【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11月９日
【報告者の名称】	株式会社ホーブ
【報告者の所在地】	北海道上川郡東神楽町14号北１番地
【最寄りの連絡場所】	北海道上川郡東神楽町14号北１番地
【電話番号】	（０１６６）８３－３５５５
【事務連絡者氏名】	取締役経営管理部長　　馬場　文秀
【縦覧に供する場所】	株式会社ホーブ （北海道上川郡東神楽町14号北１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、株式会社ホーブをいいます。
（注２）　本書中の「公開買付者」とは、株式会社髙橋企画をいいます。
（注３）　本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
（注４）　本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。
（注５）　本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。
（注６）　本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
（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意味します。
（注８）　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。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称　　株式会社髙橋企画
所在地　　北海道上川郡東神楽町14号北１番地

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【買付け等の概要】

公開買付けの目的	非公開化（マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）（注１））
買付け等の期間	2026年11月９日（月曜日）から2026年12月21日（月曜日）まで（30営業日）
買付け等の価格	普通株式１株につき、金1,140円
買付予定数の上限	―（株）
買付予定数の下限	202,500（株）（注２）

（注１）　「マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）」とは、公開買付者が公開買付対象者の役員である公開買付け（公開買付者が公開買付対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって公開買付対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。）をいいます。

（注２）　買付予定数の下限（202,500株）について買付け等を行った場合における当該買付け等後の公開買付者の株券等所有割合（法第27条の２第８項に規定する株券等所有割合をいい、同条第１項第１号に規定する特別関係者（但し、特別関係者のうち同項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令第３条第２項第１号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）の株券等所有割合を加算したものをいいます。）は66.67%（小数点以下第三位を四捨五入。）です。なお、株券等所有割合は、当社が2026年11月６日に公表した「2027年６月期　第１四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2026年９月30日現在の発行済株式総数（762,000株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（757株）を控除した株式数（761,243株、以下「本基準株式数」といいます。）に係る議決権の数（7,612個）を分母として計算しております。また、当該買付予定数の下限について買付け等を行った場合における当該買付け等後の株券等所有割合を、当社が2026年９月28日に提出した第40期有価証券報告書（以下「当社有価証券報告書」といいます。）に記載された2026年６月30日現在の総株主の議決権の数（7,599個）を分母として計算した場合には、66.79%（小数点以下第三位を四捨五入。）となります。本書提出日現在における当社の単元未満株式の数が判明しておらず、同日現在の当社の総株主の議決権の数が不明であるところ、2026年６月30日時点の総株主の議決権の数が当社が公表又は提出した書類において把握可能な直近の総株主の議決権の数であることから、当該計算においては、当社有価証券報告書に記載された総株主の議決権の数（7,599個）を分母として用いております。

4【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等】

（1）【意見の内容】

当社は、2026年11月６日開催の当社取締役会において、下記「(2) 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、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

なお、当該取締役会決議は、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤　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）【意見の根拠及び理由】

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、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。

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じて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の普通株式（以下「当社株式」といいます。）を取得及び所有することを主たる目的として、当社の代表取締役会長である髙橋巖氏（所有株式数：305,000株、所有割合（注）：40.07%、当社の筆頭株主（2026年６月30日現在の順位をいいます。以下、株主の順位に関する記載において同じです。）、以下「髙橋巖氏」といいます。）により2026年10月２日付で設立された髙橋巖氏の資産管理会社である株式会社とのことです。本書提出日現在、髙橋巖氏が、公開買付者の普通株式（10株）の全てを所有しており、髙橋巖氏が、公開買付者の代表取締役を務めているとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は当社株式を所有していないとのことです。

（注）　「所有割合」とは、本基準株式数（761,243株）に対する所有株式数の割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、所有割合の記載について同じです。

今般、公開買付者は、東京証券取引所スタンダード市場に上場している当社株式を非公開化することを目的として、当社株式の全て（但し、髙橋巖氏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、その後、本株式交換（以下に定義します。以下同じです。）により当社株式の全てを公開買付者に集約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、2026年11月６日に本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）に該当し、髙橋巖氏は、本取引後も継続して当社の代表取締役会長として当社の経営にあたることを予定しているとのことです。本書提出日現在、公開買付者は、当社のその他の役員との間で本取引後の役員就任について何らの合意も行っていないとのことです。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、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。

なお、下記「(5) 上場廃止等となる見込み及びその事由」に記載のとおり、東京証券取引所は、2026年７月23日付で、当社株式について、上場維持基準（流通株式時価総額基準）への不適合を理由として、同日から2026年12月31日までの間、整理銘柄に指定し、2027年１月１日付で上場廃止とすることを決定しております（以下「本上場廃止決定」といいます。）。したがって、当社株式は、本公開買付けの成否にかかわらず、本書提出日現在の予定では、2027年１月１日付で上場廃止となります。本公開買付け及び本スクイーズアウト手続（以下に定義します。）は、本上場廃止決定により、上場廃止後は取引所市場を通じて当社株式を売却する機会が失われることとなる当社の一般株主の皆様に対して、上場廃止前に当社株式を公正な条件で売却する機会を提供するとともに、上場廃止後の当社において、髙橋巖氏を中心とする安定的な株主構成及び経営体制を構築することを目的とするものとのことです。本取引の目的の詳細については、下記「② 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」をご参照ください。

また、髙橋ゆかり氏（髙橋巖氏の配偶者であり、公開買付者の取締役。所有株式数：22,000株、所有割合：2.89%、当社の第３位株主）は、その所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する予定とのことです。他方、髙橋巖氏は、その所有する当社株式の全て（所有株式数：305,000株、所有割合：40.07%）について本公開買付けに応募しない予定とのことです。公開買付者は、髙橋ゆかり氏から、その所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する旨の意向を、髙橋巖氏から、その所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募しない旨の意向を、それぞれ受領しているとのことです。なお、公開買付者は、髙橋巖氏及び髙橋ゆかり氏のそれぞれとの間で、本公開買付けの応募及び不応募に関する契約書を締結していないとのことです。

さらに、公開買付者は、本公開買付けにおいて202,500株（所有割合：26.60%）を買付予定数の下限として設定しており、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。）の総数が買付予定

数の下限（202,500株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全て（但し、髙橋巖氏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。）を取得した上で、本株式交換により当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（202,500株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

なお、公開買付者は、本取引を通じて、当社を非公開化することを目的としているところ、本公開買付けにおいて当社株式の全て（但し、髙橋巖氏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、当社に対して、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者及び髙橋巖氏の２名のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することを要請する予定であるところ、本スクイーズアウト手続として株式併合を実施する際には、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「会社法」といいます。）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ているとのことです。そのため、公開買付者は、本公開買付け後に公開買付者及び髙橋巖氏が合計で当社の総株主の議決権の数の３分の２以上を所有することとなるよう、本公開買付けの買付予定数の下限（202,500株）を、本基準株式数（761,243株）に係る議決権の数（7,612個）に３分の２を乗じて得られる議決権の数（5,075個）（小数点以下切上げ）に、当社の単元株式数である100株を乗じた株式数（507,500株）から、髙橋巖氏が所有する当社株式数（305,000株）を控除した株式数としているとのことです。

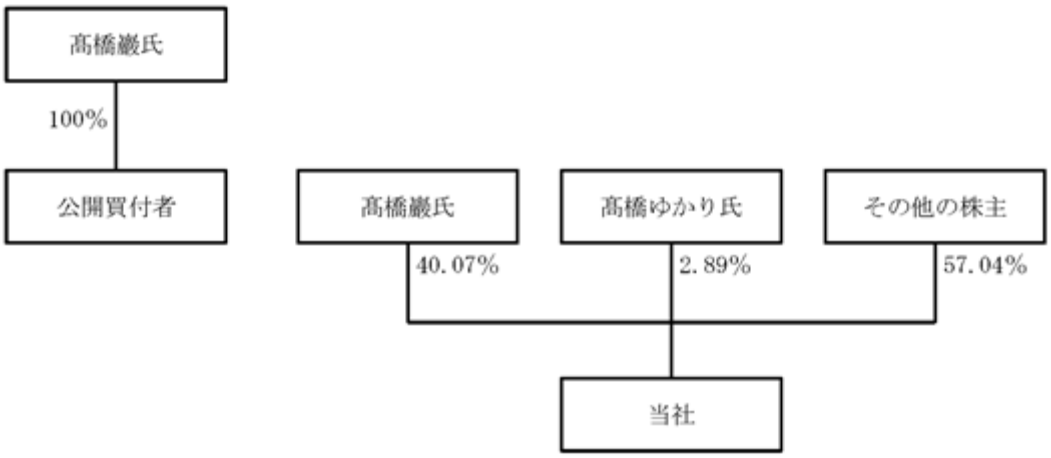
また、公開買付者は、本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者及び髙橋巖氏のみが当社の株主となることを前提として、公開買付者を株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。本株式交換においては、髙橋巖氏が所有する当社株式の対価として公開買付者の株式を交付することにより、当社株式の全てを公開買付者に集約し、公開買付者が当社の完全親会社となることを予定しているとのことです。なお、本株式交換に係る株式交換比率、効力発生日その他の具体的な条件は、本書提出日現在では未定とのことです。もっとも、本株式交換の条件については、本公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）との経済的な等価性等を考慮し、髙橋巖氏が一般株主の皆様と比較して経済的に有利な条件で取り扱われることのないよう、公平性に留意して検討する方針とのことです。具体的には、本株式交換の株式交換比率を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性規制（法第27条の２第３項）の趣旨に反することのないよう、当社株式の価値は、本公開買付価格と同額で評価する予定とのことです。

公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、髙橋巖氏からの出資（100,000千円）及び金融機関からの借入れ（500,000千円を限度）により賄うことを予定しており、これらをもって、本公開買付けの決済資金等に充当することを予定しているとのことです。

以下は、現在想定している本取引の概要を図示したものとのことです。

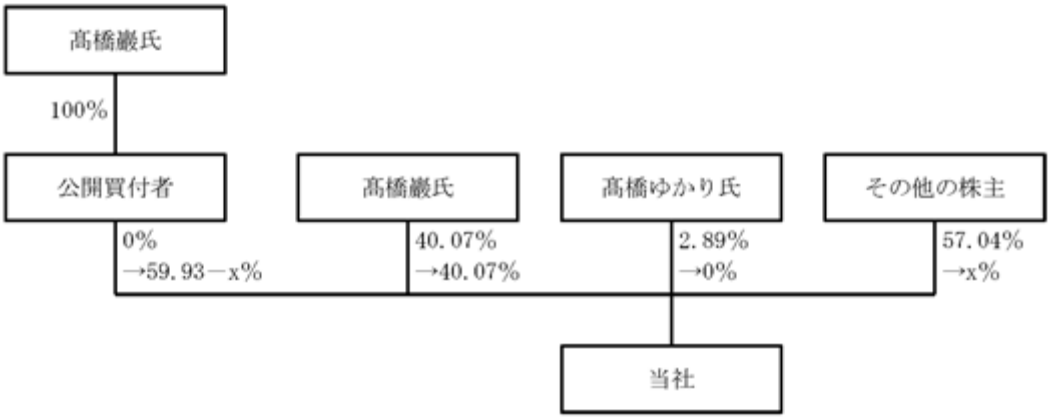
Ⅰ．本公開買付けの実施前

本書提出日現在において、当社株式のうち髙橋巖氏が305,000株（所有割合：40.07%）、髙橋ゆかり氏が22,000株（所有割合：2.89%）、その他の株主が合計434,243株（所有割合：57.04%）を所有。



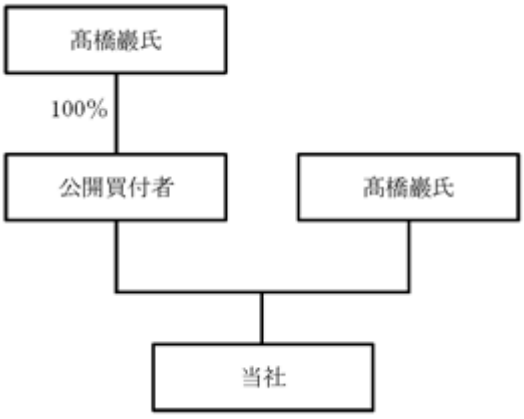
Ⅱ．本公開買付け（2026年11月９日－2026年12月21日）

公開買付者は、当社株式の全て（但し、髙橋巖氏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。）を対象に本公開買付けを実施。本公開買付けを含む本取引に要する資金は、髙橋巖氏による公開買付者に対する出資及び金融機関からの借入れにより賄う予定。髙橋巖氏は、その所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募しない予定。



