

【表紙】

【提出書類】 臨時報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2026年4月27日

【会社名】 株式会社エイジス

【英訳名】 AJIS CO.,LTD.

【代表者の役職氏名】 代表取締役社長 福田 久也

【本店の所在の場所】 千葉県千葉市花見川区幕張町三丁目7727番1

【電話番号】 043(350)0888(代表)

【事務連絡者氏名】 財務会計部長 西本 敬

【最寄りの連絡場所】 千葉県千葉市花見川区幕張町三丁目7727番1

【電話番号】 043(350)0567

【事務連絡者氏名】 財務会計部長 西本 敬

【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4月27日付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。）1,015,984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6月2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議いたしましたので、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2026年2月19日に公表した「有限会社齊藤ホールディングスによる当社株式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「当社意見表明プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、有限会社齊藤ホールディングス（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。）スタンダード市場に上場している当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式、当社が所有する自己株式、齋藤昭生氏が所有する当社株式1,015,984株（所有割合（注1）：12.04%）を除きます。）を取得し、当社を完全子会社化するための一連の取引（本公開買付けを含み、以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

（注1）「所有割合」とは、当社が2026年2月2日に公表した「2026年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された2025年12月31日現在の当社の発行済株式総数（10,771,200株）から、当社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（2,331,091株）を控除した株式数（8,440,109株。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

そして、当社が2026年4月7日に公表いたしました「有限会社齊藤ホールディングスによる当社株式に対する公開買付けの結果及び親会社の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付者は、2026年2月20日から2026年4月6日まで本公開買付けを実施し、その結果、2026年4月13日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式6,867,891株（所有割合：81.37%）を保有するに至り、同日付で、当社の総株主等の議決権に対する公開買付者の所有する議決権の数の割合が50%を超えることとなったため、公開買付者は、新たに当社の親会社に該当することになりました。

本株式併合を含む本取引の目的及び背景の詳細は、当社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ですが、以下に改めてその概要を申し上げます。なお、以下に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。

(1) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

当社は、公開買付者から2025年10月21日、本取引の実施に関する法的拘束力のない意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を受領し、これを受けて、2025年10月30日開催の取締役会決議により、公開買付者及び当社を含む子会社17社及び関連会社2社（総称して、以下「当社グループ」といいます。）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大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任し、本取引の公正性を担保するため、TMI総合法律事務所の助言を踏まえ、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一般株主の皆様への利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。具体的には、当社は、特別委員会の設置に向けた準備を進めたくうえで、2025年10月30日開催の取締役会決議により、野間自子氏（社外監査役、独立役員）、赤津恵美子氏（社外取締役、独立役員）、及び池田知行氏（社外監査役、独立役員）の3名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の委員の構成及び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特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。以下同じです。）を設置し、本特別委員会を、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するための当社取締役会から独立した合議体として位置付け、本取引に関する決定を行うに際して、特別委員会の意見を最大限尊重し、特別委員会が本取引について一般株主にとって公正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ます。また、当社は、公開買付者と本取引の取引条件について交渉するにあたり、特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けるものとしております。また、当社取締役会は本特別委員会に対し、（ ）本取引の是非（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、（ ）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等が公正なものとなっているかを含む。）に関する事項、（ ）本取引の手続きの公正性（取引条件の公正さを担保するための手続きが十分に講じられているかを含む。）に関する事項、（ ）（ ）乃至（ ）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。）を決定することが一般株主にとって公正であるか否か（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、これらの点について答申書（以下「本答申書」といいます。）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、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、（ ）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権限、（ ）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む。）を行うことができる権限、（ ）当社に対し、(a)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又は齋藤昭生氏に伝達すること、並びに(b)本特別委員会自ら公開買付者又は齋藤昭生氏（本取引に係る公開買付者又は齋藤昭生氏のアドバイザーを含む。以下本()において同じ。）と協議・交渉する機会の設定を要望することができること、また、本特別委員会が当該(b)の機会の設定を要望しない場合であっても、当社は、公開買付者又は齋藤昭生氏と協議・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、公開買付者又は齋藤昭生氏との協議・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権限、（ ）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特別委員会の答申内容とし、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権限、（ ）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、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権限、（ ）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権限を付与することを決議しております（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。)。

また、当社は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲（具体的な範囲は下記「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検討体制の構築」に記載のとおりです。）及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築しました。

(2) 検討・交渉の経緯

上記の体制のもと、当社は、大和証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、TMI総合法律事務所から本取引における手続きの公正性を確保するための対応についての助言その他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本特別委員会の意見の内容を最大限尊重しながら、本取引の是非及び取引条件の公正性について慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

また、公開買付者から2025年10月21日に本意向表明書を受領して以降、当社は、公開買付者との間で、本公開買付けにおける当社株式の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。）を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。

具体的には、当社及び本特別委員会は、2025年10月21日に本意向表明書を受領したことを踏まえて、当社における検討・協議を進め、2025年11月17日に公開買付者に対し、本取引の意義・目的に関して書面による質問をしたところ、2025年12月5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ました。その後、2025年12月12日開催の第6回特別委員会において、公開買付者から当該質問事項に対する回答及び本取引の意義・目的に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行うとともに、本取引の意義・目的、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果、本取引後の経営体制・事業方針に関する意見交換を行いました。

また、本公開買付価格については、当社は、2025年12月17日以降、公開買付者との間で、複数回にわたる交渉を重ねてまいりました。具体的には、本公開買付価格について、当社は、2025年12月17日に、公開買付者より、当社が2026年3月期の期末配当を行わないこと及び株主優待制度を廃止することを前提として、本公開買付価格を1株当たり3,800円（価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値3,005円に26.46%、同日までの過去1ヶ月平均株価2,938円（小数点以下を四捨五入。以下、平均株価の計算において同じです。）に29.34%、同3ヶ月平均株価2,944円に29.08%、同6ヶ月平均株価2,959円に28.42%のプレミ

