

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年4月30日
【報告者の名称】	シンボ株式会社
【報告者の所在地】	名古屋市名東区若葉台110番地
【最寄りの連絡場所】	名古屋市名東区若葉台110番地
【電話番号】	052(776)2231(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長 田口 茂樹
【縦覧に供する場所】	シンボ株式会社 (名古屋市名東区若葉台110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)

(注1) 本書中の「当社」とは、シンボ株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、ヤマタケ総業株式会社をいいます。

(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「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注6) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注7) 本書中の記載において、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8) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 ヤマタケ総業株式会社
所在地 愛知県名古屋市中東区赤松台613

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2026年4月28日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行いました。

なお、上記の取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」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監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

以下の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

本公開買付けの概要

公開買付者は、1990年4月2日に、主として当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の保有、運用及び管理等を目的とした資産管理会社として、ヤマタケ総業有限会社として設立されたとのことです。その後、2026年3月16日にヤマタケ総業株式会社に組織変更を行っているとのことです。本書提出日現在において、当社の創業家であり、当社の取締役かつ公開買付者の代表取締役である山田清久氏（所有する当社株式数：66,750株、所有割合（注1）：1.21%）が、公開買付者が発行する普通株式の75.00%を所有し、山田清久氏の実母である山田みさ子氏（所有する当社株式数：75株、所有割合：0.00%）が25.00%を所有しているとのことです。また、本書提出日現在、公開買付者は、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する当社株式を1,956,150株（所有割合：35.56%）所有する当社の主要株主である筆頭株主とのことです。

（注1） 「所有割合」とは、当社が2026年4月28日に公表した「2026年6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2026年3月31日現在の当社の発行済株式総数（6,140,850株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（640,198株）を控除した株式数（5,500,652株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下所有割合の記載において同じとします。

今般、公開買付者は、当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社株式を非公開化するための一連の取引（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としたとのことです。なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注2）に該当し、山田清久氏は、本取引後も継続して当社の取締役として経営に当たることを予定しているとのことです。本取引後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、下記「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「（ ）本公開買付け後の経営方針」に記載のとおりとのことです。

（注2） 「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象者の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象者の事業の継続を前提として買収対象者の株式を取得する取引をいいます。

本公開買付けの実施に当たり、公開買付者は、2026年4月28日付で、山田清久氏（所有する当社株式数：66,750株、所有割合：1.21%）及び山田みさ子氏（所有する当社株式数：75株、所有割合：0.00%）（以下、山田清久氏及び山田みさ子氏を総称して「本応募合意株主」といいます。）との間で、それぞれが所有する当社株式（計66,825株、所有割合：1.21%）の全てについて、本公開買付けに応募することを口頭で合意（以下「本応募合意」といいます。）しているとのことです（以下、山田清久氏及び山田みさ子氏が本公開買付けに応募する当社株式を「本応募合意株式」といいます。）。また、公開買付者は、山田清久氏との間で、本公開買付けの成立後、山田清久氏が公開買付者の株式を引き受け、本公開買付けへの応募により取得した対価の範囲内で、その一部又は全部を公開買付者に再出資すること（以下「本再出資」といいます。）に合意しているとのことです。本再出資の条件等の詳細については、現時点では未定とのことです（注3）。なお、山田みさ子氏が公開買付者に再出資をする予定はないとのことです。本応募合意の詳細につきましては、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(注3) 本再出資における公開買付者の株式1株当たりの払込価額を決定する際の前提となる当社株式の評価は、公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項)の趣旨に抵触しないよう、本公開買付けにおける当社株式の買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)と同一の価格である1,700円(ただし、本スクイズアウト手続(以下に定義します。)として本株式併合(下記「(4)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)」の「株式併合」において定義します。以下同じです。)を実施する場合には当社株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定とのことです。)にする予定であり、当該金額より低い評価額による発行、すなわち本公開買付価格より低い価格による発行は行わないとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式を非公開化することを目的としているため、買付予定数の下限を1,710,950株(所有割合:31.10%)としており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の下限(1,710,950株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等は行わないとのことです。なお、買付予定数の下限(1,710,950株)は、当社決算短信に記載された2026年3月31日現在の当社の発行済株式総数(6,140,850株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(640,198株)を控除した株式数(5,500,652株)に係る議決権数(55,006個)に3分の2を乗じた数(小数点以下を切り上げ、36,671個)に100を乗じた数から、公開買付者が所有する当社株式数(1,956,150株)を控除した株式数(1,710,950株)とのことです。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(4)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)」に記載する本株式併合の手続を実施する際には、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309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が当社の総株主の議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするためとのことです。一方、公開買付者は、当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しておりますので、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,710,950株)以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、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及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(4)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)」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(以下「本スクイズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しているとのことです。

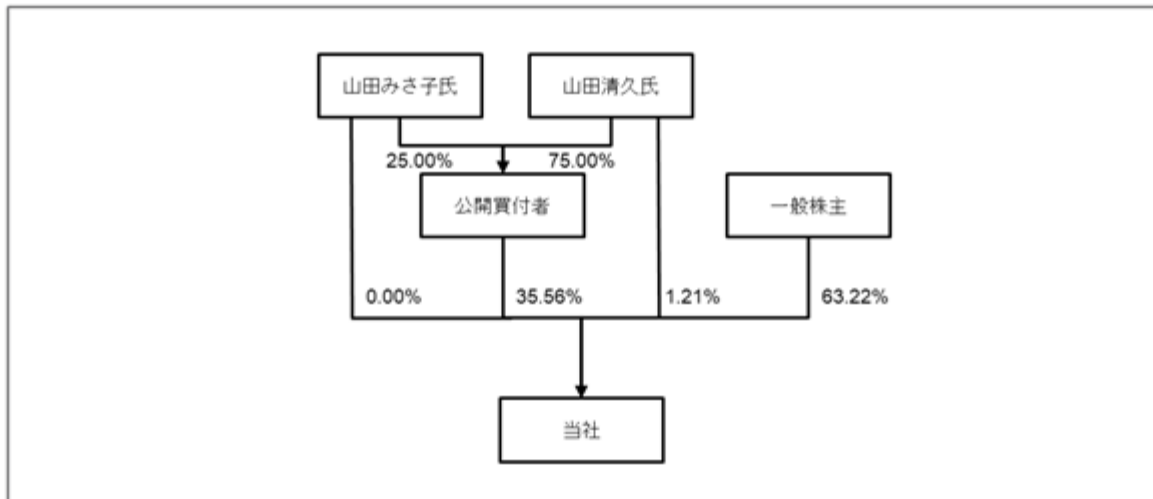
また、公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金を、株式会社百五銀行(以下「百五銀行」といいます。)及び野村キャピタル・インベストメント株式会社(以下「野村キャピタル・インベストメント」といいます。)からの借入れ(以下「本件買収ローン」といいます。)により充当することを予定しており、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本件買収ローンに係る融資を受けることを予定しているとのことです。

なお、本件買収ローンにおいては、公開買付者が所有する当社株式(本公開買付けにより取得する当社株式を含みます。)、その他公開買付者の一定の資産について、担保が設定されることが予定されているとのことです。本件買収ローンに係る融資条件の詳細は、百五銀行及び野村キャピタル・インベストメントと別途協議の上、本件買収ローンに係る融資契約において定められることとされており、本件買収ローンに係る融資契約では、公開買付届出書の添付書類である融資証明書に記載されている貸出実行条件及び一定の財務制限条項等の通常定められる契約条件が規定される予定とのことです。