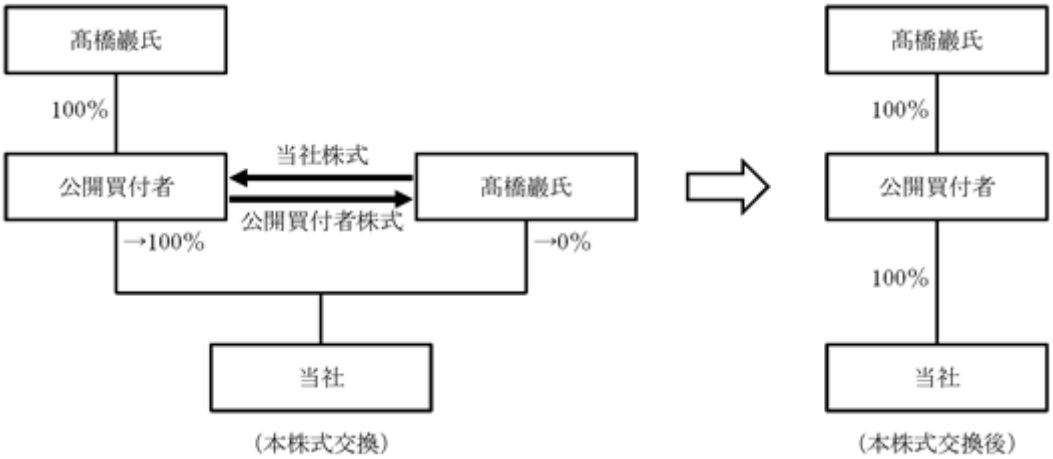
Ⅲ．本スクイーズアウト手続（2027年３－４月頃（予定））

公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式の全て（但し、髙橋巖氏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、当社に対して本株式併合（下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に定義します。）の実行を要請し、当社の株主を公開買付者及び髙橋巖氏のみとするための一連の手続を実施。なお、当社株式は、本スクイーズアウト手続の実施の有無にかかわらず、本上場廃止決定に基づき2027年１月１日付で上場廃止となる予定。



Ⅳ．本株式交換（本スクイーズアウト手続完了後（2027年４月頃（予定））

本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者及び髙橋巖氏のみが当社の株主となった状態において、公開買付者を株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とする本株式交換を実施する予定。本株式交換により、髙橋巖氏が所有する当社株式の対価として公開買付者株式を交付し、当社株式の全てを公開買付者に集約する予定。本株式交換の株式交換比率、効力発生日その他の条件は未定（但し、株式交換比率を定めるにあたっては、当社株式の価値を本公開買付価格と同額で評価する予定）。



② 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

当社は、1987年６月、髙橋巖氏により、北海道上川郡東神楽町において設立されました。当社は、同年10月に寒冷地作物研究所を開設し、組織培養技術を用いた研究受託を開始した後、1993年11月に四季成性いちご「セリーヌ」の、1995年３月に四季成性いちご「ペチカ」の品種登録を行いました。また、当社は、1997年９月に業務用いちご卸の株式会社西村を子会社化して首都圏における業務用いちごの通年供給を開始し、2001年10月には同社を吸収合併いたしました。その後、当社は、2008年４月に物流子会社である株式会社エス・ロジスティックス（以下「エス・ロジスティックス」といいます。）を設立し、2010年３月に「ペチカサンタ」の、同年５月に「ペチカプライム」（品種登録名：ペチカピュア）の、2017年６月に「コア」（品種登録名：ペチカエバー）及び「夏瑞／なつみずき」（品種登録名：ペチカほのか）の品種登録をそれぞれ行いました。当社株式については、2005年８月に株式会社ジャスダック証券取引所に上場し、その後の証券取引所の市場再編を経て、2022年４月に東京証券取引所スタンダード市場へ移行しました。

当社の企業グループ（以下「当社グループ」といいます。）は、当社及びその連結子会社であるエス・ロジスティックスの合計２社で構成されています。当社グループは、「いちご」という農産物について、新品種の研究開発、苗の生産、生産農家への苗の販売、生産農家に対する栽培指導、生産農家が収穫した果実の仕入れ、及び洋菓子メーカー等への果実の販売に至るまで、川上から川下までを一貫して手掛けております。当社の事業の特徴は、単にいちごの苗を販売するにとどまらず、育種、苗生産、栽培指導並びに果実の仕入れ及び販売を一体として行うことにより、それぞれの機能を有機的に結び付けている点にあります。また、当社は、生産農家及び洋菓子メーカー等の双方との関係を有していることから、生産者側及び需要者側それぞれのニーズを把握し、これを相互にフィードバックすることができる点も、事業上の強みです。

一般的ないちごの多くは一季成性品種であり、国内における主な収穫時期は冬から春にかけてであるところ、当社は、業務用いちごとして現在は四季成性いちごの自社品種である「コア」（品種登録名：ペチカエバー）を、また、国内初の生食用として夏秋期における大粒で食味の良い「夏瑞／なつみずき」（品種登録名：ペチカほのか）を有しており、これらの四季成性品種を利用することにより、一般的に国産いちごの供給が少なくなる夏秋期においても国産いちごを供給することが可能となっております。当社は、夏秋期には自社品種を中心に供給し、冬から春にかけては全国の産地からいちごを仕入れることにより、洋菓子メーカー等に対して、１年365日、国産いちごを安定的に供給する体制を構築しております。

また、当社は、植物組織培養技術を用いて、親苗と同じ遺伝情報を持ち、ウイルスや病原菌に汚染されていない均一な苗を短期間で大量に生産する技術を有しており、当該技術を利用して自社品種の苗を量産し、生産農家に供給しております。加えて、当社は、中富良野研究農場及び東神楽研究圃場等において夏秋いちごの栽培研究を行い、そのノウハウを蓄積してきたほか、いちご栽培に精通した従業員が全国の自社品種の生産産地を訪問し、生産農家における栽培状況を確認した上で助言・指導を行っております。さらに、当社は、夏秋期の高温環境下におけるいちごの輸送について研究を行い、低温管理及び振動低減等を組み合わせた輸送システムを構築しており、連結子会社であるエス・ロジスティックスが、当社の商品等を中心とする配送業務を行っております。

当社グループを取り巻く事業環境については、生産者の高齢化、近年の猛暑その他の気候変動、物流業界における人手不足等を背景として変化しており、以下の事項を主な経営課題として考えております。

ⅰ．いちご果実・青果事業

生産者の高齢化等により自社品種の栽培面積が減少傾向にあり、また、近年の猛暑の影響もあって出荷数量が減少していることから、栽培管理を工夫し、高温時期を避けながら秋以降の収穫量を確保する必要があります。また、「夏瑞／なつみずき」の食味の良さ等を生かし、利益率及び生産者所得の向上を図る必要があります。

ⅱ．種苗事業

生産者の高齢化、温暖化等の栽培環境の変化、並びに自社品種の栽培面積及び種苗販売本数の減少等に対応するため、耐暑性の向上、栽培管理の省力化、様々な栽培環境への適応、及び海外市場も視野に入れた新品種の開発を進める必要があります。

ⅲ．気候変動への対応

いちごの収穫量及び品質は、気温、日照その他の天候の影響を受けることから、耐暑性や耐病性に優れた新品種の開発、及び気候変動の影響を軽減するための栽培研究等が重要な課題です。

ⅳ．人材の確保・育成及び技術・ノウハウの承継

当社が長年にわたり蓄積してきた栽培及び育種に関する技術・ノウハウは、短期間の座学のみでは習得することができないものであることから、優秀な人材の確保・育成、並びに技術・ノウハウの社内における共有及び承継が重要な経営課題です。

ⅴ．運送事業

物流業界における人手不足等を踏まえ、配送効率の高い新規案件の獲得、配送業務の効率化、ドライバーの確保、及び自社配送比率の向上等を進める必要があります。

このような事業環境の中、当社は、国内における自社開発品種の普及及び新規産地の開拓を進めるとともに、自社開発品種の海外におけるライセンス展開に向けた現地での試験栽培やパートナー候補との関係構築を推進するなど、種苗事業を中心とした新たな収益機会の創出に取り組んでおります。

一方、当社株式については、東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準のうち流通株式時価総額基準（流通株式時価総額が10億円以上であること）に適合しない状態となり改善期間に入っていたものの、改善期間の終了する2026年６月30日時点において同基準への適合が確認できなかったため、2026年７月１日付で東京証券取引所より監理銘柄（確認中）に指定されました。その後、東京証券取引所は、2026年７月23日付で、本上場廃止決定を行いました。本上場廃止決定により、当社株式は、2026年７月23日から同年12月31日までの間、整理銘柄に指定され、2027年１月１日付で上場廃止となる予定です。

また、当社は、2026年３月25日開催の取締役会において、証券会員制法人札幌証券取引所（以下「札幌証券取引所」といいます。）の本則市場への重複上場申請を行うことを決議し、同月31日、札幌証券取引所に上場申請を行ったものの、その後、足元の業績動向を慎重に検討した結果、2026年８月７日開催の取締役会において、当該上場申請を取り下げることを決議いたしました。

上記の状況の中、髙橋巖氏は、当社の創業者として、設立以来長年にわたり当社の経営に携わってきた立場から、本上場廃止決定及び札幌証券取引所への上場申請の取下げを踏まえ、上場廃止後における当社の経営のあり方及び当社の一般株主の皆様の取扱いについて検討を重ねた結果、以下の考えに至ったとのことです。

第一に、当社株式については、2027年１月１日付での上場廃止が既に決定しており、上場廃止後は、当社の株主の皆様は、取引所市場において当社株式を売買することができなくなるため、髙橋巖氏は、当社の一般株主の皆様に対して、上場廃止前に当社株式を公正な条件で売却する機会を提供することには、大きな意義があると考えているとのことです。

第二に、当社は、本取引の実施の有無にかかわらず上場廃止となる予定であるところ、髙橋巖氏は、そのような状況においては、上場廃止後は当社株式の流動性が失われ、分散した株主構成のままでは、非上場会社として中長期的な観点に立った迅速な経営判断を行うことが困難となるおそれがあることから、当社の創業者であり、設立以来長年にわたり当社の経営に携わってきた髙橋巖氏を中心とする安定的な株主構成の下で、当社の事業を継続し、発展させていく体制を構築することが望ましいと考えたとのことです。

第三に、当社は、上記のとおり、生産農家の高齢化、猛暑その他の気候変動、自社品種の栽培面積及び種苗販売本数の減少、耐暑性等を備えた新品種の開発、栽培・育種に関する技術及びノウハウの承継、人材の確保・育成、物流の効率化等の中長期的な課題を有しております。髙橋巖氏は、これらの課題に対しては、髙橋巖氏を中心とする安定した経営体制の下で、中長期的な観点から、必要な研究開発、事業基盤の強化、人材育成その他の施策を実施していくことが必要であると考えたとのことです。

第四に、髙橋巖氏は、当社が創業以来蓄積してきた、いちごの育種技術、植物組織培養技術、夏秋いちごの栽培ノウハウ、生産農家とのネットワーク、洋菓子メーカー等との取引関係、並びに物流及び輸送に関するノウハウは、いずれも当社の重要な経営資源であり、上場廃止後においても、これらを維持し、発展させていくことが重要であると考えたとのことです。

以上の検討を踏まえ、髙橋巖氏は、2026年９月９日、髙橋巖氏が出資して設立する株式会社が当社株式に対する公開買付けを実施し、その後、当社の株主を公開買付者及び髙橋巖氏のみとするための手続を実施するというマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）の手法による本取引が、当社の一般株主の皆様に対して上場廃止前に当社株式を売却する機会を確保するとともに、上場廃止後の当社において髙橋巖氏を中心とする安定した経営体制を構築するための方法として適切であるとの考えに至ったとのことです。

そこで、髙橋巖氏は、本取引に関して検討するにあたり、2026年９月14日、髙橋巖氏、髙橋ゆかり氏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東京国際法律事務所（以下「東京国際法律事務所」といいます。）を選任し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。髙橋巖氏は、本取引に関する具体的な検討を進め、2026年９月25日、当社に対して、本取引を申し入れた背景や目的、本取引に係るスキーム（本公開買付価格その他の本取引の経済条件に関する提案は含まれておりません。）を記載した法的拘束力を有しない初期的意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を提出したとのことです。なお、髙橋巖氏及び公開買付者は、本取引に関し、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関を選任していないとのことです。これは、髙橋巖氏が当社の創業者として当社の事業内容及び財務状況を十分に理解しており、当社との協議・交渉における窓口はリーガル・アドバイザーである東京国際法律事務所が担っていること、並びに、ファイナンシャル・アドバイザー等の起用に伴う費用負担により本公開買付けの実施自体が困難となり、当社の一般株主の皆様に上場廃止前に当社株式を公正な条件で売却する機会を提供できなくなる可能性があることを考慮したものとのことです。

その後、髙橋巖氏は、当社から、2026年９月30日、本取引の提案を検討するための本特別委員会（下記「④　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」の「（ｉ）検討体制の構築の経緯」において定義します。以下同じです。委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、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。

その後、髙橋巖氏は、2026年10月２日、本公開買付けを実施するための買付主体として公開買付者を設立したとのことです。髙橋巖氏及び公開買付者は、2026年10月上旬以降、当社及び本特別委員会との間で、本取引の意義及び目的、本取引後の経営体制及び事業方針、本取引の諸条件、並びに本スクイーズアウト手続の方法及び時期等について、複数回にわたり協議を重ねたとのことです。また、髙橋巖氏は、2026年10月16日、本特別委員会からの要請に基づき、本取引の目的及び意義、本取引後の経営方針等に関する本特別委員会によるインタビューに応じたとのことです。

髙橋巖氏は、その所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募しない予定とのことです。さらに、公開買付者は、2026年10月２日、髙橋ゆかり氏から、その所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨の意向を受領しているとのことです（なお、公開買付者は、髙橋ゆかり氏との間で、本公開買付けの応募に関する契約書を締結しておらず、応募の条件等に関する交渉も行っていないとのことです。）。なお、公開買付者及び髙橋巖氏は、髙橋ゆかり氏以外の当社の株主との間で、本公開買付けへの応募又は本取引に関する協議及び交渉を行っていないとのことです。