アムを加えた水準)とする旨の初回の価格提案書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、2025年12月26日に、TMI総合法律事務所及び大和証券から助言を踏まえて検討し、大和証券による当社株式価値の試算結果、当該提案価格は、過去に公表された類似する公開買付け事例におけるプレミアムの水準(具体的な類型及び水準は下記「(3)判断内容」に記載のとおりです。)を勘案すると、当社の本源的価値を反映しておらず、また、一般株主の利益確保の観点から著しく不十分なものと判断し、提案内容の再検討の要請を行いました。その後、当社は、2026年1月8日に、公開買付者より、本公開買付価格を1株当たり4,000円(価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,912円に37.36%、同日までの過去1ヶ月平均株価2,953円に35.46%、同3ヶ月平均株価2,936円に36.24%、同6ヶ月平均株価2,962円に35.04%のプレミアムを加えた水準)とする旨の再提案を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年1月9日に、TMI総合法律事務所及び大和証券から助言を踏まえて検討し、大和証券による当社株式価値の試算結果、過去に公表された類似する公開買付け事例におけるプレミアムの水準(具体的な類型及び水準は下記「(3)判断内容」に記載のとおりです。)等を勘案すると、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、一般株主の利益確保の観点から引き続き不十分なものと判断し、提案内容の再検討の要請を行いました。その後、当社は、2026年1月16日に、公開買付者より、本公開買付価格を1株当たり4,100円(価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,933円に39.79%、同日までの過去1ヶ月平均株価2,939円に39.50%、同3ヶ月平均株価2,937円に39.60%、同6ヶ月平均株価2,957円に38.65%のプレミアムを加えた水準)とする旨の再提案を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年1月16日に、TMI総合法律事務所及び大和証券から助言を踏まえて検討し、大和証券による当社株式価値の試算結果、過去に公表された類似する公開買付け事例におけるプレミアムの水準(具体的な類型及び水準は下記「(3)判断内容」に記載のとおりです。)等を勘案すると、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、一般株主の利益確保の観点から引き続き不十分なものと判断し、提案内容の再検討の要請を行いました。

その後、当社は、2026年1月21日に、公開買付者より、本公開買付価格を1株当たり4,130円(価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,964円に39.34%、同日までの過去1ヶ月平均株価2,936円に40.67%、同3ヶ月平均株価2,938円に40.57%、同6ヶ月平均株価2,954円に39.81%のプレミアムを加えた水準)とする旨の再提案を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年1月21日に、TMI総合法律事務所及び大和証券から助言を踏まえて検討し、大和証券による当社株式価値の試算結果、過去に公表された類似する公開買付け事例におけるプレミアムの水準(具体的な類型及び水準は下記「(3)判断内容」に記載のとおりです。)等を勘案すると、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、一般株主の利益確保の観点から引き続き不十分なものと判断し、提案内容の再検討の要請を行いました。その後、当社は、2026年1月26日に、公開買付者より、本公開買付価格を1株当たり4,250円(価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,997円に41.81%、同日までの過去1ヶ月平均株価2,943円に44.41%、同3ヶ月平均株価2,940円に44.56%、同6ヶ月平均株価2,954円に43.87%のプレミアムを加えた水準)とする旨の再提案を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年1月27日に、TMI総合法律事務所及び大和証券から助言を踏まえて検討し、大和証券による当社株式価値の試算結果、過去に公表された類似する公開買付け事例におけるプレミアムの水準(具体的な類型及び水準は下記「(3)判断内容」に記載のとおりです。)等を勘案すると、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、一般株主の利益確保の観点から引き続き不十分なものと判断し、提案内容の再検討の要請を行いました。その後、当社は、2026年2月5日に、公開買付者より、当社との協議を通じて伝達された、当社が作成した事業計画における設備投資予定額の増加は、提案価格の算定根拠及び水準に影響を与える内容であり、株式価値評価においては下方調整要因となり得るが、当社株主の皆様への利益還元を最優先に考え、再提案時点において本公開買付価格を維持することによって、本公開買付価格を1株当たり4,250円(価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,948円に44.17%、同日までの過去1ヶ月平均株価2,978円に42.71%、同3ヶ月平均株価2,952円に43.97%、同6ヶ月平均株価2,958円に43.68%のプレミアムを加えた水準)とする旨の再提案を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2026年2月9日に、TMI総合法律事務所及び大和証券から助言を踏まえて検討し、設備投資予定額の増加の影響を織り込んだ大和証券による当社株式価値の試算結果、過去に公表された類似する公開買付け事例におけるプレミアムの水準(具体的な類型及び水準は下記「(3)判断内容」に記載のとおりです。)等を勘案すると、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、一般株主の利益確保の観点から引き続き不十分なものと判断し、提案内容の再検討の要請を本公開買付価格(価格提案書提出日の前営業日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値3,040円に46.38%、同日までの過去1ヶ月平均株価2,992円に48.73%、同3ヶ月平均株価2,955円に50.59%、同6ヶ月平均株価2,954円に50.64%のプレミアムを加えた水準)とする旨の再提案を受領しました。これに対し、当社及び本特別委員会は、2026年2月18日に、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所、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大和証券からの助言を踏まえて改めて検討した結果、本公開買付価格を4,450円とすることについて応諾する旨の回答を行いました。

(3) 判断内容

以上の経緯の下で、当社は、2026年2月19日開催の当社取締役会において、TMI総合法律事務所から受けた法的

助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言並びに2026年2月18日付で大和証券から提出を受け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」といいます。）及び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、並びに本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が公正なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。その結果、当社は、以下のとおり、公開買付けによる本公開買付けを含む本取引を通じた当社の完全子会社化が当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社グループは棚卸・集中補充等のリテイルサポートサービスを中心に事業を展開しており、特に棚卸サービスについては、小売業の店舗運営に不可欠な業務であり、当社の国内棚卸サービス市場におけるシェアは約75%（2025年3月期、当社調べ（対象市場：国内棚卸市場、算出方法：対象者の売上高÷（市場規模B）、市場規模Bの算出方法：対象者の業態毎の1店当りのサービス単価×業態毎店舗数を市場規模Aとし、市場規模Aの売上上位100社（売上累計比80%）を市場規模Bとして算出。業態毎の店舗数は各種協会、官公庁、Usonarの開示データを基に企業毎に推定））であるものの、近年は少子高齢化や人口減少に伴う小売業の出店数減少、DX（注1）の進展による業務効率化など、事業環境が大きく変化してきていると考えております。これに伴い、（ア）少子化に伴う国内小売市場の縮小リスク、（イ）生産年齢人口減少による人手不足や賃上げによる人材の流出リスク、（ウ）顧客のコスト削減意識向上に伴う外注業務の内製化リスク、（エ）技術革新への対応の遅れ、（オ）新規事業開発の停滞、（カ）海外展開に伴う不確実性が課題であると認識しております。