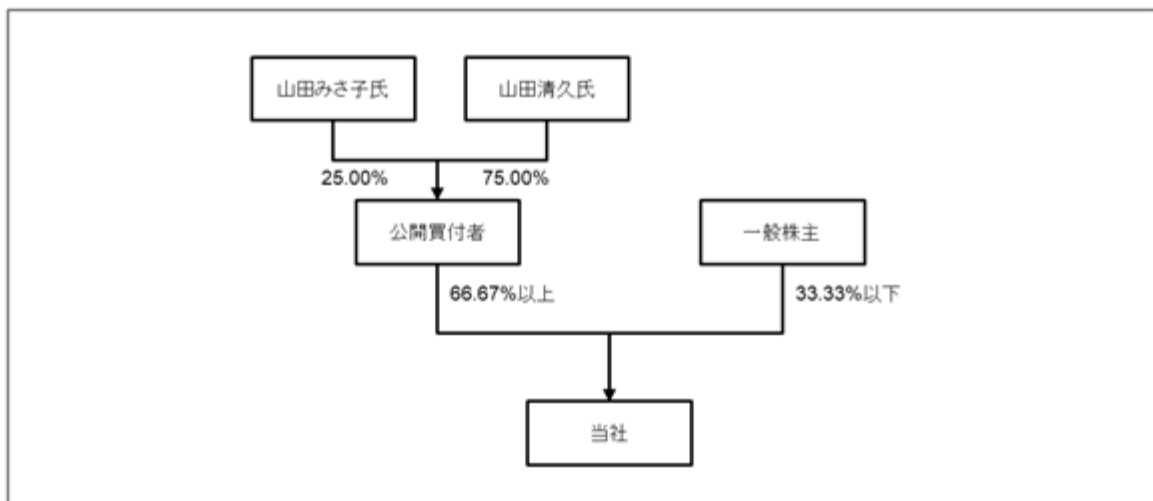
<本取引の概要及びストラクチャー図>

現在想定されている本取引の概要は大要以下のとおりとのことです。

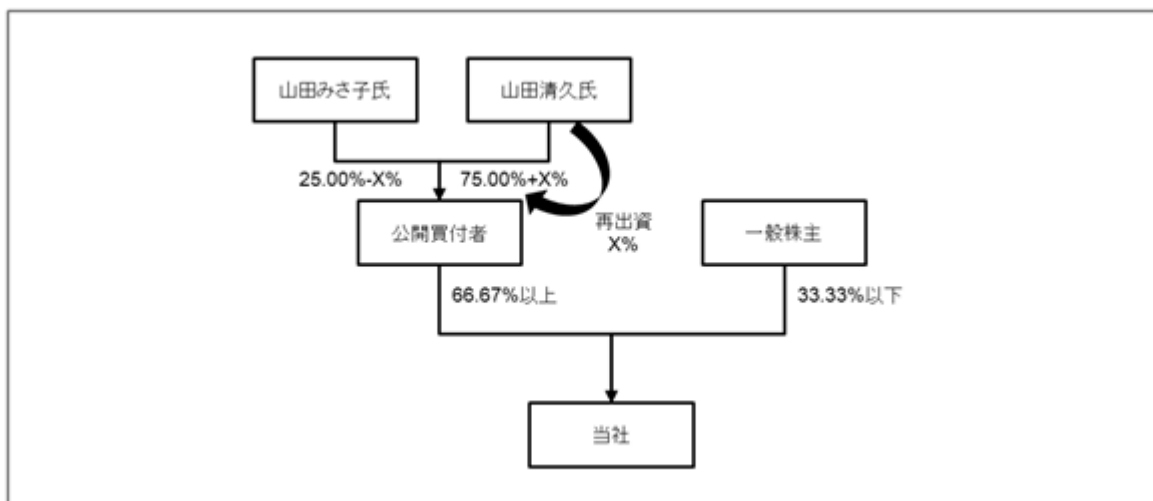
1. 本公開買付けの実行前（現状）



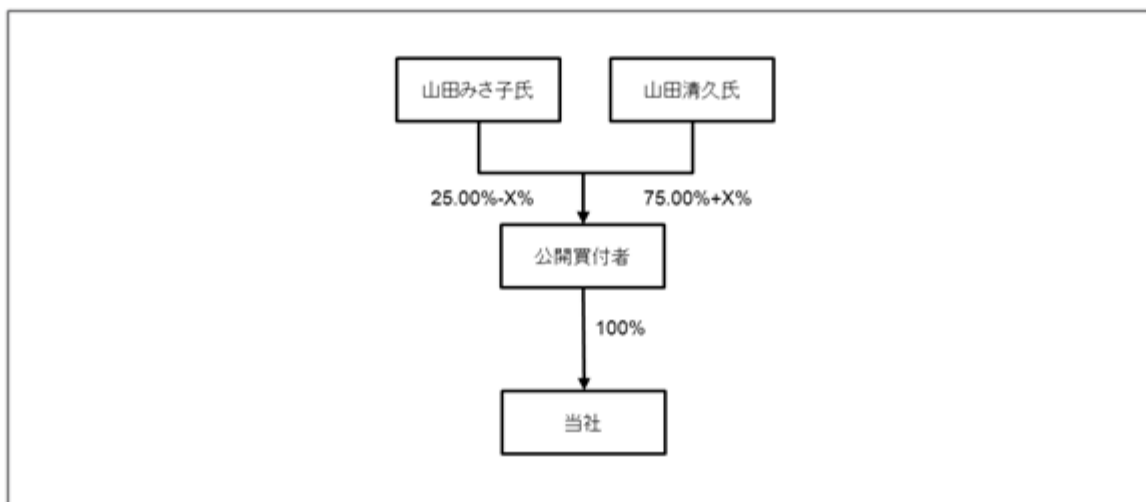
2. 本公開買付け成立後（2026年6月中旬）



3. 本再出資（2026年6月下旬）



4. 本スクイーズアウト手続後（2026年8月中旬～9月下旬）（予定）



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

() 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程

当社は、1971年4月に、厨房機器の設計と施工を目的に株式会社エーワイ食機として設立され、1980年3月から無煙ロースターの販売を開始し、1980年4月にシンボ株式会社に商号を変更しました。

また、当社株式については、1997年1月にその株式を社団法人日本証券業協会（以下「日本証券業協会」といいます。）に店頭登録いたしました。その後、2004年12月には株式会社ジャスダック証券取引所（以下「ジャスダック証券取引所」といいます。）が創設されたことに伴い、日本証券業協会への店頭登録を取り消し、ジャスダック証券取引所に株式を上場、2010年4月に行われたジャスダック証券取引所と株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）の合併に伴い、大阪証券取引所JASDAQ市場に上場、2013年7月に行われた東京証券取引所と大阪証券取引所の統合に伴い、東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場に移行し、2022年4月に行われた東京証券取引所における市場区分の再編に伴い、本書提出日現在はスタンダード市場に上場しております。

本書提出日現在、当社の企業グループは、当社及び連結子会社1社（以下「当社グループ」といいます。）により構成されており、当社グループミッションである「世界中の人々を焼肉で笑顔にする」を実現すべく、無煙ロースター関連事業を主な事業として、無煙ロースターの製造販売及びその部材品（ロストル（注4）、焼網、セラミック炭等）の販売、無煙ロースターのトータルシステム設計（注5）や据付工事、メンテナンスサービス、アミ洗浄事業（アミの洗浄及びアミの貸出しを実施するサービス）を行っております。無煙ロースターは食材を美味しく焼くとともに、煙らず、臭わずの快適な環境の中で楽しく食していただくシステム機器であり、当社グループは、創業から一貫して「焼く食文化」の発展に取り組んでまいりました。

（注4） 「ロストル」とは、熱を効率よく伝える鑄鉄（鉄板）を意味しております。

（注5） 「トータルシステム設計」とは、店舗全体の換気設備設計及び冷暖房の設備設計を意味しております。

当社グループが製造・販売する主要な無煙ロースターは以下のとおりです。

(a) ダクト式無煙ロースター

肉を焼くプレート（網）周辺部に吸気口を設け、焼肉から生じる煙や臭いを排気ファン設備で吸収し、吸収された煙は床下を這わせたダクト（管）を通じて屋外に排気する機械であります。

(b) ノンダクト式無煙ロースター

煙や臭いを吸気口から吸収するのはダクト式無煙ロースターと同じですが、床下を這わすダクトは不要でファンはロースターに内蔵し、油煙を吸収し、脱臭装置で煙や臭いを除去した上で室内に排気する機械であります。

また、無煙ロースター製品及びその部材品（ロストル、焼網、セラミック炭等）の販売に加え、無煙ロースターのトータルシステム設計や据付工事、焼肉店の内装工事といった附帯工事のほか、焼網の洗浄サービス、排気用脱煙装置の提供、排気ファン及びダクトの清掃等、多角的な事業展開を行っております。

当社グループの主要マーケットである国内焼肉業界では、消費者の牛肉志向の高まりやインバウンド需要の増大といった好影響がある一方、円安や物価上昇に伴う仕入価格の高騰、深刻化する飲食店の人手不足に起因する人件費の上昇等が既存店の経営を圧迫しており、新規出店が伸び悩む厳しい状況が続いております。

また、中長期的な視点では、国内人口の減少や市場の成熟化に加え、カーボンニュートラルへの対応加速等、当社グループを取り巻く外部環境は大きな転換期を迎えております。更に、焼肉店を取り巻く環境として、無煙ロースター内部及びダクトの清掃不良によるダクト火災の発生が増えており、焼肉店オーナーだけでなく、店舗を利用する顧客からも飲食店の安全性に対する社会的ニーズが高まっております。

このような事業環境下、当社グループは創業から一貫して培ってきた「焼く食文化」の専門性を軸に、独自の提案力を活かした包括的なソリューションを提供し、取引先の皆様と二人三脚で繁盛店をつくりあげていく必要があると認識しております。

そこで、2024年8月2日に、当社グループビジョンである「無煙ロースターを通じ『焼く食文化』の発展と美味しく楽しい焼肉料理を世界に広め笑顔を創造する企業であり続ける」の実現に向け、中期経営計画「SHINPO 5カ年計画（2025年6月期 2029年6月期）」（以下、2025年8月1日に公表いたしました「第55期の振り返りと経営目標・戦略」を含み、「SHINPO 5カ年計画」といいます。）を公表いたしました。SHINPO 5カ年計画も踏まえて当社が掲げる経営の重点戦略は下記のとおりです。

(a) ワンストップサービスで安心・安全・快適な店舗

無煙ロースターを軸とした店舗づくりの進化を目指し、ワンストップで安心・安全・快適な店舗運営の支援サービスを提供しております。具体的には、店舗の防災に貢献するためダクトの火災予防、安心安全な店舗作り、ダクト洗浄、自動消火装置の開発を推進いたします。また、40年以上の経験で培ったノウハウを活かし、厨房から客席まで店舗全体の冷暖房・給気・換気等の空気を最適化することで、快適で理想的な店舗空間創造の支援を行います。保守体制におきましては、全国のパートナー企業と連携し、東名阪エリアで培ったメンテナンス協力体制を北海道・東北・九州エリア等の地方都市にも展開することで、メンテナンスソリューション事業の拡大を目指し、24時間お客様サポートにより、故障による機会損失の低減と店舗の安心を提供し、サービス品質の均一化に貢献しております。

(b) アミ洗浄事業の拡大

アミレンタル導入店を拡大し、働きやすい店舗環境を創造することを目指しております。本事業の推進は、焼肉店の労働環境改善と環境負荷削減、更には人手不足対策にも大きく貢献するものであります。具体的には、アミレンタルへの切り替えにより、店舗での負担が大きかったアミの洗浄作業が不要となります。これにより、店舗で働くスタッフの労働環境が大幅に改善され、離職率の低減や生産性向上にもつながります。加えて、当社が貸出しを実施するアミは洗浄・乾燥・滅菌済みで衛生的であり、使い捨てアミと比較して焼き上がりが早く、食材の旨みを最大限に引き出すことで美味しさ品質向上を実現し、消費者満足度の向上に寄与いたします。また、環境面におきましては、リユース可能なアミレンタルへの切り替えにより、店舗から排出される産業廃棄物ゼロの実現が可能となり、環境負荷削減に大きく貢献いたします。

(c) 自動消火装置の開発と製造

店舗の安心安全を創造することを使命とし、店舗の安全を守ることが業界の未来へ繋がるとの信念に基づき、火災を未然に防ぐ自動消火装置の開発に注力しております。具体的には、火災リスクを抑える無煙ロースター用自動消火装置を自社開発し、未だ自動消火器の製造・販売を実施する競合が少ないブルーオーシャン市場への参入を図っております。本装置は、火災感知部、消火装置起動部、消火薬剤貯蔵容器等で構成される下引きダクト用簡易自動消火装置であり、当社の製品のみならず他社製品にも設置可能な設計とすることで、業界トップの設置実績を目指しております。

(d) 海外マーケットの攻略

海外販売チャネルの創造を目指し、経済成長率の高いアセアン地域等の販売体制を強化しております。地域ごとに専任スタッフを配置し、現在好調なアセアン地域におけるベトナム・フィリピン・シンガポール・インドネシア・タイに加え、台湾を重点地域と位置付けております。2026年1月には、大手冷凍冷蔵庫メーカーとの販売提携を結び、主にアセアン地域を中心とした、情報、販売網及びアフターサービスの拡充を目指してまいります。

(e) 持続可能な製品開発

持続可能な製品開発を創造することを目指し、環境に配慮した製品開発に取り組んでおります。カーボンニュートラル社会の実現に向け、クリーンエネルギーや再生可能エネルギーを活用した持続可能な熱源を創造することが、当社が描く未来であります。具体的な製品開発におきましては、国内市場にとどまらず、国際的な安全認証の取得を通じて世界標準となる製品展開を進めております。主要な次世代製品として、CO₂を出さないクリーンエネルギーを利用する製品である水素式無煙ロースターや再生可能エネルギーを利用する製品である電気式無煙ロースターの製品開発・販売を進めております。

