【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11日
【報告者の名称】	北陸電気工業株式会社
【報告者の所在地】	富山県富山市下大久保3158番地
【最寄りの連絡場所】	東京都品川区西五反田5-2-4　レキシントン・プラザ西五反田８階
【電話番号】	076-467-1111（代表）
【事務連絡者氏名】	取締役　　西村　裕司
【縦覧に供する場所】	北陸電気工業株式会社 （富山県富山市下大久保3158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、北陸電気工業株式会社をいいます。
（注２）　本書中の「公開買付者」とは、株式会社BCJ-116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必ずしも計数の総和と一致しません。
（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　　株式会社BCJ-116
所在地　　東京都千代田区丸の内一丁目１番１号　パレスビル５階

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
買付け等の期間	2026年11月11日（水曜日）から2026年12月23日（水曜日）まで（30営業日）
買付け等の価格	普通株式１株につき　金4,180円
買付予定数の下限	5,232,600（株）（注１）（注２）
買付予定数の上限	―

（注１）　公開買付者は、本公開買付けに応募された株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募された株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。買付予定数の下限の設定の考え方については、下記「４　当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「①　本公開買付けの概要」をご参照ください。

（注２）　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の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、その者に同条第１項第１号に規定する特別関係者がある場合にあっては、その株券等所有割合を加算したものをいいます。）は、67.13%（小数点以下第三位を四捨五入）です。なお、株券等所有割合の計算においては、当社が2026年６月25日に提出した第92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３月31日現在の総株主の議決権の数（77,944個）を分母として計算しております。

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10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する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦　当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」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「(2) 意見の根拠及び理由」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。

①　本公開買付けの概要

公開買付者は、Bain Capital Private Equity, LPが投資助言を行う投資ファンド及びそのグループ（以下、個別に又は総称して「ベインキャピタル」といいます。）により議決権の全てを間接的に所有されている株式会社BCJ-115（以下「公開買付者親会社」といいます。）の完全子会社であり、当社の株券等を所有し、当社の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として2026年10月21日に設立された株式会社とのことです。本書提出日現在、ベインキャピタル、公開買付者及び公開買付者親会社は、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）を所有していないとのことです。

ベインキャピタルは、全世界で約2,250億ドルの運用資産を持つ国際的投資会社であり、日本においては2006年に東京拠点を開設して以来、約80名以上の従業員により投資先の企業価値向上に向けた取組みを進めているとのことです。主に事業会社・コンサルティング会社での経験を有する者を中心に構成されており、一般的な投資会社の提供する資本・財務的支援にとどまらず、事業運営を現場レベルで支援することで着実に成長戦略を実行し、価値向上施策を成功に導いた実績を有しているとのことです。ベインキャピタルは、日本においては、株式会社ゴンチャ　ジャパン、イーソル株式会社、株式会社ボードルア、株式会社ファイントゥデイホールディングス、株式会社MCJ、株式会社INFORICH、レジル株式会社、株式会社ヨーク・ホールディングス、株式会社日新、田辺三菱製薬株式会社（現　田辺ファーマ株式会社）、株式会社ジャムコ、株式会社レッドバロン、株式会社ティーガイア、トランコム株式会社、株式会社スノーピーク、株式会社アウトソーシング（現　株式会社BREXA Holdings）、株式会社T&K TOKA、株式会社エビデント（旧　オリンパ

スの科学事業を承継）、インパクトホールディングス株式会社、株式会社マッシュホールディングス、日立金属株式会社（現　株式会社プロテリアル）、株式会社Linc'well、株式会社イグニス、株式会社キリン堂ホールディングス、ヘイ株式会社（現　STORES株式会社）、昭和飛行機工業株式会社、チーターデジタル株式会社（現　エンバーポイント株式会社）、株式会社Works Human Intelligence等、合計48社に対して、そしてグローバルでは1984年の設立以来約400社、追加投資を含めると約1,450社以上に対して投資実績を有しているとのことです。

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の全て（但し、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ことを目的とする一連の取引（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とのことです。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2026年11月10日付で、①株式会社フェローテック（以下「フェローテック」といいます。）との間でその所有する当社株式（1,048,800株、所有割合（注）：13.36%、株主順位（当社有価証券報告書における2026年３月31日時点の株主順位をいいます。以下同じです。）：第１位）について本公開買付けに応募する旨の応募契約書（以下「本応募契約（フェローテック）」といいます。）を、②株式会社北國銀行（以下「北國銀行」といいます。）との間でその所有する当社株式（158,365株、所有割合：2.02%、株主順位：第６位）について本公開買付けに応募する旨の応募契約書（以下「本応募契約（北國銀行）」といいます。）を、③前田建設工業株式会社（以下「前田建設工業」といいます。）との間でその所有する当社株式（149,000株、所有割合：1.90%、株主順位：第７位）について本公開買付けに応募する旨の応募契約書（以下「本応募契約（前田建設工業）」といいます。）を、④株式会社富山銀行（以下「富山銀行」といい、フェローテック、北國銀行及び前田建設工業と総称して、以下「本応募合意株主」といいます。）との間でその所有する当社株式（139,800株、所有割合：1.78%、株主順位：第８位）について本公開買付けに応募する旨の応募契約書（以下「本応募契約（富山銀行）」といい、本応募契約（フェローテック）、本応募契約（北國銀行）及び本応募契約（前田建設工業）と総称して、以下「本応募契約」といいます。）をそれぞれ締結し、本応募合意株主は、その所有する当社株式合計1,495,965株（所有割合：19.06%。本応募合意株主が応募する旨を合意した当社株式を個別に又は総称して、以下「本応募合意株式」といいます。）について、本公開買付けに応募する旨、合意しているとのことです。

本応募契約の詳細については、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

（注）　「所有割合」とは、当社が2026年11月10日に公表した2027年３月期第２四半期（中間期）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９月30日現在の発行済株式総数（8,450,099株）から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（601,172株）を控除した株式数（7,848,927株。以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を5,232,600株（所有割合：66.67%）と設定しており、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。）の数の合計が買付予定数の下限（5,232,600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、当社株式の全てを取得することにより、当社株式を非公開化することを目的としているため、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,232,600株、所有割合：66.67%）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、買付予定数の下限（5,232,600株）は、本基準株式数に係る議決権数（78,489個）に３分の２を乗じた数（52,326個、小数点以下を切上げ）に当社の単元株式数（100株）を乗じた数としているとのことです。これは、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式の全てを取得し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) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の会社法（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180条に基づく当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）の手続を実施する際には、会社法第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、本株式併合の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が当社の総株主の総議決権数の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。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て（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) 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のみとし、当社株式を非公開化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。）を実施することを予定しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、公開買付者親会社から本公開買付けの決済の開始日（以下「本決済開始日」といいます。）の２営業日前までに、120億円を限度として出資を受けるとともに、株式会社北陸銀行（以下「北陸銀行」といいます。）から本決済開始日の前営業日までに、210億円を上限として融資（以下「本銀行融資」といいます。）を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金に充当する予定とのことです。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、北陸銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされているとのことですが、本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者が本公開買付けにより取得する当社株式が担保に供されることが予定されているとのことです。

② 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

本公開買付けの実施に至った背景、目的及び意思決定の過程は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち、公開買付者及びベインキャピタルに関する記載は、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

当社は、1943年４月に富山県大沢野町（現・富山市）において北陸電気科学工業株式会社として設立され、1944年４月に現在の商号に変更いたしました。当社株式は、1962年８月に東京証券取引所市場第二部に上場し、1986年９月に同市場第一部への指定替えを経て、2022年４月の東京証券取引所の市場区分の見直しによりプライム市場に移行した後、2023年10月にスタンダード市場に移行し、本書提出日現在、同市場に上場しております。

当社グループは、本書提出日現在、当社及び子会社17社（以下「当社グループ」といいます。）で構成されており、主として、抵抗器、モジュール製品、電子デバイス（センサ及び圧電部品等）及びその他の電子部品（回路基板等）の製造・販売を行う電子部品事業を営むほか、金型・機械設備の製造・販売を行う金型・機械設備事業、並びに商品仕入及び不動産賃貸・保険代理業等のその他の事業を営んでおります。また、当社グループは、国内に加え、シンガポール、マレーシア、中国、タイ及び米国等に製造・販売拠点を展開しております。

当社は、「明日をつくろう」「誠実をもって仕事に励もう」「責任を自覚しお互いに協力しよう」「良い製品をつくり社会の発展に尽くそう」を創業以来の企業理念として掲げるとともに、「Creating for the Future」をスローガンとし、モノ造りを通じて未来を開くイノベーションに挑戦し、心豊かな社会の発展に貢献することをビジョンとしております。また、当社は、豊かな社会に寄与する価値及び従業員のウェルネスに繋がる価値を創造し、実現していくことを目指しております。

当社グループが属するエレクトロニクス業界においては、モビリティの電動化・自動運転の進展、ＡＩの普及に伴うデータセンター関連需要の拡大、ＧＸ・ＤＸの潮流等により、電子部品の貢献領域が拡大しております。一方で、貿易摩擦等に起因する地政学リスクの高まりやサプライチェーンの分散化、資材価格の高騰、労働人口の減少等により、当社グループを取り巻く事業環境は不確実性を伴いながら大きく変化しております。このような中、当社は、2022年度から2024年度までを対象とする前中期経営計画「Plan2024」において経営基盤の足固めを進め、モビリティ向けの安定受注の確保、環境対策車向け製品の売上拡大、ＡＳＥＡＮ地域を中心とした生産体制の構築等の成果を上げ、営業利益率及びＲＯＥの目標を達成いたしました。他方で、民生機器分野の需要低迷や顧客における在庫調整の長期化等により、売上高及び営業利益の目標は未達となり、また、新製品の創出についても十分な成果を上げるには至りませんでした。

このような事業環境の変化並びに前中期経営計画の成果及び課題を踏まえ、当社は、2025年５月９日、2025年度から2027年度までを対象とする「中期経営計画2027」を公表いたしました。当社は、同計画の対象期間を、「モノ造りを通じて未来を開くイノベーションに挑戦し心豊かな社会の発展に貢献する」との当社の長期ビジョンの実現に向け、成長軌道への転換を図る期間と位置付け、「コア事業の進化」、「新製品、新規事業の推進」及び「経営基盤の更なる強化」を基本方針として掲げております。その上で、モビリティ、ＧＸ・ＤＸ、産業・インフラ及びスマート家電・医療の４つのドメイン並びに次世代の成長市場に経営資源を集中し、2027年度に連結売上高480億円、営業利益34億円、営業利益率７％及びＲＯＥ10％を達成することを目標としております。もっとも、足元では、ＡＩの普及を背景としてデータセンター向け需要が拡大する一方、ＥＶ向け需要の失速、民生機器分野における需要低迷及び顧客における在庫調整の長期化等により、電子部品市場の需要の先行きは不透明な状況が継続しているほか、資材価格の高騰、地政学リスクの高まり及びサプライチェーンの分散化等への対応も引き続き求められております。また、同計画において成長の柱と位置付ける新製品及び新規事業については、その創出及び収益化を加速させる必要があり、特定の市場の需要変動に左右されにくい事業ポートフォリオへの転換、高付加価値製品へのシフト並びにＡＳＥＡＮ地域を中心とするグローバルな生産・販売体制の拡充及び最適化についても、取り組むべき課題が残されております。このように、当社は、厳しい事業環境の変化に対応しつつ、収益基盤の安定化、成長施策の推進及び経営基盤の強化を並行して進める必要があり、同計画の目標の達成に向けて、事業環境及び事業構造の両面において、なお克服すべき課題が少なくないものと認識しております。

かかる状況下、当社は、下記「③　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と検討の状況」に記載のとおり、アライアンス候補先Ａ（下記「③　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」において定義します。）からの提案を契機とし

て、当社株式の非公開化を含む様々な戦略的選択肢の検討を進める中で、2026年７月７日、ベインキャピタルを含むＰＥファンド５社に対し、当社とのアライアンス及び当社株式の非公開化を含む、資本政策及び事業戦略の両面から当社の企業価値向上に資する多様な戦略的選択肢への関心の有無を確認いたしました。ベインキャピタルは、同日、当社からかかるヒアリングを受け、前向きに検討する旨を伝達したとのことです。また、ベインキャピタルは、短期的な業績や株価の変動にとらわれずに当社の企業価値向上に資する施策を機動的に実施するための手段の選択肢としての当社株式の非公開化を通じて、中長期的にどのような支援が可能か検討することを目的として、2026年７月下旬までに当社と３回の面談を実施し、ベインキャピタルの関連経営支援実績を紹介するとともに、当社の事業内容等に関する意見交換を広く行い、電子部品事業や金型・機械設備事業、並びに商品仕入及び不動産賃貸・保険代理業等のその他の事業に対する理解を深めたとのことです。

それまでの検討を踏まえて、ベインキャピタルは、７月下旬、当社の直面する課題に対し、ベインキャピタルが持つ豊富な経営ノウハウやネットワークを活用し、これまでの投資経験に基づくハンズオン経営支援による優先度の高い経営課題への対応や成長戦略の実行、既存経営陣を支える優秀な人材の採用・育成強化を含む人的資本への先行投資、グローバル・ネットワークを活用した海外での事業展開や新製品・新規事業の推進を支える経営基盤の強化、並びに規模拡大及び技術、製品及び人材の補完等を目的としたM&Aの戦略の立案から実行・ＰＭＩ（注）までの一貫した支援を通じた非連続的成長の実現が、収益基盤の安定化やコスト競争力の強化、資本効率の向上等を通じて当社の企業価値向上に資するとの判断に至ったとのことです。

（注）　「ＰＭＩ」とは、Post Merger Integrationの略称であり、M&A成立後の統合プロセスをいいます。

具体的には、ベインキャピタルは当社に対して以下のような支援が可能であると考えているとのことです。

（ⅰ）豊富な投資経験に基づくハンズオン経営支援

豊富な人材と過去48社への経営支援実績から蓄積された企業改革ノウハウを活かし、当社が中長期的に成長するための基盤づくりを支援し、当社の企業価値向上に貢献することができると考えているとのことです。また、ベインキャピタルは、積極的に投資先の経営支援に参画し、必要に応じて経験豊富なメンバーが現場に入り、優先度の高い経営課題を徹底的にサポートするモデルを採っているとのことです。ベインキャピタルのポートフォリオグループは、当社の更なる成長に対して、ベインキャピタルが電子部品製造業や金型・機械設備製造業における日本及びグローバルでの投資支援実績を通じて蓄積してきた経営ノウハウを提供することにより、投資先における既存事業の売上高成長や新規事業立ち上げからコスト効率化まで様々な経営プロジェクトを支援することが可能とのことです。当社に関しても、ポートフォリオグループが当社経営陣と共通のビジョンの具現化に向けて全力支援をすることで、当社の企業価値向上に貢献することができると考えているとのことです。

（ⅱ）長期の成長に向けた既存経営陣を支える人材及び経営基盤の強化

ベインキャピタルは、既存経営陣による当社の運営を評価しており、これまでの事業の維持のためには既存経営陣の継続が望ましいと考えられることから、当社の既存経営陣の継続を前提に投資を行うことを想定しているとのことです。一方で、当社が今後企業価値を最大化させる基盤として、戦略を迅速に実行していくための経営人材をはじめとする人材補強も必要に応じて重要になってくると考えているとのことです。そのような中、補完の必要性を既存経営陣と合意した領域においてベインキャピタルのグローバル・ネットワークから豊富な人材タレントを紹介することが可能であると考えているとのことです。