（ア）少子化に伴う国内小売市場の縮小リスクについては、日本国内で加速している少子高齢化に伴い、小売業の出店数が減少傾向にあります。その結果、当社の主要顧客であるチェーンストアの棚卸需要は長期的に縮小する可能性が高く、棚卸サービス市場全体が縮小する可能性があると考えております。次に、（イ）生産年齢人口減少による人手不足や賃上げによる人材の流出リスクについては、当社グループの事業基盤として人材の確保は不可欠ですが、生産年齢人口の減少から採用競争が厳しくなっていると考えております。従業員が働きやすい環境整備や処遇等の改善を進めているものの、適切な採用や人員配置がかなわない場合、当社グループの従業員を確保できない可能性があります。当該可能性を踏まえ、給与や時間給等の上昇及び社会保障制度の改正等により人件費を大幅に増加させた場合、当社の業績や財務状況に影響を与える可能性があります。（ウ）顧客のコスト削減意識向上に伴う外注業務の内製化リスクについては、現在、業種・業態を超えた価格競争の激化や人件費・エネルギー資源価格の高止まりなどにより、顧客である小売業の店舗運営コストが増加していると認識しております。このような環境下では、顧客のコスト削減意識が高まり、外注業務の内製化が進むリスクがあり、当社の収益性に影響を及ぼす可能性があります。（エ）技術革新への対応の遅れについては、RFID（注2）や画像認識技術の普及により、人が数える必要がなくなる等の実地棚卸業務の方法等に影響を与える可能性があります。2026年2月時点では流通小売業全体への普及には時間を要すると見込まれますが、技術課題が解決された場合、従来型サービスの競争力低下が懸念されます。（オ）新規事業開発の停滞については、当社はサプライヤー等の小売業以外の分野への事業拡大を目指しておりますが、製品やサービスの市場適合に向けた仕組みづくりが不十分で、事業化に時間を要しております。収益化までに必要な投資負担を吸収する体制や、製品開発・サービス設計に関する専門人材が不足しており、このような状況が続いた場合、事業ポートフォリオの多角化が十分に進まず、当社の成長戦略に影響を及ぼす可能性があります。（カ）海外展開に伴う不確実性については、国内市場の成長余地が限定的であることから、当社はアジアのみならず世界への展開が必要と認識しております。しかし、現地オペレーションの構築や顧客固有のニーズへの対応に課題があると考えております。また、海外展開を遂行する過程で、政策変更や社会経済環境における予測困難な事態が発生した場合、事業遂行が困難となり、当社の業績や財務状況に影響を与える可能性があります。

（注1）「DX」とは、「Digital Transformation」の略であり、データやデジタル技術を活用し、新たなビジネスモデルの創出や既存ビジネスの変革を行うことです。

（注2）「RFID」とは、電波を用いて非接触でデータ読み書きするタグ製品であり、交通系ICカードや車のスマートキー、製品の在庫管理などで使用されています。

当社は、このような事業環境の下、当社グループが上記のリスクや課題を解決し、今後もさらなる企業価値の向上を実現していくためには、迅速かつ大胆な経営判断・先行投資、また、中長期的な視点での大規模なITシステム投資が不可欠であると考えているに至りました。

かかる状況の中で、当社は、公開買付けとの協議・交渉の過程において、市場縮小リスクへの対応と業務モデルの転換、新規事業開発の加速、海外展開を見据えた体制強化、人材戦略の強化といった施策に取り組むことが必要であり、公開買付けによる本公開買付けを含む本取引を通じた当社の完全子会社化が当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

a 市場縮小リスクへの対応と業務モデルの転換

現状、国内市場は少子高齢化に伴い縮小傾向に加え、生産性年齢人口の減少、雇用形態の変化等により人件費が増加しております。このため、サービス価格改定や、オペレーション条件変更提案及び業務効率化による収益性改善が必要と考えております。具体的には、「サービスプロバイダーからソリューションプロバイダーへ」、「メーカーと小売業と消費者をつなぐ唯一無二の存在へ」転換することが大切であると考えております。そのた

めには、データ分析や在庫最適化などの付加価値を加え、クラウド基盤による当社が保有する棚卸などの各種データと顧客データとの連携を進めることで、市場縮小リスク対応と業務モデル転換が可能と考えております。公開買付者の関係会社である千葉薬品との協業を通じて、千葉薬品の店舗を利用することで、各種データ分析や新たなプロダクトの検証を行うことができ、業務モデル転換を加速させることができると考えております。

b 新規事業開発の加速

現状、当社はサプライヤー等の小売業以外の分野への事業拡大を目指していますが、製品やサービスの市場適合に向けた仕組みづくりが不十分で、事業化に時間を要しています。このため、新規事業を早期に事業化し、事業ポートフォリオを多様化することが必要と考えております。小売業以外のサプライヤー向けの新規事業の開発においても、「机上」ではなく「現場」で検証するために、現在は顧客に対して仮説検証に必要な場所等の協力を依頼しているため時間を要していますが、公開買付者の関係会社である千葉薬品との協業を通じて、千葉薬品の店舗を利用することで、迅速な検証を行うことができ、新規事業開発を加速させることができると考えております。

c 海外展開を見据えた体制強化

現状、国内市場の成長余地が限定的である一方、当社は韓国、中国、東南アジア、米国で事業を展開していますが、現地オペレーション構築や顧客ニーズ対応に課題があります。このため、海外事業の収益性を高め、国内市場縮小リスクを補う成長機会を創出することが必要と考えております。具体的には主要顧客との共同プロジェクトや提携の推進、Webを活用したマーケティングの強化をまいります。公開買付者の関係会社である千葉薬品との人材交流を通じて、顧客との共同プロジェクトや提携、Webを活用したマーケティングの知見を高めることが可能と考えております。同時に、現地に即したオペレーションの構築のための人員配置、システム開発を推進することで、海外展開を見据えた体制強化が可能と考えております。

d 人材戦略の強化

現状、「サービスプロバイダーからソリューションプロバイダーへ」「メーカーと小売業と消費者をつなぐ唯一無二の存在へ」転換する上で、流通小売業の知見を持つ人材が不足しており、採用競争も厳しい状況です。このため、中長期的な視点で人材を確保・育成し、競争力を強化することが必要と考えています。公開買付者の関係会社である千葉薬品との人材交流を通じて、小売業に関する知識を深化させるとともに、小売業目線での課題認識力を高めることで、人材戦略の強化が可能と考えております。

しかしながら、上記の各施策はいずれも事業構造上の大きな転換や新たな取り組みを伴うものであり、中長期的には当社の企業価値向上に資することが期待できるものの、各施策が当社グループの業績に貢献するまでに、相応の時間と戦略的な投資を含む各種先行投資が必要になることを考慮すると、短期的には投資先行による利益水準とキャッシュ・フローの悪化や、費用計上のタイミングによる業績変動を伴う可能性が高く、上場を維持したまま実行する場合、株価変動や市場からの短期的評価に左右され、迅速かつ柔軟な意思決定が阻害されるリスクは小さくないと考えるに至りました。一方で、本取引により、当社を完全子会社化することで、短期的な利益水準とキャッシュ・フローの悪化ではなく、長期的な視点で上記記載の施策の実行に取り組むことが可能となり、迅速かつ柔軟な意思決定が可能となると考えており、本取引の実行は当社の企業価値向上の観点からもメリットがあると考えております。

また、当社の完全子会社化により、当社株式の上場を維持するために必要な費用（有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、会計監査費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等）を削減することができ、かつ、上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用その他のコスト等、当社株式の上場を維持することによるその他の経営負担も軽減され、より一層、事業成長への経営資源の集中を図ることも可能になると考えております。