上記の重点戦略に加え、持続的な成長を実現するための基盤強化として、国内市場におけるさらなる深掘りと新規領域の開拓を推進しております。具体的には、既存の販売代理店・特約店制度に加え、地方都市を中心に新たに販売協力店制度を導入することで、当社が独自に信用調査機関等のデータを基に算定している、国内の無煙ロースター業界の総売上にも占める、当社の国内事業部における無煙ロースター関連売上高の占有率80%の達成を目指すとともに、販売体制の活性化を図っております。また、製品入替需要の創出として、当社が生産を終了した無煙ロースターを稼働させている店舗約3,500店及び他社製品使用店舗約7,200店を対象に、当社が既に生産を終了した製品及び他社製品の入替を担当する専属スタッフの配置や補助金（注6）活用の支援、当社が既に生産を終了した製品の入れ替えを限定とした特化型キャンペーンの展開を通じて、当社製品へのスムーズな入替と新規導入の機会創出を強化しております。更に、焼肉業態以外の新規顧客獲得を目的として、無煙ロースターを、焼肉店だけでなく、ゴルフ場のパーティールーム、ホテル・旅館の宴会場、ビール園、牧場のイートインコーナー等、さまざまな施設で活用いただく他業種・他業態への活用提案を積極的に展開しており、無煙ロースター導入後の客単価の向上や単なる食事では得られない体験価値を付加価値として提供することによる集客力の強化や店舗全体の業績向上といった成功事例の紹介等を通じて当社ブランドの認知度向上と新規顧客層の獲得に注力しており、これらの戦略を実行することで中長期的な企業価値の向上に努めております。

（注6） 「補助金」とは、具体的には小規模事業者持続化補助金、中小企業新事業進出補助金、ものづくり・商業・サービス生産性向上促進補助金、中小企業省力化投資補助金、業務改善助成金を意味しております。

一方、公開買付者は、当社グループの属する焼肉業界について、中長期的な視点では、国内市場が既に成熟していることに加え、原材料価格やエネルギー価格の高騰による仕入価格や水道光熱費の上昇、人手不足による人件費の高騰、物価上昇による節約志向の高まり等、経営の舵取りが非常に困難な状況にあると考えているとのことです。また、海外市場については、特に台湾や香港、北米における需要は堅調に推移しており、今後の市場拡大が見込まれているものの、中国経済の停滞による中国国内消費の伸び悩みに加え、直近数年間における国際情勢の不安定化、資源市況及び国際為替相場の変動等を背景とする世界的な経済リスクの高まりに鑑みれば、当社を取り巻く環境は不透明感が増していると考えているとのことです。

また、公開買付者は、今後も当社グループの主力製品である無煙ロースターの海外でのニーズや、アミ洗浄事業を中心としたアフターサービスの拡充に対する重要度は従来よりも更に高まっていくと考えており、当社グループの更なる企業価値の向上に向けては、主要事業である無煙ロースター事業の海外展開の強化や、アミ洗浄事業や消火装置事業等のアフターマーケット市場におけるビジネス拡大が重要となると考えているとのことです。加えて、経営体制の再構築や、経営判断の迅速化、的確化、柔軟化が求められ、その過程においてはグローバルな営業及び供給体制の構築、新規ビジネスに係る研究開発体制強化のための大規模な先行投資も必要になると考えているとのことです。

このような経営環境を踏まえて、山田清久氏は、当社の取締役として、今後の事業戦略や資本政策について考える中で、中長期的な視野での成長を目指し企業価値向上を実現するためには、当社現経営陣と協議の上、当社において一部既に実施している、下記(a)及び(b)の各施策をより積極的かつ機動的に検討及び実行できる経営体制を構築し、これらの施策を迅速に実行していくことが必要であるとの認識を持つに至ったとのことです。

(a) 海外事業の強化

急速に拡大していくことが見込まれる海外市場の需要を獲得するため、当社が国内市場で培った経験やノウハウを活かし、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ、ベトナム、カンボジアを含むアセアン地域を始めとした海外市場における取組みを更に加速し、世界中で当社ブランドが愛される取組みを実行していくとのことです。具体的には、海外への人材配置の強化、営業所の開設、将来的には生産拠点の開設等の施策を進める想定をしているとのことです。

(b) 新規ビジネスの推進

アミ洗浄事業及び無煙ロースター用自動消火装置販売事業等の新規ビジネスを推進し、また無煙ロースターのコア事業で培った焼肉店との強固なリレーションを活かした無煙ロースターとのセット販売を強化することで、ストック型ビジネスを拡充し、業績の安定化を図っていくとのことです。そのために、具体的には、営業スタッフの営業力の全社的な向上やそのための社内教育の実施及び強化、営業エリアの拡大、アフターサービス部門との連携強化等、営業、施工管理人員の強化を進める想定をしているとのことです。

公開買付者は、上記(a)及び(b)の施策は、中長期的に見れば当社の成長及び収益の拡大が見込まれるものの、他方で、各施策の推進に当たっては、多額の設備投資が必要となり、短期的な利益減少をもたらすリスクを伴うことから、上場会社の施策としては資本市場から必ずしも十分な評価が得られない可能性があり、その場合には、当社の株価の下落を招き、当社の一般株主の皆様の期待に沿えないおそれがあると考えているとのことです。

また、公開買付者は、一般的に企業が上場することで享受できるメリットとして、知名度の向上、社会的な信用の獲得及び資本市場からの資金調達が挙げられると考えているとのことです。当社は、無煙ロースター分野において、国内で一定のブランド力や取引先に対する信用力を既に確保していると認識していること、及び日本証券業協会に当社株式を店頭登録した1997年以降資本市場からの資金調達を行っていないことから、当社株式の上場を維持する必要性やメリットは相対的に低下している一方で、監査法人への報酬や情報開示に伴う社内体制整備のための費用及び証券代行費用等の上場維持にかかるコストが多額となっていると考えており、今後、当社株式の上場を維持することが当社の経営上の負担となる可能性は否定できないものと考えているとのことです。

このような状況を踏まえ、公開買付者は、当社が今後も当社株式の上場を維持することによるメリット、デメリットについて慎重に検討した結果、2025年10月中旬、安定的かつ継続的に当社の企業価値を向上させるためには、当社株式を非公開化することが、短期的なキャッシュ・フローの悪化や株価の下落といった当社の株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、中長期的な視点から抜本的かつ機動的に上記の各施策を迅速かつ果敢に実践するために最も有効な手段であるとの結論に至ったとのことです。また、公開買付者は、上記(a)及び(b)の施策を推進するためには、既存顧客との関係や当社のこれまでの事業運営との連続性も確保しつつ、当社株式を非公開化する必要があり、第三者ではなく、当社の創業者である山田武司氏の長男であり、当社の取締役として当社グループの経営に携わり当社の事業内容を熟知している山田清久氏がその普通株式の75.00%を所有する法人である公開買付者が、当社株式の非公開化を行い、当社の所有と経営の一体化をさせることこそが、上記の各施策を迅速かつ果敢に遂行するのに最適な手段であると考えているとのことです。

そこで、本取引に関して検討するに当たり、公開買付者は、2025年10月下旬に、公開買付者、山田清久氏及び山田みさ子氏（以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。）並びに当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を、2025年10月下旬に公開買付関連当事者及び当社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、それぞれ選任したとのことです。その後、山田清久氏は、2025年10月24日、当社に、本取引の背景や目的、本取引に係るスキームを記載した法的拘束力を有しない意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を提出し、当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を公開買付けの方法により取得し、本公開買付け実施後、本公開買付けが成立し、本公開買付けにおいて公開買付者が当社の発行済み株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合は、当社の株主を公開買付者のみとするために、本スクイーズアウト手続を実施した後、最終的には当社株式を非公開化する一連の取引に関する提案をするとともに、本取引に関する協議・交渉の申入れを行ったとのことです。その後、公開買付者は、2025年11月14日、当社から、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「(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「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けたとのことです。

公開買付者は、2025年11月下旬から同年12月下旬まで、当社グループに対して財務・税務及び法務に関するデュー・ディリジェンス（以下「本デュー・ディリジェンス」といいます。）を実施し、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、本取引のストラクチャー及び資金調達の内容について、更に具体的な検討を進めたとのことです。また、公開買付者は、当社及び本特別委員会から、2025年12月2日及び同月15日に質問事項書を受領するとともに、同月17日に、当社及び本特別委員会からインタビューを受け、本取引の背景及び経緯、本取引の目的、メリット及びデメリット、本取引後の経営方針、本取引のスキーム、本取引に係る資金調達の条件について回答したとのことです。公開買付者は、2026年1月9日に、

当社の財務及び事業の状況及び当社の株価の動向を総合的に勘案し、当社及び本特別委員会に対して、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,560円（2026年1月8日の当社株式終値1,198円に対して30.22%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、2026年1月8日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,194円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値において同じです。）に対して30.65%、2026年1月8日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,198円に対して30.22%、2026年1月8日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,206円に対して29.35%のプレミアムが付されております。）とする旨の初回の提案を行ったとのことです（以下「初回提案」といいます。）。その後、公開買付者は、2026年1月15日、当社及び本特別委員会から、価格交渉の前提として本件買収ローンの条件を説明してほしい旨の連絡を受け、当社及び本特別委員会に対して、同月21日に、本件買収ローンの条件について口頭で回答を行い、また、質疑応答を行ったとのことです。併せて、同日及び同月22日に、公開買付者は、当社及び本特別委員会から追加で質問事項書を受領し、同月26日に、当社及び本特別委員会との間で追加で面談を行い、本取引後の施策の内容、本取引に係る資金調達の内訳及び資金使途等の条件の詳細について回答を行うとともに、同月29日、書面による回答書を提出したとのことです。更に、公開買付者は、同年2月6日に、当社及び本特別委員会から、本取引後の経営体制について追加の質問事項書を受領し、当該質問事項書に対して、同月9日、書面による回答を行ったとのことです。その後、公開買付者は、本特別委員会から、2026年2月18日に、初回提案で提示された価格（以下「初回提案価格」といいます。）は、当社株主にとって十分なものとは評価できず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であるとの回答を受けたとのことです。これに対して、公開買付者は、2026年3月3日に、当社及び本特別委員会に対して、当社の財務及び事業の状況及び当社の株価の動向を総合的に勘案し、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,620円（2026年3月2日の当社株式終値1,235円に対して31.17%、2026年3月2日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,212円に対して33.66%、2026年3月2日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,202円に対して34.78%、2026年3月2日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,208円に対して34.11%のプレミアムが付されております。）とする旨の再提案を行ったとのことです（以下「第2回提案」といいます。）。その後、公開買付者は、本特別委員会から、2026年3月4日に、第2回提案で提示された価格（以下「第2回提案価格」といいます。）は、当社株主にとって未だ十分なものとは評価できず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であるとの回答を受けたとのことです。これに対して、公開買付者は、2026年3月10日に、当社及び本特別委員会に対して、当社の財務及び事業の状況及び当社の株価の動向を総合的に勘案し、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,656円（2026年3月9日の当社株式終値1,211円に対して36.75%、2026年3月9日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,215円に対して36.30%、2026年3月9日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,205円に対して37.43%、2026年3月9日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,207円に対して37.20%のプレミアムが付されております。）とする旨の再提案を行ったとのことです（以下「第3回提案」といいます。）。その後、公開買付者は、本特別委員会から、2026年3月11日に、第3回提案で提示された価格（以下「第3回提案価格」といいます。）は、当社株主にとって未だ十分なものとは評価できず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であるとの回答を受けたとのことです。加えて、公開買付者は、当社及び本特別委員会から、同日に、改めて本取引後の経営体制について追加の質問事項書を受領し、同月17日に本特別委員会と面談を行うとともに、同月31日、書面による回答書を提出しました。その後、公開買付者は、2026年4月6日に、当社及び本特別委員会に対して、当社の財務及び事業の状況及び当社の株価の動向を総合的に勘案し、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,670円（2026年4月3日の当社株式終値1,225円に対して36.33%、2026年4月3日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,217円に対して37.22%、2026年4月3日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,212円に対して37.79%、2026年4月3日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,206円に対して38.47%のプレミアムが付されております。）とする旨の再提案を行ったとのことです（以下「第4回提案」といいます。）。その後、公開買付者は、本特別委員会から、2026年4月7日に、第4回提案で提示された価格（以下「第4回提案価格」といいます。）は、当社株主にとって未だ十分なものとは評価できず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であるとの回答を受けたとのことです。これに対して、公開買付者は、2026年4月15日に、当社及び本特別委員会に対して、当社の財務及び事業の状況及び当社の株価の動向を総合的に勘案し、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,680円（2026年4月14日の当社株式終値1,219円に対して37.82%、2026年4月14日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,219円に対して37.82%、2026年4月14日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,215円に対して38.27%、2026年4月14日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,206円に対して39.30%のプレミアムが付されております。）とする旨の再提案を行ったとのことです（以下「第5回提案」といいます。）。その後、公開買付者は、本特別委員会から、2026年4月16日に、第5回提案で提示された価格（以下「第5回提案価格」といいます。）は、当社株主にとって未だ十分なものとは評価できず、本公開買付価格を1株あたり1,750円とするよう要請を受けたとのことです。これに対して、公開買付者は、2026年4月20日に、当社及び本特別委員会に対して、当社の財務及び事業の状況及び当社の株価の動向を総合的に勘案し、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを

