書面による質問を行い、2025年9月16日に公開買付者から当該質問事項について書面による回答を受けるとともに、2025年9月19日に、本特別委員会による公開買付者に対するインタビューを実施して、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等を確認いたしました。

また、本公開買付価格については、当社は、2025年10月15日に、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり625円（提案日の前営業日である2025年10月14日の東京証券取引所のグロース市場（以下「東京証券取引所グロース市場」といいます。）における当社株式の終値514円に対して21.60%のプレミアム（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。）を加えた金額）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格625円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である324円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である32,400円とする旨の提案を受領した後、デロイト トーマツから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、デロイト トーマツの助言を受けながら、2025年10月16日に、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、2025年10月23日に、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり680円（提案日の前営業日である2025年10月22日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値496円に対して37.10%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格680円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である379円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である37,900円とする旨の提案を受領した後、デロイト トーマツから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、デロイト トーマツの助言を受けながら、2025年10月24日に、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、2025年10月29日に、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり700円（提案日の前営業日である2025年10月28日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値464円に対して50.86%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格700円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である399円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である39,900円とする旨の提案を受領した後、デロイト トーマツから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、デロイト トーマツの助言を受けながら、2025年10月30日に、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、2025年10月31日に、公開買付者から、改めて本公開買付価格を1株当たり700円（提案日の前営業日である2025年10月30日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値466円に対して50.21%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格700円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である399円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である39,900円とする旨の提案を受領するとともに、当該提案価格は、当社の事業環境及び財務の状況、本取引により期待されるシナジー等を総合的に勘案して提示できる最大限の価格である旨の提案を受領した後、デロイト トーマツから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、デロイト トーマツの助言を受けながら、2025年11月4日に、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、2025年12月15日に、公開買付者から、改めて本公開買付価格を1株当たり700円（提案日の前営業日である2025年12月12日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値431円に対して62.41%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格700円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である399円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である39,900円とする旨の提案を受領した後、デロイト トーマツから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、デロイト トーマツの助言を受けながら、2025年12月16日に、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、2025年12月19日に、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり735円（提案日の前営業日である2025年12月18日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値445円に対して65.17%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を、本公開買付

価格735円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である434円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である43,400円とする旨の提案を受領した後、デロイト トーマツから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえ、デロイト トーマツの助言を受けながら、2025年12月22日に、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の提案価格は、依然として当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から妥当な水準に達していないとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、2025年12月23日に、公開買付者から、提示可能な最大限の価格として本公開買付価格を1株当たり767円（提案日の前営業日である2025年12月22日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値455円に対して68.57%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格767円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である466円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である46,600円とする旨の最終提案を受領いたしました。

当社は、公開買付者による最終提案を受けて、慎重に協議及び検討を行った上で、2025年12月24日に、公開買付者に対して、最終的な意思決定は当社取締役会決議を経てなされるという前提の下、本公開買付価格を1株当たり767円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格767円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である466円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である46,600円とする旨の最終提案を受諾する旨を回答いたしました。

そして、当社は、2025年12月24日、本特別委員会から、(a)本取引は当社の企業価値の向上に資するものであると認められること、(b)本取引の手法・取引条件は公正・妥当であると認められること、(c)本取引の検討・協議・交渉に係る手続は公正であったと認められること、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会における本取引の決定が当社の少数株主にとって不利益でないと認められることから、当社取締役会は、本公開買付けに賛同の意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきである旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けております（本答申書の概要については、下記「3.会社法第234条の規定により一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答申書の取得」の「()判断内容」をご参照ください。）。

以上の経緯を経て、当社は、2025年12月25日開催の取締役会において、TMI総合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過程、意思決定方法その他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、デロイト トーマツから受けた財務的見地からの助言、及び当社がデロイト トーマツから2025年12月24日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（デロイト トーマツ）」）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は、以下の観点から、本取引が当社の企業価値向上に資するものであると判断いたしました。

当社が様々なステークホルダーに対して社会的責任を果たしていくためには、当社が存続し、持続的に成長することが必要であると考えておりますが、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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「()本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2025年8月期における当社のGMV（注4）は過去最高の172.3億円となり、「農家の直売所事業」及び「産直事業」のGMVに関してもそれぞれ144.4億円、27.9億円といずれも過去最高を更新する等、当社の業績は堅調に推移している一方で、当社が農業の本質的課題と考える農産物の需給バランスの調整を実現するためには農産物流通の様々なプレイヤーとの協力関係が必要になるところ、現状の当社のGMVでは業界全体を巻き込むほどの影響力を発揮するには至っておらず、限定的な取組みに留まっている状況にあります。そのような状況下において、当社は、2025年4月14日付で「中期経営計画2025-2027」（以下「本中期経営計画」といいます。）にて掲げている2027年8月期のGMV300億円を確実に達成するにとどまらず、さらなるGMVの拡大を実現し、また、当社グループ（当社、非連結子会社1社及び関連会社2社で構成される当社の企業グループ）のビジョン（持続可能な農産業を実現し、生活者を豊かにする。）やミッション（ビジネスとして魅力ある農産業の確立）を早期に実現するためには、需要の可視化と需給を繋げるプラットフォームを構築するためのシステム開発やM&Aといった取組みを迅速に行っていく必要があり、また、当社単独の経営体制の継続に加えて、戦略的なアライアンスによってより強固な経営基盤を築くことも有力な選択肢の一つであると考えておりました。なお、上記のシステム開発やM&A等に係る取組みは当社の中長期的な企業価値向上の観点からは必要となる一方で、今後の収益に不確実性を伴うものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化、有利子負債の増加等による財務状況の悪化を招くリスクがあり、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、資本市場から十分な評価が得られず、その結果、当社の株価の下落を招き、当社の株主の皆様が短期的には悪影響を被る可能性も想定され得ることから、上場会社として独立した事