本公開買付価格については、髙橋巖氏は、2026年10月20日、当社に対して、2027年６月期の期末配当が行われないことを前提として本公開買付価格を1,000円（提案日の前営業日である同年10月19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998円に対して0.20%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム又はディスカウントの計算において同じです。）のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値862円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して16.01%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896円に対して11.61%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1,171円に対して14.60%のディスカウントとなる価格）とする旨の初回の価格提案を行ったとのことです。

これに対し、髙橋巖氏は、2026年10月22日、当社から、本特別委員会における検討を踏まえ、当社の収益力等を踏まえた当社株式の本源的価値が十分に考慮されていないこと、並びに過去の国内上場会社のＭＢＯ事例におけるプレミアム水準（具体的なＭＢＯ事例の定義及びプレミアム水準については、下記「④　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」の「（iii）判断の内容」に記載の類似事例のプレミアム水準をご参照ください。以下同じです。）及び当社株式の上場廃止が予定されていることに伴う株価の下落も考慮し、足元の市場株価を踏まえても一般株主の利益に十分配慮された価格水準に達していないことを理由として、本公開買付価格の再検討を求める旨の回答を受領したとのことです。

髙橋巖氏は、上記回答を踏まえ、2026年10月27日、当社に対して、初回の価格提案後の当社株式の市場株価の動向、当社の一般株主の皆様に対して上場廃止前に当社株式を公正な条件で売却する機会を提供するという本取引の目的及び意義、当社による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの成立の見通し、並び

に当社及び本特別委員会との協議・交渉の状況を総合的に勘案し、2027年６月期の期末配当が行われないことを前提として本公開買付価格を1,050円（提案日の前営業日である同年10月26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1,005円に対して4.48%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値895円に対して17.32%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892円に対して17.71%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1,143円に対して8.14%のディスカウントとなる価格）に引き上げる旨の第２回の価格提案を行ったとのことです。

これに対し、髙橋巖氏は、2026年10月28日、当社から、本公開買付価格を1,050円に引き上げた点については当社及び本特別委員会からの要請を踏まえた再検討によるものと認識しているものの、本特別委員会における協議・検討の結果、1,050円についても、当社の収益力等を踏まえた当社株式の本源的価値が十分に考慮された価格とはいえないこと、過去の国内上場会社のＭＢＯ事例におけるプレミアム水準及び当社株式の上場廃止が予定されていることに伴う株価の下落も考慮し、足元の市場株価を踏まえても一般株主の利益に十分配慮された価格水準に達していないことを理由として、本公開買付価格の更なる引上げを含む再検討及びより高い価格での再提案を求める旨の回答を受領したとのことです。

髙橋巖氏は、上記回答を踏まえ、2026年10月30日、当社に対して、2027年６月期の期末配当が行われないことを前提として本公開買付価格を1,080円（提案日の前営業日である同年10月29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995円に対して8.54%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値916円に対して17.90%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897円に対して20.40%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1,132円に対して4.59%のディスカウントとなる価格）に引き上げる旨の第３回の価格提案を行ったとのことです。これに対し、髙橋巖氏は、2026年10月30日、当社から、本特別委員会における協議・検討の結果、当該提案価格は依然として当社の企業価値及び一般株主の保護に鑑みて不十分な水準であることを理由として、より高い公開買付価格の再提示を求める旨の回答を受領したとのことです。

髙橋巖氏は、上記回答を踏まえ、2026年11月２日、当社に対して、2027年６月期の期末配当が行われないことを前提として本公開買付価格を1,110円（提案日の前営業日である同年10月30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1,017円に対して9.14%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値927円に対して19.74%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899円に対して23.47%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1,127円に対して1.51%のディスカウントとなる価格）に引き上げる旨の第４回の価格提案を行ったとのことです。これに対し、髙橋巖氏は、2026年11月２日、当社から、本特別委員会における協議・検討の結果、当該提案価格は依然として当社の企業価値及び一般株主の保護に鑑みて不十分な水準であることを理由として、より高い公開買付価格の再提示を求める旨の回答を受領したとのことです。

髙橋巖氏は、上記回答を踏まえ、2026年11月４日、当社に対して、2027年６月期の期末配当が行われないことを前提として本公開買付価格を1,140円（提案日の前営業日である同年11月２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1,017円に対して12.09%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値947円に対して20.38%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900円に対して26.67%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1,122円に対して1.60%のプレミアムとなる価格）に引き上げる旨の第５回の価格提案（髙橋巖氏としての最終的な価格提案）を行ったとのことです。これに対し、髙橋巖氏は、2026年11月５日、当社から、本公開買付価格を1,140円とすることについて内諾する旨の回答を受けたとのことです。

以上のような経緯を経て、公開買付者は、2026年11月６日に、本取引の一環として、本公開買付価格を1,140円とする本公開買付けを行うことについて決定したとのことです。

③　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、髙橋巖氏は、上記「①　本公開買付けの概要」に記載のとおり、本取引後も引き続き当社の代表取締役会長として当社の経営にあたることを企図しているとのことです。

公開買付者は、本取引後も、当社の現在の事業を基本的に継続し、当社がこれまで培ってきた技術、ノウハウ及び事業基盤を尊重するとともに、生産農家、取引先、従業員その他のステークホルダーとの関係を重視し、当社の事業運営の継続性を確保する方針とのことです。また、公開買付者は、本取引後も当社の従業員の雇用を維持し、現行の雇用条件を維持する方針とのことです。その上で、公開買付者は、髙橋巖氏を中心とする安定した株主構成及び経営体制の下で、耐暑性等を備えた新品種の開発、気候変動への対応、生産者基盤の維持及び拡大、人材の確保・育成、並びに栽培・育種に関する技術及びノウハウの承継等に、中長期的な観点から取り組んでいくことを予定しているとのことです。

公開買付者は、本書提出日現在、本取引（本株式交換を含みます。）の完了後において、当社の組織再編、重要な財産の処分若しくは取得、多額の借財、配当政策その他の資本政策の変更、又は当社の経営方針に重大な変更を加える行為を予定していないとのことです。但し、公開買付者は、本取引に係る借入金の返済原資を確保するため、本スクイーズアウト手続及び本株式交換の完了後、当社から公開買付者に対する配当の実施を当社に要請することを検討する可能性があるとのことです。

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、髙橋巖氏が引き続き当社の代表取締役会長を務めることを除き、本書提出日現在において未定であり、本取引の完了後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。また、公開買付者及び髙橋巖氏と当社のその他の取締役及び監査役との間では、本公開買付け後の役員就任や処遇について何らの合意も行っていないとのことです。

また、公開買付者は、本書提出日現在、本公開買付け、本スクイーズアウト手続及び本株式交換以外の方法により当社株式を追加取得する予定はなく、本取引により取得した当社株式を第三者に譲渡する予定もないとのことです。

④　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

（ｉ）検討体制の構築の経緯

当社は、2025年９月24日付で公表した「上場維持基準の適合に向けた計画（改善期間入り）に基づく進捗状況について」に記載のとおり、当社株式が流通株式時価総額基準に係る東京証券取引所スタンダード市場における上場維持基準について不適合であり、次の基準日である2026年６月30日までに適合できなかった場合には、東京証券取引所より監理銘柄（確認中）に指定される予定であったところ、当時の状況のままでは当該上場維持基準に適合することが困難と考えられる状況であったため、2026年３月25日付で公表した「札幌証券取引所への重複上場申請に関する取締役会決議のお知らせ」に記載のとおり、株式時価の向上及び株式の流動性を高めることを主な目的として札幌証券取引所本則市場への上場申請を行いました。その後、2026年６月30日時点において東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準への適合が確認できなかったことから、当社株式は同年７月１日付で監理銘柄（確認中）に指定され、さらに、同年７月23日付で東京証券取引所より2027年１月１日付での上場廃止が決定され、整理銘柄に指定されました。また、当社は、2026年８月７日付で公表した「札幌証券取引所への重複上場申請の取り下げのお知らせ」に記載のとおり、足元の業績動向を慎重に検討した結果、2026年８月７日開催の取締役会において、札幌証券取引所への上場申請を取り下げることを決議いたしました。

そのような中、当社は、上記「②　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、2026年９月25日に髙橋巖氏より、本意向表明書を受領し、同日より本取引の実行の是非に関して髙橋巖氏との間で協議・交渉を開始いたしました。

その後、当社は、下記「(3) 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、本公開買付けがいわゆるマネジメント・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、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、本公開買付けの実施を決定するに至る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ことを目的として、2026年９月28日開催の当社取締役会において、本取引に関して公開買付者、髙橋巖氏、髙橋ゆかり氏及び当社（以下、総称して「公開買付関連当事者」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株式会社ＫＰＭＧＦＡＳ（以下「ＫＰＭＧ」といいます。）を、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任するとともに、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した委員（柿本輝明氏（当社社外取締役兼独立役員、弁護士、柿本法律事務所）、堤直美氏（当社社外監査役兼独立役員、公認会計士、堤直美公認会計士事務所）及び上田恵一氏（当社社外監査役兼独立役員、公認会計士、上田恵一公認会計士事務所））の３名によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置することを決議いたしました。

（ⅱ）検討・交渉の経緯

上記「（ⅰ）検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制の下、当社は、本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、髙橋巖氏から受けた本公開買付価格の提案内容を適時に本特別委員会に共有し、当社の一般株主の利益に配慮する観点から、当社としての交渉方針に係る本特別委員会からの意見、指示、要請等に基づいた上で、ＫＰＭＧ及びシティユーワ法律事務所の助言を受けながら、以下のとおり、髙橋巖氏との間で、2026年11月５日まで複数回にわたる協議・交渉を行いました。

具体的には、当社は、2026年10月16日、本特別委員会を通じて髙橋巖氏に対するインタビューを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している当社の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行いました。その上で、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資すると考えられることから、2026年10月20日から、本公開買付価格を含む本取引の条件について髙橋巖氏との協議・交渉を開始いたしました。

その後、当社は、2026年10月20日、髙橋巖氏より、2027年６月期の期末配当が行われないことを前提として本公開買付価格を1,000円（提案日の前営業日である同年10月19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998円に対して0.20%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値862円に対して16.01%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896円に対して11.61%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1,171円に対して14.60%のディスカウントとなる価格）とする旨の初回の価格提案を受けました。これに対して、当社は、2026年10月22日、髙橋巖氏に対して、当該提案価格は当社の企業価値及び一般株主の保護に鑑みて不十分な水準であることから、より高い公開買付価格の再提示を要請いたしました。

その後、当社は、2026年10月27日、髙橋巖氏より、2027年６月期の期末配当が行われないことを前提として本公開買付価格を1,050円（提案日の前営業日である同年10月26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1,005円に対して4.48%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値895円に対して17.32%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892円に対して17.71%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1,143円に対して8.14%のディスカウントとなる価格）とする価格提案を受けました。これに対して、当社は、2026年10月28日、髙橋巖氏に対して、当該提案価格は依然として当社の企業価値及び一般株主の保護に鑑みて不十分な水準であることから、より高い公開買付価格の再提示を要請いたしました。

その後、当社は、2026年10月30日、髙橋巖氏より、2027年６月期の期末配当が行われないことを前提として本公開買付価格を1,080円（提案日の前営業日である同年10月29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995円に対して8.54%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値916円に対して17.90%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897円に対して20.40%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1,132円に対して4.59%のディスカウントとなる価格）とする価格提案を受けました。これに対して、当社は、2026年10月30日、髙橋巖氏に対して、当該提案価格は依然として当社の企業価値及び一般株主の保護に鑑みて不十分な水準であることから、より高い公開買付価格の再提示を要請いたしました。

その後、当社は、2026年11月２日、髙橋巖氏より、2027年６月期の期末配当が行われないことを前提として本公開買付価格を1,110円（提案日の前営業日である同年10月30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1,017円に対して9.14%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値927円に対して19.74%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899円に対して23.47%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1,127円に対して1.51%のディスカウントとなる価格）とする価格提案を受けました。これに対して、当社は、2026年11月２日、髙橋巖氏に対して、当該提案価格は依然として当社の企業価値及び一般株主の保護に鑑みて不十分な水準であることから、より高い公開買付価格の再提示を要請いたしました。

その後、当社は、2026年11月４日、髙橋巖氏より、2027年６月期の期末配当が行われないことを前提として本公開買付価格を1,140円（提案日の前営業日である同年11月２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1,017円に対して12.09%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値947円に対して20.38%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900円に対して26.67%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1,122円に対して1.60%のプレミアムとなる価格）とする価格提案を受けました。

これに対して、当社は、2026年11月５日、本特別委員会における議論を踏まえ、髙橋巖氏に対して、当社取締役会で承認されることを条件として、当該提案価格をもって、本取引に賛同するとともに、当社の株主に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを予定している旨の回答をいたしました。

（iii）判断の内容

以上の経緯の下で、当社は、リーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から受けた法的助言、ＫＰＭＧから受けた財務的見地からの助言及びＫＰＭＧから提出を受けた2026年11月５日付の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。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた2026年11月５日付答申書（以下「本答申書」といいます。なお、本答申書の内容については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③　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。）において示された本特別委員会の判断内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が公正なものか否か等について、慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は、2026年11月６日開催の取締役会において、以下の点を踏まえると、本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