前提として、本公開買付価格を1,690円（2026年4月17日の当社株式終値1,214円に対して39.21%、2026年4月17日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,219円に対して38.64%、2026年4月17日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,215円に対して39.09%、2026年4月17日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,206円に対して40.13%のプレミアムが付されております。）とする旨の再提案を行ったとのことです（以下「第6回提案」といいます。）。その後、公開買付者は、本特別委員会から、2026年4月21日に、第6回提案で提示された価格（以下「第6回提案価格」といいます。）は、当社株主にとって未だ十分なものとは評価できず、本公開買付価格を1株あたり1,750円とするよう要請を受けたとのことです。これに対して、公開買付者は、2026年4月23日に、当社及び本特別委員会に対して、当社の財務及び事業の状況及び当社の株価の動向を総合的に勘案し、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,700円（2026年4月22日の当社株式終値1,216円に対して39.80%、2026年4月22日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,220円に対して39.34%、2026年4月22日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,216円に対して39.80%、2026年4月22日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,207円に対して40.85%のプレミアムが付されております。）とする旨の再提案を行ったとのことです（以下「第7回提案」といいます。）。その後、公開買付者は、本特別委員会から、2026年4月24日に、第7回提案で提示された価格（以下「第7回提案価格」といいます。）は、当社株主にとって未だ十分なものとは評価できず、本公開買付価格を1株あたり1,750円とするよう要請を受けたとのことです。これに対して、公開買付者は、2026年4月27日に、当社及び本特別委員会に対して、百五銀行及び野村キャピタル・インベストメントとの本取引後の与信状況に対する協議状況を踏まえ、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,700円（2026年4月24日の当社株式終値1,214円に対して40.03%、2026年4月24日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,220円に対して39.34%、2026年4月24日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,216円に対して39.80%、2026年4月24日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,207円に対して40.85%のプレミアムが付されております。）とする旨の再提案を行い、提案価格の引上げはできない旨を伝えたとのことです（以下「第8回提案」といいます。）。その後、公開買付者は、本特別委員会から、同日、第8回提案で提示された価格（以下「第8回提案価格」といいます。）は、当社株主にとって十分なものとは評価できず、本公開買付価格を1株あたり1,750円とするよう要請を受けたとのことです。これに対して、公開買付者は、同日、当社及び本特別委員会に対して、当社の同日までの一定期間の株価推移も踏まえて改めて検討したうえで、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,700円（2026年4月27日の当社株式終値1,214円に対して40.03%、2026年4月27日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,221円に対して39.23%、2026年4月27日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,216円に対して39.80%、2026年4月27日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,207円に対して40.85%のプレミアムが付されております。）とする旨の再提案を行い（以下「最終提案」といいます。）、提案価格の引上げはできない旨を伝えたとのことです。その後、公開買付者は、本特別委員会から、同日、最終的な意思決定は2026年4月28日に開催される当社取締役会での決議によることを前提として、最終提案で提示された価格（以下「最終提案価格」といいます。）で本取引へ賛同し、株主に対し応募を推奨することが妥当であると考えているとの回答を受けたとのことです。そして、2026年4月28日、本公開買付価格を1,700円とすることで当社との間で合意に至り、また、2026年4月28日、本応募合意株主との間でも本公開買付価格を1,700円とすることで合意に至ったとのことです。公開買付者は、本公開買付価格を1,700円とし、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

なお、公開買付者は、当社の財務情報等の客観的な資料及び当社に対して実施した本デュー・ディリジェンスの結果を総合的に考慮し、かつ、当社及び本特別委員会との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関から当社株式に係る株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得していないとのことです。

() 本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、公開買付者の普通株式を所有する山田清久氏は、本取引後も継続して当社の経営に当たることを予定しており、上記「() 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の各経営施策を推進する予定とのことです。

なお、公開買付者は、当社の経営陣とともに、当社の経営理念の具現化に最適な経営体制について検討していく意向であるとのことです。現時点では、当面の間は現在の役員構成を含む経営体制を原則維持することを考えており、詳細については、本取引後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。

従業員の雇用や待遇につきましても、原則として現状を維持する意向とのことです。更に、公開買付者は、当社の中長期的成長及び企業価値向上の成果の共有に関しては、当社の役職員と協議の上、その方法を検討する意向であり、公開買付者及び当社の役職員が一丸となって当社の戦略の遂行・加速に取り組むことを目的としたインセンティブプログラムを導入することを予定しているとのことです。具体的な内容や導入時期について現時点で決定された事項はないとのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

() 検討体制の構築の経緯

当社は、2025年10月24日に、山田清久氏から、本意向表明書を受領し、公開買付者による当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を公開買付けの方法により取得し、本公開買付け実施後、本公開買付けが成立し、本公開買付けにおいて公開買付者が当社の発行済み株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合は、当社株主を公開買付者のみとするために、本スクイーズアウト手続を実施した後、最終的には当社株式を非公開化の一連の取引に関する提案を受けました。

当社は、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」に記載のとおり、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本取引に関して検討を進めるにあたり、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、2025年11月4日、公開買付関連当事者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして弁護士法人森・濱田松本法律事務所（以下「森・濱田松本法律事務所」といいます。）を、同月14日、公開買付関連当事者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス」といいます。）をそれぞれ選任しました。また、当社は、2025年11月14日開催の取締役会決議により、本特別委員会（本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容などについては、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「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本特別委員会に対し、()本公開買付けについて当社取締役会が賛同するべきか否か、及び、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かについて検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、()当社取締役会における本取引についての決定が、当社の一般株主にとって公正なものであることに関して検討し、当社取締役会に意見を述べること（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問しました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引の実施に関する当社取締役会の意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、本特別委員会が本取引の実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は本取引の実施を承認しない（本公開買付けに賛同しないことを含む）ことを決議しております。併せて、当社は、本特別委員会に対して、()当社が、公開買付者及び山田清久氏（以下「公開買付者ら」といいます。）との間で行う交渉の過程に実質的に関与すること（必要に応じて、公開買付者らとの交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら公開買付者らと交渉を行うことを含む。）ができる権限、()本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザー及び第三者算定機関（以下「アドバイザー等」と総称します。）を選任し（この場合の費用は当社が負担する。）、又は当社のアドバイザー等を指名若しくは承認（事後承認を含む。）すること（なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができる」と判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができる。）ができる権限、()本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めることができる権限、()事業計画の内容及び作成の前提に係る情報を含め、当社の役職員から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領することができる権限、()その他本取引に関する検討及び判断に際して必要であると本特別委員会が認める事項を実施することができる権限を与えることを決議しております。加えて、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所及びブルータスについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認し、2025年11月21日に、それぞれ当社のリーガル・アドバイザー及び当社のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として選任することについて承認いたしました。そして、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「当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社は本特別委員会の承認を得て、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を2025年11月頃から当社の社内に構築いたしました。上記体制の下、当社は、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引における一連の手続の公正性といった点について、ブルータス及び森・濱田松本法律事務所の助言並びに本特別委員会での審議内容を踏まえながら慎重に検討を行いました。

() 検討・交渉の経緯

かかる体制の下、当社は、ブルータス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、森・濱田松本法律事務所から本取引における手続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。

具体的には、当社及び本特別委員会は、2025年12月2日及び同月15日に公開買付者に対する質問事項書を送付するとともに、同月17日に、公開買付者に対するインタビューを実施し、本取引の背景及び経緯、本取引の目的、メリット及びデメリット、本取引後の経営方針、本取引のスキーム、本取引に係る資金調達の内容について確認を行いました。また、当社及び本特別委員会は、2026年1月21日に、公開買付者より、本件買収ローンの条件について口頭で直接説明を受け、質疑応答を行いました。併せて、同日及び同月22日に、公開買付者に対し、追加で質問事項書を送付し、同月26日に、公開買付者に対する追加で面談を行い、本取引後の施策の内容、本取引に係る資金調達の条件の詳細についての確認を行うとともに、同月29日、書面による回答を受領しました。更に、当社及び本特別委員会は、同年2月6日に、公開買付者に対し、本取引後の経営体制について追加の質問事項書を送付し、同月9日、書面による回答を受領しました。加えて、当該回答を踏まえ、当社及び本特別委員会は、同年3月11日に、公開買付者に対し、改めて本取引後の経営体制について追加の質問事項書を送付し、同月17日に公開買付者らと面談を行うとともに、同月31日、書面による回答を受領しました。