ベインキャピタルは、日本国内だけで100名を超える経営人材プールを有しており、これまでの投資先においても経営幹部人材を多数採用しているとのことです。また、経営人材だけではなく、現場レベルの人材強化にも注力しており、優秀な人材の採用・育成強化を含む支援が可能とのことです。例えば、株式会社すかいらーくホールディングスにおいては、既存経営陣より人材が不足していると要請された人事・財務・営業・店舗開発領域における人材・組織の強化や部署新設を行い、成長を支える組織基盤作りを支援しているとのことです。当社において、営業・管理部門等をはじめとする人材・組織の強化を行うことが必要であるところ、ベインキャピタルの豊富な人材プールを活用することによりこれらの部門の強化が可能であると考えているとのことです。さらに、ベインキャピタルは、世界各地に拠点を展開しており、インド・ＡＳＥＡＮ及び欧米をはじめとする各市場において、現地の顧客・パートナー候補へのアクセス、拠点設立・運営の支援、そして成長のカギとなる海外人材・Ｒ＆Ｄ人材の採用支援を、現地チームと一体となって提供することが可能であり、当社の海外での事業展開や新製品・新規事業の推進を支える経営基盤の構築を支援することができると考えているとのことです。

（iii）M＆Aにおける非連続な成長の実現

当社の手がける事業領域において、M＆Aは既存の強固な事業基盤や業界に対する知見を活かしながら、事業の拡大及び成長を実現する有益な施策となるものと考えているとのことです。M＆Aによる更なる事業拡大を目指し、当社のM＆A戦略立案から実行・ＰＭＩまでのサポート及び将来的に当社単独でM＆Aを実行可能となるような体制の構築といった一連のプロセスを一気通貫で支援することを想定しているとのことです。

かかる判断に基づき、ベインキャピタルは、2026年７月22日、当社に対し、非公開化の意義及び経営方針を記載した法的拘束力を伴わない初期的な意向表明書を提出したとのことです。その後、本公開買付けの具体化に向けた協議を継続するにあたり、ベインキャピタルは、2026年８月中旬、ベインキャピタル、公開買付者及び公開買付者親会社（以下、総称して「公開買付者ら」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を、同じく公開買付者ら及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業及びロープス＆グレー外国法共同事業法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。

そして、ベインキャピタルは、2026年８月中旬から2026年10月上旬にかけて実施した当社に関するデュー・ディリジェンスを踏まえて、当社の事業、財務及び将来計画に関する多面的かつ総合的な分析を行い、2026年10月22日に、当社に対して、当社が2027年３月期の中間配当及び期末配当を行わないことを前提として、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。）を4,090円（提案実施日の前営業日である同月21日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,210円に対して85.07％、同日までの過去１か月間の終値の単純平均値2,299円に対して77.90％、過去３か月間の終値の単純平均値2,382円に対して71.70％、過去６か月間の終値の単純平均値2,444円に対して67.35%のプレミアムとなる水準）とする法的拘束力を有する最終提案書を提出したとのことです。

その後、ベインキャピタルは、2026年10月27日、ＳＭＢＣ日興証券を通じて、当社取締役会及び本特別委員会（下記「③　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と検討の状況」において定義します。以下同じです。）において、ベインキャピタルを最終候補先として選定し協議を進めることを決定した旨の通知を受けたとのことです。

その後、ベインキャピタルは、2026年11月６日、ＳＭＢＣ日興証券を通じて、本特別委員会から、最終提案書においてベインキャピタルが提示した価格は、少数株主保護の観点から一定程度評価できる水準であると認識している一方で、当社の少数株主の利益をより一層増大させる観点から、本公開買付価格の引き上げを再検討するよう要請を受けたとのことです。

上記の要請を踏まえ、ベインキャピタルは改めて検討を重ね、2026年11月９日に、本公開買付価格を4,090円から4,180円（提案実施日の前営業日である同月６日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,424円に対して72.44%のプレミアム、同日までの過去１か月間の終値の単純平均値2,305円に対して81.34%のプレミアム、過去３か月間の終値の単純平均値2,375円に対して76.00%のプレミアム、過去６か月間の終値の単純平均値2,419円に対して72.80%のプレミアムとなる水準）に引き上げる旨の法的拘束力を有する提案を当社に行ったとのことです。

その後、ベインキャピタルは、2026年11月９日、ＳＭＢＣ日興証券を通じて、本特別委員会から、同日付の上記提案について検討した結果、本公開買付価格を4,180円とする提案を妥当と判断した旨の回答を受領したとのことです。

かかる協議・交渉の結果、公開買付者は、2026年11月10日、本公開買付価格を4,180円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。

一方、ベインキャピタルは、2026年11月上旬以降、本応募合意株主との間で応募合意に関する協議を開始したとのことです。具体的には、ベインキャピタルは、2026年11月２日に北國銀行、前田建設工業及び富山銀行、同月６日にフェローテックに本応募契約の締結を申し入れたとのことです。その後、具体的な契約内容について協議を進めた結果、各本応募合意株主との間で、公開買付者と当社及び本特別委員会との間の交渉により決定する価格にて応募する旨の合意に至ったことから、2026年11月10日に本応募合意株主との間で本応募契約を締結したとのことです。

③　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と検討の状況

当社グループは、上記「②　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」のとおり、「中期経営計画2027」に基づき、成長軌道への転換に向けた各種施策に取り組んでおります。もっとも、当社グループを取り巻く事業環境の変化を踏まえると、当社が中長期的な成長及び企業価値の向上を実現するためには、主として以下の課題に対処する必要があると認識しております。

(a) 収益基盤の安定化及び事業ポートフォリオの再構築

当社グループの業績は、モビリティ分野及び民生機器分野の需要動向の影響を大きく受けており、近時においても、ＥＶ向け需要の失速や顧客における在庫調整の長期化等により大きく変動しております。ＧＸ・ＤＸ、産業・インフラ等の成長分野へ経営資源を再配分し、特定の市場の需要変動に左右されにくい収益構造を構築する必要があります。

(b) 新製品及び新規事業の創出

前中期経営計画「Plan2024」においては、新製品の創出について十分な成果を上げるには至りませんでした。センサ、モジュール製品等の高付加価値製品の開発及び市場投入を加速させるためには、研究開発投資の拡充に加え、外部との技術連携やＭ＆Ａ等を通じた非連続的な成長施策が求められております。

(c) コスト競争力の強化及びグローバル生産体制の最適化

資材価格の高騰、為替変動、地政学リスクの高まり等を背景に、販売価格への適切な転嫁、生産性の向上及び自動化の推進を図るとともに、ＡＳＥＡＮ地域を中心とする海外生産拠点を含めたサプライチェーン全体の最適化を進める必要があります。

(d) 経営基盤の強化及び資本効率の向上

上記の施策を着実に実行するためには、これを担う人材の確保・育成、ＤＸの推進等による経営基盤の強化が不可欠です。また、当社株式のＰＢＲ（株価純資産倍率）は１倍を下回る水準で推移しており、資本効率の向上及び資本市場からの適正な評価の獲得も重要な課題であると認識しております。

そのような状況下において、当社は、2023年５月以降、断続的に資本業務提携に向けた協議を行っていた公開買付者以外の事業会社（以下「アライアンス候補先Ａ」といいます。）から、2026年４月２日、当社代表取締役社長宛てに、「資本業務提携の深化に向けた具体的施策のご提案」と題する、一段深い資本関係の構築及びグループシナジーを最大限に活用した抜本的な構造改革を求める書面を受領しました。さらに、同月15日、アライアンス候補先Ａから、当社取締役会宛てに、当社株式の上場を維持しつつ、当社をアライアンス候補先Ａの連結子会社とすることを視野に入れ、当社株式に係る議決権比率50.1%を取得する取引を提案する法的拘束力を有しない意向表明書（以下「Ａ意向表明書①」といい、Ａ意向表明書①に記載された提案を「アライアンス提案Ａ」といいます。）を受領しました。また、同月21日には、Ａ意向表明書①を補足するものとして、当社の対応次第では当社の同意を得ずに買付け等を行うことも選択肢から排除しない旨の記載を含む書面を受領しました。

当社は、アライアンス候補先ＡからＡ意向表明書①を受領したことを契機として、アライアンス提案Ａについて真摯な検討を開始するとともに、当社が中長期的な更なる成長及び企業価値向上を実現するためには、当社単独で事業を進める選択肢のみならず、第三者との業務提携若しくは資本提携又は第三者の協力の下で当社株式を非公開化することを含む戦略的選択肢についても幅広く検討する必要があるとの考えに至りました。そこで、当社は、今後検討の対象となり得る各候補先との協議及び戦略的選択肢の検討に係る公正性及び客観性をあらかじめ確保するため、アライアンス候補先Ａ及びアライアンス提案Ａの成否からの独立性に問題がないことを確認の上、2026年４月23日に法務アドバイザーとして柳田国際法律事務所を、財務アドバイザー及び第三者算定機関としてＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「ＳＭＢＣ日興証券」といいます。）を選任し、アライアンス候補先Ａを含む当社の中長期的な企業価値向上に資するパートナーとのアライアンス及び当社株式の非公開化を含む様々な戦略的選択肢について、同年５月中旬頃から具体的な検討を開始いたしました。

また、当社は、アライアンス提案Ａのシナジー効果を検証するための情報が十分でなかったことから、アライアンス候補先Ａとの協議を通じ、当該シナジー効果を集中的に検証するための作業部会（以下「シナジー検討作業部会」といいます。）を組成しました。シナジー検討作業部会は、2026年５月14日から同年６月30日までの間に計５回にわたり当社及びアライアンス候補先Ａの販売、新製品開発及び生産の担当役職員が出席して、アライアンス提案Ａによるシナジー効果について具体的に検討を行いました。当社は、その結果を踏まえ、第５回シナジー検討作業部会において、その総括として、アライアンス候補先Ａに対し、アライアンス提案Ａについて一定のシナジーが期待できる一方で、新製品開発や生産体制の最適化に関しては、シナジーの実現可能性や技術的な課題の解決可能性について更なる検証が必要であることをアライアンス候補先Ａに伝えました。

当社は、アライアンス候補先Ａとの協議及び当社における検討を通じて、当社が中長期的な更なる成長及び企業価値向上を実現するためには、上記(a)から(d)の課題への対応をより一層加速させる必要があると改めて認識するに至りました。また、当社としては、「中期経営計画2027」に基づく各種施策を推進してきた中で、当社グループの現有の経営資源のみでは、上記(a)から(d)の課題に対応しつつ、成長分野への経営資源の再配分、新製品及び新規事業の創出並びにグローバル生産体制の最適化を含む成長戦略を迅速かつ十分に実行することには一定の限界がある可能性も認識いたしました。そのため、当

社は、外部の経営資源の活用も視野に入れ、研究開発投資の拡充及び外部との技術連携、M&Aを含む事業提携等の実施、顧客ニーズを起点とした高付加価値製品の開発の加速、DXの推進による業務効率化及び生産性の向上、並びにこれらの施策を担う優秀な人材の採用・育成・リテンションの強化に向けた市場競争力のある処遇制度及び柔軟な評価制度・組織設計の構築といった施策にも取り組む必要があると考えるに至りました。

また、当社は、柳田国際法律事務所及びSMBC日興証券との協議を踏まえ、アライアンス提案Aについては、アライアンス候補先Aとの間に一定のシナジーが見込まれる一方、相応のディスシナジーが生じる可能性も否定できないことから、当該提案が当社の企業価値の向上及び株主共同の利益の確保に資するか否かについて、引き続き慎重に評価・検討する必要があると判断しました。併せて、当社は、経済産業省が2023年８月31日付で策定した「企業買収における行動指針」（以下「行動指針」といいます。）の趣旨も踏まえ、アライアンス提案Aを真摯に検討しつつ、当社の企業価値の向上に資し、かつ、株主にとってより有利な取引条件を確保する観点から、アライアンス候補先A以外の候補先から提案を受ける可能性についても検討することとしました。そこで、当社は、2026年７月７日、アライアンス候補先Aとの協議を継続するとともに、これと並行して、ベインキャピタルを含むPEファンド５社に対し、当社とのアライアンス及び当社株式の非公開化を含む、資本政策及び事業戦略の両面から当社の企業価値向上に資する多様な戦略的選択肢への関心の有無を確認しました。その結果、ベインキャピタルを含むPEファンド２社から前向きな回答を得たため、同月中旬、当社は当該２社との面談等を実施し、同月22日、ベインキャピタルから、当社の中長期的な企業価値向上に向けたパートナーシップ及び当社株式の非公開化に関して株式価値の試算を含む法的拘束力を有しない初期的な提案書を受領しました。また、当社は、同月28日には、アライアンス候補先Aから、当社株式１株当たりの想定買付価格が記載された法的拘束力を有しない意向表明書（以下「A意向表明書②」といいます。）を受領しました。

複数の候補先から当社株式の取得等に係る具体的な提案がなされ、又はなされる見込みとなったことを受け、当社は、2026年７月30日、アライアンス提案Aを含む各候補先からの当社株式の取得等に係る提案（以下「本各提案」といいます。）に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、本各提案を検討するための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。委員の構成及び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「④　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、検討体制を構築いたしました。

その後、当社は、2026年８月10日、上記PEファンド２社のうちベインキャピタル以外の１社（以下「PEファンドB」といいます。）からも、当社の中長期的な企業価値向上に向けたパートナーシップ及び当社株式の非公開化に関する法的拘束力を有しない初期的な提案書を受領しました。当社は、本各提案について、当社の事業及び課題に対する理解、当社の中長期的な成長に向けた貢献可能性、想定されるシナジー及びディスシナジー、本各提案に係る取引後の経営方針並びに当該取引の実現可能性等の観点から精査し、取締役会における協議を経て、本特別委員会の承認を得た上で、同年８月中旬、アライアンス候補先A及びベインキャピタルを含むPEファンド２社の計３社に対してデュー・ディリジェンスの機会を提供することを決定いたしました。

アライアンス候補先Aに加え、ベインキャピタルを含むPEファンド２社による当社に対するデュー・ディリジェンスは、2026年８月中旬から同年10月上旬まで実施され、その後、同年10月９日から同月23日にかけて、アライアンス候補先A及びベインキャピタルを含むPEファンド２社から、それぞれ、当社の中長期的な企業価値向上に向けた施策及び取引条件等に関する法的拘束力を有する最終提案書を受領いたしました。

当社は、受領した３社からの提案書について、提案価格、取引の実現可能性、資金調達の確実性、想定されるシナジー及びディスシナジー、当社の経営方針及び従業員の処遇に関する考え方並びに中長期的な企業価値向上に向けた戦略及び施策等の観点から総合的に比較・検討いたしました。その結果、当社は、ベインキャピタルの提案が、他の候補先の提案と比較して、提案価格、本取引成立の蓋然性並びに中長期的な企業価値向上を見据えた戦略及び施策のいずれの観点からも優れており、当社の中長期的な更なる成長及び企業価値向上の実現に最も資するものと判断し、本特別委員会の承認を得た上で、2026年10月27日、ベインキャピタルを最終候補先として選定いたしました。