業運営を行っている現状では、意思決定の柔軟性及び迅速性並びに抜本的な改革の必要性の観点から十分な対応がとりにくいという懸念があります。

(注4)「GMV」とは、「Gross Merchandise Value」の略であり、スーパーマーケット等において最終消費者が購入した最終販売価格の総計をいいます。

このような認識の下、当社は、本取引を通じて当社株式を非公開化することで上記の懸念を払拭することが可能であるととも、SOMP Oグループ(公開買付者、保険持株会社であるSOMP Oホールディングス及び関係会社(子会社139社及び関連会社等18社(2025年12月31日時点))を総称していいます。以下同じです。)に加わることで当社に以下のメリットが見込まれると判断するに至りました。

(ア) 資本基盤の強化による機動的な成長施策の実行

当社がGMVをこれまで以上のスピードで拡大し、農産業界における影響力を高めていくためには、M&Aによる企業買収や資本提携、畑買い(注5)を通じた生産者との連携強化、システム投資・人材投資その他成長のための施策に積極的に取り組む必要があると考えております。SOMP Oグループは国内企業有数の資本基盤を有していると考えており、当社の成長戦略の実行に必要な支援をSOMP Oグループから受けることで、M&Aや各種成長施策の実行等、ポテンシャルを最大限発揮することが可能になると考えております。(注5)「畑買い」とは、生産者が生産した農作物のうち一定の品質基準を満たした全量を、収穫前に契約した価格で買い付けることをいいます。

(イ) SOMP Oグループのネットワークを活用したITプラットフォームの高度化

SOMP OグループはAIの知見に長けた投資先及びパートナー企業を有していると考えられることから、SOMP Oグループのネットワークを活用することで得られるデータ分析のノウハウや知見により、農産物の流通量の適正化の実現を目指して当社が推進している需要予測の精度向上や、さらに市況予測まで踏み込んだモデル構築が可能になると考えております。また、当社が本中期経営計画にて掲げているシステム構築は、AI需要予測システム(注6)の開発に加え、将来的には在庫管理や予実管理とのシステム連携及びプラットフォーム化までを見据えた取組みであるところ、SOMP Oグループのネットワークを活用することで得られるシステム構築のノウハウや知見により、これらのシステム連携の早期実現及びITプラットフォームの高度化に繋がると考えております。

(注6)「AI需要予測システム」とは、農産物の流通量の適正化を実現するため、スーパーマーケット等で収集したビッグデータを活用することで、消費者にとって必要な農産物の流通量を予測するシステムをいいます。

(ウ) 上場維持コスト及び関連する業務負担の軽減

近年の東京証券取引所の新市場区分における上場維持基準への適合対応及び改訂されたコーポレートガバナンス・コード等への対応を含めた上場維持に係る業務負担や、有価証券報告書等の継続的な情報開示、監査、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用に代表される上場を維持するために必要なコストは年々増大しているところ、本取引を通じて当社株式を非公開化することによって、これらの業務及びコストの削減が見込まれ、経営資源を上記施策の実行に振り向けることが可能になると考えております。

加えて、上記のとおり、当社グループは、「持続可能な農産業を実現し、生活者を豊かにする」をビジョンに掲げ、農家の直売所事業及び産直事業を通じて「ビジネスとして魅力ある農産業の確立」というミッションを実践してきた一方で、公開買付者は、「“安心・安全・健康”であふれる未来へ」をパーパスの下、国家規模の課題である食の安全保障問題の解決を目指しており、当社は、公開買付者が本取引後に想定する方針・施策(詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 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「(ア) SOMP Oグループの資本基盤・ブランド」乃至「(ウ) 営業体制の強化及び持続可能な青果物流の整備」をご参照ください。)は、当社グループの理念や目指す方向性と近いものであることを踏まえると、本取引は当社グループのビジョンやミッションに変更を加えるものではなく、むしろビジョンやミッションの遂行を推し進める意義があるものであり、本取引のメリット(統合効果)が発現する蓋然性は高いと考えております。

なお、当社が考える株式の非公開化に伴うデメリットは、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることです。しかしながら、当社グループの現在の財務状況や昨今の間接金融における低金利環境等に鑑みると、今後数年間においてはエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれておらず、また、資金面も含めて成長戦略の実行に必要なSOMP Oグループの支援を受けることが考えられるため、代替可能であると想定されます。加えて、当社グループの知名度や社会的信用の向上は、事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、本取引の実行後においても事業遂行によりこれを獲得・維持することが可能であるほか、本取引の

実行後は、東京証券取引所プライム市場に株式上場しているSOMPOグループに加わることで、SOMPOグループが有する知名度や社会的信用を活用できるようになり、総合的な知名度や社会的信用の向上も見込まれることからすれば、非公開化のデメリットは限定的であると考えております。また、当社がSOMPOグループに加わることによるディスナジーが生じる可能性について検討いたしました。上記のメリットが見込まれることから、本取引は当社グループの取引先、従業員、その他のステークホルダーにおいて受け入れられると考えており、特段のディスナジーは生じないものと考えております。

また、当社は、下記「3. 会社法第234条の規定により一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「(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」に記載の理由から、本公開買付価格である767円は当社の少数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少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