また、本公開買付価格については、当社及び本特別委員会は、2026年1月9日に、公開買付者から、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,560円（2026年1月8日の当社株式終値1,198円に対して30.22%、2026年1月8日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,194円に対して30.65%、2026年1月8日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,198円に対して30.22%、2026年1月8日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,206円に対して29.35%のプレミアムが付されております。）とする旨の初回提案を受けました。これに対して、当社及び本特別委員会は、公開買付者に対して、2026年2月18日に、初回提案価格は、当社株主にとって十分なものとは評価できず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であると判断したため、本公開買付価格の再考を求める旨の回答を行いました。その後、当社及び本特別委員会は、2026年3月3日に、公開買付者から、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,620円（2026年3月2日の当社株式終値1,235円に対して31.17%、2026年3月2日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,212円に対して33.66%、2026年3月2日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,202円に対して34.78%、2026年3月2日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,208円に対して34.11%のプレミアムが付されております。）とする旨の第2回提案を受けました。これに対して、当社及び本特別委員会は、公開買付者に対して、2026年3月4日に、第2回提案価格は、当社株主にとって十分なものとは評価できず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であると判断したため、本公開買付価格の再考を求める旨の回答を行いました。その後、当社及び本特別委員会は、2026年3月10日に、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,656円（2026年3月9日の当社株式終値1,211円に対して36.75%、2026年3月9日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,215円に対して36.30%、2026年3月9日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,205円に対して37.43%、2026年3月9日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,207円に対して37.20%のプレミアムが付されております。）とする旨の第3回提案を受けました。これに対して、当社及び本特別委員会は、公開買付者に対して、2026年3月11日に、第3回提案価格は、当社株主にとって十分なものとは評価できず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であると判断した旨、並びに、第3回提案価格は、過去の類似する公開買付け事例におけるプレミアム水準（経済産業省によりM&A指針が公表された2019年6月28日以降に公表され、2025年11月30日までに公開買付けが成立している国内の上場会社のMBO案件（ただし、より類似性の高い他事例との比較という観点から、不成立となった事例及び公表前営業日の終値に対してディスカウントした公開買付価格で公表された事例を除く）99件における、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアム水準の中央値（対公表日前営業日終値：42.25%、対過去1ヶ月間：45.14%、対3ヶ月間：46.16%、対6ヶ月間：49.15%）。以下同じです。）との比較において十分なものと言えず、本公開買付価格の再考を求める旨の回答を行いました。その後、当社及び本特別委員会は、2026年4月6日に、公開買付者から、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,670円（2026年4月3日の当社株式終値1,225円に対して36.33%、2026年4月3日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,217円に対して37.22%、2026年4月3日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,212円に対して37.79%、2026年4月3日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,206円に対して38.47%のプレミアムが付されております。）とする旨の第4回提案を受けました。これに対して、当社及び本特別委員会は、公開買付者に対して、2026年4月7日に、第4回提案価格は、当社株主にとって十分なものとは評価できず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であると判断した旨、並びに、第4回提案価格は、当社がその作成時点で合理的に予測可能な期間まで本公開買付けの検討にあたり作成した当社の2026年6月期から2029年6月期までの事業計画、収益予測及び投資計画（以下、まとめて「本事業計画」といいます。）を踏まえた当社株式の本源的価値との比較及び過去の類似する公開買付け事例におけるプレミアム水準との比較において十分なものと言えず、本公開買付価格の再考を求める旨の回答を行いました。その後、当社及び本特別委員会は、2026年4月15日に、公開買付者から、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,680円（2026年4月14日の当社株式終値1,219円に対して37.82%、2026年4月14日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,219円に対して37.82%、2026年4月14日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,215

円に対して38.27%、2026年4月14日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,206円に対して39.30%のプレミアムが付されております。)とする旨の第5回提案を受けました。これに対して、当社及び本特別委員会は、公開買付者に対して、2026年4月16日に、第5回提案価格は、当社株主にとって十分なものとは評価できず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であると判断した旨、並びに、第5回提案価格は、本事業計画を踏まえた当社株式の本源的価値との比較及び過去の類似する公開買付け事例におけるプレミアム水準との比較において十分なものとは言えず、本公開買付価格の1,750円への引き上げを求める旨の回答を行いました。その後、当社及び本特別委員会は、2026年4月20日に、公開買付者から、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,690円(2026年4月17日の当社株式終値1,214円に対して39.21%、2026年4月17日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,219円に対して38.64%、2026年4月17日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,215円に対して39.09%、2026年4月17日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,206円に対して40.13%のプレミアムが付されております。)とする旨の第6回提案を受けました。これに対して、当社及び本特別委員会は、公開買付者に対して、2026年4月21日に、第6回提案価格は、当社株主にとって十分なものとは評価できず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であると判断した旨、並びに、第6回提案価格は、本事業計画を踏まえた当社株式の本源的価値との比較及び過去の類似する公開買付け事例におけるプレミアム水準との比較において十分なものとは言えず、本公開買付価格の1,750円への引き上げを求める旨の回答を行いました。その後、当社及び本特別委員会は、2026年4月23日に、公開買付者から、当社が2026年6月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,700円(2026年4月22日の当社株式終値1,216円に対して39.80%、2026年4月22日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,220円に対して39.34%、2026年4月22日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,216円に対して39.80%、2026年4月22日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,207円に対して40.85%のプレミアムが付されております。)とする旨の第7回提案を受けました。これに対して、当社及び本特別委員会は、第7回提案で提示された価格は、応諾することも可能な水準に達しているものの、当該金額から一般株主の利益のために更に公開買付価格の上乗せを図るため、公開買付者に対して、2026年4月24日に、第7回提案価格は、当社株主にとって十分なものとは評価できず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であると判断した旨、並びに、第7回提案価格は、本事業計画を踏まえた当社株式の本源的価値との比較及び過去の類似する公開買付け事例におけるプレミアム水準との比較において十分なものとは言えず、本公開買付価格の1,750円への引き上げを求める旨の回答を行いました。その後、当社及び本特別委員会は、2026年4月27日に、公開買付者から、本公開買付価格を第7回提案と同額である1,700円(2026年4月24日の当社株式終値1,214円に対して40.03%、2026年4月24日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,220円に対して39.34%、2026年4月24日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,216円に対して39.80%、2026年4月24日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,207円に対して40.85%のプレミアムが付されております。)としつつ、更なる公開買付価格の引き上げは難しい旨の第8回提案を受けました。これに対して、当社及び本特別委員会は、第7回提案に関する検討のとおり、第8回提案で提示された価格は応諾することも可能な水準に達しているものの、当該金額から一般株主の利益のために更に公開買付価格の上乗せを図るため、公開買付者に対して、2026年4月27日に、第8回提案価格は、当社株主にとって十分なものとは評価できず、本公開買付けに賛同及び応募推奨の意見を出すことは困難であると判断した旨、並びに、第8回提案価格は、本事業計画を踏まえた当社株式の本源的価値との比較及び過去の類似する公開買付け事例におけるプレミアム水準との比較において十分なものとは言えず、本公開買付価格の1,750円への引き上げを求める旨の回答を行いました。その後、当社及び本特別委員会は、同日に、公開買付者から、本公開買付価格を第7回提案と同額である1,700円(2026年4月27日の当社株式終値1,214円に対して40.03%、2026年4月27日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,221円に対して39.23%、2026年4月27日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,216円に対して39.80%、2026年4月27日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,207円に対して40.85%のプレミアムが付されております。)とする旨の最終提案を受けました。これに対して、当社及び本特別委員会は、公開買付者に対して、同日に、最終的な意思決定は2026年4月28日に開催される当社取締役会での決議によることを前提として、最終提案価格(1,700円)をもって、本取引へ賛同し、当社の株主の皆様に対して応募を推奨することが妥当であると考えている旨の回答を行いました。そして、2026年4月28日に、本公開買付価格を1,700円とすることで公開買付者との間で合意に至りました。

更に、当社は、本特別委員会から2026年4月28日付の答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました(本答申書及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、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「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)

() 判断内容

以上の経緯のもと、当社は、森・濱田松本法律事務所から受けた助言及びプルータスから取得した当社の株式価値に関する2026年4月27日付株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、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、一般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及び検討を行いました。

その結果、当社は、以下のとおり、本取引は当社グループの企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

上記「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「()公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社の属する焼肉業界について、国内市場は既に成熟しており、原材料価格やエネルギー価格の高騰による仕入価格や水道光熱費の上昇、人手不足による人件費の高騰、物価上昇による節約志向の高まり等、現在の市場環境は当社にとって一層厳しさを増しており、経営の舵取りは困難な状況にあります。また、海外市場における需要は堅調に推移しており、今後の市場拡大が見込まれている一方で、中国経済の停滞による中国国内消費の伸び悩みや近時の世界的な経済リスクの高まりに鑑みれば、当社を取り巻く環境は不透明感が増していると考えております。更に、今後も主力製品である無煙ロースターの海外でのニーズや、アミ洗浄事業を中心としたアフターサービスの拡充に対する重要度は従来よりも更に高まっていくと考えられ、当社グループの更なる企業価値の向上に向けては、主要事業である無煙ロースター事業の海外展開の強化や、アミ洗浄事業や消火装置事業等のアフターマーケット市場におけるビジネス拡大が重要であると考えております。加えて、経営体制の再構築や、経営判断の迅速化、的確化、柔軟化が求められ、その過程においてはグローバルな営業及び供給体制の構築、新規ビジネスに係る研究開発体制強化のための大規模な先行投資も必要になると考えております。

このような事業環境の中で、公開買付者は、上記「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「()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」に記載のとおり、中長期的な視野での成長を目指し企業価値向上を実現するためには、当社において海外事業の強化及びアミ洗浄事業を中心とした新規ビジネスを推進させるための各施策を、より積極的かつ機動的に検討及び実行できる経営体制を構築し、これらの施策を迅速に実行していくことが必要であるとの認識を持たれているとのことです。当社としても、かかる施策の必要性について慎重に検討を行った結果、これらの施策は、当社の中長期的な企業価値向上のために推進していくべき施策であると考えております。

しかしながら、かかる取組みは、当社グループの今後の収益性を不確実なものにし、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化等による財務状況の悪化を招く可能性があり、当社が上場を維持したままこれらの各施策を実行した場合には、株価の下落や配当の減少等、当社の株主の皆様に対して多大な悪影響を与えてしまう可能性が否定できないと考えております。このような状況下において、当社としては、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、第三者ではなく、当社グループの事業内容を熟知している山田清久氏がその普通株式の75.00%を所有する法人である公開買付者が、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により当社株式を非公開化するとともに、これまでの事業運営との連続性も確保しつつ、抜本的かつ機動的に各施策を実践する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ております。