(a) 研究開発、人材育成及び事業基盤の強化

上記「②　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、当社グループを取り巻く事業環境については、生産者の高齢化や近年の猛暑その他の気候変動を背景として、自社品種の栽培面積及び種苗販売本数の減少等が生じており、これらの変化に対応しつつ、当社グループの競争力及び収益基盤を維持・強化していくことが重要な経営課題であると認識しております。

特に、当社の主力事業であるいちご果実・青果事業においては、生産者の高齢化や高温環境等に起因する出荷数量の減少に対応するため、栽培管理の改善や生産者への栽培指導の充実を通じて、収穫量及び品質の安定化を図る必要があると考えております。また、種苗事業においては、耐暑性や耐病性に優れ、省力的な栽培に適した新品種の研究開発を継続するとともに、国内における自社開発品種の普及及び新規産地の開拓に加え、海外市場も視野に入れた新品種の開発やライセンス展開等を推進することで、新たな収益機会の創出を図ることが重要であると考えております。

これらの施策については、新品種の研究開発から実際の生産現場における普及、収益への貢献に至るまでに相応の期間を要することが想定されるため、中長期的な観点から継続的に経営資源を投入することが重要であると認識しております。

加えて、当社が長年にわたり蓄積してきた育種及び栽培に関する技術・ノウハウを維持し、次世代に承継していくためには、専門性の高い人材の確保・育成及び社内における技術・ノウハウの共有を継続的に推進する必要があると考えております。

当社は、公開買付者から、上記「③　本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本取引後も当社の現在の事業を基本的に継続するとともに、髙橋巖氏を中心とする安定した株主構成及び経営体制の下で、これらの研究開発、人材育成及び事業基盤の強化に中長期的な観点から取り組む方針であるとの説明を受けております。

当社としては、公開買付者が企図する上記施策は、当社の経営課題及び今後の事業方針に対応するものであり、中長期的な観点から継続的に研究開発、人材育成及び事業基盤の強化に取り組むことは、当社の競争力及び収益基盤の維持・強化に資するものと考えております。

(b) 経営資源の維持・発展

当社グループは、創業以来、いちごの新品種の研究開発、苗の生産及び販売、生産農家への栽培指導、果実の仕入れ及び販売、並びに物流に至るまで、一連の事業活動を一体的に展開してまいりました。このような事業体制の下で蓄積してきた育種技術、植物組織培養技術、夏秋いちごの栽培ノウハウ、生産農家とのネットワーク、洋菓子メーカー等との継続的な取引関係、並びに物流及び輸送に関するノウハウは、当社グループの競争力の源泉となる重要な経営資源であると認識しております。

特に、当社グループの事業においては、生産農家及び洋菓子メーカー等の双方との関係を通じて把握した生産現場及び需要者側のニーズを、新品種の研究開発や栽培技術の改善等に反映することが可能であり、研究開発から生産、販売に至る各機能を有機的に連携させることが重要であると考えております。

一方で、これらの経営資源の中には、長年の経験や実務を通じて蓄積されてきた技術・ノウハウや取引関係が含まれており、その維持・発展のためには、既存の事業基盤を十分に理解した経営体制の下で、技術・ノウハウの承継、取引先及び生産農家との関係の維持・強化、並びに研究開発と事業運営の連携を継続的に推進することが重要であると認識しております。

この点、髙橋巖氏は、当社の創業者として設立以来長年にわたり当社の経営に携わり、当社が蓄積してきた技術・ノウハウ、事業の特性及び生産農家や取引先との関係について深い知見を有しております。また、公開買付者からは、上記「③　本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本取引後も当社グループの現在の事業を基本的に継続し、当社グループが培ってきた技術・ノウハウ及び事業基盤を尊重するとともに、生産農家、取引先、従業員その他のステークホルダーとの関係を重視する方針であるとの説明を受けております。

当社としては、髙橋巖氏を中心とする安定的な株主構成及び経営体制の下でこれらの経営資源を維持しつつ、その承継及び有効活用を推進することは、当社の事業の継続性を確保するとともに、新品種の開発、既存事業の収益力の維持・向上及び新たな収益機会の創出を図る上で有益であり、当社グループの中長期的な企業価値の維持・向上に資するものと考えております。

(c) 安定的な株主構成及び経営体制の構築

当社株式は、本公開買付けの成否にかかわらず、2027年１月１日付での上場廃止が既に決定されていることから、上場廃止後における当社グループの持続的な事業運営及び中長期的な企業価値の維持・向上を図るための経営体制について検討することが重要であると認識しております。

当社グループが直面する生産者の高齢化、気候変動への対応、新品種の研究開発、技術・ノウハウの承継及び人材の確保・育成等の経営課題については、いずれも短期間で解決できるものではなく、継続的な研究開発投資や事業基盤の強化を通じて、中長期的な視点から対応していく必要があると考えております。

このような状況において、当社としては、本取引によって株主構成を集約し、当社の事業内容及び経営課題を熟知する髙橋巖氏を中心とする安定的な株主構成及び経営体制を構築することにより、中長期的な経営方針の下で、研究開発、人材育成及び事業基盤の強化等に係る施策を継続的かつ機動的に推進することが可能となり、当社グループの持続的な事業運営及び企業価値の維持・向上に資するものと考えております。

また、上場廃止後は取引所市場を通じた株式の売却機会が失われ当社株式の流動性が著しく低下することにより、一般株主の皆様が投下資本を回収する機会が制約される可能性があると考えております。このため、本公開買付け及びその後の本スクイーズアウト手続を通じて、当社の一般株主の皆様に対して、公正な条件で当社株式を売却する機会を提供することは、一般株主の皆様の利益の観点からも意義があるものと考えております。

なお、当社が当社株式の非公開化を行った場合には、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、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用や知名度の向上による優れた人材の確保並びに既存の取引先との関係や取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社の現在の財務状況に鑑みると、今後数年間においてはエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれません。加えて、これまでの取引実績や上場を通じて培われた当社のブランド力や取引先に対する信用力は一定程度確保できていると考えており、また、当社の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並びに既存の取引先との関係や取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得される部分もあること、当社株式が非公開化されることにより、人材確保に一定の影響が生じることは考え得るものの、当社がこれまで培ってきたブランド力・知名度により、当社株式の非公開化が人材確保に与える影響は大きくないと考えられること等から、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。

一方で、当社株式は、本公開買付けの成否にかかわらず2027年１月１日付での上場廃止が既に決定されているため、上記のような上場廃止に伴って生じる影響は、本取引を実施しない場合においても生じ

得るものであり、本取引を実施することによって新たに生じるデメリットは限定的であると考えております。

以上を踏まえると、本取引を実施することによるメリットが、本取引を実施することによって新たに生じ得るデメリットを上回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（1,140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公正な価格であり、その他本公開買付けの条件は公正であることから、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

（ア）本公開買付価格が、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 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」に記載されているＫＰＭＧによる当社株式の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回る価格であり、また、ディスカウンテッド・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範囲内の価格であり、かつ、中央値を上回る価格であることから、当該算定結果に照らして、合理的な水準にあると評価できること

（イ）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11月５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991円に対して15.04%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値962円に対して18.50%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値901円に対して26.53%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値1,120円に対して1.79%のプレミアムとなる価格であるところ、本公開買付価格に付されたプレミアム割合は、類似事例のプレミアム水準（注）と比較すると、必ずしも高い水準とは評価できないが、当社株式は、本公開買付けの成否にかかわらず2027年１月１日付で上場廃止が既に決定されており、当社株式が上場廃止となった場合には、当社株式の流動性が失われ、本公開買付価格よりも低い水準で売却せざるを得ない状況や売却すること自体が困難となる状況が生じ、当社の一般株主に看過できない損害を生じさせる可能性が否定できないと考えられることから、類似事例のプレミアム水準と同水準のプレミアムが付されなければ本取引を実施すべきではないと直ちに判断することは必ずしも適切ではないと考えられること、上記のとおり、本公開買付価格は、2026年11月５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、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ一定のプレミアムが付されたものであること、ＫＰＭＧによるＤＣＦ法の算定結果のレンジの範囲内の価格であり、かつ、中央値を上回る価格であり、当社株式の本源的価値が十分に反映された水準であると評価できること等をあわせて考慮すると、本公開買付価格に付されたプレミアム割合を理由に、本公開買付価格の公正性が損なわれるものとはいえないと考えられること

（注） 経済産業省が「公正なＭ＆Ａの在り方に関する指針－企業価値の向上と株主利益の確保に向けて－」（以下「Ｍ＆Ａ指針」といいます。）を公表した2019年６月28日以降に公表され、2026年10月30日までに公開買付けが成立した非公開化を目的としたマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）事例50件（対象会社の賛同又は応募推奨がない事例、ディスカウントTOBの事例及び公表前営業日のPBRが１倍未満の事例は除外）におけるプレミアム水準の中央値は、公表日の前営業日の終値に対して37.95%、公表日の前営業日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値に対して39.78%、公表日の前営業日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値に対して42.94%、公表日の前営業日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値に対して45.32%です

（ウ）本公開買付価格が、当社において、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、当社と公開買付者及び髙橋巖氏との間で十分な交渉を重ねた結果として合意された価格であること

（エ）下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 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、本特別委員会が、本答申書において、本取引の取引条件には公正性が認められる旨の意見を示していること

（オ）下記「(3) 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、本公開買付けの公正性を担保するための措置が取られており、当社の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

なお、当社は、2026年８月６日付で公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、主力のいちご果実・青果事業におけるいちご果実の取扱数量の減少や市場相場価格の高騰に伴う利益の圧縮などを要因として2026年６月期の通期連結業績予想及び通期個別業績予想を下方修正しておりますが、これは当該時点における当社の経営環境や業績状況を踏まえて、本取引とは無関係に、法令及び東

京証券取引所の適時開示に係る規程を遵守する観点から行ったものであり、当社が意図的に当社株式の株価を下げる目的で公表したものではありません。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格は当社の株主の皆様が享受すべき利益が確保された公正な価格であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2026年11月６日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

なお、当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤　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）【公開買付けの公正性を担保するための措置】

公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）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）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一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「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。

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。

①　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公開買付関連当事者との関係

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意見表明を行うにあたり、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関として、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるＫＰＭＧに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年11月５日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。なお、ＫＰＭＧは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係るＫＰＭＧに対する報酬には、本取引の結果等に応じて支払われる報酬が含まれております。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引の結果によらず当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系等も勘案すれば、本取引の結果に応じて支払われる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判断の上、上記の報酬体系によりＫＰＭＧを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。

また、本特別委員会は、ＫＰＭＧの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

（ⅱ）算定の概要

ＫＰＭＧは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、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おり、市場株価が存在することから市場株価平均法及び将来の事業活動の状況を評価に反映するためＤＣＦ法を用いてそれぞれ株式価値の算定を行い、当社はＫＰＭＧから2026年11月５日付で本株式価値算定書を取得いたしました。なお、本「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、本公開買付けの公正性を担保するための措置を実施していることから、ＫＰＭＧから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。上記の各手法において算定された当社株式１株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法：901円から1,120円
ＤＣＦ法　　：939円から1,260円

市場株価平均法では、本公開買付けに関する当社取締役会決議の前営業日にあたる2026年11月５日を基準日として、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991円、基準日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値962円、基準日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値901円及び基準日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値1,120円を基に、当社株式の１株当たり株式価値の範囲を901円から1,120円までと算定しております。

ＤＣＦ法では、当社の2027年６月期から2031年６月期までの５期分の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として当社が2027年６月期第２四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクを考慮した適切な割引率で現在価値に割り引いて当社の株式価値を算定し、当社株式の１株当たり株式価値の範囲を939円から1,260円と算定しております。なお、割引率には加重平均資本コストを採用し、その数値は9.8%から11.8%と算定しております。割引率には、当社の規模を踏まえたサイズリスク・プレミアムが考慮されております。また、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率法では、外部環境等を総合的に勘案した上で永久成長率を0.5%から1.5%として、継続価値を595百万円から831百万円と算定しております。また、余剰現預金（当社の現預金から、過去の資金繰り実績等を総合的に考慮した必要運転資金を控除して算出しております。）は、非事業用資産として株式価値の算定において加算しております。

本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、当社を除く公開買付関連当事者から独立した当社関係者による主導の下で作成されており、作成過程において当社を除く公開買付関連当事者が関与した事実はありません。また、本事業計画は生産者の高齢化や近年の猛暑その他の気候変動による栽培環境の変化等が見込まれる中、国内外における販売拡大及び海外におけるライセンス展開等を通じて収益基盤の維持・強化を図ることを前提として、合理的に予測可能な期間を2027年６月期から2031年６月期までの５期分としております。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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味されておりません。

本特別委員会は、当社が本取引のために本事業計画を作成するにあたり、事業計画案の内容及び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、承認をしております。

ＫＰＭＧがＤＣＦ法による算定の前提とした当社の本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。本事業計画には、対前年度比較において営業利益及びフリー・キャッシュ・フローについて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、2027年６月期においては、いちご果実・青果事業における収益性の改善を主な要因として営業利益の大幅な増加を見込む一方、運転資本の増加を主な要因としてフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおります。その後、2028年６月期から2031年６月期までの各事業年度においては、海外における商業栽培の拡大によるロイヤリティ収入の増加を主な要因として営業利益の大幅な増加を見込むとともに、運転資本の増加が一巡すること及び営業利益の増加を主な要因として、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおります。