なお、アライアンス提案Aは、当社株式の上場維持を前提として、アライアンス候補先Aが当社株式に係る議決権比率50.1%を取得することを内容とする提案であり、当社の株主の皆様にとっては、その所有する当社株式の全てを売却する機会が必ずしも確保されないものでした。また、アライアンス提案Aについては、アライアンス候補先Aとの間で一定のシナジーが見込まれる一方で、生産拠点の集約化等に伴うディスシナジーが生じる可能性があり、これにより当社の中長期的な企業価値が毀損される可能性を払拭するには至りませんでした。当社は、アライアンス候補先Aに対して、部分買収であることの懸念を伝えるとともに、最終的な提案においては、株主共同の利益の確保の観点から最良の買付価格及び取得割合を提示するよう要請したところ、アライアンス候補先Aの最終提案書においては完全子会社化の提案に変更されたものの、その提示された当社株式１株当たりの買付価格は、ベインキャピタルが最終提案書において提示した買付価格（4,090円）を下回るものでした。当社は、2026年10月27日、これらの点を総合的に検討した結果、アライアンス候補先Aの最終提案は、当社の中長期的な企業価値の向上及び株主共同の利益の確保の観点から、ベインキャピタルの提案と比較して優位な提案であるとは認められないと判断し、同日、アライアンス候補先Aに対し、同社の提案は当社にとって最善の提案ではない旨を伝達いたしました。さらに、翌28日には、同社に対し、当社としてベインキャピタルの提案を受け入れる方針である旨を伝達いたしました。

また、ＰＥファンドＢの提案については、その提示された当社株式１株当たりの買付価格は、ベインキャピタル及びアライアンス候補先Aが最終提案書において提示した買付価格を下回るものであったこと等から、ベインキャピタルの提案と比較して、当社の株主共同の利益の確保の観点から優位な提案であるとは認められないと判断し、2026年10月27日、ＰＥファンドＢに対し、その提案に関する検討を終了する旨を伝達いたしました。
なお、当社は、上記の検討過程を通じて、アライアンス候補先A、ＰＥファンドＢ及びベインキャピタルの３社のいずれの提案についても真摯に検討し、各社との協議を通じて、当社の企業価値向上に向けた施策、想定されるシナジー及びディスシナジー、取引条件等に関する情報を適切に収集しました。併せて、各社に対して当社に関する情報提供及び協議の機会を実質的に公平に確保することにより、本各提案を実質的かつ公正に比較・検討することができる体制を整えた上で、プロセスを進めました。

当社は、上記のとおり、当社の中長期的な更なる成長及び企業価値向上を実現するためには、外部の経営資源も活用しつつ、上記(a)から(d)の課題への対応を加速させる必要があると認識していたところ、ベインキャピタルが有する製造業及びエレクトロニクス分野を含む国内外における投資実績、事業運営及び海外展開に関する知見、人材ネットワーク並びに経営ノウハウを活用することにより、成長分野への経営資源の再配分、新製品及び新規事業の創出に向けたＭ＆Ａを含む非連続的な成長施策、グローバル生産体制の最適化並びに人材及び経営基盤の強化を、短期間で着実に実行できる体制を構築することが可能になると考えるに至りました。具体的には、車載分野に加え、データセンター、医療機器及び産業機器等の分野に向けた付加価値の高い抵抗器及びセンサの販売拡大並びに生産能力の増強、センサ事業における新製品及び新規事業開発に必要な技術や人材を補うための他社との提携やＭ＆Ａの活用、上海・タイ・マレーシアにある既存の海外生産拠点を活かした海外市場における顧客開拓及び供給体制の強化、並びにソフトウェアや海外営業等の専門人材の採用・育成及び人事制度の整備について、日常の事業運営は引き続き当社の経営陣が担う体制の下で、ベインキャピタルによる経営支援及び資金調達面の支援を受けながら、迅速かつ着実に進めることが可能になると考えております。もっとも、これらの施策は、中長期的には、事業会社との資本提携や経営統合等の他の戦略的選択肢と比較しても、より大きな成長が期待できる機会となり得るものである一方、早期に当社グループの利益に貢献するとは限らず、計画どおりに事業が展開しない不確実性を伴うものであり、短期的には、積極的な先行投資に伴う利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化等により、当社グループの財務状況の悪化を招くおそれがあります。そのため、当社がこれらの施策を実行した場合には、当社の株主の皆様に対し、短期的に当社株式の市場価格の下落等の悪影響を及ぼす可能性を否定できず、当社としては、上場を維持したままこれらの施策を実行することは困難であると考えるに至りました。

このような状況下において、当社は、当社株式を非公開化することにより、上記のような短期的な悪影響を当社の株主の皆様に及ぼすことを回避しつつ、短期的な業績の変動や株式市場からの評価にとらわれることなく、中長期的な視点に立った機動的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、経営の柔軟性を高めることができると考えました。その上で、当社は、ベインキャピタルによる経営支援を最大限活用し、上記の各施策を迅速かつ着実に実行することが、当社の中長期的な企業価値の向上を実現する上で最も有効な手段であると判断いたしました。

なお、当社株式の非公開化を行った場合には、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性があります。しかし

ながら、近時の上場維持コストの上昇を踏まえると、今後も継続して株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあり、加えて、これらの効果は当社グループの事業活動を通じて獲得される部分がより大きくなっていることから、株式の上場を維持する必要性は相対的に減少しているものと考えております。また、当社株式の非公開化により、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなるものの、ベインキャピタルが当社のM&A、アライアンス等による事業拡大のための資金調達の支援を行うことを予定していることからすれば、当該デメリットが当社の事業に与える影響は大きくないと考えております。以上を踏まえ、当社は、当社株式の非公開化によるメリットはそのデメリットを上回ると考えるに至りました。

（ⅱ）交渉の経緯

当社は、2026年10月22日、ベインキャピタルから本公開買付価格を4,090円とする旨の提案を受領しました。その後、当社は、ＳＭＢＣ日興証券から受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえ、ＳＭＢＣ日興証券の助言を受けながら、同年11月６日、ベインキャピタルに対して、当社の少数株主の利益を確保する観点から、本公開買付価格を再検討するよう要請した結果、同年11月９日、ベインキャピタルから、本公開買付価格を4,180円に引き上げる旨の回答を受領しました。当該回答を受け、当社は、同日、本特別委員会に対し、当該提案に係る本公開買付価格の妥当性について諮りました。

本特別委員会は、ＳＭＢＣ日興証券及び株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス・コンサルティング」といいます。）から受けた財務的見地からの助言等を踏まえ、本公開買付価格を4,180円とする上記提案について審議・検討を行った結果、当該価格は妥当であるとの結論に至りました。当社は、本特別委員会の当該判断を最大限尊重するとともに、アライアンス候補先Ａ及びベインキャピタルを含むＰＥファンド２社からの提案を並行して検討し、各候補先との間で競争環境を維持したプロセスを実施していたこと、最終提案書の提出に当たっては、各候補先に対し、当社株式１株当たりの買付価格について最善の条件を提示するよう求めていたこと、本公開買付価格は、各候補先から受領した最終提案のうち１株当たりの買付価格が最も高いものであったベインキャピタルの最終提案における価格（4,090円）から、当社及び本特別委員会の要請を踏まえて更に引き上げられた価格であること、並びにＳＭＢＣ日興証券による当社株式の株式価値の試算結果等も踏まえて総合的に検討いたしました。その結果、当社は、2026年11月９日、ＳＭＢＣ日興証券を通じて、ベインキャピタルに対し、本公開買付価格を4,180円とすることに応諾する旨の回答を行いました。

（iii）判断の内容

以上の経緯の下で、当社は、2026年11月10日開催の取締役会において、ＳＭＢＣ日興証券及び柳田国際法律事務所から受けた助言並びに2026年11月９日付でＳＭＢＣ日興証券から受領した当社株式の株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会が2026年11月９日付で当社に提出した答申書（以下「本答申書」といいます。）において示された判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が公正かつ妥当であるか否かについて、慎重に検討及び協議を行いました。その結果、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判断するとともに、以下の各点から、本公開買付価格である4,180円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して、適切なプレミアムを付した価格で当社株式を売却する合理的な機会を提供するものであると判断いたしました。

(a) 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、本特別委員会の関与の下、競争的なプロセスを経て形成され、合意された価格であること。また、各候補先から受領した最終提案のうち、当社株式１株当たりの買付価格が最も高いものは、ベインキャピタルの提案であること。

(b) 本公開買付価格が、当社株式価値算定書におけるＳＭＢＣ日興証券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各算定レンジの上限値を上回り、かつ、ＤＣＦ法による算定レンジの中央値（3,690円）を上回るとともに、当該算定レンジの範囲内にあること。なお、当社は、2026年11月10日付で「2027年３月期通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、2027年３月期の通期連結業績予想を下方修正しておりますが、当該修正は、原材料価格の上昇等を主な要因とするものであり、本取引を前提とし、又は本取引を目的として行ったものではないこと。また、本事業計画（以下「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「（ⅱ）算定の概要」に定義します。以下同じです。）は、本取引の検討開始前から当社が策定していた「中期経営計画2027」を基礎とし、当該修正の要因を含む直近の事業環境及び業績の動向を反映して当社が作成したものであること。さらに、本特別委員会も、ＳＭＢＣ日興証券及びプルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言を踏まえ、当社から本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯並びに当該業績予想の修正の理由について説明を受け、これらの合理性を確認した上で、本事業計画の作成過程及び内容並びに当該業績予想の修正に不合理な点はなく、当該修正が本公開買付価格を不当に低く抑えることを意図したものではないと判断していること。

(c) 本公開買付価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2026年11月９日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,432円に対して71.88%、同日までの直近１か月間の終値の単純平均値2,313円に対して80.72%、直近３か月間の終値の単純平均値2,377円に対して75.85%、及び直近６か月間の終値の単純平均値2,413円に対して73.23%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であること。また、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年６月28日から2026年９月30日までの間に公表された公開買付けの事例のうち、公開買付者（その特別関係者を含む。）の議決権所有割合が５%未満であり、かつ、国内上場会社（但し、投資法人を除きます。）の完全子会社化を企図した公開買付け事例（但し、マネジメント・バイアウト事例、不成立となった事例及び公開買付け公表前に憶測報道がなされた事例を除きます。）72件におけるプレミアムの中央値（公表日の前営業日の終値に対して46.54%、直近１か月間の終値の単純平均値に対して46.18%、直近３か月間の終値の単純平均値に対して46.73%、直近６か月間の終値の単純平均値に対して50.85%）と比較すると、本公開買付価格に付されたプレミアムは、いずれの期間においても当該中央値を上回る水準であると認められること。

(d) 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「④ 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、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると判断されていること。

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、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2026年11月10日開催の当社取締役会において、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。

上記取締役会決議の詳細は、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦　当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」をご参照ください。

④　本公開買付け後の経営方針

ベインキャピタルは、本公開買付け後の経営方針について、上記「②　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」に記載のとおり、本取引により当社株式を非公開化した後には、過去の投資実績の経験等を踏まえ、当社に対して、豊富な投資経験に基づくハンズオン経営支援、長期の成長に向けた既存経営陣を支える人材及び経営基盤の強化、M&Aにおける非連続な成長の実現を通じて、当社の企業価値の最大化を実現するための施策を支援していく予定とのことです。

ベインキャピタルは、本取引成立後における当社の経営方針として、当社に取締役を派遣することを検討しているとのことですが、現在の経営体制を原則維持することを予定しており、現経営陣に引き続き当社グループの運営に主導的な役割を果たしてもらうことを想定しているとのことです。外部人材の招聘の要否については、当社の現経営陣と協議の上、今後の当社の成長に資すると判断する場合には、ベインキャピタルのネットワークを活用して適切な人材を紹介することを想定しているとのことです。また、本取引のみを理由とする大規模な組織再編、拠点の閉鎖・統廃合又は従業員の雇用及び基本的な処遇の不利益な変更は想定していないとのことです。その他の経営体制、経営方針等については現時点で決定・想定しているものはなく、本公開買付けの成立後に、公開買付者及び当社との間で協議・検討していく予定とのことです。

また、公開買付者は、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。）を取得し、当社株式を非公開化することを目的としているところ、上記「①　本公開買付けの概要」及び下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、本公開買付けにおいて当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、本取引の一環として、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。

（３）【公開買付けの公正性を担保するための措置】

本書提出日現在において公開買付者は当社株式を所有しておらず、本公開買付けは当社の支配株主による公開買付けには該当しません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接出資することは予定されておらず、本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト取引（ＭＢＯ）（注）に該当するものでもありません。しかしながら、本公開買付けが当社を完全子会社化することを前提として行われる本取引の一環として実施されることから、公開買付者と当社の少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、当社は、本公開買付けに関する意思決定の過程における恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を担保するため、以下のような措置を実施しております。なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

（注）　マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）とは、公開買付者が当社の役員である公開買付け（公開買付者が当社の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって、当社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。

①　複数の買い手候補先からの提案の受領と検討

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③　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と検討の状況」に記載のとおり、当社は、当社の企業価値の向上及び株主共同の利益の最大化に向けた様々な戦略的選択肢を比較・検討する観点から、事業会社であるアライアンス候補先Ａに加え、ベインキャピタルを含むＰＥファンド２社に対して、本格的なデュー・ディリジェンス、当社工場の見学及び当社経営陣との面談等の機会を提供いたしました。その上で、当社は、2026年10月９日から同月23日にかけて、当該３社の全てから、法的拘束力を有する最終提案書を受領いたしました。当社は、当社の法務アドバイザーである柳田国際法律事務所及び財務アドバイザーであるＳＭＢＣ日興証券から受けた助言並びに本特別委員会の意見を踏まえ、本各提案について、買付価格、ストラクチャー、シナジー・ディスシナジー（既存事業への影響、事業成長への寄与、経営への関与と実績等の考慮を含みます。）等を総合的に比較・検討した結果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③　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」のとおり、ベインキャピタルによる当社株式の非公開化に係る最終提案が、他の候補先の提案と比較して優位なものであると判断し、本特別委員会の承認を得た上で、ベインキャピタルを最終候補先として選定いたしました。なお、法的拘束力を有する最終提案書を提出した候補先のうち、当社株式１株当たりの買付価格について、ベインキャピタルが提示した条件と比べて当社の株主の皆様にとってより有利な条件を提示した候補先は存在しません。

②　当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

（ｉ）算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、ベインキャピタルから提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するため、公開買付者ら及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関であるＳＭＢＣ日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、当社株式価値算定書を取得しました。なお、当社は、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施し、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いることから、ＳＭＢＣ日興証券から本公開買付けの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。ＳＭＢＣ日興証券は、公開買付者ら及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、ＳＭＢＣ日興証券の独立性に問題がないことを確認し、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た上で、ＳＭＢＣ日興証券を当社の財務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。本取引に係るＳＭＢＣ日興証券の報酬は、本取引の過程において複数のマイルストーンを設定し、各マイルストーンに到達する都度支払われるマイルストーン報酬（固定）とされております。ＳＭＢＣ日興証券によれば、本取引の成否が不明な中において、報酬をマイルストーン報酬とする方が当社の金銭的負担の観点から望ましく、双方にとっても合理性があると考えているとのことです。当社は、当該マイルストーン報酬は固定報酬であり、本公開買付価格に応じて変動するものではなく、また、本取引全体を通じてＳＭＢＣ日興証券に支払う報酬の総額についても、同種の取引における財務アドバイザーの報酬水準に照らして、社会通念上一般的な水準であることを確認しており、同種の取引における財務アドバイザーに関する報酬体系の実務慣行に鑑み、当該報酬体系であることをもって独立性が否定されるものではないと判断しております。