加えて、当社株式の非公開化を行った場合には、上場維持コストを削減することができ、経営資源の更なる有効活用を図ることも可能になると考えております。

なお、当社が当社株式の非公開化を行った場合には、(a)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り、また、(b)当社の上場企業としての信用力を背景とした顧客からの指名受注又は高単価での受注が困難になる可能性や、(c)海外における提携先を獲得する際の優位性が損なわれる可能性があると考えられます。更に、(d)非公開化後に経営体制が大幅に変更された場合には、当社の従業員に混乱が生じる可能性や、(e)今後の人材獲得において上場というステータスを失うことで、新卒採用及び中途採用を問わず採用力が低下するという可能性も考えられます。しかしながら、当社は日本証券業協会に当社株式を店頭登録した1997年以降資本市場からの資金調達を行っておらず、今後も必要資金については金融機関からの借入れによる調達を想定しているため、上記(a)のデメリットは限定的であると考えております。また、公開買付者への質問や面談を通じ、上記(b)乃至(e)の懸念は必ずしも現実化する可能性が高いとは言えず、上記「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「()本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、公開買付者の本取引後の経営方針に関する意向や、従業員の雇用及び待遇を維持する方針を踏まえ、上記(b)乃至(e)の懸念を過度に強調して評価することは適切ではなく、当社株式の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、本取引に伴うローンに付される財務制限条項等により、当社の通常の事業運営及び成長投資等が制限され、企業価値向上策の実現が困難になる可能性も想定されますが、公開買付者からの説明を踏まえれば、当該財務制限条項等は一般的な内容にとどまっており、当社の通常の事業運営を過度に制限するものではなく、また、本取引に伴うローンの契約条件は当社の成長投資等を過度に制限するものではないと考えられます。加えて、当社の既存株主には取引先も存在しますが、本取引によって資本関係が消滅することによる事業上の影響は限定的と判断しております。

そのため、当社は、2026年4月28日開催の取締役会において、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回るものであり、本取引は当社グループの企業価値の向上に資すると判断いたしました。

また、当社は、以下の点を考慮した結果、本公開買付価格である1,700円は、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の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しました。

(a) 本公開買付価格が、当社において「(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、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。

(b) 本公開買付価格が、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「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のブルータスによる当社株式の価値算定結果のうち、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超える金額であり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値(1,677円)を上回る金額であること。

(c) 本公開買付価格は、本取引の公表日の前営業日である2026年4月27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1,214円に対して40.03%、同日までの過去1ヶ月間(2026年3月30日から2026年4月27日まで)の終値単純平均値1,221円に対して39.23%、同日までの過去3ヶ月間(2026年1月28日から2026年4月27日まで)の終値単純平均値1,216円に対して39.80%、同日までの過去6ヶ月間(2025年10月28日から2026年4月27日まで)の終値単純平均値1,207円に対して40.85%のプレミアムがそれぞれ加算されている。この点、本公開買付価格のプレミアムは、経済産業省により「公正なM&Aの在り方に関する指針」が公表された2019年6月28日以降に公表され、2025年11月30日までに公開買付けが成立している国内の上場会社のマネジメント・バイアウト(MBO)案件(但し、不成立となった事例及び公表前営業日の終値に対してディスカウントした公開買付価格で公表された事例を除きます。)99件における、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアム水準の中央値(対公表日前営業日終値:42.25%、対過去1ヶ月間:45.14%、対3ヶ月間:46.16%、対6ヶ月間:49.15%)と比較すると、これらを大きく下回るものではなく、本公開買付価格と同程度又はそれ以下のプレミアムが付されていた事例も相当数存在することを踏まえると、本公開買付価格には合理的なプレミアムが付されていると評価できること。

(d) 本公開買付価格が、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「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」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、妥当であると認められると判断されていること。

(e) 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」に記載の利益相反を回避するための各措置を講じる等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること。

以上より、当社は2026年4月28日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。

当該取締役会決議の方法の詳細については、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の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社の取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、公開買付関連当事者及び当社から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータスに当社株式の価値算定を依頼し、2026年4月27日付で、本株式価値算定書を取得しました。なお、ブルータスは、公開買付関連当事者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係るブルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

なお、当社は、公開買付者及び当社において、本公開買付けの公正性を担保するため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、ブルータス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。

算定の概要

ブルータスは、当社株式の価値算定に当たり必要となる情報を収集・検討するため、下記「当社における独立した検討体制の構築」に記載の公開買付関連当事者からの独立性が認められる当社の役職員から事業の現状

及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値算定を行っています。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、当社株式の価値を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スタンダード市場に上場していることから市場株価法を用い、比較可能な類似上場会社が存在し、類似上場会社比較による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用い、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を用いて当社株式の株式価値の算定を行いました。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 : 1,207円から1,221円
類似会社比較法 : 756円から1,120円
DCF法 : 1,416円から1,937円

市場株価法では、基準日を2026年4月27日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値1,214円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,221円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,216円、直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,207円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,207円から1,221円までと算定しております。

次に、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ホンザキ株式会社、ガリレイ株式会社、株式会社マルゼン、大和冷機工業株式会社、株式会社フジマック、株式会社中西製作所及び日本調理機株式会社を選定した上で、事業価値に対するEBITマルチプル及びEBITDAマルチプルを用いて、当社株式の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲を756円から1,120円と算定しております。

DCF法では当社がその作成時点で合理的に予測可能な期間まで本公開買付けの検討にあたり作成した当社の2026年6月期から2029年6月期までの事業計画、収益予測及び投資計画（以下、まとめて「本事業計画」といいます。）、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、直近までの業績の動向に基づき、当社が生み出す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計算し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,416円から1,937円までと算定しております。本事業計画の策定に当たっては、国内主要マーケットである焼肉業界において、旺盛なインバウンド需要による追い風がある一方、円安や物価高による輸入牛肉や野菜等の仕入価格高騰や人手不足による人件費上昇が既存店の経営を圧迫し、新規出店も伸び悩んでいる状況を前提としております。また、海外マーケットについては、重点対応地域と位置付けるアセアン地域での販売は好調に推移する見通しであるものの、台湾においては現地ローカルチェーン店の新規出店一巡による需要縮小、香港においては人流や購買力の隣接する深圳への流出に伴う新規出店見送りの増加により受注が伸び悩んでいる状況、及び北米市場において製品認証の仕様変更に伴う出荷調整により販売数量が減少している状況を前提としております。なお、当社は2025年12月に本事業計画を作成したところ、2026年2月に当社の2026年6月期第2四半期会計期間の業績動向を勘案した結果、本事業計画のうち2026年6月期通期における収益予測の下方修正を行っており、また、2026年4月にも当社の2026年6月期第3四半期会計期間の業績動向を勘案した結果、本事業計画のうち2026年6月期通期における収益予測の更なる下方修正を行っております。なお、割引率には加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital）：WACCを使用しております。加重平均資本コストは、資本資産価格モデル（Capital Asset Pricing Model：CAPM）により見積もった資本コストと、節税効果控除後の予想調達金利により見積もった負債コストを、類似上場会社の情報により見積もられた株主資本構成比率で加重平均することにより計算しており、当社の規模を踏まえたサイズリスク・プレミアムも考慮して幅を設けた上で、10.4%～12.5%を採用しております。また、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、永久成長率を0%とし、継続価値を7,110百万円～8,562百万円と算定しております。マルチプル法において、EBITの倍率については、事業価値に対するEBITの倍率は業界各社の水準等を踏まえ4.9倍～7.4倍として、継続価値を6,326百万円～9,631百万円と算定し、EBITDAの倍率については、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4.0倍～6.2倍として、継続価値を6,336百万円～9,798百万円と算定しております。

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及びフリー・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6月期は、焼肉店をはじめとする飲食業界の厳しい経営環境を受け、新規出店や改装需要が伸び悩むほか、核となる製品売上で店舗環境売上などが伸び悩むことにより、営業利益は33%の減益が見込まれております。一方、2025年6月期に実施した名古屋アミ洗浄工場への投資が一巡したことによる反動で、フリー・キャッシュ・フローは119%の増加が見込まれております。また、2027年6月期は、前期から繰り越された受注による増収を見込み、営業利益は51%の増益、フリー・キャッシュ・フローは197%の増加を見込んでおります。その後も、海外売上高の増加に伴い、フリー・

キャッシュ・フローについては、2028年6月期は前年比68%増、2029年6月期は前年比31%の増加が見込まれております。

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、現時点において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。

(注7) プルータスは、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又は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、当社の役職員(ただし、公開買付関連当事者から独立した者に限ります。)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、プルータスは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しております。また、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、本事業計画については、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。

(単位:百万円)

	2026年6月期 (3ヶ月)	2027年6月期	2028年6月期	2029年6月期
売上高	1,568	7,620	8,100	8,530
営業利益	93	980	1,180	1,300
E B I T D A	147	1,202	1,481	1,592
フリー・キャッシュ・フロー	67	507	849	1,110

なお、当社が2025年8月1日付で公表した「2025年6月期決算短信〔日本基準〕(連結)」における2026年6月期の連結業績予想(連結売上高7,550百万円、連結営業利益980百万円)は、上記の財務予測の数値とは乖離がございますが、足元の収益環境及び当社の業績等を踏まえ、より現状に即した客観的かつ合理的な当該財務予測に基づいて企業価値を算定し、本公開買付価格の妥当性を検討することが適切であると判断いたしております。

加えて、当社が本取引のために本事業計画を作成するにあたり、本特別委員会は、当社より事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明を受けるとともに、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及びその作成経緯等の合理性を確認しており、また、「2025年6月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」における2026年6月期の業績目標と当該財務予測の数値との間に乖離が生じていることに関しても、足元の収益環境及び当社の業績等を踏まえ、本特別委員会においてその合理性を確認しております。

(4) 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)

公開買付者は、上記「(1)本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立したものの、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及び当社が所有する自己株式を除きます。)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、当社の株主を公開買付者のみとすることを目的として本スクイ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。

株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至り、会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する当社株式の全てを売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定とのことです。公開買付者は、株式売渡請求において、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対し株式売渡請求の承認を求める予定とのことです。当社がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する当社株式の全てを取得するとのことです。そして、売渡株主がそれぞれ所有していた当社株式の対価として、公開買付者は、売渡株主に対し、当社株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社取締役会は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、公開買付者による株式売渡請求を承認する予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした規定としては、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対してその所有する当社株式の売買価格の決定申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、これらの申立てがなされた場合における、当社株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

公開買付者は、本公開買付けの成立により、当社の総株主の議決権の90%未満を所有する場合には、会社法第180条に基づき当社株式の併合を行うこと（以下「本株式併合」といいます。）及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、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。また、本書提出日現在において、本臨時株主総会の開催日は、2026年8月中旬頃を予定しております。本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなるとのことです。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切捨てられます。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることになるとのことです。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け価格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算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者が当社の発行済み株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした規定として、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、当社の株主は、当社に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取れることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められているとのことです。なお、これらの申立てがなされた場合における、当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになるとのことです。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

上記及びの各手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格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になるよう算定される予定とのことです。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取り扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 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）」に記載の本スクイズアウト手続が実行された場合には東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

(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

当社及び公開買付者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）に該当する取引の一環として行われるものであり、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うることを踏まえ、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。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）（以下「M o M」といいます。）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当社の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいてM o M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として、以下の措置を実施していることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