（単位：百万円）

	2027年６月期（９ヶ月）	2028年６月期	2029年６月期	2030年６月期	2031年６月期
売上高	2,191	2,604	2,656	2,704	2,777
営業利益	79	46	69	101	161
ＥＢＩＴＤＡ	92	72	89	125	177
フリー・キャッシュ・フロー	▲159	20	42	56	106

ＫＰＭＧは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任し、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、シティユーワ法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、シティユーワ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。本特別委員会は、シティユーワ法律事務所の独立性及び専門性に問題がないこと及び本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認しております。

③ 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

（ｉ）設置等の経緯

当社は、本公開買付けを含む本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）に該当するものであり、構造的な利益相反の問題が存在するために、当社の一般株主の皆様の保護を目的として、本取引における本公開買付価格の公正性の担保、本取引の実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から本取引の公正性を担保する措置の一つとして、意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立するため、2026年９月28日開催の取締役会において、公開買付関連当事者及び本取引の成否から独立した委員（柿本輝明氏（当社社外取締役兼独立役員、弁護士、柿本法律事務所）、堤直美氏（当社社外監査役兼独立役員、公認会計士、堤直美公認会計士事務所）及び上田恵一氏（当社社外監査役兼独立役員、公認会計士、上田恵一公認会計士事務所））の３名によって構成される本特別委員会を設置いたしました。当社は、上記３名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の委員の互選により、柿本輝明氏（当社社外取締役兼独立役員）が本特別委員会の委員長に就任しております。なお、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、本特別委員会の開催回数に応じて支払われる報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

（ⅱ）検討等の経緯

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、(a)本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かを含む。）、(b)本取引の取引条件の公正性、(c)本取引の手続の公正性、(d)上記(a)から(c)を踏まえ、本取引の決定（本公開買付けへの賛同の意見表明及び当社の株主に対する応募推奨、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。）が当社の一般株主にとって公正であるといえるか、(e)当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非（以下、(a)乃至(e)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の答申書を当社取締役会に提出することを委嘱いたしました。

また、当社は、上記取締役会決議において、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する当社取締役会においては、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しております。併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(ア)本特別委員会が自ら公開買付者（髙橋巖氏を含みます。）と交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を当社の役職員やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、(イ)必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は当社が負担するものとしております。）のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含みます。）する権限、さらに、(ウ)答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与しております。上記(イ)の権限付与を受けて、本特別委員会は、当社が選任する外部アドバイザー等について、いずれも独立性に問題がないことを確認した上で、2026年９月30日に開催された第１回の会合において、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ＫＰＭＧを、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任することを、それぞれ承認いたしました。

本特別委員会は、2026年９月30日より2026年11月５日までの間に合計10回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、まず、2026年９月30日、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のＫＰＭＧ、並びにリーガル・アドバイザーとしてのシティユーワ法律事務所について、公開買付関連当事者からの独立性及び専門性に問題がないことを確認し、それぞれを当社のアドバイザーとして選任することを承認しております。また、本特別委員会は、必要に応じて当社のアドバイザー等から専門的助言を得ることとし、本特別委員会として独自にアドバイザー等を選任しないことを確認しております。さらに、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ついても、当社から説明を受けた上で、独立性の観点から問題がないことを確認しております。

その上で、本特別委員会は、シティユーワ法律事務所から、特別委員会の設置が求められる背景、特別委員会の役割等についての説明を受け、本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意事項等についての法的助言を踏まえ、本取引における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。

また、本特別委員会は、公開買付者、髙橋巖氏及び当社より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討を行うとともに、髙橋巖氏に対して書面で質問し、回答を受けた上で、ＫＰＭＧ及びシティユーワ法律事務所とともに、髙橋巖氏及び当社経営陣へのヒアリングを行っております。これらによって、当社の経営環境・経営課題に対する髙橋巖氏の認識の確認、本取引の内容、背景、意義・目的、本取引後に検討している施策の内容、本取引及び当該施策が当社の企業価値に与える影響、髙橋巖氏及び当社が意思決定をするに至る経緯・検討経緯の妥当性その他本取引に関連する事項について、説明を受けるとともに、本取引の目的や背景、本取引を行うことを必要と考える理由、本取引実施後の経営体制及び実施予定の施策等について質疑応答を行いました。

さらに、本特別委員会は、当社の本事業計画について、当社を除く公開買付関連当事者から独立した者によって作成されていることを確認するとともに、当社から重要な前提条件について説明を受け、最終的な本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認し、承認しております。その上で、ＫＰＭＧから、当社株式の本株式価値算定書について説明を受け、当該価値算定の前提等に関するヒアリング調査を行いました。

また、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「④　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10月20日に髙橋巖氏から本公開買付価格を1,000円とする提案を受領して以降、髙橋巖氏と当社との間における本取引の条件に係る協議・交渉において、当社から本特別委員会に対して、その経緯及び内容等について適時に報告を行った上で、本特別委員会は、ＫＰＭＧによる当社株式の株式価値の算定結果、髙橋巖氏との交渉方針等を踏まえた助言、並びにシティユーワ法律事務所からの本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を踏まえ

て、本公開買付価格についての検討を行い、交渉方針を当社に伝達する等、髙橋巖氏との交渉過程に積極的に関与しております。

さらに、本特別委員会は、シティユーワ法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、並びに公開買付者が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容について説明を受け、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。

（iii）判断内容

本特別委員会は、以上のような経緯の下、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2026年11月５日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

Ⅰ　答申内容

（ⅰ）本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。

（ii）本取引の取引条件には公正性が認められる。

（iii）本取引の手続には公正性が認められる。

（iv）上記(ⅰ)から(iii)を踏まえると、本取引の決定（本公開買付けへの賛同の意見表明及び当社の株主に対する応募推奨、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。）は当社の一般株主にとって公正であると考えられる。

（ⅴ）当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、いずれも相当であると考えられる。

Ⅱ　答申理由

Ⅱ-1　本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かを含む。）

Ⅱ-1.1　当社グループの事業内容、事業環境及び経営課題等

Ⅱ-1.1.1　事業内容

当社によれば、当社は、1987年６月、髙橋巖氏により、北海道上川郡東神楽町において設立されたとのことである。また、当社は、2008年４月に物流子会社であるエス・ロジスティックスを設立しており、当社グループは、当社及びその連結子会社であるエス・ロジスティックスの合計２社で構成されているとのことである。当社株式については、2005年８月に株式会社ジャスダック証券取引所に上場し、その後の証券取引所の市場再編を経て、2022年４月に東京証券取引所スタンダード市場へ移行したとのことである。

当社グループは、「いちご」という農産物について、新品種の研究開発、苗の生産、生産農家への苗の販売、生産農家に対する栽培指導、生産農家が収穫した果実の仕入れ、及び洋菓子メーカー等への果実の販売に至るまで、川上から川下までを一貫して手掛けているとのことである。当社の事業の特徴は、単にいちごの苗を販売するにとどまらず、育種、苗生産、栽培指導並びに果実の仕入れ及び販売を一体として行うことにより、それぞれの機能を有機的に結び付けている点にあるとのことである。また、当社は、生産農家及び洋菓子メーカー等の双方との関係を有していることから、生産者側及び需要者側それぞれのニーズを把握し、これを相互にフィードバックすることができる点も、事業上の強みであるとのことである。

一般的ないちごの多くは一季成性品種であり、国内における主な収穫時期は冬から春にかけてであるところ、当社は、業務用いちごとして四季成性いちごの自社品種である「コア」（品種登録名：ペチカエバー）を、また、国内初の生食用として夏秋期における大粒で食味の良い「夏瑞／なつみずき」（品種登録名：ペチカほのか）を有しており、これらの四季成性品種を利用することにより、一般的に国産いちごの供給が少なくなる夏秋期においても国産いちごを供給することが可能となっているとのことである。当社は、夏秋期には自社品種を中心に供給し、冬から春にかけては全国の産地からいちごを仕入れることにより、洋菓子メーカー等に対して、１年365日、国産いちごを安定的に供給する体制を構築しているとのことである。

また、当社は、植物組織培養技術を用いて、親苗と同じ遺伝情報を持ち、ウイルスや病原菌に汚染されていない均一な苗を短期間で大量に生産する技術を有しており、当該技術を利用して自社品種の苗を量産し、生産農家に供給しているとのことである。加えて、当社は、中富良野研究農場及び東神楽研究圃場等において夏秋いちごの栽培研究を行い、そのノウハウを蓄積してきたほか、いちご栽培に精通した従業員が全国の自社品種の生産産地を訪問し、生産農家における栽培状況を確認した上で助言・指導を行っているとのことである。さらに、当社は、夏秋期の高温環境下におけるいちごの輸送について研究を行い、低温管理及び振動低減等を組

み合わせた輸送システムを構築しており、エス・ロジスティックスが、当社の商品等を中心とする配送業務を行っているとのことである。

Ⅱ-1.1.2　事業環境及び経営課題等

当社によれば、当社グループを取り巻く事業環境については、生産者の高齢化、近年の猛暑その他の気候変動、物流業界における人手不足等を背景として変化しており、以下の事項を主な経営課題として認識しているとのことである。

①　いちご果実・青果事業

生産者の高齢化等により自社品種の栽培面積が減少傾向にあり、また、近年の猛暑の影響もあって出荷数量が減少していることから、栽培管理を工夫し、高温時期を避けながら秋以降の収穫量を確保する必要があるとのことである。また、「夏瑞／なつみずき」の食味の良さ等を生かし、利益率及び生産者所得の向上を図る必要があるとのことである。

②　種苗事業

生産者の高齢化、温暖化等の栽培環境の変化、並びに自社品種の栽培面積及び種苗販売本数の減少等に対応するため、耐暑性の向上、栽培管理の省力化、様々な栽培環境への適応、及び海外市場も視野に入れた新品種の開発を進める必要があるとのことである。

③　気候変動への対応

いちごの収穫量及び品質は、気温、日照その他の天候の影響を受けることから、耐暑性や耐病性に優れた新品種の開発、及び気候変動の影響を軽減するための栽培研究等が重要な課題とのことである。

④　人材の確保・育成及び技術・ノウハウの承継

当社が長年にわたり蓄積してきた栽培及び育種に関する技術・ノウハウは、短期間の座学のみでは習得することができないものであることから、優秀な人材の確保・育成、並びに技術・ノウハウの社内における共有及び承継が重要な経営課題とのことである。

⑤　運送事業

物流業界における人手不足等を踏まえ、配送効率の高い新規案件の獲得、配送業務の効率化、ドライバーの確保、及び自社配送比率の向上等を進める必要があるとのことである。

このような事業環境の中、当社は、国内における自社開発品種の普及及び新規産地の開拓を進めるとともに、自社開発品種の海外におけるライセンス展開に向けた現地での試験栽培やパートナー候補との関係構築を推進するなど、種苗事業を中心とした新たな収益機会の創出に取り組んでいるとのことである。

なお、当社によれば、当社株式については、東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準のうち流通株式時価総額基準（流通株式時価総額が10億円以上であること）に適合しない状態となり改善期間に入っていたものの、改善期間の終了する2026年６月30日時点において同基準への適合が確認できなかったため、2026年７月１日付で東京証券取引所より監理銘柄（確認中）に指定されたとのことである。その後、東京証券取引所は、2026年７月23日付で、当社株式について、上場維持基準（流通株式時価総額基準）への不適合を理由として、同日から2026年12月31日までの間、整理銘柄に指定し、2027年１月１日付で上場廃止とすることを決定したとのことである。本上場廃止決定により、当社株式は、2026年７月23日から同年12月31日までの間、整理銘柄に指定され、2027年１月１日付で上場廃止となる予定とのことである。

また、当社は、2026年３月25日開催の取締役会において、札幌証券取引所の本則市場への重複上場申請を行うことを決議し、同月31日、札幌証券取引所に上場申請を行ったものの、その後、足元の業績動向を慎重に検討した結果、2026年８月７日開催の取締役会において、当該上場申請を取り下げることを決議したとのことである。

以上の事業環境及び経営課題に係る説明内容について、当社及び髙橋巖氏に対するインタビューやその他の一般的な公表情報を踏まえると、特段不合理な点は認められない。

Ⅱ-1.2　本取引により想定されるシナジー効果・メリットの検討

Ⅱ-1.2.1　当社が想定するシナジー効果・メリット

当社によれば、当社は、本取引を通じて当社株式を非公開化することにより、以下のシナジー効果・メリットを期待しているとのことである。

① 研究開発、人材育成及び事業基盤の強化

当社グループを取り巻く事業環境については、生産者の高齢化や近年の猛暑その他の気候変動を背景として、自社品種の栽培面積及び種苗販売本数の減少等が生じており、これらの変化に対応しつつ、当社グループの競争力及び収益基盤を維持・強化していくことが重要な経営課題であると認識しているとのことである。

特に、当社の主力事業であるいちご果実・青果事業においては、生産者の高齢化や高温環境等に起因する出荷数量の減少に対応するため、栽培管理の改善や生産者への栽培指導の充実を通じて、収穫量及び品質の安定化を図る必要があると考えているとのことである。また、種苗事業においては、耐暑性や耐病性に優れ、省力的な栽培に適した新品種の研究開発を継続するとともに、国内における自社開発品種の普及及び新規産地の開拓に加え、海外市場も視野に入れた新品種の開発やライセンス展開等を推進することで、新たな収益機会の創出を図ることが重要であると考えているとのことである。

これらの施策については、新品種の研究開発から実際の生産現場における普及、収益への貢献に至るまでに相応の期間を要することが想定されるため、中長期的な観点から継続的に経営資源を投入することが重要であると認識しているとのことである。