（ii）算定の概要

ＳＭＢＣ日興証券は、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、当社株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所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、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにＤＣＦ法をそれぞれ算定方法として

採用し、当社株式の株式価値の算定を行いました。ＳＭＢＣ日興証券が上記各手法に基づき算定した当社株式の１株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法	2,313円～2,413円
類似会社比較法	2,210円～3,747円
ＤＣＦ法	3,056円～4,324円

市場株価法では、2026年11月９日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における基準日の終値2,432円、直近１か月間の終値単純平均値2,313円、直近３か月間の終値単純平均値2,377円及び直近６か月間の終値単純平均値2,413円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を2,313円～2,413円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を2,210円～3,747円までと算定しております。

ＤＣＦ法では、当社が作成した2027年３月期から2031年３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。）、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、当社が生み出すと見込まれる将来キャッシュ・フローを当社の事業リスクや資本構成等を踏まえて算定した加重平均資本コストを基礎とする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分析し、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を3,056円～4,324円までと算定しております。

なお、ＳＭＢＣ日興証券がＤＣＦ法による算定に用いた本事業計画においては、前事業年度と比較して大幅な増益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３月期においては、原材料価格の高騰による売上原価の増加により、営業利益は前年度対比1,011百万円の大幅な減少を見込んでいる一方、2028年３月期においては、原材料価格の高騰が販売価格へ適切に転嫁されることを要因として、営業利益が前年度対比1,580百万円の大幅に増加することを見込んでおります。さらに、フリー・キャッシュ・フローの大幅な変動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、2028年３月期においては、営業利益が前年度対比で増加することから、フリー・キャッシュ・フローは前年度対比2,552百万円の大幅な増加を見込んでおります。また、2029年３月期においては、売上高増加に伴う営業キャッシュ・フローの増加に加え、設備投資額が前年度対比で減少することから、フリー・キャッシュ・フローは前年度対比485百万円の大幅な増加を見込んでおります。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、反映しておりません。

③　当社における独立した法務アドバイザーからの助言

当社は、本取引に関する当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を担保するため、2026年４月23日、従前から当社株式の大規模買付行為に関する対応方針の一部改訂及び継続並びに潜在的な資本業務提携を含む企業価値向上策の可能性について相談していた柳田国際法律事務所を、公開買付者ら及び当社から独立した法務アドバイザーとして選任し、同事務所から、本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について法的助言を受けております。

なお、柳田国際法律事務所は、公開買付者ら及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、同事務所は当社の顧問法律事務所の一つではありますが、当社が同事務所に法的助言の対価として支払った報酬の額は、同事務所の報酬総額に占める割合が僅少であり、同事務所の経営を左右するものではないこと、同事務所は当社に限らず多数の依頼者に対して法的助言を提供する外部の法律事務所であり、当社は、その専門性等を踏まえ、外部の法律専門家から助言を受ける目的で同事務所と法律顧問契約を締結していること、及び本取引に係る同事務所の報酬には本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれていないこと等から、当該法律顧問契約の存在によって同事務所の当社からの独立性が害されることはなく、本取引に関する同事務所の法的助言の公正性に疑義が生じるものでもないと判断しております。さらに、本特別委員会は、2026年７月30日開催の第１回特別委員会において、同事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、同事務所を当社の法務アドバイザーとして承認するとともに、本特別委員会としても必要に応じて同事務所から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。

④　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

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③　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と検討の状況」に記載のとおり、当社は、2026年７月30日開催の取締役会決議により、本特別委員会を設置いたしました。本特別委員会の設置に当たり、当社は、委員の候補となる当社の独立社外取締役について、アライアンス候補先Ａ、公開買付者ら、ＰＥファンドＢ及び当社（以下「関係当事者」といいます。）並びに本取引及び本各提案に係る取引の成否からの独立性を有し、関係当事者との間で重要な利害関係を有していないこと、及び委員としての適格性を有することを確認した上で、井村一明氏（当社の監査等委員である独立社外取締役、税理士）、北之園雅章氏（当社の監査等委員である独立社外取締役、弁護士）及び坪川貞子氏（当社の独立社外取締役、社会保険労務士・行政書士）の３名を本特別委員会の委員として選定いたしました。なお、当社の独立社外取締役４名のうち菊島聡史氏については、同氏が当社の主要取引銀行であり当社の株主でもある北陸銀行の出身であることを踏まえ、本特別委員会の独立性に疑義が生じることを避ける観点から、本特別委員会の委員に選定しておりません。本特別委員会の委員長には、委員の互選により井村一明氏が選定されております。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更されておりません。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容及び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、本取引の公表又は成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社は、上記取締役会において、本特別委員会に対し、(ⅰ)本取引の目的が正当かつ合理的なものであるか（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)本取引における本公開買付価格その他の取引条件が公正であるか、(ⅲ)本取引に至る手続及び交渉過程が公正であるか（当社の株主の利益への十分な配慮がなされているかを含む。）、(ⅳ)上記(ⅰ)から(ⅲ)までを踏まえ、本取引の実施（本公開買付けへの賛同及び応募推奨を含む。）が当社の少数株主にとって不利益なものでないか、(ⅴ)当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、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ことの是非、並びに(ⅵ)上記のほか、当社取締役会が本特別委員会に随時諮問する事項（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。なお、本特別委員会の設置時点においては最終候補先が選定されていなかったことから、本諮問事項における「本取引」には、本各提案に係る取引（当社株式の上場維持を前提とするアライアンス提案Ａに係る取引を含みます。）が含まれるものとして諮問しております。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置に当たり、本特別委員会に対し、(a)提案者との交渉について、事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、当社に対して要請を行う権限、並びにその検討及び判断に必要な情報を得るため、必要に応じて当社に対し、又は当社を介して提案者に対し、情報提供を求める権限、(b)当社が選任した財務アドバイザー及び第三者算定機関（ＳＭＢＣ日興証券）並びに法務アドバイザー（柳田国際法律事務所）について、その独立性及び専門性を確認の上で承認し、承認した場合にはこれらのアドバイザーから助言及び意見を求める権限、並びに(c)当社の費用負担の下、本特別委員会独自の財務アドバイザー、法務アドバイザーその他のアドバイザーを選任する権限を付与することを決議しております。

（ⅱ）検討の経緯

本特別委員会は、2026年７月30日から同年11月９日までの間に合計15回開催されたほか、各会日間においても電子メール等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行い、本諮問事項について慎重に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７月30日、当社の法務アドバイザーである柳田国際法律事務所並びに当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるＳＭＢＣ日興証券について、いずれも関係当事者からの独立性を有し、その経験・実績等に鑑みて専門性に問題がないことを確認の上、それぞれ当社の法務アドバイザー並びに財務アドバイザー及び第三者算定機関として承認するとともに、本特別委員会としても必要に応じてこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることができることを確認いたしました。また、本特別委員会は、関係当事者並びに本取引及び本各提案に係る取引の成否からの独立性並びに専門性に問題がないことを確認の上、同日、本特別委員会独自の法務アドバイザーとして弁護士法人松尾綜合法律事務所（以下「松尾綜合法律事務所」といいます。）を、同年８月25日、本特別委員会独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関としてプルータス・コンサルティングを、それぞれ選任いたしました。

また、本特別委員会は、その設置後速やかに、当社から、本特別委員会の設置前の経緯として、アライアンス候補先Ａから受領したＡ意向表明書①及びＡ意向表明書②の内容並びにシナジー検討作業部会における検討状況を含む同社との協議の状況、ＰＥファンドに対する打診の経緯、並びに2026年７月22日にベインキャピタルから受領した初期的な提案の内容について報告を受けました。その上で、本特別委員会は、打診先の選定方法、打診の方法及びアライアンス候補先Ａに対する情報開示の在り方を含め、本特別委員会設置前の上記プロセスが当社の企業価値の向上及び一般株主の利益の確保の観点から

合理的なものであることを確認いたしました。さらに、本特別委員会は、同年８月10日にベインキャピタル以外のＰＥファンドから受領した初期的な提案を含め、アライアンス候補先Ａ及びＰＥファンド２社の本各提案について、当社の事業及び課題に対する理解、当社の中長期的な成長に向けた貢献可能性、想定されるシナジー及びディスシナジー、本各提案に係る取引後の経営方針並びに当該取引の実現可能性等の観点から検討を行い、同月５日及び同月20日、当該３社に対してデュー・ディリジェンスの機会を提供することを承認いたしました。

デュー・ディリジェンスの実施期間中、本特別委員会は、当社及びＳＭＢＣ日興証券から、各候補先によるデュー・ディリジェンスの進捗状況、各候補先との協議の状況及び各候補先に対する情報提供の状況について随時報告を受け、各候補先に対して同等の情報提供及び協議の機会が確保されていることを確認いたしました。また、本特別委員会は、アライアンス提案Ａに係るシナジー及びディスシナジーの検証に関し、客観性を確保するため当社が起用した外部の経営コンサルティング会社による分析の結果について報告を受け、その内容を確認しております。さらに、本特別委員会は、最終提案書の提出に当たり、当社が各候補先に対し当社株式１株当たりの買付価格について最善の条件を提示するよう求めたことを含め、最終提案の募集に係る手続について事前に確認しております。その後、本特別委員会は、同年10月９日から同月23日にかけて当該３社から受領した法的拘束力を有する最終提案書について、ＳＭＢＣ日興証券及びプルータス・コンサルティングから財務的見地からの説明を受けた上で、提案価格、取引の実現可能性、資金調達の確実性、想定されるシナジー及びディスシナジー、当社の経営方針及び従業員の処遇に関する考え方並びに中長期的な企業価値向上に向けた戦略及び施策等の観点から、本各提案を総合的に比較・検討し、同年10月27日、ベインキャピタルを最終候補先として選定することを承認いたしました。また、本特別委員会は、アライアンス提案Ａについて、生産拠点の集約化等に伴うディスシナジーが生じる可能性があり、当社の中長期的な企業価値が毀損される可能性が払拭できなかったこと、及び提示された当社株式１株当たりの買付価格がベインキャピタルの提示した買付価格を下回るものであったこと、並びにＰＥファンドＢについても、提示された当社株式１株当たりの買付価格がベインキャピタルの提示した買付価格を下回るものであったこと等を踏まえ、当社がアライアンス提案Ａ及びＰＥファンドＢの最終提案に関する検討を終了することについても、不合理でないことを確認しております。

本特別委員会は、上記の最終候補先の選定に先立ち、本各提案の内容を踏まえ、以下のとおり検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、2026年７月30日以降、適宜、当社から、当社の現状及び課題並びに各最終提案の内容を踏まえた本各提案に係る取引の意義等に関する当社の考えについて説明を受け、質疑応答を行いました。

また、本特別委員会は、2026年９月16日、ベインキャピタル及びＰＥファンドＢに対し、本各提案に係る取引による当社の企業価値向上の具体的内容、当該取引によるデメリットの有無、当該取引後の経営方針、手続の公正性及び少数株主への対応方針等に関する質問事項を書面により送付し、それぞれ同月28日及び29日に書面による回答を受領しました。その上で、本特別委員会は、同年10月７日及び８日開催の本特別委員会において、ベインキャピタル及びＰＥファンドＢから書面による回答に関する説明を受け、質疑応答及び協議を行いました。

さらに、本特別委員会は、当社及びＳＭＢＣ日興証券から、当社株式の株式価値算定の基礎とされた本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯並びに2027年３月期通期連結業績予想の修正の内容及び理由について説明を受けました。本特別委員会は、質疑応答を行った上で、これらの合理性を確認いたしました。

加えて、本特別委員会は、ＳＭＢＣ日興証券及びプルータス・コンサルティングから、それぞれ当社株式の株式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の内容及び重要な前提条件について説明を受けました。本特別委員会は、質疑応答及び検討を行った上で、これらの事項の合理性を確認いたしました。

本特別委員会は、これらの検討結果も踏まえ、上記のとおり、同年10月27日、ベインキャピタルを最終候補先として選定することを承認いたしました。

ベインキャピタルを最終候補先として選定した後、本特別委員会は、当社とベインキャピタルとの間の協議・交渉の状況について、当社及びＳＭＢＣ日興証券から随時報告を受けました。本特別委員会は、当社の交渉方針について審議・検討を行い、当社及びＳＭＢＣ日興証券に対して適宜必要な意見を述べました。また、本特別委員会は、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「①　本公開買付契約」に記載のとおり、公開買付者との間で締結した公開買付契約（以下「本公開買付契約」といいます。以下同じです。）に係る契約の条件に関し、柳田国際法律事務所及び松尾綜合法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、当該条件が当社の一般株主の利益を不当に害するものでないか等について検討いたしました。

また、本特別委員会は、本公開買付価格について、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③　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「（ⅱ）交渉の経緯」に記載の各事情を

踏まえて検討いたしました。併せて、本特別委員会は、本公開買付価格が、複数の候補先による競争的なプロセスを経て提示された最終提案のうち当社株式１株当たりの買付価格が最も高いものであること等も踏まえ、その妥当性について慎重に検討いたしました。このように、本特別委員会は、アライアンス候補先Ａ及びＰＥファンド２社を対象とする候補先の選定手続から、本公開買付価格を含む本取引の条件に関する当社とベインキャピタルとの間の協議・交渉過程に至るまで、実質的に関与いたしました。さらに、本特別委員会は、当社が公表又は提出を予定している本取引に係るプレスリリース及び本書の各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）判断の内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、松尾綜合法律事務所から受けた法的助言、プルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言及び2026年11月９日付で提出を受けた株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）」といいます。）の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2026年11月９日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(a) 答申内容

本特別委員会は、検討の結果として、特別委員全員の一致により、本諮問事項に関して以下の意見を答申する。

① 本公開買付けの目的は正当かつ合理的なものである（本取引は当社の企業価値の向上に資すると認められる。）。
② 本取引における公開買付価格その他の取引条件は公正である。
③ 本取引に至る手続及び交渉過程は公正である（当社の株主の利益への十分な配慮がなされている。）。
④ 上記①～③を踏まえると、本取引の実施（本公開買付けへの賛同及び応募推奨を含む。）は当社の少数株主にとって不利益なものではない。
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と共に、当社の株主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うことは、相当であると判断する。

(b) 答申理由

１　本公開買付けの目的の正当性・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。）に関する事項

(1) 当社の事業環境及び経営課題に関する認識

本特別委員会は、当社経営陣、ＳＭＢＣ日興証券及び当社が起用した外部の経営コンサルティング会社から、当社の事業概要、事業環境、経営課題及び中長期的な経営方針について説明を受け、質疑応答を行った。当社は、エレクトロニクス業界の事業環境が不確実性を伴いながら大きく変化する中、中長期的な成長及び企業価値の向上を実現するためには、(a)収益基盤の安定化及び事業ポートフォリオの再構築、(b)新製品及び新規事業の創出、(c)コスト競争力の強化及びグローバル生産体制の最適化、並びに(d)経営基盤の強化及び資本効率の向上といった課題に対処する必要があると認識しているところ、これらの課題認識は、当社の置かれた事業環境及び財務状況に照らして、不合理な点は認められない。