このような状況下において、当社としても、当社の株主の皆様に対して発生する可能性がある上記の悪影響を回避しつつ、中長期的な視点から当社の企業価値を向上させるためには、当社を完全子会社化し、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、各施策に迅速に取り組むことができる経営体制を構築することが必要であると考えに至りました。また、当社の元代表取締役社長であり、創業家である齋藤昭生氏は当社の事業内容を熟知していることを踏まえれば、齋藤昭生氏が当社の経営に関与し、齋藤昭生氏が代表取締役社長を務める公開買付者が当社を所有することは十分な合理性があると判断するに至りました。

なお、本取引は当社の完全子会社化を目的として行われるものですが、一般に、上場会社の完全子会社化に伴うデメリットとしては、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手段への影響、当社が上場会社として享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保への懸念、株主、従業員、取引先のステークホルダーに影響を及ぼす可能性が挙げられると当社は認識しております。しかしながら、については、事業活動を行うために必要な資金が確保できている現在の当社グループの財務状況に鑑みても、当面はエクイティ・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高くなく、また、各種施策の実行にあ

たって、巨額の資金需要が発生する場合には、エクイティ出資や追加借入等、柔軟に調達方法を検討することで対応可能と考えられること、 については、既存取引先との関係は良好であり、当社は豊富な実績とノウハウを有する国内シェア1位のリーディングカンパニーであること（2025年3月期、当社調べ（対象市場：国内棚卸市場、算出方法：当社の売上高÷（市場規模B）、市場規模Bの算出方法：当社の業態毎の1店当りのサービス単価×業態毎店舗数を市場規模Aとし、市場規模Aの売上上位100社（売上累計比80%）を市場規模Bとして算出。業態毎の店舗数は各種協会、官公庁、Usonarの開示データを基に企業毎に推定））から、今後の人材採用への影響は限定的であると考えられること、 については、当社グループの知名度や社会的な信用は47年にわたる事業継続を通じて信頼関係を築いていることから、完全子会社化によるデメリットは限定的であると考えております。また、一般に、既存の株主との資本関係の消失のデメリット及び買付者グループに含まれることになるデメリットが生じる可能性が挙げられると認識しておりますが、公開買付者を除く既存の株主との間で資本関係に基づく取引等は行っておらず、本取引が既に当社株式1,883,000株（所有割合：22.31%）を保有する公開買付者が主体となって実施するものであることを勘案すると、本取引によりこれらのデメリットが具体的に生じることは想定されず、この点からも本取引によるデメリットは限定的であると考えております。

以上を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引により当社を完全子会社化し、最終的に公開買付者のみが当社の株主となることが、当社の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断いたしました。

また、当社は、以下の点から、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プレミアムを付した価格及び合理的な諸条件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。

(i) 本公開買付価格が、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「(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「 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」における算定結果のうち、(i)市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、(ii)類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、(iii)ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの中央値を上回る金額であること

(ii) 本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年2月18日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の株価終値3,750円に対して18.67%のプレミアム（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,043円に対して46.24%のプレミアム、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,978円に対して49.43%のプレミアム、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,965円に対して50.08%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。当該プレミアム水準は、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、2025年11月30日までの間に公表され成立した日本国内における公開買付け案件のうち、取引前の買付者及び特別関係者の議決権の合計が1/3超かつ対象者が公開買付けに賛同している非公開化案件（ただし、公開買付価格のプレミアムが公表日前営業日の終値に対してマイナスとなる公開買付け（いわゆるディスカウントTOB）の事例、2段階公開買付け事例を除く。）におけるプレミアムの実例190件のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの平均値（40.38%）、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値（42.06%）、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値（42.00%）、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値（42.74%））と比較した場合、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム水準において下回るが、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準において上回っている状況であるが、この点、当社株式については、本公開買付けの前営業日から遡ること2営業日（2026年2月17日、同月18日）において急激な出来高の増加と株価上昇がみられるが（具体的には当該2営業日の終値は、それぞれ3,360円、3,750円であり、同月16日の終値3,040円との比較において、10.53%、23.36%上昇している。）、当社株式は、市場において継続的に取引されているが、日々の出来高は多くないため、一度に一定規模の注文がなされる場合には、市場株価に大きな変動が生じ得るところ、()当社株式における当該2営業日の出来高が通常の平均的な出来高から大きく増加していること、()当該2営業日において当社による適時開示はなく、少なくとも当社の特定の公表を反映しての株価の変動ではないこと等を踏まえると、当該2営業日における当社株式の株価の上昇は一過性のものである可能性を否定できないことから、必ずしも公表日の前営業日の終値に対するプレミアム水準のみを考慮するのではなく、より長期間の終値平均値に対するプレミアム水準を考慮する方が適切であると考えられることから、上記公開買付け案件の事例と比較しても、本公開買付価格は合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること。また、本公開買付価格は、2021年4月20日に記録した当社株式の終値ベースの上場来高値4,100円に対して8.54%のプレミアムが付されていることを鑑みると、全ての当社一般株主に損失を生じさせない金額であること。

(iii) 本公開買付価格の決定に際しては、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」に記載の本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が採られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること

- (iv) 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、当社と公開買付者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
- (v) 本特別委員会が、当社から適時に交渉状況の報告を受け、当社の交渉方針に関して意見、指示、要請等を行うこと等により、取引条件に係る交渉過程に実質的に関与した上で、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特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本公開買付価格が合理的であるとの判断が示されていること(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特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)
- (vi) 公開買付者からは、金銭を対価とした公開買付け及びその後の株式併合によるスクイーズアウトを行う方法による二段階買収という方法が提案されていること

以上より、当社は、2026年2月19日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する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旨の決議をいたしました。

なお、上記当社取締役会における決議の方法は、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。

そして、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(ただし、公開買付者が所有する当社株式、当社が所有する自己株式、齋藤昭生氏が所有する当社株式を除きます。)を取得することができなかったことから、当社意見表明プレスリリースに記載の通り、当社は、公開買付者の要請に基づき、当社の株主を公開買付者及び齋藤昭生氏のみとするために、下記「2. 株式併合の割合」に記載のとおり、本株式併合を実施することとし、当該議案を本臨時株主総会に付議することといたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様が保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、1,015,984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ものであること、及び当社株式が2026年6月19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には、本株式併合の効力発生日の前日である2026年6月22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4,450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がございます。

売却に係る株式を買い取る者となることを見込まれる者の氏名又は名称
有限会社齊藤ホールディングス（公開買付者）

売却に係る株式を買い取る者となることを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、本公開買付けに係る決済に要する資金を、株式会社三菱UFJ銀行からの借入れ（以下「本件買収ローン」といいます。）により充当し、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日に本件買収ローンに係る融資を受け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2026年2月6日に提出した公開買付届出書並びにそれに添付された融資証明等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、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いのための資金を確保する方法について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、2026年7月上旬を目途に、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。当社は、当該裁判所の許可を得て、2026年[8月上旬]を目途に当該当社株式を公開買付者に売却し、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、2026年9月中旬を目途に当該代金を株主の皆様に対して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。

