

同じとします。)による新体制発足以来の当社株式の株価の最高値(5,730円)を優に上回っている。

f. 小括

- ・上記のとおり、本当社側株式価値算定書(SMBC日興証券)及び本当社側株式価値算定書(プルータス)において算定の前提とされている本事業計画の策定経緯に公正性を疑うべき事情は存在せず、本事業計画の内容に不合理な点は見受けられない。
- ・SMBC日興証券及びプルータスが採用した算定手法は本取引と同種の取引における株式価値算定においても一般的に利用されている算定手法であり、かつ、SMBC日興証券及びプルータスによる各算定手法の採用理由に不合理な点は認められない。また、SMBC日興証券及びプルータスによる市場株価分析、類似企業(会社)比較分析及びDCF分析による算定内容について特に不合理な点は認められない。
- ・本公開買付価格は、本当社側株式価値算定書(SMBC日興証券)及び本当社側株式価値算定書(プルータス)の市場株価分析及び類似会社比較分析における評価レンジの上限を超えており、DCF分析における評価レンジの範囲にも入っていること、本当社側フェアネス・オピニオンにおいて、プルータスは、本公開買付価格が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の意見を述べていること、本公開買付けに付与されたプレミアムは、参照事例との比較において不合理な水準ではないこと、本公開買付価格は公開買付者及び当社の間において独立当事者間取引と実質的に同視し得る状況が確保された上で真摯な交渉が実施された結果合意されたものであることからすれば、妥当であると考えられる。
- ・そして、本公開買付価格が妥当であると考えられることからすれば、それと同額とされる本スクイーズアウト手続において当社株主に交付される対価も妥当であると考えられる。

B. その他の取引条件の妥当性

- ・本取引は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、公開買付け及びその後の本スクイーズアウト手続(株式等売渡請求又は株式併合)の実施による二段階買収という方法により実施されることが想定されている。一段階目として公開買付けを行い、二段階目として株式等売渡請求又は株式併合を行うという方法は、完全子会社化の取引においては一般的に採用されて

いる方法であり、かつ、裁判所に対する価格決定の申立てが可能である。

また、下記 iii に記載のとおり、強圧性にも配慮がされている。

・ よって、本取引の方法に不合理な点は認められず、妥当であると考えられる。

以上より、本特別委員会は、本取引の取引条件（本取引における公開買付価格を含む。）は公正性及び妥当性があると認める。

iii. 本取引の手続の公正性の検討

・ 上記「(i) 設置等の経緯」のとおり、本特別委員会は、公開買付者及び当社から独立した独立社外取締役 4 名及び独立社外監査役 1 名により構成される委員会であり、いずれの委員も当社の社外役員として当社の事業内容等について相当程度の知見を有していることを踏まえ、いずれの委員も本諮問事項を検討・判断する適格性を有するものと考えられる。また、本特別委員会は、S M B C 日興証券及び島田法律事務所について、公開買付者及び当社からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを当社の財務アドバイザー及び法務アドバイザーとして選任することについて承認している。また、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制に独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしている。加えて、本特別委員会は、プルータス及び森・濱田松本法律事務所について、公開買付者及び当社からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを本特別委員会独自の財務アドバイザー及び法務アドバイザーとして選任しており、森・濱田松本法律事務所からの助言に基づき、本取引における公正性担保措置の内容等について検討し、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられ、有効に機能していることを確認している。そして、本特別委員会は、(i) 公開買付者及び当社より提出された各資料及び書類の検討、(ii) 本特別委員会による公開買付者及び当社に対する書面質問及び質疑応答の結果の検討を行っている。また、本特別委員会は、当社及びそのアドバイザーから、公開買付者と当社との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、複数回にわたり意見を述べるなどして、公開買付者との交渉過程全般にわたって実質的に関与している。また、本特別委員会は、本特別委員会が必要と判断した範囲で直接に、公開買付者との間で公開買付価格に関する協議を行った。したがって、当社取締役会が本特別委員会の判断内容を最大限尊重して意思決定を行う仕組みが担保され、かつ、本特別委員会が有効に機能するために必要な権限等が付与