同様に、本新株予約権買付価格についても、本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに決定されていることから、本公開買付けは、本新株予約権の所有者(以下「本新株予約権者」といいます。)の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上を踏まえ、当社は、2025年12月25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ことを決議いたしました。

なお、当該取締役会における決議の方法については、下記「3. 会社法第234条の規定により一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、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ことから、本意見表明プレスリリースに記載のとおり、当社は、公開買付者の要請を受け、当社の株主を公開買付者及び及川氏らのみとするために、本株式併合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。

本株式併合により、公開買付者及び及川氏ら以外の株主の皆様のお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. 株式併合の割合

当社株式について、550,000株を1株に併合いたします。

3. 会社法第234条の規定により一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、公開買付者及び及川氏ら以外の株主の皆様のお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「会社法」といいます。)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、当社の株主を公開買付者及び及川氏らのみとするを目的とする本取引の一環として行われるものであること、及び当社株式が2026年4月27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には、株主の皆様のお所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である767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
SOMPO Light Vortex株式会社(公開買付者)

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、本株式併合により生じる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含む本取引の実行に係る資金を、手元資金及び公開買付者の親会社であるSOMPOホールディングスからの出資により賄うことを予定しているとのことです。

当社は、本取引の実行手続において、公開買付者が2025年12月26日に提出した公開買付届出書並びにそれに添付された預金残高証明書及び出資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が確保されていることを確認しております。また、公開買付者によれば、本株式併合により生じる端数の合計額に相当する当社株式の売却代金の支払いに支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また、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、2026年5月中旬を目途に会社法第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株未満の端数の合計数に相当する当社株式を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、2026年6月上旬を目途に当社株式を売却し、その後、当該売却によって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、2026年7月中旬を目途に、当該売却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続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株未満の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。

なお、当該売却代金は、本株式併合の効力発生日の前日である2026年4月29日時点の当社の最終の株主名簿における各株主の皆様に対し、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付する予定です。

(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

本株式併合においては、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、各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767円を乗じた金額に相当する金銭を、株主の皆様へ交付することを予定しております。

当社は、以下の理由により、本公開買付価格である767円は当社の少数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少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

(ア) 本公開買付価格は、当社において、下記「(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」に記載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の措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。

(イ) 本公開買付価格である767円は、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」の「() 算定の概要」に記載の本株式価値算定書(デロイト トーマツ)における市場株価法による算定結果のレンジの上限を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)による算定結果のレンジの中央値を上回るものであること。

(ウ) 本公開買付価格である767円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月24日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値496円に対して54.64%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値448円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して71.21%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値477円に対して60.80%及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値505円に対して51.88%のプレミアムが加算されており、これらのプレミアムは、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針 - 企業価値の向上と株主利益の確保に向けて - 」を公表した2019年6月28日以降に公表され、2025年12月24日までに成立した上場会社の非公開化を目的とした公開買付けの事例(マネジメント・バイアウト(MBO)事例、対象会社が公開買付者の連結子会社又は関連会社である事例等を除く。)133件のプレミアムの中央値(公表日の前営業日を基準日とし

て、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム並びに同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアムの中央値が46.52%、51.64%、49.00%及び53.33%)と比較すると、優位なプレミアムが付された価格であると評価できること。

(エ)本公開買付価格は、下記「(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答申書の取得」の「()判断内容」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると判断されていること。

(オ)下記「(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」の各措置を講じる等、当社の少数株主に対して配慮がなされていること。

同様に、本新株予約権買付価格についても、本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに決定されていることから、本公開買付けは、当社の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権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。

また、当社は2025年12月25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ことを決議いたしました。その後、本臨時株主総会の招集を決定した2026年3月11日の取締役会決議時点に至るまでに、本取引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。

以上より、当社は、端数処理の方法及び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、相当である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

本株式会社は、本公開買付けのいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本公開買付けの公表日である2025年12月25日時点において、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も予定されておらず、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)取引にも該当いたしません。

もっとも、()公開買付者が当社の役員である及川氏らとの間で、本応募契約(及川氏ら)、本株主間契約及び本経営委任契約を、プレントイーとの間で本応募契約(プレントイー)を、日本郵政キャピタルとの間で本応募契約(日本郵政キャピタル)を締結していること、()公開買付者が本取引を通じて当社の株主を公開買付者及び及川氏らのみとする当社株式の非公開化を企図していることから、及川氏ら、プレントイー及び日本郵政キャピタルと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを考慮して、当社及び公開買付者は、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、本応募合意株式(及川氏ら)(2,015,000株、所有割合:9.24%)及び本不応募合意株式(3,850,000株、所有割合:17.65%)に鑑みて、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定しておりませんが、当社及び公開買付者において以下の措置が講じられていることから、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いるとのことです。

公開買付者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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、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ファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2025年12月24日付で株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(みずほ証券)」)といたします。)を取得したとのことです。また、公開買付者は、当社及び公開買付者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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置が講じられていることを踏まえ、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られることから、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

みずほ証券は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して公開買付関連当事者との重要な利害関係を有していないとのことです。公開買付者は、第三者算定機関としての独立性が確保されていること、過去の同種事案の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、みずほ証券を公開買付関連当事者並びに本取引から独立した第三者算定機関として選定したとのことです。なお、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、公開買付者は、同種事案における一般的な実務慣行を勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記報酬体系によりみずほ証券を第三者算定機関として選定しているとのことです。