加えて、当社が長年にわたり蓄積してきた育種及び栽培に関する技術・ノウハウを維持し、次世代に承継していくためには、専門性の高い人材の確保・育成及び社内における技術・ノウハウの共有を継続的に推進する必要があると考えているとのことである。

この点、公開買付者によれば、公開買付者は、本取引後も当社の現在の事業を基本的に継続するとともに、髙橋巖氏を中心とする安定した株主構成及び経営体制の下で、これらの研究開発、人材育成及び事業基盤の強化に中長期的な観点から取り組む方針であるとのことである。

当社としては、公開買付者が企図する上記施策は、当社の経営課題及び今後の事業方針に対応するものであり、中長期的な観点から継続的に研究開発、人材育成及び事業基盤の強化に取り組むことは、当社の競争力及び収益基盤の維持・強化に資するものと考えているとのことである。

② 経営資源の維持・発展

当社グループは、創業以来、いちごの新品種の研究開発、苗の生産及び販売、生産農家への栽培指導、果実の仕入れ及び販売、並びに物流に至るまで、一連の事業活動を一体的に展開してきたとのことである。このような事業体制の下で蓄積してきた育種技術、植物組織培養技術、夏秋いちごの栽培ノウハウ、生産農家とのネットワーク、洋菓子メーカー等との継続的な取引関係、並びに物流及び輸送に関するノウハウは、当社グループの競争力の源泉となる重要な経営資源であると認識しているとのことである。

特に、当社グループの事業においては、生産農家及び洋菓子メーカー等の双方との関係を通じて把握した生産現場及び需要者側のニーズを、新品種の研究開発や栽培技術の改善等に反映することが可能であり、研究開発から生産、販売に至る各機能を有機的に連携させることが重要であると考えているとのことである。

一方で、これらの経営資源の中には、長年の経験や実務を通じて蓄積されてきた技術・ノウハウや取引関係が含まれており、その維持・発展のためには、既存の事業基盤を十分に理解した経営体制の下で、技術・ノウハウの承継、取引先及び生産農家との関係の維持・強化、並びに研究開発と事業運営の連携を継続的に推進することが重要であると認識しているとのことである。

この点、髙橋巖氏は、当社の創業者として設立以来長年にわたり当社の経営に携わり、当社が蓄積してきた技術・ノウハウ、事業の特性及び生産農家や取引先との関係について深い知見を有しているとのことである。また、公開買付者によれば、公開買付者は、本取引後も当社グループの現在の事業を基本的に継続し、当社グループが培ってきた技術・ノウハウ及び事業基盤を尊重するとともに、生産農家、取引先、従業員その他のステークホルダーとの関係を重視する方針であるとのことである。

当社としては、髙橋巖氏を中心とする安定的な株主構成及び経営体制の下でこれらの経営資源を維持しつつ、その承継及び有効活用を推進することは、当社の事業の継続性を確保するとともに、新品種の開発、既存事業の収益力の維持・向上及び新たな収益機会の創出を図る上で有益であり、当社グループの中長期的な企業価値の維持・向上に資するものと考えているとのことである。

③ 安定的な株主構成及び経営体制の構築

当社株式は、本公開買付けの成否にかかわらず、2027年１月１日付での上場廃止が既に決定されていることから、当社としては、上場廃止後における当社グループの持続的な事業運営及び中長期的な企業価値の維持・向上を図るための経営体制について検討することが重要であると認識しているとのことである。

当社グループが直面する生産者の高齢化、気候変動への対応、新品種の研究開発、技術・ノウハウの承継及び人材の確保・育成等の経営課題については、いずれも短期間で解決できるものではなく、継続的な研究開発投資や事業基盤の強化を通じて、中長期的な視点から対応していく必要があると考えているとのことである。

このような状況において、当社としては、本取引によって株主構成を集約し、当社の事業内容及び経営課題を熟知する髙橋巖氏を中心とする安定的な株主構成及び経営体制を構築することにより、中長期的な経営方針の下で、研究開発、人材育成及び事業基盤の強化等に係る施策を継続的かつ機動的に推進することが可能となり、当社グループの持続的な事業運営及び企業価値の維持・向上に資するものと考えているとのことである。

この点、髙橋巖氏へのインタビューも踏まえると、公開買付者及び髙橋巖氏においても、上場廃止後の当社について、髙橋巖氏を中心とする安定的な株主構成及び経営体制の下で、必要な研究開発、事業基盤の強化、人材育成その他の施策を中長期的な観点から実施していくことが必要であると考えているとのことであり、本取引によるシナジー効果・メリットに対する当社と公開買付者及び髙橋巖氏の認識に看過し難い乖離は認められない。その上で、当社によるシナジー効果に関する説明内容については、本特別委員会としても十分首肯し得るものである。

Ⅱ-1.2.2　ＭＢＯを通じた当社株式の非公開化の合理性に関する検討

髙橋巖氏によれば、当社株式については、2027年１月１日付での上場廃止が既に決定しており、上場廃止後は、当社の株主は、取引所市場において当社株式を売買することができなくなるため、髙橋巖氏は、当社の一般株主に対して、上場廃止前に当社株式を公正な条件で売却する機会を提供することには、大きな意義があると考えているとのことである。

また、当社は、本取引の実施の有無にかかわらず上場廃止となる予定であるところ、髙橋巖氏は、そのような状況においては、上場廃止後は当社株式の流動性が失われ、分散した株主構成のままでは、非上場会社として中長期的な観点に立った迅速な経営判断を行うことが困難となるおそれがあることから、当社の創業者であり、設立以来長年にわたり当社の経営に携わってきた髙橋巖氏を中心とする安定的な株主構成の下で、当社の事業を継続し、発展させていく体制を構築することが望ましいと考えたとのことである。

加えて、当社は、上記のとおり、生産農家の高齢化、猛暑その他の気候変動、自社品種の栽培面積及び種苗販売本数の減少、耐暑性等を備えた新品種の開発、栽培・育種に関する技術及びノウハウの承継、人材の確保・育成、物流の効率化等の中長期的な課題を有しているところ、髙橋巖氏は、これらの課題に対しては、髙橋巖氏を中心とする安定した経営体制の下で、中長期的な観点から、必要な研究開発、事業基盤の強化、人材育成その他の施策を実施していくことが必要であると考えたとのことである。

さらに、髙橋巖氏は、当社が創業以来蓄積してきた、いちごの育種技術、植物組織培養技術、夏秋いちごの栽培ノウハウ、生産農家とのネットワーク、洋菓子メーカー等との取引関係、並びに物流及び輸送に関するノウハウは、いずれも当社の重要な経営資源であり、上場廃止後においても、これらを維持し、発展させていくことが重要であると考えたとのことである。

以上の検討を踏まえ、髙橋巖氏は、2026年９月９日、髙橋巖氏が出資して設立する株式会社が当社株式に対する公開買付けを実施し、その後、当社の株主を公開買付者及び髙橋巖氏のみとするための手続を実施するというマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）の手法による本取引が、当社の一般株主に対して上場廃止前に当社株式を売却する機会を確保するとともに、上場廃止後の当社において髙橋巖氏を中心とする安定した経営体制を構築するための方法として適切であるとの考えに至ったとのことである。

他方、当社によれば、当社としても、本取引によって株主構成を集約し、当社の事業内容及び経営課題を熟知する髙橋巖氏を中心とする安定的な株主構成及び経営体制を構築することにより、中長期的な経営方針の下で、研究開発、人材育成及び事業基盤の強化等に係る施策を継続的かつ機動的に推進することが可能となり、当社グループの持続的な事業運営及び企業価値の維持・向上に資するものと考えているとのことである。

また、上場廃止後は取引所市場を通じた株式の売却機会が失われ当社株式の流動性が著しく低下することにより、一般株主が投下資本を回収する機会が制約される可能性があるため、本

公開買付け及び本スクイーズアウト手続を通じて、当社の一般株主に対して、公正な条件で当社株式を売却する機会を提供することは、一般株主の利益の観点からも意義があるものと考えているとのことである。

このように公開買付者及び髙橋巖氏と当社との認識は概ね一致しており、その説明内容についても特段不合理な点は認められない。

その上で、当社株式の非公開化の手法としてマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）が採用されている点については、上記Ⅱ-1.2.1に記載の施策を継続的かつ機動的に推進するために、当社の事業内容及び事業環境を熟知している当社の代表取締役会長である髙橋巖氏が株主であり、かつ、代表取締役を務める公開買付者によって当社株式を非公開化し、同氏が当社の経営と支配の双方を担うことには一定の合理性が認められると思料する。

Ⅱ-1.3　本取引により想定されるデメリットの検討

本取引により当社株式が非公開化されることに伴い想定され得るデメリットについて、当社及び髙橋巖氏へのインタビューを通じて確認したところ、当社株式が非公開化された場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用や知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられるとのことである。

しかしながら、(ⅰ)当社の現在の財務状況に鑑みると、今後数年間においてはエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれていないこと、(ⅱ)これまでの取引実績や上場を通じて培われた当社のブランド力や取引先に対する信用力は一定程度確保できていると考えていること、(ⅲ)当社の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及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得される部分もあること、(ⅳ)当社株式が非公開化されることにより、人材確保に一定の影響が生じることは考え得るものの、当社がこれまで培ってきたブランド力・知名度により、当社株式の非公開化が人材確保に与える影響は大きくないと考えられること等から、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いるとのことである。

また、当社株式は、本公開買付けの成否にかかわらず2027年１月１日付での上場廃止が既に決定されているため、上記のような上場廃止に伴って生じる影響は、本取引を実施しない場合においても生じ得るものであり、本取引を実施することによって新たに生じるデメリットは限定的であると考えているとのことである。

これらの説明内容にはいずれも特段不合理な点は見受けられず、本取引を実施することによるメリットを上回るようなデメリットが新たに生じ得る具体的な懸念は特に認められない。

Ⅱ-1.4　小括

以上を総合的に考慮すると、本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。

Ⅱ-2　本取引の取引条件の公正性

Ⅱ-2.1　本公開買付価格の検討

Ⅱ-2.1.1　検討対象となる本公開買付価格

当社と髙橋巖氏との協議・交渉の結果、当社が内諾した本公開買付価格は、1,140円である。

Ⅱ-2.1.2　ＫＰＭＧによる算定結果に基づく検討

ア　算定結果

本株式価値算定書によれば、当社株式１株当たりの株式価値の算定結果は以下のとおりである。

市場株価平均法：901円から1,120円
ＤＣＦ法　　：939円から1,260円

イ　算定手法の選択

ＫＰＭＧは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、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おり、市場株価が存在することから市場株価平均法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためＤＣＦ法を、それぞれ算定手法として採用したとのことである。

以上の説明には特段不合理な点は認められず、ＫＰＭＧによる算定手法の選択には合理性があると思料する。

ウ　市場株価平均法に基づく算定

ＫＰＭＧは、市場株価平均法として、本公開買付けに関する当社取締役会決議の前営業日にあたる2026年11月５日を基準日として、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991円、基準日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値962円、基準日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値901円及び基準日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値1,120円を基に、当社株式の１株当たり株式価値の範囲を901円から1,120円までと算定している。

市場株価平均法での算定においては、測定期間において市場株価が不当に歪められているような場合にはその合理性が問題となるが、本件において、当社又は公開買付者が、本公開買付けを成立しやすくするために意図的に当社株式の市場株価を変動させようとした事実は見受けられない。なお、当社は、2026年８月６日付で公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、主力のいちご果実・青果事業におけるいちご果実の取扱数量の減少や市場相場価格の高騰に伴う利益の圧縮などを要因として2026年６月期の通期連結業績予想及び通期個別業績予想を下方修正している。しかし、当社によれば、これは当該時点における当社の経営環境や業績状況を踏まえて、本取引とは無関係に、法令及び東京証券取引所の適時開示に係る規程を遵守する観点から行ったものとのことであり、当該説明に特段不合理な点は認められないため、本取引に関連して又は本取引を意図してこれらの公表が行われたものとは認められず、当該公表によって当社株式の市場株価が不当に歪められたものではないと思料する。

以上を踏まえると、ＫＰＭＧによる市場株価平均法に基づく算定には合理性があると思料する。

エ　ＤＣＦ法に基づく算定

（ア）事業計画の合理性

ＫＰＭＧは、フリー・キャッシュ・フローの算定において、本事業計画を基礎としている。そのため、当該算定が合理性を有するためには、算定の基礎とされた本事業計画が適切に策定されていることが重要となる。

この点、当社によれば、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、公開買付者、髙橋巖氏及び髙橋ゆかり氏から独立した当社関係者の主導により作成されており、その作成過程にこれらの者が関与した事実はないとのことであり、当社の独立性に疑念を生じさせる事情は特段見当たらない。

また、本事業計画は、生産者の高齢化や近年の猛暑その他の気候変動による栽培環境の変化等が見込まれる中、国内外における販売拡大及び海外におけるライセンス展開等を通じて収益基盤の維持・強化を図ることを前提とし、合理的に予測可能な期間として、2027年６月期から2031年６月期までの５期分を対象としているとのことである。現時点で合理的に策定できる計画期間として５期分を選択し、その内容についても過度に