(2) 端数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、株主の皆様が保有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である4,450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。

また、当社は、以下の点から、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プレミアムを付した価格及び合理的な諸条件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。

本公開買付価格が、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」における算定結果のうち、(i)市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、(ii)類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、(iii)DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回る金額であること

本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年2月18日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の株価終値3,750円に対して18.67%のプレミアム（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,043円に対して46.24%のプレミアム、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,978円に対して49.43%のプレミアム、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,965円に対して50.08%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。当該プレミアム水準は、経済産業省が公正M&A指針を公表した2019年6月28日以降、2025年11月30日までの間に公表され成立した日本国内における公開買付け案件のうち、取引前の買付者及び特別関係者の議決権の合計が1/3超かつ対象者が公開買付けに賛同している非公開化案件（ただし、公開買付価格のプレミアムが公表日前営業日の終値に対してマイナスとなる公開買付け（いわゆるディスカウントTOB）の事例、2段階公開買付け事例を除く。）におけるプレミアムの実例190件のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの平均値（40.38%）、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値（42.06%）、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値（42.00%）、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値（42.74%））と比較した場合、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム水準において下回るが、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準

において上回っている状況であるが、この点、当社株式については、本公開買付けの前営業日から遡ること2営業日（2026年2月17日、同月18日）において急激な出来高の増加と株価上昇がみられるが（具体的には当該2営業日の終値は、それぞれ3,360円、3,750円であり、同月16日の終値3,040円との比較において、10.53%、23.36%上昇している。）、当社株式は、市場において継続的に取引されているが、日々の出来高は多くないため、一度に一定規模の注文がなされる場合には、市場株価に大きな変動が生じ得るところ、（ ）当社株式における当該2営業日の出来高が通常の平均的な出来高から大きく増加していること、（ ）当該2営業日において当社による適時開示はなく、少なくとも当社の特定の公表を反映しての株価の変動ではないこと等を踏まえ、当該2営業日における当社株式の株価の上昇は一過性のものである可能性を否定できないことから、必ずしも公表日の前営業日の終値に対するプレミアム水準のみを考慮するのではなく、より長期間の終値平均値に対するプレミアム水準を考慮する方が適切であると考えられることから、上記公開買付け案件の事例と比較しても、本公開買付け価格は合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること。また、本公開買付け価格は、2021年4月20日に記録した当社株式の終値ベースの上場来高値4,100円に対して8.54%のプレミアムが付されていることを鑑みると、全ての当社一般株主に損失を生じさせない金額であること。

本公開買付け価格の決定に際しては、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」に記載の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が採られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること

本公開買付け価格が、上記措置が採られた上で、当社と公開買付け者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

本特別委員会が、当社から適時に交渉状況の報告を受け、当社の交渉方針に関して意見、指示、要請等を行うこと等により、取引条件に係る交渉過程に実質的に関与した上で、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特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本公開買付け価格が合理的であるとの判断が示されていること（本答申書の概要については、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特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）

公開買付け者からは、金銭を対価とした公開買付け及びその後の株式併合によるスクイーズアウトを行う方法による二段階買収という方法が提案されていること

加えて、当社は本公開買付けに賛同し、株主の皆様に対して応募することを推奨する旨の意見を表明した後、本臨時株主総会の招集を決定した2026年4月27日の取締役会決議時点に至るまでに、本公開買付け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。

以上より、当社は、端数処理により当社の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

本株式併合は、本取引の一環として、本公開買付け後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すが、本公開買付けは支配株主その他の関係会社による公開買付けには該当いたしません。また、当社の役員の全部又は一部が公開買付け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。さらに、公開買付け者は、当社の出資、人事、資金、技術、取引等の関係を通じて、財務及び営業又は事業の方針の決定に対して影響力を有していません。

もっとも、本公開買付けは当社の主要株主かつ筆頭株主である公開買付け者による公開買付けであり、かつ、本公開買付け及びその後の一連の手続により、当社株式は上場廃止となる予定であること、また、公開買付け者は、当社の主要株主であり、第2位株主である齋藤昭生氏、更に齋藤茂男氏、小林美保子氏及び齋藤泰範氏との間で本取引の実施や本公開買付けへの応募等について合意することが想定されたことから、典型的に構造的な利益相反の問題や情報の非対称性の問題が生じること等を踏まえ、公開買付け者と当社は、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に、以下の措置を実施いたしました。

なお、本公開買付け開始日において、公開買付け者の所有する当社株式及び齋藤昭生氏が所有する当社株式並びに本応募合意株式（注）の合計5,843,124株は当社株式の69.23%を占めており、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「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付け者及び当社において、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として、以下の 乃至 の措置を実施していることから、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。

(注)「本応募合意株式」とは、2026年2月19日付で、光通信株式会社、UH Partners 2投資事業有限責任組合、UH Partners 3投資事業有限責任組合、光通信KK投資事業有限責任組合、エスアイエル投資事業有限責任組合、株式会社UH 5、齋藤昭生氏、齋藤茂男氏、小林美保子氏及び齋藤泰範氏のそれぞれが所有する、本公開買付けに応募することを合意した当社株式をいいます。

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

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社グループ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大和証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2026年2月18日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。なお、大和証券は、公開買付者及び当社グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、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、大和証券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。なお、大和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、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うえ、上記の報酬体系により大和証券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定いたしました。

() 算定の概要

大和証券は、複数の算定手法の中から当社株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の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、当社の市場株価の動向を勘案した市場株価法、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法、及び当社業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法を算定方法として用いて当社の1株当たり株式価値の算定を行い、当社は、2026年2月18日付で大和証券より本株式価値算定書を取得しました。

上記各手法に基づいて算定された当社の1株当たり株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法 : 2,965円 ~ 3,750円

類似会社比較法 : 3,307円 ~ 4,210円

DCF法 : 3,970円 ~ 4,913円

大和証券が当社株式価値算定の前提とした事業計画(以下「本事業計画」といいます。)は、本取引の検討を目的として公開買付者との間で重要な利害関係を有しない当社取締役及び従業員で組成されたチームが策定しており、その後、本特別委員会における検討を経て承認されております。「vision50」を基に、2025年11月時点で、本取引の取引条件の公正性を検討することを目的としてより詳細化し、2025年3月期の実績を踏まえて収益予測や投資計画をより蓋然性のある数値に更新したものであり、合理的に予測可能な期間として2026年3月期から2029年3月期までの4期間を予測期間としております。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、本事業計画の作成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、反映しておりません。