みずほ証券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価基準法、DCF法の各手法を用いて当社株式の価値算定を行ったとのことです。上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価基準法	: 448円～505円
DCF法	: 606円～929円

市場株価基準法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月24日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所グロス市場における算定基準日の終値496円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値448円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値477円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値505円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を448円から505円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供を受けた事業計画を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が2025年8月下旬から2025年10月中旬にかけて当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、当社が2026年8月期から2030年8月期までにおいて創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を606円から929円と算定しているとのことです。

なお、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、現時点において見積もることが困難であるため、当該収益予想には加味されていないとのことです。また、DCF法において前提とした当社の将来の財務予測においては、大幅な増減益及び大幅なフリー・キャッシュ・フローの変動を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2026年8月期から2030年8月期にかけて、営業人員の増強による導入店舗数拡大及び店舗当たり日販の拡大を通じた売上増加並びに物流費の削減により、各期の営業利益及びフリー・キャッシュ・フローが対前年度比で大幅な増加となることを見込んでいるとのことです。

(注)みずほ証券は、当社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が、全て正確かつ完全なものであること、また本公開買付価格の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でみずほ証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性の検証を行っていないとのことです。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による現時点での得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成され、公開買付者の経営陣がその内容を精査した上でみずほ証券による価値算定において使用することを了承したことを前提としているとのことです。また、当社及びその関係会社の資産及び負債(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らず、みずほ証券の算定は、2025年12月24日までの上記情報を反映したものととのことです。

公開買付者は、みずほ証券から取得した本株式価値算定書(みずほ証券)の算定結果に加え、2025年8月下旬から2025年10月中旬にかけて当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の市場株価の動向(本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月24日の当社株式の終値496円、同日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値448円、同日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値477円、及び同日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値505円)、当社との協議及び交渉の結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の有無及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社の2026年8月期の中間配当及び期末配当が無配であることを前提として、2025年12月25日、本公開買付価格を767円とすることを決定したとのことです。

本新株予約権については、2025年12月25日時点において、本新株予約権における当社株式1株当たりの行使価額がいずれも本公開買付価格を下回っているとのことです。そこで、公開買付者は、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格767円と本新株予約権の目的となる当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該本新株予約権1個の目的となる当社株式数を乗じた金額とすることを決定したとのことです。具体的には、当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である466円に100を乗じた金額である46,600円と決定したとのことです。なお、本新株予約権は、譲渡による取得については当社取締役会の承認を要するものとされておりますが、本公開買付け

においては本新株予約権も買付け等の対象となっていることから、当社は、2025年12月25日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件として、本新株予約権者が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、実際に本新株予約権者から本公開買付けに応募のあった本新株予約権に限り包括的に承認すること、及び、譲渡を希望する本新株予約権者との間では、本新株予約権に係る新株予約権割当契約書の内容を変更し譲渡可能な内容とすることを決議しております。

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

当社は、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」の「()算定機関の名称並びに公開買付関連当事者との関係」に記載のとおり、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デロイト トーマツに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年12月24日付で本株式価値算定書(デロイト トーマツ)を取得いたしました。

デロイト トーマツは公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。本特別委員会は、デロイト トーマツの独立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。また、当社は、当社及び公開買付者において本公開買付価格の公正性及び本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置等を実施していることを踏まえ、本公開買付価格を含む本取引の公正性が担保されていると考えた結果、デロイト トーマツから本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。なお、本取引に係るデロイト トーマツに対する報酬には、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬の他、本取引の成立等を条件とする成功報酬が含まれております。当社は、報酬の一部を成功報酬とすることには、本取引が不成立となった場合の取引費用を限定することが可能になるという合理性があること及び報酬体系としても同種の取引における一般的な実務慣行であること等を勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることの一事をもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりデロイト トーマツを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。

本株式価値算定書(デロイト トーマツ)の概要については、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」の「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」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、上記「1.株式併合の目的」に記載のとおり、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、TMI総合法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。本特別委員会は、TMI総合法律事務所の独立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。また、本取引に係るTMI総合法律事務所に対する報酬には、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。

当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

()設置等の経緯

当社は、上記「1.株式併合の目的」に記載のとおり、2025年8月28日開催の当社取締役会において、本取引を検討するにあたって、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、公開買付関連当事者からの独立性を有する、宮本康平氏(当社独立社外取締役)、藤本幸弘氏(当社独立社外監査役)及び下川祐貴子氏(当社補欠社外監査役)の3名(なお、当社の常勤社外監査役である清野芳昭氏については、東京証券取引所が定める独立役員に指定していないため、委員として選定しておりません。)によって構成される本特別委員会を設置するとともに、当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本公開買付けを含む本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引について妥当でない判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定(本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含みます。)を行わないことを決議いたしました。なお、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。また、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社は、上記「1.株式併合の目的」に記載のとおり、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問し、これらの点について本答申書を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。また、併せて、当社は、本特別委員会に対し、(a)必要と認めるときは、委員長の選定その他の特別委員会の運営に関する事項を、その過半数の決議により定めることができること、(b)当社の費用負担の下、本取引に係る調査(本取引に係る