(2) 当社が検討した選択肢

当社は、上記の経営課題に対処するための方策として、(ア)上場を維持したまま当社単独で事業運営を行うこと、(イ)アライアンス提案Ａに応じること、(ウ)ＰＥファンドＢの提案（以下「ＰＥファンドＢ提案」という。）に応じること、及び(エ)ベインキャピタルの提案（以下「ベインキャピタル提案」という。）に応じることを比較検討した。本特別委員会は、経済産業省が2023年８月31日付で策定した行動指針の趣旨も踏まえ、当社が複数の選択肢を実質的に比較検討する枠組みを採用したことは不合理ではなく、相当であると考える。また、外部の経営コンサルティング会社が、単独経営を継続する場合を基準として、本各提案を、企業価値への影響（既存事業への影響、事業成長への寄与、経営への関与と実績）と株主にとっての価値（経済条件）の双方から、共通の評価軸で比較評価する手法を採用したことも、不合理ではないと考える。本特別委員会は、当該経営コンサルティング会社から、評価の手法、評価に用いた情報（当社の内部データ及び事業計画、当社の経営層・事業部門及び顧客に対するヒアリング、外部の専門家に対するインタビュー等）及び評価の過程について説明を受け、質疑応答を行った上で、その前提及び検討方法に不合理な点がないことを確認しており、当該評価を本特別委員会の判断の基礎の一つとすることは不合理ではないと考える。

(3) アライアンス提案Ａの検討

アライアンス提案Aは、当初、当社株式の上場を維持しつつ、アライアンス候補先Aが当社の議決権比率50.1%を取得する部分買収を前提とするものであった。本特別委員会は、当社及び外部の経営コンサルティング会社から、アライアンス提案Aに係るシナジー・ディスシナジーの評価について説明を受け、質疑応答を行った。その結果、アライアンス提案Aについては、事業成長への寄与が限定的である一方、生産拠点の集約化等に伴うディスシナジーが生じる可能性があり、当社の中長期的な企業価値が毀損される可能性が払拭できないとの当社の判断は不合理ではないと考える。

なお、アライアンス候補先Aは、最終提案において完全子会社化の提案に変更したことから、部分買収に起因する強圧性等の懸念は解消されたものの、上記の評価に変わりはない。また、アライアンス候補先Aの提示した当社株式１株当たりの買付価格は、ベインキャピタルが提示した買付価格を下回るものであった。したがって、アライアンス提案Aを選択しないとの当社の判断は、不合理ではないと考える。

(4) ベインキャピタル提案の検討

ベインキャピタルは、当社の経営課題への対応策として、(ア)製品の高付加価値化及び拡大（補完的M&Aを含む。）、(イ)提案力・営業力の強化、(ウ)海外展開とグローバル供給網の強化、並びに(エ)人材・組織基盤の強化を提案するとともに、当社の既存経営陣による日常の事業運営を基本とし、本取引のみを理由とする大規模な組織再編、拠点の閉鎖・統廃合又は従業員の雇用及び基本的な処遇の不利益な変更は想定していないなど、当社の事業運営の自主性及び従業員の雇用の維持に配慮する方針を示している。

本特別委員会は、ベインキャピタルとの面談及び書面による質問を通じて、上記の説明の内容、根拠及び実行体制を確認した。その結果、ベインキャピタル提案は、当社の経営課題の解決に向けた施策として一定の具体性を有し、必要な資金力及び知見に裏付けられていることから、実現可能性が認められると考える。外部の経営コンサルティング会社の評価においても、ベインキャピタル提案は、既存事業の強みを損なう懸念は小さく、海外顧客の開拓や人材・組織の強化等に効果発現の可能性があり、豊富な投資実績を有するとして、単独経営を継続する場合を上回る評価とされている。

(5) ＰＥファンドＢ提案の検討

ＰＥファンドＢ提案は、①顧客・製品別収益の可視化を通じた経営の高度化並びに②海外展開・M&Aを通じた成長基盤の拡張を柱とするものであり、外部の経営コンサルティング会社の評価においても、既存事業の毀損リスクは低く、企業価値への影響の観点ではベインキャピタル提案と概ね同等とされている。もっとも、ＰＥファンドＢ提案は、提案価格その他の取引条件及び実現可能性の点でベインキャピタル提案に劣後すると考えられる（後記３(4)オ参照）。

(6) 非公開化に伴うデメリット

当社株式の上場廃止に伴い、株式市場からの資金調達ができなくなることや、上場会社としての知名度及び社会的信用が低下し得ること等のデメリットが考えられるものの、当社の財務状況、取引先との関係等に照らし、これらの影響は限定的であると認められる。また、成長施策の実行に伴う短期的な業績の悪化等が株主に及ぼす悪影響を回避する観点から、非公開化を前提とするベインキャピタル提案を選択する旨の当社の判断は不合理とはいえない。

(7) 小括

以上のとおり、本取引は、当社の経営課題を、ベインキャピタルの資金・知見・ネットワークの支援を得て解決する実効性のある方策と認められ、アライアンス提案A及びＰＥファンドＢ提案と比較しても総合的に最善であり、非公開化に伴うデメリットは本取引のメリットを上回るものではない。したがって、本特別委員会は、本公開買付けの目的は正当かつ合理的であり、本取引は当社の企業価値の向上に資すると認められると考える。

２　本取引の公開買付価格その他の取引条件の公正性に関する事項

(1) 本取引の概要

本公開買付価格は4,180円であり、対価は金銭である。本スクイーズアウト手続においても、本公開買付価格と同一の価格を基準として金銭が交付される予定である。

(2) 事業計画の作成経緯

本事業計画は、ベインキャピタル、アライアンス候補先Ａ及びＰＥファンドＢから独立した当社経営陣の主導により、本取引の検討開始前から当社が策定していた「中期経営計画2027」を基礎とし、2027年３月期通期連結業績予想の修正の要因を含む直近の事業環境及び業績の動向を反映して作成されたものである。本特別委員会は、当社から、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯並びに当該業績予想の修正の理由について説明を受け、質疑応答を行った上で、本事業計画の作成過程において各候補先の指示又は不当な影響があったことを窺わせる事情はなく、また、当該修正は原材料価格の上昇等を主な要因とするものであり、本取引を目的として行われたものではなく、本公開買付価格を不当に低く抑えることを意図したものでもないことを確認した。また、本特別委員会は、本事業計画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が見込まれている事業年度について、その背景（2027年３月期は原材料価格の高騰による売上原価の増加により営業利益の大幅な減少を見込んでおり、2028年３月期は原材料価格の高騰の販売価格への適切な転嫁により営業利益の大幅な増加を見込んでいること、また、2028年３月期においては、前年度からの利益の回復に伴い、フリー・キャッシュ・フローは前年度対比で大幅な増加、2029年３月期においては、売上高増加に伴う営業キャッシュ・フローの増加に加え、設備投資額が前年度対比で減少することから、フリー・キャッシュ・フローは前年度対比で大幅な増加、2030年３月期においては、新規設備への投資額が前年対比で増加することから、フリー・キャッシュ・フローは前年対比で大幅な減少、2031年３月期においては、増収に伴う利益の増加により、フリー・キャッシュ・フローは前年対比で大幅な増加を見込んでいること）についても当社から説明を受け、不合理な点はないことを確認した。

(3) 株式価値算定書の内容

本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）によれば、当社株式の１株当たり株式価値は、市場株価法によると2,313円から2,432円、類似会社比較法によると1,930円から2,664円、ＤＣＦ法によると2,539円から4,130円とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法、類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限を上回り、かつ、ＤＣＦ法に基づく算定結果のレンジを上回る。本特別委員会は、プルータス・コンサルティングから、算定方法、当該算定方法を選定した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受け、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

また、当社株式価値算定書によれば、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各算定レンジの上限値を上回り、かつ、ＤＣＦ法による算定レンジの中央値を上回るとともに、当該算定レンジの範囲内にある。本特別委員会は、ＳＭＢＣ日興証券からも、算定の内容及び重要な前提条件について説明を受け、質疑応答を行った上で、不合理ではないことを確認した。

(4) 同種案件を踏まえた過去の市場株価に対するプレミアム水準の合理性

本公開買付価格は、本取引の公表日の前営業日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,432円に対して71.88%、直近１か月、直近３か月及び直近６か月の終値単純平均値2,313円、2,377円及び2,413円に対してそれぞれ80.72%、75.85%及び73.23%のプレミアムを加えた価格である。本特別委員会は、これらのプレミアムの水準を、経済産業省が「公正なＭ＆Ａの在り方に関する指針」を公表した2019年６月28日以降、2026年９月30日までに公表された国内上場会社を対象とする非公開化を目的とした公開買付けの事例（マネジメント・バイアウト及び支配株主による公開買付けの事例、不成立となった事例並びに公表前に報道がなされた事例等を除く。）におけるプレミアムの水準（中央値：公表日の前営業日の終値に対して44.48%、直近１か月、直近３か月及び直近６か月の終値単純平均値に対してそれぞれ44.05%、45.82%及び46.98%）と比較し、いずれの期間においても当該中央値を上回る水準であること、並びに本公開買付価格が複数の候補先の競争の結果として提示された価格であることを確認した。

(5) 複数の候補先の最終提案との比較

当社は、アライアンス候補先Ａ、ベインキャピタル及びＰＥファンドＢの３社から法的拘束力を有する最終提案書を受領したところ、ベインキャピタルの提示した買付価格が最も高いものであった。本特別委員会は、提案価格の単純な比較にとどまらず、取引の形態、資金調達の確実性、必要となる許認可及びその取得時期、条件の内容並びに取引実行の確実性を含めて総合的に比較し、ベインキャピタル提案が当社の株主にとって最善の条件であることを確認した。したがって、本公開買付価格は、競争環境の下で提示された法的拘束力のある最良の価格であり、合理的に実現可能な最善の条件であることが相当程度推認される。

なお、ＰＥファンドＢの最終提案には、一部の株主から市場株価水準で当社株式を取得する旨の合意ができた場合に買付価格を引き上げる旨の条件付きの提案が含まれていたが、当該条件付きの価格は、株主間の公平性、条件成就の不確実性及び資金調達の確実性の観点から比較の基礎とすることは相当でなく、また、仮に当該価格を前提としても本公開買付価格を下回る。また、アライアンス候補先Ａの提案価格は、2026年９月30日を基準日とする当社の中間配当の実施を前提とするものであったが、当該中間配当を考慮した株主の経済的価値に照らしても、本公開買付価格がなお上回ることを確認した。

(6) 交渉の経緯

ベインキャピタルの提案価格は、初期的な提案書の金額から、複数の候補先による競争的なプロセスを経て、最終提案においては4,090円へと引き上げられている。さらに、当社は、ＳＭＢＣ日興証券から受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえ、ＳＭＢＣ日興証券の助言を受けながら、2026年11月６日、ベインキャピタルに対し、当社の少数株主の利益を確保する観点から、本公開買付価格を再検討するよう要請した結果、同年11月９日、ベインキャピタルから、本公開買付価格を4,180円に引き上げる旨の回答を受領した。この結果、本公開買付価格は、各候補先に最善の提案を求めた上で提示された価格であり、当社の少数株主の利益に配慮した交渉を経て決定されたものと認められる。なお、当社は、アライアンス候補先Ａに対しても、最終提案に当たり最良の買付価格及び取得割合を提示するよう要請しており、同社の提案価格も、Ａ意向表明書②において提示された価格から、最終提案において引き上げられており、ＰＥファンドＢの提案価格も、同様に、当初の最終提案において提示された価格から、再提出された最終提案において引き上げられている。

(7) 本公開買付け後の手続の合理性

本スクイーズアウト手続においては、本公開買付けに応募しなかった株主に対して本公開買付価格と同一の価格を基準として金銭が交付される予定であり、株式買取請求権又は価格決定申立権も確保されていることから、いわゆる強圧性の問題に配慮がなされており、本スクイーズアウト手続に係る条件は不合理ではないと考えられる。

(8) 対価の種類の妥当性

本取引の対価は現金であり、価値変動リスクが低く流動性が高いことに加え、株主の応募判断にあたっても評価が比較的容易であることから、対価の種類は妥当と認められる。

(9) 小括

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

3　本取引の手続及び交渉過程の公正性（当社の株主の利益への十分な配慮がなされているかを含む。）に関する事項について

(1) 特別委員会の設置

当社は、2026年７月30日付の取締役会決議により、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、本特別委員会を設置している。

また、当社は、関係当事者（公開買付者らを含む。）並びに本取引及び本各提案に係る取引の成否からの独立性並びに委員としての適格性を確認した上で、独立社外取締役３名を本特別委員会の委員として選定している。

さらに、当社取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の条件について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないことを併せて決議している。

加えて、当社取締役会は、本特別委員会に対し、提案者との交渉に関与する権限、当社のアドバイザーを承認する権限及び本特別委員会独自のアドバイザーを選任する権限を付与している。

なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していない。また、本特別委員会の各委員の報酬は固定額であり、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していない。

(2) 外部専門家の専門的助言等

当社は、関係当事者から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関としてＳＭＢＣ日興証券を、法務アドバイザーとして柳田国際法律事務所を選任し、それぞれから助言・意見等を得ており、本特別委員会は、これらのアドバイザーについて、独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、承認している。さらに、当社は、アライアンス提案Ａに係るシナジー及びディスシナジーの検証等の客観性を確保するため、外部の経営コンサルティング会社を起用しており、本特別委員会は、同社の独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その起用を承認している。また、本特別委員会は、本特別委員会独自の法務アドバイザーとして松尾綜合法律事務所を、本特別委員会独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関としてプルータス・コンサルティングを

選任し、専門的助言を受けるとともに、プルータス・コンサルティングから本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）を取得している。

(3) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社が社内に構築した本取引の検討体制には、公開買付者ら及び本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者ら及び本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。なお、当社の取締役のうち、本取引に関して特別の利害関係を有する者はいない。

(4) 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

ア　積極的なマーケット・チェックを実施する判断

本取引は、独立当事者間の取引であり、積極的なマーケット・チェックが必然的に求められるものではない。もっとも、当社は、アライアンス候補先ＡからＡ意向表明書①を受領したことを契機として、当社単独で事業を進める選択肢のみならず、第三者との業務提携若しくは資本提携又は第三者の協力の下で当社株式を非公開化することを含む戦略的選択肢についても、幅広く検討する必要があると考えた。その上で、当社は、アライアンス提案Ａについて、一定のシナジーが見込まれる一方、相応のディスシナジーが生じる可能性も否定できないことから、当社の企業価値の向上及び株主共同の利益の確保に資するか否かを引き続き慎重に評価・検討する必要があると判断した。そこで、当社は、経済産業省が2023年８月31日付で策定した行動指針の趣旨も踏まえ、アライアンス提案Ａを真摯に検討しつつ、当社の企業価値の向上に資し、かつ、株主にとってより有利な取引条件を確保する観点から、アライアンス候補先Ａ以外の候補先から提案を受ける可能性についても検討することとした。その上で、2026年７月７日、ベインキャピタルを含むＰＥファンド５社に対し、当社の企業価値向上に資する多様な戦略的選択肢への関心の有無を確認するなど、積極的なマーケット・チェックを実施したものである。

かかる当社の判断は、当社の企業価値の向上及び株主共同の利益の確保の観点から、相当であると考える。

イ　候補先の選定及び打診

当社は、2026年７月７日、ベインキャピタルを含むＰＥファンド５社に対し、当社とのアライアンス及び当社株式の非公開化を含む戦略的選択肢への関心の有無を確認した。

ウ　意向表明書の受領

上記５社のうち２社から法的拘束力を有しない初期的な提案書を受領し、本特別委員会は、その内容を確認の上、当社が、アライアンス候補先Ａに加え、当該２社に対してもデュー・ディリジェンスの機会を付与することを承認した。