保守的なものではなく、当社の一般株主の利益の観点から不合理な点は認められない。なお、本事業計画には、対前年度比較において営業利益及びフリー・キャッシュ・フローについて大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれているとのことである（具体的には、2027年６月期においては、いちご果実・青果事業における収益性の改善を主な要因として営業利益の大幅な増加を見込む一方、運転資本の増加を主な要因としてフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでいるとのことである。その後、2028年６月期から2031年６月期までの各事業年度においては、海外における商業栽培の拡大によるロイヤリティ収入の増加を主な要因として営業利益の大幅な増加を見込むとともに、運転資本の増加が一巡すること及び営業利益の増加を主な要因として、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことである。）。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味されていないとのことである。

以上の検討の結果、本特別委員会としては、本事業計画をＤＣＦ法の算定の基礎として用いることは是認できると思料する。

（イ）具体的な算定過程

次に、本特別委員会は、ＤＣＦ法における具体的な算定過程について、ＫＰＭＧより大要以下のとおり説明を受けた。

・本事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として当社が2027年６月期第２四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクを考慮した適切な割引率で現在価値に割り引いて当社の株式価値を算定している。
・割引率には加重平均資本コストを採用し、その数値は9.8%から11.8%と算定しているが、割引率には、当社の規模を踏まえたサイズリスク・プレミアムが考慮されている。
・継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率法では、外部環境等を総合的に勘案した上で永久成長率を0.5%から1.5%として、継続価値を595百万円から831百万円と算定している。
・余剰現預金（当社の現預金から、過去の資金繰り実績等を総合的に考慮した必要運転資金を控除して算出している。）は、非事業用資産として株式価値の算定において加算している。

本特別委員会は、上記の各事項を含め、ＫＰＭＧから説明を受けたＤＣＦ法における具体的な算定過程についてＫＰＭＧと質疑応答を行った結果、採用した割引率や継続価値の算定方法について、いずれも現在の評価実務に照らして、その算定過程に是認し難い不合理な点は認められなかったため、結論として、ＫＰＭＧによるＤＣＦ法に基づく算定には一定の合理性があると思料する。

オ　算定結果に基づく検討

以上のとおり、ＫＰＭＧによる当社株式の株式価値の算定結果には合理性があると考えられるところ、本公開買付価格は、市場株価平均法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回る価格であり、また、ＤＣＦ法に基づく算定結果のレンジの範囲内の価格であり、かつ、中央値を上回る価格であることから、当該算定結果に照らして、合理的な水準にあると評価できる。

Ⅱ-2.1.3　プレミアムの検討

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11月５日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株価の終値991円に対して15.04%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値962円に対して18.50%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901円に対して26.53%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1,120円に対して1.79%のプレミアム（それぞれ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。）となる価格である。

この点、本公開買付価格に付されたプレミアム割合は、類似事例のプレミアム水準（注）と比較すると、必ずしも高い水準とは評価できないが、(ⅰ)当社株式は、本公開買付けの成否にかかわらず2027年１月１日付で上場廃止が既に決定されており、当社株式が上場廃止となった場合には、当社株式の流動性が失われ、本公開買付価格よりも低い水準で売却せざるを得ない状況や売却すること自体が困難となる状況が生じ、当社の一般株主に看過できない損害を生じさせる可能性が否定できないと考えられることから、類似事例のプレミアム水準と同水準のプレミアムが付されなければ本取引を実施すべきではないと直ちに判断することは必ずしも適切ではないと考えられること、(ⅱ)上記のとおり、本公開買付価格には、2026年11月５日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株価の終値、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値及び同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ一定のプレミアムが付されたものであること、(ⅲ)ＫＰＭＧによるＤＣＦ法の算定結果のレンジの範囲内の価格であり、かつ、中央値を上回る価格であり、当社株式の本源的価値が十分に反映された水準であると評価できること等をあわせて考慮すると、本公開買付価格に付されたプレミアム割合を理由に、本公開買付価格の公正性が損なわれるものとはいえないと考えられる。

（注）　ＫＰＭＧによれば、Ｍ＆Ａ指針が公表された2019年６月28日以降に公表され、2026年10月30日までに公開買付けが成立した非公開化を目的としたマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）事例50件（対象会社の賛同又は応募推奨がない事例、ディスカウントTOBの事例及び公表前営業日のPBRが１倍未満の事例は除外）におけるプレミアム水準の中央値は、それぞれ37.95%（公表日の前営業日）、39.78%（過去１ヶ月）、42.94%（過去３ヶ月）、45.32%（過去６ヶ月）とのことである。

Ⅱ-2.1.4　１株当たり純資産額との比較

本来、純資産額は将来の収益性を反映するものではないため、継続企業を前提とした当社の株式価値の算定において重視することは必須ではないと考えられる一方で、一般株主に対する説明責任を果たす観点からは、本公開買付価格が１株当たり純資産額を下回らないことがより望ましいと考えられる。この点、本公開買付価格は、当社の第40期有価証券報告書に記載された2026年６月30日現在の１株当たり連結純資産額（906.11円）を大きく上回っており、１株当たり連結純資産額との比較においても、本公開買付価格の合理性を否定すべき事由は特段認められない。

Ⅱ-2.1.5　小括

以上を総合的に考慮すると、当社株式１株につき1,140円という本公開買付価格は、一定の合理性があると考えられる。

Ⅱ-2.2　本スクイーズアウト手続等に係る取引条件の検討

本公開買付け後の本スクイーズアウト手続としては、公開買付者、髙橋巖氏及び当社以外の株主の所有する当社株式が全て１株未満の端数となるような併合比率において、本株式併合を行うことが予定されているところ、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権が確保されている。

また、公開買付者によれば、本公開買付けの決済の完了後速やかに本株式併合に係る手続を進めるよう当社に要請する予定とのことであり、さらに、本株式併合の結果生じた１株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、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、本公開買付価格に当該株主が所有していた当社株式の数を乗じた額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が予定されている。

なお、公開買付者によれば、公開買付者は、本スクイーズアウト手続の完了後、本株式交換を実施する予定とのことである。本株式交換においては、髙橋巖氏が所有する当社株式の対価として公開買付者の株式を交付する予定であり、本株式交換の効力発生後、公開買付者は当社株式の全てを所有し、当社は公開買付者の完全子会社となる予定とのことである。また、髙橋巖氏は、

本株式交換により公開買付者の株式の交付を受け、公開買付者の株主として引き続き当社に間接的に出資することとなる予定とのことである。

本株式交換の株式交換比率、実施時期その他の具体的な条件については、2026年11月５日現在未定であるものの、本公開買付価格との経済的な等価性等を考慮し、髙橋巖氏が一般株主と比較して経済的に有利な条件で取り扱われることのないよう、公平性に留意して検討する方針とのことであり、具体的には、本株式交換の株式交換比率を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性規制（法第27条の２第３項）の趣旨に反することのないよう、当社株式の価値は、本公開買付価格と同額で評価する予定とのことである。

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

Ⅱ-2.3　具体的な交渉過程の公正性

本公開買付価格に係る髙橋巖氏との具体的な交渉過程は以下のとおりであり、本特別委員会は、髙橋巖氏との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、交渉の方針等について協議を行い、当社に意見する等して、その交渉過程に実質的に関与しており、かかる交渉過程に関して不合理な点は見当たらない。したがって、以下の髙橋巖氏との交渉過程は、独立した当事者間の交渉と認められる公正なものであり、一般株主にとってできる限り有利な取引条件となることを目指した合理的な努力が行われたものと評価できる。

ア　初回の提案

当社は、髙橋巖氏から、2026年10月20日付書面をもって、本公開買付価格を1,000円とする旨の提案を受けた。

当該提案について、2026年10月22日開催の第５回特別委員会において慎重に検討した結果、本特別委員会は、当該提案価格は当社株式の本源的価値及び一般株主の利益保護の観点から十分な水準とはいえない旨の意見を示した。

これを受け、当社は、2026年10月22日付書面をもって、髙橋巖氏に対して、提案価格の再考を要請した。

イ　２回目の提案

当社は、髙橋巖氏から、2026年10月27日付書面をもって、本公開買付価格を1,050円とする旨の提案を受けた。

当該提案について、2026年10月28日開催の第６回特別委員会において慎重に検討した結果、本特別委員会は、当該提案価格は依然として当社株式の本源的価値及び一般株主の利益保護の観点から十分な水準とはいえない旨の意見を示した。

これを受け、当社は、2026年10月28日付書面をもって、髙橋巖氏に対して、提案価格の再考を要請した。

ウ　３回目の提案

当社は、髙橋巖氏から、2026年10月30日付書面をもって、本公開買付価格を1,080円とする旨の提案を受けた。

当該提案について、2026年10月30日開催の第７回特別委員会において慎重に検討した結果、本特別委員会は、当該提案価格は依然として当社株式の本源的価値及び一般株主の利益保護の観点から十分な水準とはいえない旨の意見を示した。

これを受け、当社は、2026年10月30日付書面をもって、髙橋巖氏に対して、提案価格の再考を要請した。

エ　４回目の提案

当社は、髙橋巖氏から、2026年11月２日付書面をもって、本公開買付価格を1,110円とする旨の提案を受けた。

当該提案について、2026年11月２日開催の第８回特別委員会において慎重に検討した結果、本特別委員会は、当該提案価格は依然として当社株式の本源的価値及び一般株主の利益保護の観点から十分な水準とはいえない旨の意見を示した。

これを受け、当社は、2026年11月２日付書面をもって、髙橋巖氏に対して、提案価格の再考を要請した。

オ　５回目の提案

当社は、髙橋巖氏から、2026年11月４日付書面をもって、本公開買付価格を1,140円とする旨の提案を受けた。

当該提案について、2026年11月４日開催の第９回特別委員会及び2026年11月５日開催の第10回特別委員会において慎重に検討した結果、本特別委員会は、(ⅰ)当該提案価格は、ＫＰＭＧによる株式価値算定結果における市場株価平均法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回る価格であり、また、ＤＣＦ法に基づく算定結果のレンジの範囲内の価格であり、かつ、中央値を上回る価格であることから、当該算定結果に照らして、合理的な水準にあると評価できること、(ⅱ)上記Ⅱ-2.1.3のとおり、本公開買付価格に付されたプレミアム割合を理由に、本公開買付価格の公正性が損なわれるものとはいえないと考えられること、(ⅲ)上記Ⅱ-2.1.4のとおり、本公開買付価格が１株当たりの純資産額を大きく上回っていること、(ⅳ)当該提案価格は、当社及び本特別委員会が、本公開買付価格の引き上げを複数回要請した結果の最終提案価格であり、当該提案価格よりも高い価格で提案がなされることは期待し難いと考えられることなどを総合的に考慮すると、当該提案価格をもって内諾することに合理性が認められるとの意見を示した。

かかる意見を受け、当社は、2026年11月５日付書面をもって、髙橋巖氏に対して、最終的な意思決定は2026年11月６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、当該提案を応諾し、本公開買付価格を1,140円とすることに内諾する旨を回答した。

Ⅱ-2.4　小括

以上を総合的に考慮すると、本取引の取引条件には公正性が認められる。

Ⅱ-3　本取引の手続の公正性

Ⅱ-3.1　独立した特別委員会の設置

当社は、本取引の検討に当たり、当社の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、公正性担保措置の一環として本特別委員会を設置しているところ、以下に述べるとおり、本特別委員会は、独立性を有し、かつ、特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られた上で、企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、本取引の是非や取引条件及び手続の公正性について検討・判断を行ったものである。

ア　設置時期

特別委員会に期待される役割に照らすと、対象会社が検討対象となるＭ＆Ａ取引について提案を受けた場合には、可及的速やかに特別委員会を設置することが望ましい。当社においては、2026年９月25日付で髙橋巖氏から本意向表明書を受領した後、本公開買付価格の具体的な交渉に入るより以前の2026年９月28日開催の取締役会において本特別委員会が設置されており、本特別委員会の設置時期につき不合理な点は認められない。

イ　委員構成・独立性

特別委員会の委員となる者には、特に①買収者からの独立性及び②当該M＆Aの成否からの独立性が必要となる。この点、本特別委員会の各委員は、当社の社外取締役兼独立役員１名及び当社の社外監査役兼独立役員２名の計３名により構成されているところ、各委員は、公開買付関連当事者並びに本取引の成否のいずれからも独立性を有している。また、委員の報酬については、本取引の成否にかかわらず、本特別委員会の開催回数に応じて支払われる報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていない。以上のとおり、本特別委員会における各委員の独立性を疑うべき事由は認められない。

ウ　交渉過程に関与する権限の付与

特別委員会の設置の趣旨に鑑みると、特別委員会が対象会社と買収者との間の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することが望ましい。この点、当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対して、本特別委員会が自ら公開買付者（髙橋巖氏を含む。）と交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を当社の役職員やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができる権限を付与している。その上で、本特別委員会は、上記Ⅱ-2.3のとおり、公開買付者との交渉過程に実質的に関与している。

エ　当社の外部アドバイザー等の承認権限の付与

当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対し、必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は当社が負担するものとされている。）のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含む。）する権限を付与している。これを受けて、本特別委員会は、2026年９月30日に開催された第１回特別委員会において、当社が選任する外部アドバイザー等について、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、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ＫＰＭＧを、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任することを承認した。

オ　情報収集に関する権限の付与

当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対し、答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限を付与している。

カ　当社取締役会における本答申書の位置付け

特別委員会の設置の趣旨に鑑みると、取締役会は、特別委員会の判断内容を適切に理解・把握した上で、これを最大限尊重して意思決定を行うことが望ましい。この点、当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する当社取締役会においては、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しており、特別委員会の判断内容の実効性の確保に配慮がなされている。