当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含みます。)を行うことができること、(c)当社に対し、(i)特別委員会としての提案その他の意見又は質問を買付者に伝達すること、並びに()特別委員会自ら買付者(本取引に係る買付者のアドバイザーを含みます。)と協議・交渉する機会の設定を要望することができ、特別委員会が当該()の機会の設定を要望しない場合であっても、当社は、買付者と協議・交渉を行った場合にはその内容を速やかに特別委員会に報告し、特別委員会は、当該内容を踏まえ、買付者との協議・交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行うことができること、(d)特別委員会において答申に係る意見が全員一致により調わなかった場合は、委員の過半数により承認された結論を特別委員会の答申内容とするが、かかる答申内容の全部又は一部について異なる意見を有する委員は、自らの意見を答申内容に付記するよう求めることができること、(e)議事運営上の便宜の観点から、特別委員会に当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーが陪席する場合であっても、特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができること、及び(f)特別委員会は、必要と認めるときは、当社の費用負担の下、特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができ、また、特別委員会は、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができることについて権限を付与することを、当社取締役会にて決議しております。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2025年8月28日より2025年12月24日までの間に合計20回開催され、また、必要に応じて都度電子メール又は電話連絡を通じて報告、情報共有、審議及び意思決定を行う等して、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。具体的には、本特別委員会は、まず、当社が選任したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるデロイト トーマツにつき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれを当社のリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認した上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認いたしました。また、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認しております。

その上で、本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等についてインタビュー形式及び書面で説明を受け、質疑応答を行うとともに、公開買付者から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式及び書面で説明を受け、質疑応答を行いました。

また、本特別委員会は、当社が作成した事業計画について、当社からその内容、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。

さらに、本特別委員会は、デロイト トーマツから、本取引の条件等についての交渉経緯及び当社の株式価値算定についての説明を受けるとともに、TMI総合法律事務所から、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、これらに関しても質疑応答を行っております。

本特別委員会は、当社から、当社と公開買付者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、本公開買付価格につき、上記「1. 株式併合の目的」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり767円とする旨の提案を受けるに至るまで、本特別委員会が公開買付者から公開買付価格に関する提案を受領する都度、デロイト トーマツから受けた財務的見地からの助言も踏まえて公開買付者に対する交渉方針を審議・検討する等、公開買付者との交渉過程に実質的に關与いたしました。

() 判断内容

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、2025年12月24日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

第1 本特別委員会の意見

- (a) 本取引は当社の企業価値の向上に資すると認められる(すなわち「是」である。)
- (b) 本取引の取引条件は公正である。
- (c) 本取引の手續は公正である。
- (d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえると、当社取締役会が本取引の実施を決定すること((i) 本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び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を決定すること、並びに(ii) 本公開買付け後に、当社の株主を公開買付者及び及川氏らのみとするための一連の手續(以下「本スクイズアウト手續」といいます。)を実施することを決定することを含む。)は、当社の少数株主にとって不利益でない。

第2 意見の理由の概要及び検討内容について

(a) 本取引の是非（本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項

(1) 本取引の目的等

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について、当社及び公開買付者に対してヒアリングを行った。それらの内容をまとめると、概要は以下のとおりである。

- ・公開買付者は、SOMPOグループを取り巻く市場環境は、国内外の金融政策や為替、グローバルなビジネス環境や保険市場の動向の不確実性が増しており、国内ではインフレが企業経営や人々の生活に影響を与え、中期的には少子高齢化の進行による人口動態の変化、それがもたらす国内保険市場の縮小や介護事業の働き手が不足することによる介護労働力の需給ギャップ拡大が見込まれていると考えている。このような市場環境の中、ステークホルダーの期待に応え続け、中長期的な企業価値向上を果たしていけるよう、持続的な収益力の強化に向けて徹底した業務の見直しを実践しており、国内損害保険事業をはじめとする伝統的なマーケットにおいては、業務の適正性・健全性と収益性の両方を向上させるための変革へのチャレンジに着手している。
- ・公開買付者は、「“安心・安全・健康”であふれる未来へ」というパーパスの下、国家規模の課題である食の安全保障問題の解決のために、2025年4月より産直卸×長期保存×市況予測を合わせた新たな流通プラットフォームを模索し、まずは余剰青果を皮切りに産直卸事業を拡大させて農家の所得を増加させること、その結果として食の需給の安定化へ貢献していく新規事業を計画していた。
- ・その後、過去の他業種参入事例や、その早期実現性及び拡張性、懸念・リスクを考慮したときに、「様々な生鮮青果の流通のオペレーションを担えること」、「しがらみによらず、多数の販売網を保有していること」を前提に、当該要件に合う産直卸業者との提携を検討し、複数品目の青果流通の実績と、特定の企業グループに属さず、幅広いスーパーとの取引網を持つ当社が最適な提携先との結論に至った。
- ・公開買付者は、本取引により以下の施策を実行することで当社の企業価値向上に資するシナジーが期待できると考えている。

(ア) SOMPOグループの資本基盤・ブランド

当社が非公開化し、上場会社として株式市場での資金調達ができなくなるデメリットはあるものの、資本金のあるSOMPOグループ入りし成長戦略の実行に必要なSOMPOグループの支援を受けることで、そのデメリットを上回るポテンシャルを獲得することになると考えている。また、当社がSOMPOグループの傘下に入ることによって、SOMPOグループの有する知名度や社会的信用も得られることを踏まえて、信用力の強化・採用能力の補強に繋がるメリットも存在すると考えている。