エ　デュー・ディリジェンス及び最終提案の受領

当社は、上記３社に対し、個別にデュー・ディリジェンスの機会を付与した上で、法的拘束力を有する最終提案書の提出を要請し、2026年10月９日から同月23日にかけて、３社の全てから最終提案書を受領した。

オ　最終提案の比較及び最終候補先の選定

本特別委員会は、当社の一般株主の利益の確保を図る観点から、①各最終提案の買付価格を最も重要な要素と位置付けつつ、行動指針も参照し、②買収後の経営方針（当社の企業価値向上策の具体性）、③資力、実績及び経営能力並びに④実現可能性（資金調達、許認可等の確実性及び時期）の各観点から、最も高い買付価格を提示した提案を選択することが当社の企業価値の向上の観点から不合理となる事情がないかを検討するという枠組みにより、各最終提案を比較検討した。

その結果、まず、①買収価格については、ベインキャピタルの提示した買付価格が３社の中で最も高いことを確認した（アライアンス候補先Ａの提案価格の前提とされる中間配当及びＰＥファンドＢの条件付きの価格の取扱いについては上記２(5)参照）（なお、併せて、その他の取引条件についても当社の株主にとって他の２社の提案と同等以上であることを確認した）。

次に、②買収後の経営方針については、ベインキャピタル提案が、当社の「中期経営計画2027」の方針を尊重しつつ当社の経営課題に対する具体的な施策を示し、既存事業への影響にも配慮したものであること、ＰＥファンドＢ提案は既存事業の毀損リスクは低いものの事業成長への寄与の点でベインキャピタル提案がやや上回ること、アライアンス提案Ａは事業成長への寄与が限定的である一方、生産拠点の集約化等に伴うディスシナジーが生じる可能性があることから、いずれもベインキャピタル提案を上回らないことを確認した。

③資力、実績及び経営能力については、ベインキャピタルが国内外において豊富な投資実績及び経営支援による改善実績を有するのに対し、ＰＥファンドＢは一定の改善実績を有すると

の評価にとどまり、アライアンス候補先Aは、当社の業績改善に大きく結びつくまでのものは確認できなかった。

④実現可能性については、ベインキャピタルが、エクイティ出資及びシニアローンのコミットメントを示し、許認可等についても公開買付期間（下記「⑧　他の買付者からの買付機会を確保するための措置（本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保）」において定義します。以下同じです。）中にクリアランスを取得する見込みであるとしていること、アライアンス候補先Aは自己資金による充当を想定していること、ＰＥファンドBのデット・ファイナンスのコミットメントは上記の条件付きの価格には対応していないこと等を確認した。

以上を踏まえると、最も高い買付価格を提示し、かつ、他の要素を考慮してもこれを選択することが不合理となる事情の認められないベインキャピタル提案が最善の提案であるとの当社の判断に不合理な点はなく、本特別委員会としても、ベインキャピタルを最終候補先として選定することは不合理ではないと考える。

カ　評価

以上の経緯から、当社は、アライアンス提案Aを契機としつつも、複数の候補先に対して公平に提案の機会を与え、各最終提案を比較検討した上で、ベインキャピタルを最終候補先として選定したものであり、本取引に至る過程においては、公正な競争環境が維持された上で、適切に積極的なマーケット・チェックが実施されたと認められる。

(5) 取引保護条項、対抗提案の機会の確保及び公開買付期間

当社と公開買付者との間で締結が予定されている本公開買付契約においては、当社が公開買付者以外の者との間で競合取引に関する合意、情報提供及び協議等を行わない旨の取引保護条項が定められる一方、適格対抗買付け（下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「①　本公開買付契約」において定義します。）に係る法的拘束力のある真摯な書面による提案については、これを受領・検討し、回答すること等が認められている。また、公開買付者以外の者により、本公開買付価格を３％（アライアンス候補先A及びＰＥファンドB並びにこれらの関係者については10%）以上上回る買付価格による当社株式の非公開化を目的とした適格対抗買付けが公表された場合において、公開買付者が５営業日を経過する日又は本公開買付期間満了日の２営業日前の日のうちいずれか早い方の日までに対抗する再提案を行わず、当社の取締役会が賛同意見表明を維持することが当社の取締役の善管注意義務に違反する可能性が高いと客観的かつ合理的に判断したときは、当社は賛同意見表明を撤回又は変更することができるものとされている（いわゆるフィデューシャリー・アウト）。さらに、本特別委員会の肯定的な内容の答申が撤回又は変更された場合等にも、当社は賛同意見表明を撤回又は変更することができるものとされている。本特別委員会は、本取引が積極的なマーケット・チェックを経て開始されたものであることを踏まえれば、一定の取引保護条項を設けることは直ちに不合理とはいえないと考える。また、上記の価格要件のうち、３％という水準は、近時の非公開化を目的とした公開買付けにおける同種の条項の例に照らして過大な水準ではない。アライアンス候補先A及びＰＥファンドB並びにこれらの関係者について10%とされている点についても、両社は、本取引に至る競争的なプロセスにおいて、デュー・ディリジェンスの機会を付与された上で、最善の条件による最終提案を提出する機会を与えられていたことに照らせば、不合理とはいえない。以上から、本特別委員会は、本公開買付契約における取引保護条項は、対抗的買収提案者（下記「⑧　他の買付者からの買付機会を確保するための措置（本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保）」において定義します。）による買付け等の機会を過度に制限するものではないと考える。さらに、本公開買付けの買付期間は30営業日と法令上の最短期間より長く設定される予定であり、対抗的な買付け等の機会が確保されていると認められる。

また、本応募契約のうち、フェローテック、前田建設工業及び富山銀行との契約においては、対抗的な公開買付け等がなされた場合に応募義務を免れる旨が定められている。北國銀行との契約にはかかる定めはないものの、同行の所有割合（2.02%）及び本応募合意株式の所有割合（19.06%）の合計からすると、対抗的な公開買付け等がなされた場合に応募義務を免れることができない株式の所有割合も限定的であることから、本応募契約は、対抗的な買付け等の機会を不当に制限するものではない。

(6) 適切な情報開示及び強圧性の排除

本取引においては、本スクイーズアウト手続について十分な開示がなされる予定であり、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保される手法が採用され、本公開買付けに応募しなかった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の所有株式数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であることが、プレスリリース等で明示される予定であることから、強圧性が低減される適切な措置が採られているといえる。

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

本公開買付けにおける買付予定数の下限は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を満たす水準に設定される予定であり、本公開買付けの成立には、公開買付者及び本応募合意株主と利害関係を有しない一般株主が保有する株式の過半数の賛同（応募）が必要となる（本公開買付けにおいて、当該買付予定数の下限（5,232,600株）は、本基準株式数（7,848,927株）から本応募合意株式数（1,495,965株）を控除した株式数（6,352,962株）の過半数に相当する株式数（3,176,482株、所有割合40.47%）に、本応募合意株式数（1,495,965株）を加算した株式数（4,672,447株）を上回るものとされる。）。かかる下限の設定は、一般株主の意思を本公開買付けの成否に反映させるものであり、一般株主による判断機会の確保をより重視するとともに、一般株主にとってより有利な取引条件でM&Aが行われることに資するものと認められる。

(8) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の手続及び交渉過程は、当社の株主の利益への十分な配慮がなされており、公正であると判断するに至った。

4　上記１～３を踏まえて、本取引の実施（本公開買付けへの賛同及び応募推奨を含む。）が当社の少数株主にとって不利益なものでないか（本諮問事項④）について

本諮問事項④は、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続から成る本取引の実施が、当社の少数株主にとって不利益なものでないかを問うものである。本公開買付けの時点においては、公開買付者は当社の支配株主ではなく、また、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウトにも該当しないものの、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者は当社の支配株主となり、その後に実施される本スクイーズアウト手続は、支配株主との重要な取引等に該当することが想定される。そこで、本特別委員会は、本スクイーズアウト手続を含む本取引全体について、当社の少数株主の利益を保護する観点から、本取引の目的、取引条件及び手続の公正性について慎重に検討を行った。その結果、①本公開買付けの目的には正当性及び合理性が認められ、本取引は当社の企業価値の向上に資すること（上記１）、②本公開買付価格その他の取引条件は、複数の候補先による競争的な提案及び交渉過程を経て形成されたものであり、公正かつ妥当なものであると認められること（本スクイーズアウト手続において交付される金銭の額が本公開買付価格を基準として算定される予定であることを含む。上記２）、③本取引に至る手続及び交渉過程においては、独立した特別委員会の実質的な関与、積極的なマーケット・チェックその他の公正性担保措置が講じられており、当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされていること（上記３）を総合的に勘案し、当社取締役会が本取引の実施を決定すること（本公開買付けに賛同する旨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旨の意見を表明すること並びに本スクイーズアウト手続を実施することを含む。）は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断するに至った。

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に関する事項

上記１～４のとおり、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり（上記１）、本公開買付価格その他の取引条件は、競争環境の下で提示された最善のものとして公正であり（上記２）、手続及び交渉過程も公正であって（上記３）、少数株主にとって不利益なものではない（上記４）。また、当社は、アライアンス提案Ａ及びＰＥファンドＢ提案との比較検討を行った上で、ベインキャピタル提案を選択したものであり、その判断過程には、本特別委員会が実質的に関与しており、不合理な点は認められない。

本特別委員会の審議においてその他当社の一般株主に特段の悪影響を及ぼす事象は確認されておらず、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すると共に、当社の株主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うことは、相当であると判断するに至った。

⑤　本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

（ⅰ）算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、ベインキャピタルから提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するため、公開買付者ら及び当社のいずれからも独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）を取得しました。なお、本特別委員会は、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施し、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いることから、プルータス・コンサルティングから本公開買付けの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。プルータス・コンサルティングは、公開買付者ら及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、プルータス・コ

ンサルティングの独立性に問題がないことを確認し、本特別委員会の財務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。本取引に係るプルータス・コンサルティングの報酬は、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、本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていません。

（ⅱ）算定の概要

プルータス・コンサルティングは、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、当社株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所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、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにＤＣＦ法をそれぞれ算定方法として採用し、当社株式の株式価値の算定を行いました。プルータス・コンサルティングが上記各手法に基づき算定した当社株式の１株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法	2,313円～2,432円
類似会社比較法	1,930円～2,664円
ＤＣＦ法	2,539円～4,130円

市場株価法では、2026年11月９日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における基準日の終値2,432円、直近１か月間の終値単純平均値2,313円、直近３か月間の終値単純平均値2,377円及び直近６か月間の終値単純平均値2,413円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を2,313円～2,432円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を1,930円～2,664円までと算定しております。

ＤＣＦ法では、当社が作成した2027年３月期から2031年３月期までの５期分の本事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、当社が生み出すと見込まれる将来キャッシュ・フローを当社の事業リスクや資本構成等を踏まえて算定した加重平均資本コストを基礎とする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分析し、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を2,539円～4,130円までと算定しております。

なお、プルータス・コンサルティングがＤＣＦ法による算定に用いた本事業計画においては、前事業年度と比較して大幅な増益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３月期においては、原材料価格の高騰による売上原価の増加により、営業利益は前年度対比1,011百万円の大幅な減少を見込んでいる一方、2028年３月期においては、原材料価格の高騰が販売価格へ適切に転嫁されることを要因として、営業利益が前年度対比1,580百万円の大幅に増加することを見込んでおります。さらに、フリー・キャッシュ・フローの大幅な変動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、2028年３月期においては、前年度からの利益の回復に伴い、フリー・キャッシュ・フローは前年度対比2,007百万円の大幅な増加、2029年３月期においては、売上高増加に伴う営業キャッシュ・フローの増加に加え、設備投資額が前年度対比で減少することから、フリー・キャッシュ・フローは前年度対比955百万円の大幅な増加、2030年３月期においては、新規設備への投資額が前年対比で増加することから、フリー・キャッシュ・フローは前年対比で942百万円の大幅な減少、2031年３月期においては、増収に伴う利益の増加により、フリー・キャッシュ・フローは前年対比で1,517百万円の大幅な増加を見込んでおります。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、反映しておりません。（注）

（注）　プルータス・コンサルティングは、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、当社及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。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。当該財務予測は当社が作成した事業見通しに基づいており、プルータス・コンサルティングが当社との間で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、また、本特別委員会がその内容、重大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。

⑥　本特別委員会における独立した法務アドバイザーからの助言

本特別委員会は、本諮問事項の検討に当たり、関係当事者並びに本取引及び本各提案に係る取引の成否からの独立性並びに専門性に問題がないことを確認の上、2026年７月30日、本特別委員会独自の法務アドバイザーとして松尾綜合法律事務所を選任し、同事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本特別委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、松尾綜合法律事務所は、関係当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、同事務所の報酬は、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、本取引の公表又は成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

⑦　当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認

当社は、柳田国際法律事務所から受けた法的助言、ＳＭＢＣ日興証券から受けた財務的見地からの助言及び当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が公正かつ妥当であるか否かについて、慎重に検討及び協議を行いました。その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③　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、ベインキャピタルによる経営支援を活用して当社グループの経営課題への対応を加速させることができること等から、本取引は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（4,180円）は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格で当社株式を売却する合理的な機会を提供するものであると判断し、2026年11月10日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。上記取締役会においては、当社の取締役10名（うち監査等委員である取締役４名）の全員が審議及び決議に参加し、審議及び決議に参加した取締役全員の一致により上記決議を行っております。なお、当社の取締役のうち、本取引に関して特別の利害関係を有する者はおりません。

⑧　他の買付者からの買付機会を確保するための措置（本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保）

上記「(2) 意見の根拠及び理由」③(ⅰ)のとおり、当社は、ＰＥファンド複数社への打診を含め、アライアンス候補先Ａ及びベインキャピタルを含むＰＥファンド２社の計３社から本取引を含む戦略的選択肢に係る提案を受ける機会を確保し、競争環境の下で本各提案を比較・検討することにより、いわゆる積極的なマーケット・チェックを実施した上で、当社の企業価値の向上及び株主共同の利益の最大化の観点から、ベインキャピタルを最終候補先として選定しております。

また、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営業日よりも長期の30営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を比較的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するとともに、公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）にも当社株式について対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

当社は、下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「①　本公開買付契約」に記載のとおり、公開買付者との間で締結した本公開買付契約において、当社が第三者に対して本取引と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、又は本取引の実行を困難にする取引に関する提案又はその勧誘を行わない旨を合意しておりますが、当該合意には適格対抗提案（下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」の「①　本公開買付契約」において定義します。）を受けた場合等一定の例外が設けられており、対抗的買収提案者が当社と接触することを過度に制限するような内容の合意は行っておりません。このように、当社は、上記の公開買付期間の設定と併せて、対抗的な買付け等の機会が不当に制限されることがないようにすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

さらに、公開買付者は、下記「⑨　当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置」に記載のとおり、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。公開買付者は、これらの措置により、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。

⑨　当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、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、(ⅰ)本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、売渡株主に対し株式売渡請求をすること、又は本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定してお

り、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ⅱ)株式売渡請求又は本株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は、本公開買付価格に当該各株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかにしていることから、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