市場株価法では、2026年2月18日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における基準日の終値3,750円、直近1ヶ月間(2026年1月19日から2026年2月18日まで)の終値単純平均値3,043円、直近3ヶ月間(2025年11月19日から2026年2月18日まで)の終値単純平均値2,978円及び直近6ヶ月間(2025年8月19日から2026年2月18日まで)の終値単純平均値2,965円を基に、当社の1株当たり株式価値の範囲を2,965円 ~ 3,750円と算定しております。

類似会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社を選定したうえで、企業価値に対するE B I T D Aの倍率を用いて算定を行い、当社株式の1株当たり価値の範囲を3,307円 ~ 4,210円までと算定し

ております。

DCF法では、本事業計画における収益や投資計画、当社の2026年3月期第3四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、当社が2026年3月期第4四半期以降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出し、当社の1株当たり株式価値の範囲を3,970円～4,913円と算定しております。

また、本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいないものの、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいない事業年度が含まれています。具体的には、2026年3月期においては、前期比で営業利益が減少し、成長投資としてのデジタル投資等の設備投資額が増加することにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少（前年対比46.5%減少）を見込んでおります。また、2027年3月期においては、前期比で成長投資としてのデジタル投資等の設備投資額が減少することにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加（前年対比120.4%増加）を見込んでおります。また、2028年3月期及び2029年3月期においては、前期比で成長投資としてのM&A等の事業投資額が増加することにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少（2028年3月期は前年対比66.5%減少、2029年3月期は前年対比343.0%減少）を見込んでおります。

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

上記「1. 株式併合の目的」の「(1) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社は、2025年10月30日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。かかる本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2025年10月中旬から、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の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、TMI総合法律事務所の助言も得つつ、公開買付者との間で利害関係を有しない当社の独立社外取締役（赤津恵美子氏）及び独立社外監査役（野間自子氏及び池田知行氏）に対して、公開買付者から2025年10月21日に本意向表明書を受領した旨、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、本特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明いたしました。また、当社は、並行して、TMI総合法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外取締役及び独立社外監査役の独立性及び適格性等について確認を行うとともに、公開買付者との間で独立性を有すること、及び本取引の成否から独立性を有することについても確認を行いました。そのうえで、当社は、長年にわたり人事・人材開発・組織開発領域に従事し、豊富な経験と幅広い知見を有する赤津恵美子氏（当社独立社外取締役）、長年にわたり企業法務に従事し、また監査役を務められる等、豊富な経験と幅広い知見を有する野間自子氏（当社独立社外監査役）、及び長年にわたり銀行業務に従事し、また監査役を務められる等、豊富な経験と幅広い知見を有する池田知行氏（当社独立社外監査役）の3名を本特別委員会の委員として選定いたしました。（なお、当社社外取締役鈴木政士氏については特別委員会設置時点で齋藤昭生氏が代表取締役を務め、齋藤昭生氏及びその近親者が議決権の過半数を保有する千葉薬品の取締役を兼務していることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、本特別委員会の委員には選定しておりません。）また、本特別委員会の委員長には、委員間の互選により、当社独立社外監査役である野間自子氏が就任しており、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。

そのうえで、当社は、2025年10月30日の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、上記「1. 株式併合の目的」の「(1) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本特別委員会の意見を最大限尊重すること及び本特別委員会が本取引の検討及び判断するために必要な権限を付与することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役のうち、福田久也氏は公開買付者の代表取締役である齋藤昭生氏の親族であること、山根洋行氏及び鈴木政士氏は、齋藤昭生氏及びその近親者が議決権の過半数を保有する千葉薬品の取締役を兼務しているため、TMI総合法律事務所から受けた助言を踏まえ、構造的な利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、(ア)まず当社の取締役6名のうち、福田久也氏、山根洋行氏及び鈴木政士氏を除く3名の取締役において審議の上、その全員一致により上記の決議を行い、さらに、当社取締役会の定足数を確保する観点から、(イ)福田久也氏、山根洋行氏及び鈴木政士氏を加えた6名の取締役において改めて審議の上、その全員一致で再度上記の決議を行うという二段階の決議を経ております。また、上記の取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、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、当社の取締役のうち、福田久也氏、山根洋行氏及び鈴木政士氏の3名は取締役会の定足数を確保する観点から上記取締役会の二段階目の審議及び決議に参加したものの、福田久也氏は公開買付者の代表取締役である齋藤昭生氏の親族であること、山根洋行氏及び鈴木政士氏は、齋藤昭生氏及びその近親者が議決権の過半数を保有する千葉薬品の取締役を兼務していることから、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉には参加しておりません。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、本取引の成否にかかわらず固定報酬を支払うものとされております。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2025年11月7日より2026年2月18日までの間に合計14回開催された他、各会日間においても必要に応じて都度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等して本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。具体的には、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大和証券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・実績等に問題がないことを確認のうえ、その選任を承認しております。なお、本特別委員会も必要に応じて大和証券及びTMI総合法律事務所の専門的助言を受けることができることも確認したうえで、本特別委員会独自のアドバイザーの選任は行わないことを決定するとともに、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・公正性の観点から問題がないことを確認のうえ、承認をしております。

そのうえで、本特別委員会は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、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について検討を行っております。

本特別委員会は、公開買付者から、本取引を提案するに至った背景、本取引の意義・目的、本取引実施後の経営体制・経営方針等についての説明を受け、質疑応答を行っております。

また、本特別委員会は、当社から、本取引の意義・目的、本取引が当社の事業に及ぼす影響、本取引実施後の経営体制・経営方針等に関する当社の見解及び関連する情報を聴取するとともに、これらに関する質疑応答を行っております。

加えて、本特別委員会は、大和証券から受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、当社の作成した本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について当社から説明を受け、質疑応答を行ったうえで、これらの合理性を確認し、承認をしております。そのうえで、大和証券は、当社の本事業計画の内容を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、大和証券が実施した当社株式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について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行ったうえで、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、当社の公開買付者との交渉について、随時、当社のアドバイザーである大和証券から受けた財務的見地からの助言及びTMI総合法律事務所から受けた法的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、当社が公開買付者から本公開買付価格の各提案を受領次第、当社より本公開買付価格に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、当社に対して計7回にわたり、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、当社が当該意見に従って公開買付者と交渉を行ったこと等により、当社と公開買付者との間の協議・交渉過程に実質的に関与いたしました。

その結果、当社は、2025年12月17日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり3,800円とすることを含む提案を受け、結果として、本公開買付価格を、公開買付者の当初提示額である3,800円から4,450円にまで引き上げております。

さらに、本特別委員会は、本プレスリリース等のドラフトについて、本特別委員会のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言を受けつつ、当社のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券から複数回説明を受け、質疑応答を行い、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

() 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、TMI総合法律事務所から受けた法的見地からの助言及び大和証券から受けた財務的見地からの助言並びに2026年2月18日付で提出を受けた本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2026年2月18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いたしました。