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

上記「(3) 算定に関する事項」の「算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係」に記載のとおり、当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、公開買付関連当事者及び当社から独立した第三者算定機関であるブルータスに当社株式の価値算定を依頼し、2026年4月27日付で、本株式価値算定書を取得しました。ブルータスは、公開買付関連当事者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会において、ブルータスの独立性に問題がないことが確認されております。なお、本取引に係るブルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当該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」の「算定の概要」をご参照ください。

なお、当社は、公開買付者及び当社において、本公開買付けの公正性を担保するため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、ブルータスから、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。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するため、公開買付関連当事者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、同法律事務所から本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点に関する法的助言を受けております。森・濱田松本法律事務所は、公開買付関連当事者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。また、本特別委員会において、森・濱田松本法律事務所の独立性に問題がないことが確認されております。なお、森・濱田松本法律事務所の報酬は、時間単位の報酬のみとしており、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、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けに係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、2025年11月14日に開催した当社取締役会において、当社の独立社外取締役である阿知波智大(公認会計士、阿知波会計事務所所長、監査法人東海会計社代表社員)氏及び高橋裕子(弁護士、and LEGAL弁護士法人、ジャパンマテリアル株式会社社外取締役(監査等委員))氏、当社の独立社外監査役である瀬木達也氏の3名から構成される本特別委員会を設置する旨を決議しました。なお、当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会は、委員の互選により、阿知波智大氏を本特別委員会の委員長として選定しております。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としております。なお、当社は、森・濱田松本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社外取締役及び社外監査役の独立性及び適格性について確認を行うとともに、公開買付関連当事者及び当社のいずれからも独立性を有すること、及び本取引の成否に関して独立性を有することを確認した上で、本特別委員会の委員を選任しております。なお、本特別委員会は、瀬木氏が本件買収ローンの借入先である百五銀行の出身者であるものの、瀬木氏は百五銀行を退職後、5年以上が経過しており、百五銀行又は公開買付者から指示等を受ける立場及び関係性にはないこと等を踏まえて、独立性に問題はないものと判断しております。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、本諮問事項(()本公開買付けについて当社取締役会が賛同するべきか否か、及び、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かについて検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、()当社取締役会における本取引についての決定が、当社の一般株主にとって公正なものであることに関して検討し、当社取締役会に意見を述べること)を諮問しました。なお、当社取締役会は、当社の企業価値向上に資するか否かの観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性(本取引のために講じられた公正性担保措置の内容を含む。)について検討・判断するものとするを併せて決議しております。

また、本特別委員会への諮問にあたり、当社取締役会は、()本取引の実施に関する当社取締役会の意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、()本特別委員会が本取引の実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は本取引の実施を承認しない(本公開買付けに賛同しないことを含む)こととしております。同時に当社取締役会は、本特別委員会に対し、()当社が公開買付者らとの間で行う交渉の過程に実質的に関与すること(必要に応じて、公開買付者らとの交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら公開買付者らと交渉を行うことを含む。)ができる権限、()本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザー等を選任し(この場合の費用は当社が負担する。)、又は当社のアドバイザー等を指名若しくは承認(事後承認を含む。)すること(なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができる)と判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができる。)ができる権限、()本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めることのできる権限、()事業計画の内容及び作成の前提に係る情報を含め、当社の役職員から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領することのできる権限、()その他本取引に関する検討及び判断に際して必要であると本特別委員会が認める事項を実施することのできる権限を与えることを決議しております。

() 検討の経緯及び判断内容

本特別委員会は、2025年11月21日から2026年4月27日までの間に合計28回にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行うなどして、本諮問事項に係る協議及び検討を行っております。

具体的には、森・濱田松本法律事務所及びブルータスについて、公開買付関連当事者及び当社からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを当社のリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として選任することについて承認しております。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に独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認しております。

また、本特別委員会は、ブルータスから受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、当社が本取引のために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合理性を確認し、これらを承認しております。上記「(3) 算定に関する事項」の「 算定の概要」に記載のとおり、ブルータスは、本事業計画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、ブルータスから、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・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

その他、本特別委員会は、() 当社及び公開買付者より提出された各資料及び書類の検討、() 公開買付者に対する、本取引の意義・目的、本取引による企業価値向上策・シナジー、本取引のディスシナジー、本取引後の経営方針等、想定取引スキーム等に関する事項のヒアリング、() 当社の役職員に対する、本取引による企業価値向上策・シナジー、本取引のディスシナジー、本取引後の経営方針に関する事項のヒアリングを行っております。また、本特別委員会は、当社及びブルータスから、公開買付者と当社との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けただうえで、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議・決定し、上記「 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」に記載のとおり、2026年4月27日の公開買付者の最終提案を受けるに至るまで、公開買付者に対して複数回にわたり公開買付価格の引上げを要請するなどして、公開買付者との交渉過程に実質的に関与しております。

これらの内容を踏まえ、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所及びブルータスと議論を重ね、本諮問事項について協議・検討を行いました。本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2026年4月28日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の内容の本答申書を提出しました。

() 答申内容

本特別委員会は、委員全員の一致により、本諮問事項に関して、以下のとおり答申する。

当社取締役会においては、本公開買付けについて賛同するとともに、当社株主に対しては本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明するべきであると考えます。

当社取締役会が本取引の実施について決定することは、当社の一般株主にとって公正なものであると考える。

() 答申の理由

(a) 本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かの検討

a 当社の経営環境、経営課題等

上記「(2) 本公開買付けに関する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「() 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の当社の経営環境、経営課題等に関する公開買付者らの認識について、本特別委員会としても当社の取り巻く事業環境及び経営課題に関し、概ね同様の認識を有しており、不合理な点は認められない。

b 本取引の意義(メリット)

公開買付者は、中長期的な視野での成長を目指し企業価値向上を実現するためには、() アセアン地域を始めとした海外市場における取組みを更に加速し、世界中で当社ブランドが愛される取組みを実行すること、() アミ洗浄事業及び無煙ロースター用自動消火装置販売事業等の新規ビジネスを推進し、また無煙ロースターのコア事業で培った焼肉店との強固なリレーションを活かした無煙ロースターとのセット販売を強化することで、ストック型ビジネスを拡充し、業績の安定化を図ることという各施策をより積極的かつ機動的に検討及び実行できる経営体制を構築し、これらの施策を迅速に実行していくことが必要であると認識しているとのことである。

公開買付者は、上記()及び()の施策は、多額の先行投資が必要となり、短期的な利益減少をもたらすリスクを伴うことから、上場会社の施策としては資本市場から必ずしも十分な評価が得られない可能性があり、その場合には、当社の株価の下落を招き、当社の一般株主の皆様の期待に沿えない

おそれがあると認識している。そして、当社株式を非公開化することが、短期的なキャッシュ・フローの悪化や株価の下落といった当社の株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、中長期的な視点から抜本的かつ機動的に上記の各施策を迅速かつ果敢に実践するために最も有効的な手段であると考えているとのことである。

また、公開買付者は、監査法人への報酬や情報開示に伴う社内体制整備のための費用及び証券代行費用等の上場維持にかかるコストが多額となっているところ、本取引によりこれらの上場維持コストの削減につながると考えているとのことである。

上記の公開買付者らの認識について、当社執行部の見解も踏まえると、本特別委員会としては、上記() ()の各施策を推進することが当社の企業価値向上の実現に当たり必要と考えられること、当該施策を実施するに当たっては中長期的な視点が必要になること、非公開化により短期的なキャッシュ・フローの悪化や株価の下落といった当社の株主の皆様のリスク負担を回避できると考えられること、第三者ではなく公開買付者がマネジメント・バイアウト(MBO)の手法により当社株式を非公開化することで、これまでの事業運営との連続性も確保できると考えられること、また、非公開化に伴い、一定の上場維持コストの削減につながる点において、公開買付者らの認識に異論はなく、本取引は当社の企業価値の向上に資すると考えられる。

c 本取引に伴う当社株式の非公開化によるデメリット

公開買付者は、本取引に伴う当社株式の非公開化によるデメリットについて、() 株式市場を通じた資金調達ができなくなることに關しては、1997年以降資本市場からの資金調達を行っていないことに鑑み、デメリットにならないこと、() 上場企業として社会的な信用や知名度は失われるおそれがあるものの、当社は、国内で一定のシェアを有し、取引先に対する信用力を既に確保しているため、デメリットにはならないこと、() 本取引後において機動的かつ柔軟な経営体制を構築し、誠心誠意の対話の機会を持つなど各従業員と向き合うことで、本取引を契機として、当社の従業員が退職する可能性は低いこと、() 非公開化に伴い従業員の雇用に悪影響が生じる可能性はないこと、本取引に係る資金を本件買収ローンにより充当することが予定されているが、当社の通常の事業運営及び成長投資等が過度に制限される可能性はないことを想定しているとのことである。

これに対して、当社執行部の見解も踏まえると、本特別委員会は、上記() については、特に異論はない一方、上記() については、当社の上場企業としての信用力が、当社の顧客から特命での注文を受けることができ又は比較的高単価の注文を受けることができる一つの要因となる場合があること、また、アセアン地域を含む海外において新規の販売代理店・フランチャイズパートナーと契約を締結する際に、日本の上場企業であることの信用力が、当社に有利に働く場合があることは否定できないところ、非公開化により上場企業でなくなることから、これらの優位性が損なわれる可能性があること、上記() について、非公開化に伴い、仮に現在の役員構成を含む経営体制が大幅に変更された場合には、当社の従業員に混乱を招く可能性があること、上記() について、非公開化に伴い従業員の雇用に悪影響が生じる可能性があることといった懸念が一般的には想定される。しかし、これらの懸念が現実化する可能性が高いことを基礎づける具体的な事情までは確認されておらず、下記「d 本取引後の当社の経営方針等」に記載の本取引後の当社の経営方針・経営体制・ガバナンス体制及び従業員の雇用・待遇の維持に関する公開買付者の回答等を踏まえると、これらの点を過度に強調して評価することはできない。

また、上記() について、本件買収ローンに付される各種制限により企業価値向上策の実現が困難になる可能性も一般的には想定される。しかし、本件買収ローンに付される財務制限条項及びその他各種コベナンツは一般的な内容にとどまっており、公開買付者は、当社の作成に係る本事業計画を基に、今後実施することが見込まれる各種成長投資に要する費用を考慮した上で、キャッシュフローを検証し、返済スケジュールを計画しており、本件買収ローンの返済は当社の通常の事業運営を過度に制限するものではなく、また、本件買収ローンの契約条件は当社の成長投資等を過度に制限するものではないと考えられる。

以上を踏まえれば、本取引のデメリットは限定的であると考えられる。

d 本取引後の当社の経営方針等

公開買付者は、当社執行部とともに、当社の経営理念の具現化に最適な経営体制について検討していく意向であり、当面の間は現在の経営体制を原則維持することを考えており、現時点で公開買付者らにおいて具体的に検討している役員変更はないと確認している。公開買付者は、現時点では、公開買付者と当社のその他の取締役との間では、本取引後の役員就任について何らの合意も行っておらず、本取引後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本取引後、当社と協議しながら決定していく予定とのことである。