⑩　マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）を上回る買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を5,232,600株（所有割合：66.67%）と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（5,232,600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。なお、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限（5,232,600株）は、本基準株式数（7,848,927株）から本応募合意株式数（1,495,965株）を控除した株式数（6,352,962株）の過半数に相当する株式数（3,176,482株、所有割合40.47%）に、本応募合意株式数（1,495,965株）を加算した株式数（4,672,447株）を上回るもの、すなわち、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」に相当する数を上回るものとなるとのことです。公開買付者は、本公開買付けは、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主の皆様から過半数の賛同が得られない場合には成立せず、当社の一般株主の皆様の意思を重視したものであると考えているとのことです。また、本特別委員会も、本答申書において、本公開買付けにおける買付予定数の下限はマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回る水準に設定されており、一般株主の利益に十分な配慮がなされていると評価しております。

（４）【公開買付け後の組織再編等の方針】

当社は、公開買付者より、本公開買付け後の組織再編等につき、以下の説明を受けております。

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、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、以下のいずれかの方法により、本スクイーズアウト手続を実施する予定とのことです。

① 株式売渡請求

本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第１項に規定する特別支配株主となる場合には、公開買付者は、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。

株式売渡請求においては、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とのことです。当社が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、売渡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、売渡株主の全員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。この場合、公開買付者は、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、各売渡株主に対し、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、当社は、公開買付者より会社法第179条の２第１項各号に定める事項を記載した株式売渡請求の通知を受けた場合には、当社の取締役会において、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会社法上の規定として、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の申立てを行うことができる旨が定められております。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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。）を開催することを当社に要請する予定とのことです。本臨時株主総会の開催時期は、本公開買付けの成立時期等により変更があり得るものの、本書提出日時点では2027年２月頃を予定しているとのことです。当社は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、これに応じる予定です。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、公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本決済開始日後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定とのことであり、当社は合理的に必要と認めた場合には、これに応じます。

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ります。

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ります。公開買付者は、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、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、本公開買付価格に当該各株主の皆様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要請する予定とのことです。

また、本株式併合の併合割合は、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、公開買付者が当社株式の全て（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。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、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い、当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）は、当社に対し、自己の所有する当社株式のうち１株に満たない端数となるものの全て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おります。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は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記①及び②の各手続については、関係法令の改正、施行及び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。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、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の皆様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の皆様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す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、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

なお、当社が譲渡制限付株式報酬制度に基づき当社の取締役（監査等委員である取締役を除きます。）に対して割り当てた当社の譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。）については、当社と当該取締役との間で締結された譲渡制限付株式割当契約（以下「本割当契約」といいます。）において、譲渡制限期間中に、当社が消滅会社となる合併契約、当社が完全子会社となる株式交換契約又は株式移転計画その他の組織再編等に関する事項が当社の株主総会（但し、当該組織再編等に関して当社の株主総会による承認を要さない場合においては、当社の取締役会）で承認された場合（当該承認の日を、以下「本承認日」といいます。）には、当社取締役会の決議により、本譲渡制限付株式の払込期日を含む月から本承認日を含む月までの月数を12で除した数（但し、１を超える場合は１とみなします。）に、本承認日において当該取締役が保有する本譲渡制限付株式の数を乗じた数（但し、計算の結果１株未満の端数が生ずる場合には、これを切り捨てます。）の本譲渡制限付株式について、当該組織再編等の効力発生日の前営業日の直前時をもって、これに係る譲渡制限を解除するものとされております。また、本割当契約においては、上記の場合において、譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を、当社が当然に無償で取得するものとされております。本スクイーズアウト手続においては、株式売渡請求又は本株式併合は本割当契約に定める組織再編等に該当するものとして、株式売渡請求に関する事項が当社取締役会で承認された場合又は本株式併合に係る議案が当社の株主総会で承認された場合には、本割当契約の規定に従い、その効力発生日の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については株式売渡請求又は本株式併合の対象とし、譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、当社において無償で取得する予定です。

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いたします。

（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、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、当社株式は、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があるとのことです。

また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、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を実施することを予定しているとのことですので、その場合には、当社株式は、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、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なくなります。

上場廃止を目的とする本取引を実施する理由並びに当社の一般株主の皆様への影響及びそれに対する考え方については、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③　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」並びに上記「(3) 本公開買付けの公正性を担保するための措置」及び「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」をご参照ください。

（６）【公開買付けに係る重要な合意】

①　本公開買付契約

公開買付者は、当社との間で、2026年11月10日付で、本取引に関し、以下の内容を含む本公開買付契約を締結しております。

（ア）当社は、(ⅰ)本特別委員会において、当社の取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うこと（本①において、以下「賛同意見表明」という。）について肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回又は変更されていないこと、(ⅱ)公開買付者が本公開買付契約上の義務に重要な点で違反していないこと、並びに(ⅲ)公開買付者による本公開買付契約に定める表明及び保証がいずれも重要な点において真実かつ正確であることが全て充足され、又は当社により放棄されること（本①において、(ⅰ)乃至(ⅲ)の条件を総称して、以下「賛同意見条件」という。）を条件として、賛同意見表明を行うとともに、本公開買付けの開始日において法令等に従い賛同意見表明の内容を記載した意見表明報告書を提出するとともに、本公開買付けにできるだけ多くの株主の応募が得られるよう実務上合理的な範囲において必要な協力を誠実に行うものとする。当社は、本公開買付期間の末日（本①において、以下「本公開買付期間満了日」という。）までの間、本公開買付契約に別途明示的に規定される場合を除き、賛同意見表明を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わないものとする。ただし、賛同意見条件のいずれかが充足されなくなった場合（当社が当該条件を放棄した場合を除く。）には、当社は、賛同意見表明を撤回又は変更する取締役会決議を行うことができ、本(ア)に定める義務を負わないものとする。

（イ）当社は、賛同意見条件が充足されている限りにおいて、本公開買付契約の締結日から本スクイーズアウト手続の効力発生日までの間、直接又は間接に、(ⅰ)公開買付者以外の者との間で、本取引と実質的に抵触し若しくは本取引の実行を困難にする又はその合理的なおそれのある取引（公開買付け、組織再編その他方法を問わず、当社株式を取得する取引、当社並びにその子会社及び関連会社（本①において、以下「当社グループ」という。）の株式等又は事業の全部又は重要な一部を処分する取引を含み、本①において、以下「競合取引」という。）に関連する合意（当該取引に対する賛同又は応募推奨の意見表明を含む。）を行ってはならず、(ⅱ)公開買付者以外の者に対し、かかる競合取引に関連して当社グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ(ⅲ)かかる競合取引の提案、申込み若しくは申込みの勧誘又はかかる取引に関するいかなる協議若しくは交渉も行ってはならない。ただし、当社が本公開買付契約に定める義務に違反することなく、適格対抗買付け（以下(エ)に定義する。）に係る法的拘束力のある真摯な書面による提案（本①において、以下「適格対抗提案」という。）を受領した場合において、当社が適格対抗提案に係る検討を行うための必要最小限の範囲において、当該適格対抗提案の提案者に対して照会若しくは質問すること又はそれらの者との間で協議を行うことは、本(イ)の規定に違反しないものとする。

（ウ）当社は、賛同意見条件が充足されている限りにおいて、本公開買付契約の締結日から本スクイーズアウト手続の効力発生日までの間、公開買付者以外の者から競合取引の提案を受けた場合、速やかに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知するものとし、その対応について公開買付者との間で誠実に協議する。

（エ）(ア)及び(イ)の規定にかかわらず、本公開買付期間満了日の５営業日前の日までに、当社が本公開買付契約に定める義務に違反することなく、公開買付者以外の者から、本公開買付価格を３％以上（ただし、本取引を含む当社の資本政策に係る入札手続に参加した者及びこれらの関係者については10％以上）上回る買付価格により当社株式を取得する旨の公開買付け（ただし、当社の非公開化を目的とし、買付予定数の上限を定めず、成立した場合に当社の非公開化を確実に実現できるような買付予定数の下限を定め、かつ、資金調達の確実性や各国競争法及び投資規制に係る法令等上のクリアランスの取得見込み等の観点から実現可能性が合理的に認められる金銭対価の公開買付けに限る。本①において、以下「適格対抗買付け」という。）が

公表された場合、当社は、本公開買付契約に定める自らの義務の違反がない場合に限り、公開買付者に対して、本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができるものとし、公開買付者に対して当該申入れを行った場合、公開買付者が本取引に関する再提案を行う機会を確保できるよう、公開買付者との間で誠実に協議を行う。

（オ）(ⅰ)(エ)に規定する公開買付者への申入れの日から起算して５営業日を経過する日又は本公開買付期間満了日の２営業日前の日のうちいずれか早い方の日までに、公開買付者が本公開買付価格を適格対抗買付けに係る買付価格以上の金額に変更することとする旨の再提案を行わず、(ⅱ)当社取締役会が、賛同意見表明を維持することが当社の取締役の善管注意義務に違反する可能性が高いと客観的かつ合理的に判断した場合、当社は、賛同意見表明を撤回又は変更する取締役会決議を行うことができ、(ア)及び(ウ)に定める義務を負わない。

（カ）本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けの決済後、実務上可能な限り速やかに、当社は本スクイーズアウト手続を完了させる。

（キ）当社は、本公開買付契約に明示的に定める事項及び公開買付者が事前に書面により同意した事項を除き、本公開買付契約の締結日から本スクイーズアウト手続の効力発生日までの間、従前の慣行に従った通常の業務の範囲内において、その業務を行い、当社グループをして行わせるものとし、公開買付者は、本決済開始日以降、本スクイーズアウト手続の効力発生日までの間、これに協力する。

その他、本公開買付契約においては、本公開買付契約に基づく義務の不履行又は表明保証事項（注１、注２）違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務が定められております。また、(ⅰ)本公開買付契約においては、自らの帰責事由によらず、本公開買付けが2027年１月末日までに開始されない場合、(ⅱ)本公開買付契約上の義務に重要な点において違反した場合、又は表明保証事項が重要な点において真実若しくは正確でなかった場合において、当該違反又は不正確な事項を特定して書面により是正を催告した日から２営業日以内に是正されずに書面で通知した場合が、当事者の解除事由として規定されております。加えて、(a)公開買付者が、法その他適用ある法令等に従い本公開買付けを適法に撤回した場合、(b)上記(イ)に従い、当社が上記(ア)の義務を負わないこととなった場合、(c)上記(エ)に従い、当社が上記(ア)及び(イ)の義務を負わないこととなった場合、又は(d) 本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合が終了事由として規定されています。

（注１） 本公開買付契約において、当社は、公開買付者に対して、①設立及び存続、②本公開買付契約の締結及び履行、③強制執行の可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤倒産手続等の不存在、⑥反社会的勢力等との取引の不存在、⑦反収賄等、⑧当社グループの株式等、⑨租税等、⑩法令違反等、⑪訴訟等の不存在、⑫法第166条第２項に定める重要事実の不存在、⑬開示書類の正確性、⑭情報開示の正確性について表明及び保証を行っている。

（注２） 本公開買付契約において、公開買付者は、当社に対して、①設立及び存続、②契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力等との取引の不存在、⑥資金調達の蓋然性について表明及び保証を行っている。

② 本応募契約（フェローテック）

公開買付者は、フェローテックとの間で、2026年11月10日付で本応募契約（フェローテック）を締結し、本応募合意株式の全て（1,048,800株、所有割合：13.36%）について、本公開買付けに応募する（本②において、以下「本応募」といいます。）旨の合意をしているとのことです。また、本応募契約（フェローテック）において、以下の内容を合意しているとのことです。

なお、本応募契約（フェローテック）を除いて、公開買付者とフェローテックとの間で本公開買付けに関する合意は締結されておらず、本公開買付価格による応募の対価の支払を除き、フェローテックに対して本公開買付けの成立に際して付与される利益はないとのことです。

（ア）フェローテックは、本応募契約（フェローテック）の締結日から本決済開始日までの間、本応募合意株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含みますが、これに限りません。）を行わず、また、当社株式又は当社株式に係る権利の取得を行わないものとされているとのことです。

（イ）フェローテックは、自ら又は他の者をして、公開買付者以外の者との間で、直接又は間接に、本公開買付けその他本応募契約（フェローテック）で企図される取引と競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の行為（第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含みますが、これらに限りません。）を行わず、かつ行わせないものとされているとのことです。また、公開買付者以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、法令等に違反しない範囲で、速やかに公開買付者にその旨及びこれらの内容を通知し、かかる第三者への対応について公開買付者と誠実に協議するものとされているとのことです。

（ウ）(ア)及び(イ)の規定にかかわらず、本応募契約（フェローテック）の締結後、公開買付期間の末日の２営業日前までに、(ⅰ)公開買付者以外の者が当社株式を対象とする公開買付け（但し、当社の非公開化を目的とし、買付予定数の上限を定めないものであって、当該公開買付けにおける当社株式の公開買付価格が本公開買付価格を上回る金額であることを要します。本②において、以下「適格対抗公開買付け」といいます。）を開始した場合、又は(ⅱ)適格対抗公開買付けに係る真摯な提案を当社又はフェローテックに行った場合、フェローテックは、公開買付者に対し、本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができるものとされているとのことです。

（エ）フェローテックが(ウ)に規定する協議を申し入れた場合において、申入れから10営業日以内又は公開買付期間の末日の前営業日までのいずれか早い日までに、公開買付者が本公開買付価格を適格対抗公開買付けにおける当社株式１株当たりの買付価格と同額以上の金額に変更しなかった場合は、次のとおりとされているとのことです。フェローテックは、本応募契約（フェローテック）に定める自らの義務の違反がない場合に限り、本応募をせず、又は（既に本応募がなされている場合においては）法令等及び本公開買付けに係る公開買付届出書に定める手続に従って、本応募の結果成立した当社株式の買付けに係る契約を解除すること（本②において、以下個別に又は総称して「本不応募等」といいます。）ができ、かつ、適格対抗公開買付けに当社株式の全部又は一部を応募することができるものとされているとのことです。

（オ）フェローテックは、(エ)に基づき本不応募等が可能な場合を除き、本応募契約（フェローテック）の締結日から本決済開始日までの間、本応募契約（フェローテック）に明示的に定める事項を除き、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権（会社法第297条）及び株主提案権（会社法第303条乃至第305条）を行使してはならないものとされているとのことです。

（カ）フェローテックは、本応募契約（フェローテック）の締結日から本決済開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、(エ)に基づき本不応募等が可能な場合を除き、次の議案が上程されるときは、その保有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。対象となる議案は、(ⅰ)剰余金の配当その他の処分に関する議案、(ⅱ)株主提案に係る議案、及び(ⅲ)可決されれば当社グループの財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案とのことです。

（キ）本公開買付けが成立した場合において、本決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が本決済開始日以降に開催される場合、(エ)に基づき本不応募等をした場合を除き、フェローテックは、本応募合意株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利行使するものとされているとのことです。また、公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置（もしあれば）を執るものとされているとのことです。

（ク）フェローテック及び公開買付者は、本応募契約（フェローテック）の締結日以降、(ⅰ)自らの表明及び保証（注３、注４）が虚偽若しくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識した場合、又は(ⅱ)自らの本応募契約（フェローテック）上の義務違反を認識した場合には、速やかに、相手方当事者に書面で事実関係を特定して通知するものとされているとのことです。

（注３） 本応募契約（フェローテック）において、フェローテックは、公開買付者に対して、①設立及び存続、②契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤倒産手続等の不存在、⑥反社会的勢力等との取引の不存在、⑦反収賄等、⑧当社株式の保有について表明及び保証を行っているとのことです。