(ア) 答申内容

(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。

(B)本取引の取引条件は公正である。

(C)本取引の手続は公正である。

(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。）を決定することは一般株主にとって公正である。

(イ) 答申理由

(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。）に関する事項について

(a)本取引の目的等

本特別委員会は、当社意見表明プレスリリースに記載の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な内容等について、当社及び公開買付者に対して質疑を行い、当社及び公開買付者から回答を得た。

(b)検討

本特別委員会は、上記の当社を巡る経営環境その他の事項を踏まえた本取引の目的の具体的な内容の当否・合理性、本取引が当社の従業員や取引先等に与える影響、及びこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、詳細な検討を実施した。具体的には、本特別委員会は、現在の当社グループが置かれた経営環境の中、公開買付者がいかなる企業価値向上の施策案を構想し、それがどの程度具体的に実践的か、それを実行に移すために本取引を実施する必要性はあるのか、本取引の実施が当社の事業上どのようなメリットをもたらす、他方でデメリットの有無、程度はどのように想定されるか等を含めて、総合的に検証を行った。

その結果、本特別委員会として、当社意見表明プレスリリースに記載の当社及び公開買付者が想定している本公開買付けを含む本取引の意義及び目的には、特に不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められることから、本取引は当社の企業価値向上を目的として行われるものといえ、当社が想定している各施策を実現する必要があるとの当社の判断に特段不合理な点は認められないと判断するに至った。

(c)小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社の企業価値向上に資すると認められる（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。）に関する事項について

(a)大和証券による株式価値算定書

当社が、公開買付者及び当社グループから独立した第三者算定機関である大和証券から取得した本株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると2,965円から3,750円、類似会社比較法によると3,307円から4,210円、DCF法によると3,970円から4,913円とされているところ、本公開買付価格である4,450円は、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果の上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果の中央値を上回る金額である。

そして、本特別委員会は、大和証券から株式価値算定に用いられた算定方法等について、大和証券及び当社から、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる本事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠等について説明を受けるとともに、質疑応答を行った。

また、本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないものの、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度が含まれている。具体的には、2026年3月期においては、前期比で営業利益が減少し、成長投資としてのデジタル投資等の設備投資額が増加することにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでいる。また、2027年3月期においては、前期比で成長投資としてのデジタル投資等の設備投資額が減少することにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいる。また、2028年3月期及び2029年3月期においては、前期比で成長投資としてのM&A等の事業投資額が増加することにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでいる。

以上を踏まえ検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められず、本特別委員会は本事業計画を承認している。

(b)合理的なプレミアムの付与

本公開買付価格は、当社株式の2026年2月18日の東京証券取引所スタンダード市場における終値3,750円に対して18.67%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値3,043円に対して46.24%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,978円に対して49.43%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,965円に対して50.08%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、経済産業省が公正M&A指針を公表した2019年6月28日以降、2025年11月30日までの間に公表され成立した日本国内における公開買付け案件のうち、取引前の買付者及び特別関係者の議決権の合計が1/3超かつ対象者が公開買付けに賛同している非公開化案件（ただし、公開買付価格のプレミアムが公表日前営業日の終値に対してマイナスとなる公開買付け（いわゆるディスカウントTOB）の事例、2段階公開買付け事例を除く。）におけるプレミアムの事例190件）のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの平均値（40.38%）、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対する

プレミアムの平均値（42.06％）、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値（42.00％）、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値（42.74％）と比較して、合理的なプレミアムが付された価格である。また、2021年4月20日に記録した当社株式の終値ベースの上場来高値4,100円に対して8.54％のプレミアムが付されていることを鑑みると、全ての当社一般株主に損失を生じさせない金額である。

(c) 公正な手続きによる価格の引上げ

下記(C)「本取引の手続きの公正性（取引条件の公正さを担保するための手続きが十分に講じられているかどうかの検討を含む。）に関する事項について」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には、本特別委員会が実質的に関与しており、その手続きは公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる本特別委員会が実質的に関与して行われた交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

また、実際に、交渉の結果として、7回に亘り公開買付者に提案価格の引上げを行わせており、当社株式1株当たり3,800円とする公開買付者の当初の提案より、合計で650円の価格引上げを引き出している。

(d) 本公開買付け後の手続きの合理性

本公開買付けに応募しなかった一般株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本公開買付け及びその後の当社の株主を公開買付者及び齋藤昭生氏のみとするための手続（以下「本スクイズアウト手続き」といいます。）において、最終的に金銭が交付されることになること、当該手続きにおいて交付される金銭の額については、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。

(e) 本取引の対価の種類公正性

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きを通じて、現金であることが予定されているところ、公開買付者が非上場会社であることを踏まえると、本取引において、流動性が乏しい公開買付者の株式を対価とするのではなく、金銭を対価とすることは公正であるといえる。

(f) 小括

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

(C) 本取引の手続きの公正性（取引条件の公正さを担保するための手続きが十分に講じられているかどうかの検討を含む。）に関する事項について

(a) 特別委員会の設置

当社は、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、また、その公正性を担保することを目的として、2025年10月21日、公開買付者から本取引の実施に関する正式な意向表明書を受領した後、可及的速やかな時期である2025年10月30日に、長年にわたり企業法務にて従事し、また監査役を務められる等、豊富な経験と幅広い知見を有する、当社の独立社外監査役である野間自子（弁護士、三宅坂総合法律事務所パートナー）、長年にわたり人事・人材開発・組織開発領域に従事し、豊富な経験と幅広い知見を有する、当社の独立社外取締役である赤津恵美子、長年にわたり銀行業務に従事し、また監査役を務められる等、豊富な経験と幅広い知見を有する、当社の独立社外監査役である池田知行の3名から構成される公開買付者及び本取引のいずれからも独立した本特別委員会を設置している。

当社は、本特別委員会に対し、(i) 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とを含む。）を行うことができる権限、(ii) 当社に対し、(a) 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又は齋藤昭生氏に伝達すること、及び(b) 本特別委員会自ら公開買付者又は齋藤昭生氏（そのアドバイザーを含む。）と協議・交渉する機会の設定を求めことができ、また、本特別委員会が当該機会の設定を求めない場合であっても、当社は、公開買付者又は齋藤昭生氏と協議・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、公開買付者又は齋藤昭生氏との協議・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権限、(iii) 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、本取引に係る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ほか、必要と認めるときはアドバイザーの変更を求めることができる権限等を付与している。

また、当社は、本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について一般株主にとって公正でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定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。

さらに、本特別委員会の各委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していない。

(b) 当社による検討方法

当社が本取引について検討するにあたっては、公開買付者及び当社グループから独立し、かつ、同種事案について実績もあり、専門性を有するファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券及びリーガル・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及び株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の公正性及び本取引の一連の手続き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。

大和証券の報酬は、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いるが、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うえ、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考えており、この考え方は不合理ではない。

TMI総合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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。