(イ) 成長投資及び事業戦略

当社がSOMPOグループ入りすることで、東京証券取引所が定める上場維持基準にとらわれることなく、中長期に大規模な成長投資路線に舵を切ることが可能と考えている。具体的には、地方青果卸売市場のロールアップ戦略として、卸売市場を買収することで、当社の青果仕入量の拡大とスケールメリットによる流通チェーンの効率化を図り、売上増大が見込めると考えている。また、長期保存倉庫の導入を通じたコールドチェーンの整備を推進することで、仕入時の価格交渉力を上げ仕入原価を低減しながら、青果廃棄による在庫コストのリスクも低減が見込めると考えている。当社の青果物流DXについても、配車システム・在庫管理システムを一気通貫で連結させることで、青果流通の川上から川下に至る物流処理効率を向上させ、積載率の向上や荷受け時間の短縮などによるコスト低減が図れると考えている。かかる将来の事業戦略の実効性を検証すべく、SOMPOグループと当社との間で、2026年にかけて当該事業戦略に関するトライアルの検討・実施を進めることを予定しており、2025年12月から初期的な取組みを開始している。

(ウ) 営業体制の強化及び持続可能な青果物流の整備

公開買付者は、当社の営業体制について、営業組織を産地側・消費地側で分けることによる人材の専門性・営業力の向上及びトップフォーマーの持つスキルの型化・育成への組み込みを考えている。当社の契約生産者の地盤固めについては、調達元となる大規模生産者への定期タッチポイントを構築することで、契約生産者が当社以外に卸さないような粘着力を持つことを想定している。また、今後、当社が整備する想定長期保存技術を核にしたコールドチェーンが実現することで、廃棄リスクから解放され、より多くの生鮮青果を仕入れ・在庫化できるようになることから、生産者や集荷業者からの仕入れ拡大（並びに小売業者への供給拡大）の原動力になると考えている。収益性に深く関連する青果物流の観点では、現状当社は物流を外部事業者へ外注しているものの、物流業界における2024年問題を機にその外注環境の悪化が懸念されているが、それに対し、市場買収を行うことで既にある運送業者をそのまま活用できる見込みであり、加えて、長期保存技術を産地側・消費地側に導入することで日々・週次での運送量を平準化することが出来れば、不規則なタイミング・量に左右され拘束時間が長引きがちな運送業者とのスムーズな連携が可能になると考えている。

- ・また、公開買付者は、本取引を通じ産直卸売事業への参入・拡大を実現することで、SOMPOグループにおいても、以下のシナジーが期待できるとの考えに至った。
 - () 当社と構築する新たな流通スキームを通して繋がる生産者や事業者に対する保険提案の商機や、取得可能となるデータを用いた農業・食品流通における新たな保険商材の開発機会の獲得
 - () 長期保存拠点を食糧備蓄倉庫と見立てた、有事の際の契約者や対象地域に対する食糧物資支給のインフラサービスなど防災・減災ビジネスの拡充
 - () 介護事業や配食事業における仕入れの安定化や、健康増進を企図したブランド・商品の企画に伴う海外含めた販路拡大
- ・他方で、当社としては、2025年8月期における当社のGMVは過去最高の172.3億円となり、「農家の直売所事業」及び「産直事業」のGMVに関してもそれぞれ144.4億円、27.9億円といずれも過去最高を更新する等、当社の業績は堅調に推移している一方で、当社が農業の本質的課題と考える農作物の需給バランスの調整を実現するためには農産物流通の様々なプレイヤーとの協力関係が必要になるところ、現状の当社のGMVでは業界全体を巻き込むほどの影響力を発揮するには至っておらず、限定的な取組みに留まっている状況にある。
- ・当社は、さらなるGMVの拡大を実現し、また、当社グループのビジョン（持続可能な農産業を実現し、生活者を豊かにする。）やミッション（ビジネスとして魅力ある農産業の確立）を早期に実現するためには、需要の可視化と需給を繋げるプラットフォームを構築するためのシステム開発やM&Aといった取組みを迅速に行っていく必要があり、また、当社単独の経営体制の継続に加えて、戦略的なアライアンスによってより強固な経営基盤を築くことも有力な選択肢の一つであると考えている。
- ・しかし、システム開発やM&A等に係る取組みは当社の中長期的な企業価値向上の観点からは必要となる一方で、今後の収益に不確実性を伴うものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化、有利子負債の増加等による財務状況の悪化を招くリスクがあり、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、資本市場から十分な評価が得られず、その結果、当社の株価の下落を招き、当社の株主が短期的には悪影響を被る可能性も想定され得ることから、上場会社として独立した事業運営を行っている現状では、意思決定の柔軟性及び迅速性並びに抜本的な改革の必要性の観点から十分な対応がとりにくいという懸念がある。
- ・当社は、本取引を通じて当社株式を非公開化することで上記の懸念を払拭することが可能であるとともに、SOMPOグループに加わることで当社に以下のメリット（シナジー効果）が見込まれると考えている。
 - (ア) 資本基盤の強化による機動的な成長施策の実行
当社がGMVをこれまで以上のスピードで拡大し、農産業界における影響力を高めていくためには、M&Aによる企業買収や資本提携、畑買いを通じた生産者との連携強化、システム投資・人材投資その他成長のための施策に積極的に取り組む必要がある。SOMPOグループは国内企業有数の資本基盤を有していると考えており、当社の成長戦略の実行に必要な支援をSOMPOグループから受けることで、M&Aや各種成長施策の実行等、ポテンシャルを最大限発揮することが可能になると考えている。
 - (イ) SOMPOグループのネットワークを活用したITプラットフォームの高度化
SOMPOグループはAIの知見に長けた投資先及びパートナー企業を有していると考えられることから、SOMPOグループのネットワークを活用することで得られるデータ分析のノウハウや知見により、農産物の流通量の適正化の実現を目指して当社が推進している需要予測の精度向上や、さらに市況予測まで踏み込んだモデル構築が可能になると考えている。また、当社が掲げるシステム構築は、AI需要予測システムの開発に加え、将来的には在庫管理や予実管理とのシステム連携及びプラットフォーム化までを見据えた取組みであるところ、SOMPOグループのネットワークを活用することで得られるシステム構築のノウハウや知見により、これらのシステム連携の早期実現及びITプラットフォームの高度化に繋がると考えている。
 - (ウ) 上場維持コスト及び関連する業務負担の軽減
本取引を通じて当社株式を非公開化することによって、新市場区分における上場維持基準への適合対応及び改訂されたコーポレートガバナンス・コード等への対応を含めた上場維持に係る業務負担や、有価証券報告書等の継続的な情報開示、監査、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用に代表される上場を維持するために必要なコストの削減が見込まれ、経営資源を上記施策の実行に振り向けることが可能になると考えている。