（注４） 本応募契約（フェローテック）において、公開買付者は、フェローテックに対して、①設立及び存続、②契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力等との取引の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

その他、本応募契約（フェローテック）においては、本応募契約（フェローテック）に基づく義務の不履行又は表明保証事項違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務が定められているとのことです。また、本応募契約（フェローテック）においては、(a)公開買付者が法その他適用ある法令等に従い本公開買付けを適法に撤回した場合、(b)本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、又は(c)自らの帰責事由によらず、本公開買付けが2026年11月30日までに開始されない場合が終了事由として規定されているとのことです。

③　本応募契約（北國銀行）

公開買付者は、北國銀行との間で、2026年11月10日付で本応募契約（北國銀行）を締結し、本応募合意株式の全て（158,365株、所有割合：2.02%）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。また、本応募契約（北國銀行）において、以下の内容を合意しているとのことです。

なお、本応募契約（北國銀行）を除いて、公開買付者と北國銀行との間で本公開買付けに関する合意は締結されておらず、本公開買付価格による応募の対価の支払を除き、北國銀行に対して本公開買付けの成立に際して付与される利益はないとのことです。

（ア）北國銀行は、本応募契約（北國銀行）の締結日から本決済開始日までの間、本応募合意株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含みますが、これに限りません。）を行わず、また、当社株式又は当社株式に係る権利の取得を行わないものとされているとのことです。

（イ）北國銀行は、自ら又は他の者をして、公開買付者以外の者との間で、直接又は間接に、本公開買付けその他本応募契約（北國銀行）で企図される取引と競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の行為（第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含みますが、これらに限りません。）を行わず、かつ行わせないものとされているとのことです。また、公開買付者以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、直ちに公開買付者にその旨及びこれらの内容を通知し、かかる第三者への対応について公開買付者と誠実に協議するものとされているとのことです。

（ウ）北國銀行は、本応募契約（北國銀行）の締結日から本決済開始日までの間、本応募契約（北國銀行）に明示的に定める事項を除き、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権（会社法第297条）、株主提案権（会社法第303条乃至第305条）その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。

（エ）北國銀行は、本応募契約（北國銀行）の締結日から本決済開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、次の議案が上程されるときは、その保有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。対象となる議案は、(ⅰ)剰余金の配当その他の処分に関する議案、(ⅱ)株主提案に係る議案、及び(ⅲ)可決されれば当社グループの財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案とのことです。但し、公開買付者が事前に書面で承諾した議案については、賛成の議決権を行使するものとされているとのことです。

（オ）本公開買付けが成立した場合において、本決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が本決済開始日以降に開催される場合、北國銀行は、本応募合意株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利行使するものとされているとのことです。また、公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置（もしあれば）を執るものとされているとのことです。

（カ）北國銀行及び公開買付者は、本応募契約（北國銀行）の締結日以降、(ⅰ)自らの表明及び保証（注５、注６）が虚偽若しくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識した場合、又は(ⅱ)自らの本応募契約（北國銀行）上の義務違反を認識した場合には、速やかに、相手方当事者に書面で事実関係を特定して通知するものとされているとのことです。

（注５）　本応募契約（北國銀行）において、北國銀行は、公開買付者に対して、①設立及び存続、②契約の締結及び履行、③強制執行の可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤倒産手続等の不存在、⑥反社会的勢力等との取引の不存在、⑦反収賄等、⑧当社株式の保有について表明及び保証を行っているとのことです。

（注６）　本応募契約（北國銀行）において、公開買付者は、北國銀行に対して、①設立及び存続、②契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力等との取引の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

その他、本応募契約（北國銀行）においては、本応募契約（北國銀行）に基づく義務の不履行又は表明保証事項違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務が定められているとのことです。また、本応募契約（北國銀行）においては、(a)公開買付者が法その他適用ある法令等に従い本公開買付けを適法に撤回した場合、又は(b)本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合が終了事由として規定されているとのことです。

④　本応募契約（前田建設工業）

公開買付者は、前田建設工業との間で、2026年11月10日付で本応募契約（前田建設工業）を締結し、本応募合意株式の全て（149,000株、所有割合：1.90%）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。また、本応募契約（前田建設工業）において、以下の内容を合意しているとのことです。

なお、本応募契約（前田建設工業）を除いて、公開買付者と前田建設工業との間で本公開買付けに関する合意は締結されておらず、本公開買付価格による応募の対価の支払を除き、前田建設工業に対して本公開買付けの成立に際して付与される利益はないとのことです。

（ア）前田建設工業は、(ⅰ)本応募契約（前田建設工業）のほかには、本応募合意株式の譲渡その他の処分、保有又はその議決権その他の株主としての権利に関する契約等が存在しないこと、及び(ⅱ)本応募合意株式には何らの担保権その他一切の負担又は制約も存在しないことを確認するものとされているとのことです。

（イ）前田建設工業は、本応募契約（前田建設工業）の締結日から本決済開始日までの間、本応募合意株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含みますが、これに限りません。）を行わず、また、当社株式又は当社株式に係る権利の取得を行わないものとされているとのことです。但し、前田建設工業は、(エ)に基づき本公開買付けに応募する義務を負わない場合には、(イ)に定める義務も負わないものとされているとのことです。

（ウ）前田建設工業は、自ら又は他の者をして、公開買付者以外の者との間で、直接又は間接に、本公開買付けその他本応募契約（前田建設工業）で企図される取引と競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の行為（第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含みますが、これらに限りません。本④において、以下総称して「競合取引」といいます。）を行わず、かつ行わせないものとされているとのことです。

（エ）本応募契約（前田建設工業）の締結後、公開買付期間の末日までに、公開買付者以外の第三者から、前田建設工業又は当社に対して競合取引に係る具体的な提案が行われ、又は競合取引に係る提案が公表された場合の取扱いは、次のとおりとされているとのことです。

（ⅰ）前田建設工業は、その取締役会において当該提案が真摯な買収提案に該当する可能性があると合理的に判断する限り、当該第三者との間で協議、情報交換又は交渉（本④において、以下「競合取引交渉等」といいます。）を行うことができるものとされているとのことです。但し、公開買付者に対して、法令等及び契約等上合理的に可能な範囲内で当該提案の概要を伝達することが条件とされているとのことです。

（ⅱ）前田建設工業の取締役会が、取引価格、取引時期、提案内容の具体性、当該第三者の属性及び過去の取引実績、資金調達並びに取引実行の確実性その他の事情を総合的に考慮し、当該提案が本取引よりも前田建設工業にとって実質的に有利であり、かつ、当該第三者との間で競合取引交渉等を継続しないことが前田建設工業の取締役の善管注意義務に違反し、又はその具体的なおそれがあると合理的に判断したとき（本④において、このように判断された提案を以下「対抗提案」といいます。）は、前田建設工業は、本公開買付けに応募する義務を免れるものとされているとのことです。この場合、前田建設工業は、損害賠償、違約金その他名目を問わず、何らの金銭の支払いをすることなく、また、その他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、対抗提案に応じることができるものとされているとのことです。

その他、本応募契約（前田建設工業）においては、各当事者は、次のいずれかに該当する場合、相手方当事者に対し書面により通知することにより、本応募契約（前田建設工業）を解除することができるものとされているとのことです。解除事由は、(ⅰ)本公開買付けが2026年12月31日までに開始されない場合、(ⅱ)本応募契約（前田建設工業）上の義務に重要な点において違反した場合、(ⅲ)破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始、特別清算開始その他これらに類する法的倒産手続開始の申立てがなされた場合、又は(ⅳ)支払不能、支払停止又は銀行取引停止処分がなされた場合とのことです。また、本応募契約（前田建設工業）においては、(a)公開買付者が法その他適用ある法令等に従い本公開買付けを適法に撤回した場合、又は(b)本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合が終了事由として規定されているとのことです。

⑤　本応募契約（富山銀行）

公開買付者は、富山銀行との間で、2026年11月10日付で本応募契約（富山銀行）を締結し、本応募合意株式の全て（139,800株、所有割合：1.78%）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。また、本応募契約（富山銀行）において、以下の内容を合意しているとのことです。

なお、本応募契約（富山銀行）を除いて、公開買付者と富山銀行との間で本公開買付けに関する合意は締結されておらず、本公開買付価格による応募の対価の支払を除き、富山銀行に対して本公開買付けの成立に際して付与される利益はないとのことです。

（ア）富山銀行は、本応募契約（富山銀行）の締結日から本決済開始日までの間、本応募合意株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含みますが、これに限りません。）を行わず、また、当社株式又は当社株式に係る権利の取得を行わないものとされているとのことです。

（イ）富山銀行は、自ら又は他の者をして、公開買付者以外の者との間で、直接又は間接に、本公開買付けその他本応募契約（富山銀行）で企図される取引と明確に競合、矛盾又は抵触する行為（第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾又は勧誘を含む。）を行わず、かつ行わせないものとされているとのことです。また、公開買付者以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、直ちに公開買付者にその旨及びこれらの内容を通知し、かかる第三者への対応について公開買付者と誠実に協議するものとされているとのことです。ただし、(ウ)に従い、本応募契約（富山銀行）を解除することができる場合はこの限りではないとのことです。

（ウ）(イ)の規定にかかわらず、本応募契約（富山銀行）の締結後、本公開買付期間の末日（本⑤において、以下「本公開買付期間満了日」といいます。）までに、公開買付者以外の者から、本公開買付けの買付価格を５%以上上回る金額に相当する取得対価（金銭、株式その他種類を問いません。）により当社株式を取得（公開買付け、組織再編その他方法を問いません。）する旨の申出、提案、公表等（本⑤において、以下「対抗提案」といいます。）が行われた場合には、富山銀行は、公開買付者に対して、本公開買付けの買付価格の変更について協議を申し入れることができるとのことです。この場合、公開買付者が、当該申入れの日から起算して５営業日を経過する日若しくは本公開買付期間満了日の前日のいずれか早い方の日までに、本公開買付けの買付価格を対抗提案に係る取得対価を上回る金額に変更しない場合には、富山銀行は、本公開買付けに応募する義務を負わず、富山銀行が既に本公開買付けへの応募をしていた場合には、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、またその他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、富山銀行は、本応募合意株式全てにつき、本公開買付けへの応募を撤回し対抗提案に応じることができるものとし、また、本応募契約（富山銀行）を解除することができるものとされているとのことです。

（エ）富山銀行は、本応募契約（富山銀行）の締結日から本決済開始日までの間、本応募契約（富山銀行）に明示的に定める事項を除き、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権（会社法第297条）、株主提案権（会社法第303条乃至第305条）その他の株主権を行使してはならないものとされているとのことです。

（オ）富山銀行は、本応募契約（富山銀行）の締結日から本決済開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、次の議案が上程されるときは、その保有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされているとのことです。対象となる議案は、(ⅰ)剰余金の配当その他の処分に関する議案、(ⅱ)株主提案に係る議案、及び(ⅲ)可決されれば当社グループの財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案とのことです。但し、公開買付者が事前に書面で承諾した議案については、賛成の議決権を行使するものとされているとのことです。

（カ）本公開買付けが成立した場合において、本決済開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が本決済開始日以降に開催される場合、富山銀行は、本応募合意株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利行使するものとされているとのことです。また、公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置（もしあれば）を執るものとされているとのことです。

（キ）富山銀行及び公開買付者は、本応募契約（富山銀行）の締結日以降、(ⅰ)自らの表明及び保証（注７、注８）が虚偽若しくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識した場合、又は(ⅱ)自らの本応募契約（富山銀行）上の義務違反を認識した場合には、速やかに、相手方当事者に書面で事実関係を特定して通知するものとされているとのことです。

（注７）　本応募契約（富山銀行）において、富山銀行は、公開買付者に対して、①設立及び存続、②契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤倒産手続等の不存在、⑥反社会的勢力等との取引の不存在、⑦反収賄等、⑧当社株式の保有について表明及び保証を行っているとのことです。

（注８）　本応募契約（富山銀行）において、公開買付者は、富山銀行に対して、①設立及び存続、②契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力等との取引の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

その他、本応募契約（富山銀行）においては、本応募契約（富山銀行）に基づく義務の不履行又は表明保証事項違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務が定められているとのことです。また、本応募契約（富山銀行）においては、(a)公開買付者が法その他適用ある法令等に従い本公開買付けを適法に撤回した場合、(b)本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、(c)本公開買付けが2026年11月30日までに開始されなかった場合、又は(d)富山銀行が(ウ)の規定に従い、対抗提案に応じた場合若しくは本応募契約（富山銀行）を解除した場合が終了事由として規定されているとのことです。

（７）【その他公開買付けに関する重要な事項】

①　「2027年３月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

当社は、2026年11月10日付で「2027年３月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」に記載のとおり、2026年11月10日開催の当社取締役会において、2027年３月期の中間配当を実施しないこと、及び本公開買付けが成立することを条件に、2027年３月期の期末配当を実施しないことを決議いたしました。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

②　「2027年３月期通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

当社は、2026年11月10日付で「2027年３月期通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。当該修正の理由及び本事業計画との関係については、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③　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」をご参照ください。

③　過年度の「有価証券報告書の訂正報告書」の提出および「（訂正・数値データ訂正）『2026年３月期決算短信［日本基準］（連結）』の一部訂正に関するお知らせ」の公表

当社は、キャッシュ・フローの集計処理の誤りがあったため、2026年11月10日付で過年度の「有価証券報告書の訂正報告書」を提出し、また、同日付で「（訂正・数値データ訂正）『2026年３月期決算短信［日本基準］（連結）』の一部訂正に関するお知らせ」を公表しております。詳細については、当該内容をご参照ください。

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）
下坂　立正	代表取締役社長	15,922	159
福澤　義司	常務取締役	3,368	33
村上　吉憲	常務取締役	7,892	78
西村　裕司	取締役	9,260	92
安藤　正人	取締役	5,252	52
坪川　貞子	取締役	1,000	10
杉本　学	取締役（常勤監査等委員）	7,100	71
北之園　雅章	取締役（監査等委員）	100	1
菊島　聡史	取締役（監査等委員）	3,200	32
井村　一明	取締役（監査等委員）	2,000	20
計		55,094	548

（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）　取締役の坪川貞子、北之園雅章、菊島聡史及び井村一明は、社外取締役であります。

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】

当社は、2026年５月12日開催の当社取締役会において、「当社株式の大規模買付行為に関する対応方針（買収への対応方針）」（以下「本対応方針」といいます。）の一部改訂及び継続を決議し、同年６月26日開催の第92回定時株主総会において、株主の皆様のご承認を得ております。本対応方針の詳細については、当社が2026年５月12日付で公表した「当社株式の大規模買付行為に関する対応方針（買収への対応方針）の一部改訂および継続の件」をご参照ください。

本公開買付けは、本対応方針に定める大規模買付行為に該当いたしますが、当社は、上記「４　当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「(1) 意見の内容」に記載のとおり、2026年11月10日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議しております。また、当社取締役会は、同取締役会において、本公開買付けについて本対応方針に定める手続を適用しない旨を決議しております。したがって、当社は、本公開買付けに対して、本対応方針に基づく対抗措置を発動する予定はありません。なお、本対応方針は、本公開買付け以外の大規模買付行為に対しては引き続きその効力を有しており、当社は、本スクイーズアウト手続の完了後、本対応方針を廃止する予定です。

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。