公開買付者としては、本取引後のガバナンスの維持・向上は重要な論点であると認識し、本取引後のガバナンス維持に資する最適な機関設計は、今後当社執行部と協議の上、検討するとのことを確認している。また、当社の社内規定については、事業計画の遂行に資する運用を基本としつつ、事業運

営上必要な見直しの要否・範囲については、当社執行部と協議の上、検討することを確認しており、現時点で公開買付者において具体的に検討している社内規定の変更はないとのことである。

加えて、公開買付者は、従業員の雇用や待遇についても原則として現状を維持する意向であり、さらに、公開買付者及び当社の役職員が一丸となって当社の戦略の遂行・加速に取り組むことを目的としたインセンティブプログラムを導入することを予定しているとのことである。

e 小括

以上を踏まえると、当委員会としては、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであると考える。

(b) 本取引の手続の公正性の検討

以下の点より、本取引においては、一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されており、公正な手続を通じた当社株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられる。

- ・当社において公開買付関連当事者及び当社から独立した本特別委員会が設置され、有効に機能したものと認められること。
- ・当社は、外部専門家（森・濱田松本法律事務所及びブルータス）の独立した専門的助言を取得しているものと認められること。
- ・当社は、本取引についての判断の基礎として、専門性を有する独立した第三者算定機関であるブルータスからの株式価値算定書の取得をしているといえること。
- ・当社は、利害関係を有する取締役等を可能な限り本取引の検討・交渉過程から除外し、公開買付関連当事者から独立した立場で検討・交渉等を行うことができる体制が構築されていること。
- ・（ ）当社が公開買付者ら以外の買収提案者（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、当該対抗的買収提案者が当社と接触等を行うことを制限するような内容の合意等を一切行っていないこと、（ ）本公開買付けの公開買付期間を30営業日に設定する予定であり、公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日よりも長期に設定することにより、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ていること、（ ）市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討するような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む。）は行っていないものの、公開買付者らが既に当社株式を合計2,022,900株（所有割合：36.78%）保有していること、本公開買付けを含む本取引に関して充実した公正性担保措置が講じられ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できることからすると、本取引において、当社が積極的なマーケット・チェックを行っていないことをもって、本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと考えられること。
- ・本取引において、マジョリティ・オブ・マイノリティ（以下「MoM」という。）条件の設定は予定されていないが、MoM条件を設定すると、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当社の一般株主の利益に資さない可能性もあり、また、その他に十分な公正性担保措置が講じられていることを踏まえると、MoM条件が設定されていなくても、それのみにより本取引における手続の公正性が損なわれるものではないと考えられること。
- ・本取引においては、一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められること。
- ・本取引においては、M & A指針において望ましいとされる実務上の対応がなされており、強圧性が排除されているものと認められること。

(c) 本取引の取引条件の妥当性の検討

本取引の条件については、下記aのとおり、買収方法及び買収対価の種類については妥当性があると考えられる。また、上記bのとおり、本公開買付価格は妥当であると考えられる。

a 買収の方法及び買収対価の種類の妥当性

- ・一段階目として、公開買付けを行い、二段階目として株式売渡請求又は株式併合によるスクイーズアウト手続を行うという方法は、非公開化の取引においては一般的に採用されている方法であり、本取引の方法に不公正な点は認められない。
- ・本取引における買収対価の種類については、そもそも金銭は、流動性が高く投資回収の方法として妥当であるため、対価を金銭とすること自体が一般株主の不利益となる理由はなく、本取引における買収対価の種類に不公正な点は認められない。
- ・山田清久氏は、本取引の成立後に、公開買付者に対して本再出資することにより、当社に対して間接的に再出資することが予定されているが、公開買付者によれば、本再出資における公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額を決定する際の前提となる当社株式の評価は、本公開買付価格と同一の価格である1株当たり1,700円とする予定とのことであり、かかる本再出資について、公開買

付価格の均一性（金融商品取引法第27条の2第3項）の趣旨の観点から不合理な点は認められない。

b 買収価格の妥当性

本事業計画の合理性の検討

以下の点より、本株式価値算定の前提となった本事業計画は、その前提条件、作成経緯及び当社の現状に照らして合理的であると認められる。

- ・本取引の取引条件等の妥当性を客観的かつ合理的に検証することを目的として作成されたものであること。
- ・本取引の検討と無関係にスタンド・アロン・ベースで策定された公表済みの中期経営計画（2026年6月期～2029年6月期）を基に作成されたものであることについて説明を受けたこと。
- ・構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれが合理的に排除されていることが認められること。
- ・プルータス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（各事業における売上目標や将来予測の根拠、焼肉業界における市場動向の考え方を含む。）について当社から説明を受け、質疑応答を行った上で、これらの合理性を確認し、承認していること。
- ・当社の業績の推移状況等を踏まえた本事業計画の修正の要否について質疑応答及び検討を行い、本事業計画の修正内容について承認したこと。

プルータスの算定結果の検討

以下の点により、本株式価値算定書の算定内容は、合理的なものであると考えられる。

- ・本特別委員会は、プルータスから、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た上で、質疑応答を行い、その内容の検討を行ったこと。
- ・プルータスの株式価値の算定手法である市場株価法、類似会社比較法及びDCF法は、現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられ、また、DCF法における割引率の根拠に関する説明も合理的であって、その算定内容も現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること。

本株式価値算定の結果に基づく検討

本公開買付価格は、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超える金額であり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値（1,677円）を上回る金額であることが認められる。

プレミアム分析

本公開買付価格は、本取引の公表日の前営業日である2026年4月27日の終値に対して40.03%、同日までの1ヶ月の終値単純平均値に対して39.23%、同日までの3ヶ月の終値単純平均値に対して39.80%、同日までの6ヶ月の終値単純平均値に対して40.85%のプレミアムがそれぞれ加算されている。

この点、本公開買付価格のプレミアムは、経済産業省によりM&A指針が公表された2019年6月28日以降に公表され、2025年11月30日までに公開買付けが成立している国内の上場会社のMB0案件（ただし、より類似性の高い他事例との比較という観点から、不成立となった事例及び公表前営業日の終値に対してディスカウントした公開買付価格で公表された事例を除く）99件における、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアム水準の中央値（対公表日前営業日終値：42.25%、対過去1ヶ月間：45.14%、対3ヶ月間：46.16%、対6ヶ月間：49.15%）と比較すると、これらを大きく下回るものではなく、本公開買付価格と同等程度又はそれ以下のプレミアムが付されていた事例も相当数存在すること等を踏まえると、本公開買付価格には合理的なプレミアムが付されていると評価できる。

交渉過程・価格決定プロセス

公開買付者らとの交渉は、当委員会がプルータスから受けた当社株式の株式価値に係る助言並びにプルータス及び森・濱田松本法律事務所からの意見・助言も踏まえながら、主体的に行ってきたものであり、その他、本公開買付価格の決定プロセスの公正性を疑わせるような具体的事情は認められない。

c 総括

本取引の条件については、上記aのとおり、買収方法及び買収対価の種類については妥当性があると考えられる。また、上記bのとおり、本公開買付価格は妥当であると考えられる。

(d) 勧告内容

上記(a)のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資すると考えられること、上記(b)のとおり、本取引においては一般株主の利益を確保するための公正な手続が実施されており、上記(c)のとおり、本取引の買収方法及び買収対価の種類には合理性があり、本公開買付価格は妥当であると認められる。

したがって、当社取締役会は、本公開買付けについて賛同し、かつ、当社株主に対しては本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を表明するべきであると考えます。

(e) 当社取締役会における本取引についての決定が当社の一般株主にとって公正なものであるかの検討

上記(a)のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資すると考えられること、上記(b)のとおり、本取引においては一般株主の利益を確保するために公正な手続が実施されており、上記(c)のとおり、本取引の取引条件については、買収方法及び買収対価の種類には合理性があり、本公開買付価格は妥当であると認められることからすれば、当社取締役会が本取引の実施についての決定をすることは、当社の一般株主にとって公正なものであると考えます。

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監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、プルータスから受けた財務的見地からの助言及び2026年4月27日付で提出を受けた本株式価値算定書の内容、並びに森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、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いました。

その結果、上記「3. 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するとともに、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の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し、2026年4月28日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した取締役（取締役合計7名のうち、山田清久氏を除く6名）の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、山田清久氏は、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、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は一切参加しておりません。また、上記の当社取締役会には、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。

当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付関連当事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の利益の確保の観点から本取引に係る検討体制を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、山田清久氏は、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、本取引に関する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、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。当該検討体制は、現に公開買付者又はその子会社（当社及びその子会社を除く。）の役職員を兼任する者又は過去にこれらの役職員であった者、並びに山田清久氏又はその親族を一切含まず、かつ、公開買付関連当事者からの独立性が認められる役職員である当社の取締役4名（安藤紀彦氏、片岡光男氏、田口茂樹氏及び高橋征宏氏）及び従業員2名の総勢6名で構成し、2026年4月28日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

また、かかる取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制、具体的には本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する役職員の範囲及びその職務（当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成等高い独立性が求められる職務を含みます。）は、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性の観点から問題が無いことについては、本特別委員会の承認を得ております。

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、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日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定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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り、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。

(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、2026年4月28日付で、山田清久氏及び山田みさ子氏との間で、山田清久氏が所有する当社株式（66,750株、所有割合：1.21%）及び山田みさ子氏が所有する当社株式（75株、所有割合：0.00%）の全てについて、本公開買付けに応募することを口頭で合意しているとのことです。本応募合意において、応募の前提条件はないとのことです。なお、公開買付者から山田清久氏及び山田みさ子氏に対してその所有する当社株式の応募により付与される利益は、本応募合意株式の対価として支払う金銭以外には存在しないとのことです。また、公開買付者は、山田清久氏との間で、本再出資に合意しているとのことです。その他合意している事項はないとのことです。本再出資の条件等の詳細については、現時点では未定とのことです。なお、山田みさ子氏が公開買付者に再出資をする予定はないとのことです。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数（株）	議決権の数（個）
安藤 紀彦	代表取締役社長	5,700	57
片岡 光男	取締役営業本部長	10,000	100
山田 清久	取締役生産管理本部長	66,750	667
田口 茂樹	取締役管理本部長	3,187	31
高橋 征宏	取締役海外事業本部長	1,547	15
阿知波 智大	取締役	-	-
高橋 裕子	取締役	-	-
瀬木 達也	常勤監査役	-	-
光岡 要次郎	監査役	-	-
松下 操	監査役	-	-
計		87,184	870

（注1） 役職名、所有株式数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

（注2） 取締役阿知波智大及び高橋裕子は社外取締役であります。

（注3） 常勤監査役瀬木達也、監査役光岡要次郎及び松下操は社外監査役であります。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上