なお、本特別委員会は、大和証券及び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、当社のファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーとして承認している。

(c) 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会から事前に助言を受けた交渉方針に従い、本公開買付価格について、一般株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、当社は大和証券を通じて、複数回にわたり本特別委員会での質疑応答及び意見交換の内容を尊重した上で、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社を介して価格交渉を実施した。当社が協議・交渉を行うにあたっては、価格の公正性についての考え方や公開買付者に対する回答の仕方についても、同様に、本特別委員会での質疑応答及び意見交換の内容を尊重している。

そして、その交渉の結果として、1株当たり4,450円という本公開買付価格の決定に至るまでには、7回に亘り公開買付者に提案価格の引上げを行わせており、当社株式1株当たり3,800円とする公開買付者の当初の提案より、合計で650円の価格引上げを引き出している。

(d) 当社による第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社グループ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大和証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2026年2月18日付で、本株式価値算定書を取得した。なお、大和証券は、公開買付者及び当社グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していない。また、当社は、本「(C) 本取引の手続きの公正性（取引条件の公正さを担保するための手続きが十分に講じられているかどうかの検討を含む。）に関する事項について」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、大和証券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）は取得していない。

(e) 当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、本取引に関し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するための措置の一環として、公開買付者及び当社グループ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、同事務所から、本取引において手続きの公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続き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いる。

なお、TMI総合法律事務所は、公開買付者及び当社グループ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いない。

(f) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

公開買付者によれば、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を本公開買付け成立の条件とはしていないとのことである。

もっとも、公正M&A指針においても、支配株主による従属会社の買収のように買収者の保有する対象会社の株式の割合が高い場合における企業価値の向上に資するM&Aに対する阻害効果の懸念等も指摘されていることを踏まえると、常にマジョリティ・オブ・マイノリティ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されている。本件において、支配株主は存在しないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、公開買付者が直接所有する当社株式1,883,000株（所有割合：22.31%）、齋藤昭生氏が所有する当社株式及び本応募合意株式を合算した所有割合の合計が69.23%であることを踏まえると、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への応募を希望する一般株主の利益に資さない可能性があること、及び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、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられることからすれば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件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ているとのことであり、この考え方は不合理ではない。

(g)本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、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、30営業日に設定している。公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主が本取引の是非や本公開買付けの公正性について熟慮し、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、公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」という。）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。

また、公開買付者と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っていない。

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

なお、当社は、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・チェックは行っていない。もっとも、公正M&A指針においても、買収者が支配株主でない場合でも、「M&Aに対する阻害効果の懸念や情報管理の観点等からの実務上の問題も指摘されていることを踏まえ、常に積極的なマーケット・チェックを実施することが望ましいとまではいえない」とされており、積極的なマーケット・チェックを行わないことにより、手続の公正性に対する疑義が生じるわけではない。また、公正M&A指針上、買収者が支配株主である場合、「マーケット・チェックが公正性担保措置として機能する場面は限定的であり、実施する意義が乏しい場合が多いと考えられる」とされているところ、本取引においては、情報管理の観点に加え、公開買付者が直接所有する当社株式1,883,000株（所有割合：22.31%）、齋藤昭生氏が所有する当社株式1,015,984株（所有割合：12.04%）、及び本応募合意株式2,944,140株（所有割合：34.88%）を合算した所有割合の合計が69.23%であることを踏まえ、公開買付者による買収提案に対する対抗提案がなされるとは想定しにくいことから、積極的なマーケット・チェックを実施する意義が大きいとはいえない。したがって、積極的なマーケット・チェックが採用されていないことのみをもって、本公開買付けにおける公正性の担保として不十分であることにはならないと考えられ、これを実施しなくても全体として取引条件の公正さが手続的に担保されているといえる。

(h)適切な情報開示及び強圧性の排除

本取引においては、本公開買付けが成立した場合に、その後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価格決定請求権が確保されるスキームとなっているところ、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株主に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう株式併合により生じる端数の合計数の売却代金が算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められ、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。

(i)小括

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

(D) 上記を踏まえ、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。）を決定することが一般株主にとって公正であるか否かについて

上記(A)乃至(C)その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、上記(A)乃至(C)までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の一般株主にとって公正なものではないと考えられる事情は特段見当たらず、したがって、当社の取締役会が、本公開買付けへの賛同意見の表明及び当社の株主に対して応募推奨することを含め、本取引の実施を決定することは当社の一般株主にとって公正であると判断するに至った。

当社における独立した法律事務所からの助言

上記「1. 株式併合の目的」に記載のとおり、当社は、公開買付者及び当社グループ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過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する法的助言を受けております。

また、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、本特別委員会において、TMI総合法律事務所の独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認のうえ、そ

の選任の承認を受けております。

なお、TMI総合法律事務所は、公開買付者及び当社グループ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。TMI総合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、本取引の成立を条件とす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検討体制の構築

上記「1. 株式併合の目的」に記載のとおり、当社は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2025年10月21日に本意向表明書を受領した後、本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、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取締役である高橋一人氏を含む役職員8名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。具体的には、本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉を行う事務局を設置し、そのメンバーは公開買付者及び齋藤昭生氏から独立性が認められる役職員から構成され、本特別委員会は、その構成について独立性の観点から問題ないことを確認しております。また、当社の検討体制（本取引の検討、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・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を受けております。

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、TMI総合法律事務所から得た法的助言、大和証券から得た財務的見地からの助言、本株式価値算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書、公開買付者との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容並びにその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が公正なものか否かについて慎重に協議・検討を行った結果、上記「1. 株式併合の目的」に記載のとおり、2026年2月19日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役のうち、福田久也氏は公開買付者の代表取締役である齋藤昭生氏の親族であること、山根洋行氏及び鈴木政士氏は、齋藤昭生氏及びその近親者が議決権の過半数を保有する千葉薬品の取締役を兼務しているため、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、（ア）まず当社の取締役6名のうち、福田久也氏、山根洋行氏及び鈴木政士氏を除く、3名の取締役において審議の上、その全員一致により上記の決議を行い、さらに、当社取締役会の定足数を確保する観点から、（イ）福田久也氏、山根洋行氏及び鈴木政士氏を加えた6名の取締役において改めて審議の上、その全員一致で再度上記の決議を行うという二段階の決議を経ております。また、上記の取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、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、当社の取締役のうち、福田久也氏、山根洋行氏及び鈴木政士氏の3名は取締役会の定足数を確保する観点から上記取締役会の二段階目の審議及び決議に参加したものの、福田久也氏は公開買付者の代表取締役である齋藤昭生氏の親族であること、山根洋行氏及び鈴木政士氏は、齋藤昭生氏及びその近親者が議決権の過半数を保有する株式会社千葉薬品の取締役を兼務していることから、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉には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

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、30営業日と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、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保しているとのことです。

また、公開買付者と当社は、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、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、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6月23日（予定）