(2) 検討

本特別委員会は、上記事項の具体的な内容及びこれらを踏まえた当社の企業価値の向上等について、公開買付者及び当社との質疑応答を行い、その合理性について、詳細な検討を実施した。

その結果、本特別委員会としては、本取引後に当社及び公開買付者がそれぞれ志向する各施策を実施し、適切にシナジー効果を実現することができれば、これらのシナジー効果は当社の企業価値の向上に資することを期待できると考えられると同時に、当該各施策は、当社が上場会社である場合には少数株主の利益への配慮が必要となり、迅速かつ機動的な実施が困難であるため、上記各施策を実施するためには、本取引の実施により

当社を非上場化させる必要があると考えられ、公開買付者及び当社の認識及び考え方は当社の企業価値向上の観点から妥当なものであり、特に不合理な点は認められなかった。

一方で、株式の非公開化に伴うデメリットとして、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが挙げられるが、まず、については、当社グループの現在の財務状況や昨今の間接金融における低金利環境等に鑑みると、今後数年間においてはエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれておらず、また、資金面も含めて成長戦略の実行に必要なSOMP Oグループの支援を受けることが考えられるため、デメリットは極めて限定的であると想定される。加えて、については、当社グループの知名度や社会的信用の向上は、事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、本取引の実行後においても事業遂行によりこれを獲得・維持することが可能であるほか、本取引の実行後は、東京証券取引所プライム市場に株式上場しているSOMP Oグループに加わることで、SOMP Oグループが有する知名度や社会的信用も得られることにより、総合的な知名度や社会的信用の向上も見込まれる。以上からすれば、非公開化のデメリットは限定的と考えられる。

(3) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社の企業価値の向上に資することを企図するものであると認められ、本取引は当社の企業価値向上に資すると認められる(すなわち「是」である)と判断するに至った。

(b) 本取引の取引条件の公正性(買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含む。)に関する事項

(1) 交渉過程の公正性

下記「(c) 本取引の公正性(取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているかを含む。)に関する事項」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる公正性担保措置が採られた上で、本特別委員会からの意見・助言を踏まえた交渉方針に従って、公開買付者との間で真摯な交渉を重ねた結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

(2) デロイト トーマツによる株式価値算定書及びその前提とした財務予測・前提条件等の合理性

当社が、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるデロイト トーマツから取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると448円から505円、DCF法によると665円から825円とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法による算定結果のレンジの上限を上回っており、また、DCF法による算定結果のレンジの中央値を超えるものである。

そして、本特別委員会は、デロイト トーマツの株式価値評価に用いられた算定方法等について、デロイト トーマツから、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容等を含め、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。また、当社の事業計画については、当社とも質疑応答を行い、その作成過程及び事業の現状に照らして不合理な点がないかという観点から検討した結果、合理的なものと認められた。

(3) 過去の市場株価・同種案件に対するプレミアム水準の合理性

本公開買付価格である767円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月24日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値496円に対して54.64%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値448円に対して71.21%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値477円に対して60.80%及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値505円に対して51.88%のプレミアムが加算されており、これらのプレミアムは、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針 - 企業価値の向上と株主利益の確保に向けて -」を公表した2019年6月28日以降に公表され、2025年12月24日までに成立した上場会社の非公開化を目的とした公開買付けの事例(マネジメント・バイアウト(MBO)事例、対象会社が公開買付者の連結子会社又は関連会社である事例等を除く。)133件のプレミアムの中央値(公表日の前営業日を基準日として、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム並びに同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアムの中央値が46.52%、51.64%、49.00%及び53.33%)と比較すると、優位なプレミアムが付された価格であると評価できる。

また、本新株予約権の買付価格についても、本公開買付価格767円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に、本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額とされており、本公開買付価格をもとに算定されているものであることから、当社の新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると認められる。

(4) 本公開買付け後の手続の合理性

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

また、本スクイズアウト手続として株式併合が予定されているところ、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権及び価格決定申立権が確保されている。

以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった少数株主の利益に配慮がなされているといえ、本スクイズアウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。

(5) 対価の種類の変当性

本取引の対価は、本公開買付け及びその後に実施される予定の本スクイズアウト手続を通じて、現金であることが予定されている。対価を現金とする場合、価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっては評価が比較的容易であると考えられる。これらを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

(6) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は公正であると判断するに至った。

(c) 本取引の手続の公正性（取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているかを含む。）に関する事項