Ⅱ-3.2　当社における外部専門家の独立した専門的助言等の取得

Ⅱ-3.2.1　独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意見表明を行うにあたり、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるＫＰＭＧに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年11月５日付で本株式価値算定書を取得している。

なお、当社は、ＫＰＭＧから、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）までは取得していない。もっとも、M＆A指針においても、我が国においては、フェアネス・オピニオンの公正性担保措置としての有効性は事案により一様ではなく、その要否については、個別のM＆Aにおける具体的な状況を踏まえて判断することが適当とされている。本特別委員会としては、本取引の検討過程に照らした結果、本取引の是非を検討するために、フェアネス・オピニオンの取得が必須であると考えるべき事情までは認められず、フェアネス・オピニオンを取得しなくとも、本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に至る手続の公正性が否定されるものではないと思料する。

Ⅱ-3.2.2　独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任し、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けている。

Ⅱ-3.3　特別な利害関係を有する者の不関与

当社の取締役５名のうち、髙橋巖氏は、公開買付者の株主かつ代表取締役であり、本取引後も継続して当社の経営にあたることが予定されていることに鑑み、利益相反の疑義を回避する観点から、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、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いないとのことである。

さらに、当社によれば、本取引に関する検討、交渉及び判断を行う当社の検討体制は、当社以外の公開買付関連当事者との間で利害関係を有しない当社の代表取締役社長である政場秀氏、当社の取締役である馬場文秀氏及び大橋孝文氏、並びに当社の監査役である吉田周史氏の合計４名のみで構成し、本取引に関する検討、交渉及び判断はこれらの役職員のみで行うこととし、髙橋巖氏より本意向表明書を受領した2026年９月25日以降、かかる取扱いを継続しているとのことである。

以上の取扱いは、本取引に係る当社の意思決定過程として独立性及び公正性の観点から問題ないものと考えられ、その他に本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社以外の公開買付関連当事者からの独立性に疑義がある者が当社の意思決定に不当に影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

Ⅱ-3.4　マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の検討

本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定は予定されていない。この点については、たしかに、このような買付予定数の下限を設定することが、当社の一般株主の利益に資すると考える余地はあるものの、M&A指針においても、既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いては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することにより、企業価値の向上に資するM&Aの成立を阻害してしまうおそれ等があるとの懸念もあり、常にかかる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。

この点、本特別委員会としては、(ⅰ)本公開買付けにおいては、髙橋巖氏の所有割合が40%超であることを踏まえると、上記懸念が相当程度当てはまると考えられること、(ⅱ)仮にマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、かえって本公開買付けに応募した一般株主の利益を害する可能性があること、さらに、(ⅲ)他の公正性担保措置の実施状況に照らせば、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性は確保されていると評価できること等を総合的に考慮すると、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていなくとも、本取引の条件の公正性が否定されるものではないと思料する。

Ⅱ-3.5　本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間を、法令に定められた最短期間の20営業日より長期の30営業日に設定することにより、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断の機会を確保しつつ、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことである。

また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触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いないとのことであり、上記の買付け等の期間の設定と併せて、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の担保に配慮しているとのことである。

このように、本件においては、以上の各措置を通じて、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施され得る環境が整備されていると考えられる。

なお、本取引においては、いわゆる積極的なマーケット・チェックは実施されていないものの、本特別委員会としては、積極的なマーケット・チェックにはM&Aに対する阻害効果や情報管理の懸念があり得ること、他の公正性担保措置の実施状況に照らせば、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性は確保されていると評価できること等を総合的に考慮すると、

本公開買付けにおいて、積極的なマーケット・チェックが実施されていなくとも、本取引の条件の公正性が否定されるものではないと思料する。

Ⅱ-3.6　一般株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

本取引に係るプレスリリースにおいては、法令や証券取引所の適時開示規制に沿った開示が予定されているほか、①本特別委員会に関する情報（委員の独立性・属性等に関する情報、特別委員会に付与された権限の内容に関する情報、特別委員会における検討経緯に関する情報、答申書の内容に関する情報、委員の報酬体系に関する情報等）、②当社株式の株式価値の算定結果の内容に関する情報、③本取引を実施するに至った背景、目的等に関する情報、④当社と公開買付者との間で行われた取引条件に関する協議・交渉の具体的な経緯に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、当社の株主による取引条件の妥当性についての判断のために相当な情報が開示される予定であることが認められる。

Ⅱ-3.7　強圧性の排除等

本取引においては、上記Ⅱ-2.2のとおり、強圧性の排除に資する本スクイーズアウト手続及び本株式交換の手続が選択されることが想定されており、その他の取引条件及び手続に照らし、一般株主に対する強圧性の問題が疑われる事情は特段見当たらない。

Ⅱ-3.8　小括

以上を総合的に考慮すると、本取引に係る手続には公正性が認められる。

Ⅱ-4　上記Ⅱ-1からⅡ-3を踏まえ、本取引の決定（本公開買付けへの賛同の意見表明及び当社の株主に対する応募推奨、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。）が当社の一般株主にとって公正であるといえるか

以上のとおり、(ⅰ)本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられ、(ⅱ)本取引の取引条件には公正性が認められると考えられ、(ⅲ)本取引に係る手続には公正性が認められると考えられる。そして、上記の検討事項以外の点においても、本取引が当社の一般株主にとって公正であると考えられるため、(ⅳ)本取引の決定（本公開買付けへの賛同の意見表明及び当社の株主に対する応募推奨、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。）は、当社の一般株主にとって公正であると考えられる。

Ⅱ-5　当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

以上より、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、いずれも相当であると考えられる。

④　当社における独立した検討体制の構築

当社は構造的な利益相反の問題を排除する観点から、当社を除く公開買付関連当事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、2026年９月25日に髙橋巖氏より、本意向表明書を受領して以降、当社以外の公開買付関連当事者との間で利害関係を有しない当社の代表取締役社長である政場秀氏、当社の取締役である馬場文秀氏及び大橋孝文氏並びに当社の監査役である吉田周史氏の合計４名からなる検討体制を構築し、本取引に関する検討、交渉及び判断はこれらの役員のみで行うこととし、本書提出日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

公開買付者に対して提示し、かつ、ＫＰＭＧが当社株式の株式価値の算定において基礎とする本事業計画は、当社の代表取締役社長である政場秀氏並びに当社の取締役である馬場文秀氏及び大橋孝文氏を中心として作成されており、最終的な本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について本特別委員会の確認を受け、その承認を受けています。なお、本事業計画は、当社が2026年３月の札幌証券取引所への上場申請に際して策定した2027年６月期から2029年６月期までの３期分の財務予測を基礎としており、本取引の検討過程において、足元の事業環境及び業績動向等を踏まえ、計画期間の延長を含む見直しを行ったものです。

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本事業計画の作成など高い独立性が求められる職務を含みます。）はシティユーワ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ないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

⑤　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、ＫＰＭＧより取得した本株式価値算定書、シティユーワ法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、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、本取引の諸条件について慎重に検討を行いました。

その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「④　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、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格は当社の株主の皆様が享受すべき利益が確保された公正な価格であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2026年11月６日開催の取締役会において、当社の取締役（取締役合計５名のうち、髙橋巖氏を除く取締役４名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。また、上記取締役会においては、当社の監査役３名全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、上記の取締役会において、当社の代表取締役会長である髙橋巖氏は、公開買付者の代表取締役であり本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、本取引において特別の利害関係を有しており、当社との間で利益が相反する可能性があることから、本取引の検討に関する議題の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。

⑥　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である20営業日より長い30営業日に設定しております。公開買付期間を20営業日より長期に設定することにより、当社の株主の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも当社株式に対する買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

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、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て、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の担保に配慮しております。

（４）【公開買付け後の組織再編等の方針】

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて、公開買付者が当社株式の全て（但し、髙橋巖氏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、当社の株主を公開買付者及び髙橋巖氏のみとするための本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社に対し、会社法第180条に基づき、当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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。）を2027年３月頃を目途に開催することを要請する予定とのことです。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、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）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等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株主の皆様（公開買付者、髙橋巖氏及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた額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、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、当社に対して、公開買付者及び髙橋巖氏のみが当社株式の全て（但し、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、髙橋巖氏及び当社を除きます。）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するよう要請する予定とのことです。当社は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

なお、公開買付者及び髙橋巖氏は、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。本書提出日現在においては、上記要請を受けた場合、当社はそれに応じて本臨時株主総会を開催することを予定しております。

本株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合により株式の数に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、所定の条件を満たす場合に、当社の株主の皆様（公開買付者、髙橋巖氏及び当社を除きます。）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ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められているとのことです。

上記のとおり、本株式併合においては、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、髙橋巖氏及び当社を除きます。）の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ので、本株式併合に反対する当社の株主の皆様（公開買付者、髙橋巖氏及び当社を除きます。）は、上記申立てを行うことができることになる予定とのことです。なお、上記申立てがなされた場合の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となるとのことです。

上記の本株式併合の手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、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。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者、髙橋巖氏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額と同一になるよう算定する予定とのことです。

以上の各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、公開買付者は、当社と協議の上、決定次第、速やかに公表する予定とのことです。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一切ありません。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扱いについては、当社の株主の皆様において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します。

公開買付者は、本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者及び髙橋巖氏のみが当社の株主となることを前提として、公開買付者を株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とする本株式交換を実施することを予定しているとのことです。本株式交換においては、髙橋巖氏が所有する当社株式の対価として公開買付者の株式を交付する予定であり、本株式交換の効力発生後、公開買付者は当社株式の全てを所有し、当社は公開買付者の完全子会社となる予定とのことです。また、髙橋巖氏は、本株式交換により公開買付者の株式の交付を受け、公開買付者の株主として引き続き当社に間接的に出資することとなる予定とのことです。なお、本株式交換に係る株式交換比率、実施時期その他の具体的な条件については、本書提出日現在未定とのことです。

もっとも、本株式交換の条件については、本公開買付けにおける公開買付価格との経済的な等価性等を考慮し、髙橋巖氏が一般株主の皆様と比較して経済的に有利な条件で取り扱われることのないよう、公平性に留意して検討する方針とのことです。具体的には、本株式交換の株式交換比率を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性規制（法第27条の２第３項）の趣旨に反することのないよう、当社株式の価値は、本公開買付価格と同額で評価する予定とのことです。

（５）【上場廃止等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しておりますが、東京証券取引所のスタンダード市場における上場維持基準のうち流通株式時価総額基準について適合しない状態となり改善期間に入っておりました。もっとも、改善期間の終了する2026年６月30日時点において流通株式時価総額基準への適合が確認できなかったため、2026年７月１日付で東京証券取引所より監理銘柄（確認中）に指定されることとなりました。その後、2026年７月23日付で、東京証券取引所より、当社株式を整理銘柄に指定し、2027年１月１日付で上場廃止とする旨の通知を受けております。したがいまして、本公開買付けの結果にかかわらず、当社株式は2027年１月１日付で東京証券取引所スタンダード市場の上場が廃止されます。なお、当社株式の上場廃止後は、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）【公開買付けに係る重要な合意】

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「②　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、公開買付者は、髙橋ゆかり氏（所有株式数：22,000株、所有割合：2.89%）から、その所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨の意向を受領しているとのことです。なお、公開買付者は、髙橋ゆかり氏との間で、本公開買付けの応募に関する契約書その他の本取引に関する合意を締結しておらず、また、公開買付者は、本公開買付けへの応募に関連して、髙橋ゆかり氏に対して利益を供与していないとのことです。

また、公開買付者は、髙橋巖氏（所有株式数：305,000株、所有割合：40.07%）から、その所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募せず、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案その他の本スクイーズアウト手続に係る議案に賛成する旨の意向を受領しているとのことです。なお、公開買付者は、髙橋巖氏との間で、本公開買付けの不応募に関する契約書その他の本取引に関する合意を締結していないとのことです。

（７）【その他公開買付けに関する重要な事項】

①　当社株式の上場廃止予定日と本公開買付けの実施及び決済の時期との関係

上記「(5) 上場廃止等となる見込み及びその事由」に記載のとおり、当社株式は、本公開買付けの成否にかかわらず、2027年１月１日付で上場廃止となる予定です。公開買付者は、当社の一般株主の皆様に対して上場廃止前に当社株式を売却する機会を提供するという本公開買付けの目的に照らし、公開買付期間を2026年11月９日から2026年12月21日までの30営業日とし、本公開買付けに係る決済を、当社株式の上場廃止日である2027年１月１日より前の2026年12月28日に開始することを予定しているとのことです。

②　本株式交換

公開買付者は、上記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続の完了後、本株式交換を実施することを予定しているとのことです。本株式交換の詳細については、上記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」をご参照ください。

5【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）
髙橋　巖	代表取締役会長	305,000	3,050
政場　秀	代表取締役社長	4,000	40
柿本　輝明	取締役	5,000	50
馬場　文秀	取締役　経営管理部長	1,500	15
大橋　孝文	取締役	0	0
堤　直美	常勤監査役	2,500	25
上田　恵一	監査役	0	0
吉田　周史	監査役	2,500	25
計	―	320,500	3,205

（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）　取締役柿本輝明は、社外取締役であります。
（注３）　監査役堤直美及び上田恵一は、社外監査役であります。

6【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。

7【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。

8【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

9【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以　上