(1) 特別委員会の設置

当社は2025年8月28日開催の当社取締役会において、本取引を検討するにあたって、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)や支配株主との取引等には該当しないものの、当社株式の非公開化が予定されており、その場合には当社の少数株主に大きな影響を与えること、また、本取引にあたっては、及川氏らとの間で公開買付け応募契約、株主間契約及び経営委任契約を、プレントイーとの間で公開買付け応募契約を締結することが想定されていることから、及川氏ら及びプレントイーの監査役を兼任している後藤氏と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえて、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、公開買付け関連当事者からの独立性を有する、宮本康平氏(当社独立社外取締役)、藤本幸弘氏(当社独立社外監査役)及び下川祐貴子氏(当社補欠社外監査役)の3名から構成される本特別委員会を設置している。

また、当社は本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本公開買付けを含む本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定(本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。)を行わないこととしている。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。

(2) 外部専門家の専門的助言等

当社が本取引について検討するにあたっては、公開買付け関連当事者から独立した第三者算定機関兼ファイナンシャル・アドバイザーであるデロイト トーマツ並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付け価格をはじめとする本公開買付けの買付け条件の公正性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。なお、当社は上記(b)(2)のとおり、デロイト トーマツから、株式価値算定書を取得している。

また、本特別委員会は、デロイト トーマツ及びTMI総合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、当社の第三者算定機関兼ファイナンシャル・アドバイザー並びにリーガル・アドバイザーとして承認している。

(3) 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付け価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付け者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、当社は書面及びデロイト トーマツを通じて、延べ7回にわたり本特別委員会が承認した交渉方針に基づく価格交渉を、公開買付け者のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券株式会社を介して実施した。

そして、その交渉の結果として、1株当たり767円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり625円とする公開買付者の当初の提案より、142円の価格引上げに成功している。

(4) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、公開買付関連当事者及び本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付関連当事者及び本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

なお、当社取締役のうち、及川氏は、公開買付者との間で公開買付応募契約、株主間契約及び経営委任契約を締結する意向を有していたことから、本取引に関して当社との間で利益相反関係が存在するため、本取引について決議する当社取締役会における審議及び決議には一切参加しないこととされており、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していない。また、当社の監査役のうち、後藤氏は、公開買付者が同氏が監査役を務めるプレンティアーとの間で公開買付応募契約を締結する意向を有していたことから、利益相反のおそれを回避する観点から、本取引について決議する当社取締役会における審議には一切参加しないこととされている。

(5) マーケット・チェック

公開買付者は、当社との間で、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取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社と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らず、本公開買付けの公表後における対抗的買収提案者による買収提案の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

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である20営業日より長い30営業日に設定することにより、当社の株主及び新株予約権者に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、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することとしており、これをもって本公開買付けの公正性の担保について配慮している。

(6) 適切な情報開示及び強圧性排除

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

また、本スクイズアウト手続は、株式併合によって行われる予定であり、本取引に反対する株主に対する株式買取請求権及び価格決定申立権が確保されるスキームとなっていることに加え、本公開買付け後に本スクイズアウト手続を行うにあたり、本公開買付けに応募しなかった当社の少数株主は、本スクイズアウト手続において、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められるため、本公開買付けに応募することの強圧性が低減される適切な措置が採られているといえる。

(7) マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) 条件

本公開買付けにおいて、公開買付者は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する買付予定数の下限を設定していないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあること、並びに、本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、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られることから、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(8) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

(d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否か

本特別委員会の審議においてその他当社の少数株主に特段の悪影響を及ぼす事象は確認されておらず、上記(a)乃至(c)記載の事項等を踏まえて、本取引が当社の少数株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、当社による本公開買付けへの賛同意見の表明及び当社の株主及び新株予約権者に対して応募推奨することを含め、本取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

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

その結果、当社は、上記「1. 株式併合の目的」に記載のとおり、本公開買付けの実施も含めた本取引が、当社の企業価値向上に資するものであるとともに、上記「(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」に記載の理由から、本公開買付け価格を含む取引条件については、本公開買付け価格は、当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保されたものであり、本公開買付けは、当社の少数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売却機会を提供するものであると判断し、また、本新株予約権買付け価格は、本公開買付け価格と本新株予約権の行使価額との差額を基準に算定されていることから、本新株予約権者の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断し、2025年12月25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取締役（当社取締役会は5名で構成されるところ、当社の代表取締役会長である及川氏及び代表取締役社長である堀内氏の2名を除く、当社取締役3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ことについて決議いたしました。また、上記の取締役会には、当社の監査役3名のうち、後藤氏を除く当社の監査役2名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社取締役のうち、及川氏は、公開買付者との間で本応募契約（及川氏ら）、本株主間契約及び本経営委任契約を締結する意向を有していたことから、本取引に関して当社との間で利益相反関係が存在するため、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公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。また、当社の監査役のうち、後藤氏は、公開買付者が同氏が監査役を務めるプレンティエーとの間で本応募契約（プレンティエー）を締結する意向を有していたことから、利益相反のおそれを回避する観点から、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、上記取締役会における審議には一切参加しておりません。

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、公開買付け期間を30営業日に設定しているとのことです。このように公開買付け期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に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しているとのことです。

また、公開買付者は、当社との間で、公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されないことがないよう、当社が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は行っており、公開買付け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いるとのことです。

強圧性の排除

公開買付者は、() 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本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様に対して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しないこと、() 本株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対して対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主（当社、公開買付者及び及川氏らを除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一になるように算定されることを明らかにしていることから、当社の株主の皆様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. 株式併合がその効力を生ずる日 2026年4月30日（木）（予定）

以上