- されていると評価でき、本特別委員会は有効に機能したものと考えられる。
- ・下記「(2) 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の取得」のとおり、本特別委員会は、独自の法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、並びに本特別委員会における本諮問事項に関する検討及び審議等に関する助言を含む法的助言を受けている。
 - ・下記「(3) 特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」のとおり、本特別委員会は、公開買付者及び当社から独立した本特別委員会独自の財務アドバイザー兼第三者評価機関であるプルータスから本当社側株式価値算定書（プルータス）を取得している。また、本特別委員会は、本当社側フェアネス・オピニオンをプルータスから 2025 年 5 月 7 日付で取得している。
 - ・下記「(4) 当社における独立した法務アドバイザーからの助言の取得」のとおり、当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性についての専門的助言を得るため、公開買付者及び当社から独立した法務アドバイザーとして島田法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付け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法的助言を受けている。
 - ・下記「(5) 当社における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得」のとおり、当社は、本取引に係る交渉等に関する専門的助言を得るため、公開買付者及び当社から独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関として S M B C 日興証券を選任し、S M B C 日興証券から、本取引に係る交渉方針等について助言を受けており、本当社側株式価値算定書（S M B C 日興証券）を取得している。
 - ・当社は、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題を排除する観点から、下記「(6) 当社における独立した社内体制の整備」のとおり、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を当社の社内に整備しており、当社は、利害関係を有する役職員等を本取引の検討・交渉過程から除外し、公開買付者から独立した立場で検討・交渉等を行うことができる体制が構築されているものと認められる。
 - ・下記「(9) 取引保護条項の不存在」のとおり、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することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないため、他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境が確保されて

おり、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われているものと認められ、これによって本公開買付価格の妥当性は担保されている。

・下記「(10) 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」のとおり、公開買付者は、本スクイズアウト手続において、公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除く。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法を採用する予定であり、その場合に当該当社の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当社の株主が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定であることから、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ある。また、公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は 20 営業日であるところ、本公開買付けにおける買付け等の期間を 30 営業日としているとのことであり、公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための機会を確保しているとのことである。したがって、本取引においては、「公正な M & A の在り方に関する指針」において望ましいとされる実務上の対応がなされており、強圧性が排除されているものと認められる。

・公開買付者は、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限は設定していないとのことである。本件では、公開買付者の所有割合は 50.11% であるため、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件に相当する下限は議決権割合 24.95% に相当する株式数となる。そうすると、本件で仮にマジョリティ・オブ・マイノリティの考え方を採用したとすれば設定されたであろう下限数は所有割合にして 75.06% 以上になることが想定される。かかる高水準の下限数の設定は、当社グループの企業価値の向上に資すると考えられる本取引の成立に対する阻害効果が懸念され、かえって少数株主の利益に資さないとも考え得るところであり、公開買付者の同趣旨の説明にも一応の合理性があると認められる。加えて、本件では充実した公正性担保措置が取られ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できることも踏まえれば、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことのみをもって、株主の適切な判断機会の確保が欠缺しているとまで解する必要はないと考えられる。

・本特別委員会に関する情報として、(a) 本特別委員会における検討経緯や、(b) 本取引の是非、取引条件の妥当性や手続の公正性についての本特別委員

会の判断の根拠・理由に関して、充実した情報開示が予定されている。また、(c)本取引を実施するに至ったプロセス等、(d)当社の取締役等が本取引に関して有する利害関係の具体的な内容や、当該取締役等の取引条件の形成過程への関与の有無・態様、(e)当社の取締役会や本特別委員会が取得した株式価値算定書やフェアネス・オピニオンに関しても充実した情報開示が予定されている。したがって、本取引においては、少数株主の判断に資する充実した情報開示がされる予定であると認められる。

・以上より、本取引においては、十分な公正性担保措置が講じられていることからすれば、本特別委員会は、本取引においては、公正な手続を通じて、当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認める。

iv. 上記 i のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと考えられ、本取引の目的に正当性及び合理性があり、上記 ii のとおり、本取引の取引条件は公正性及び妥当性があり、上記 iii のとおり、本取引においては、公正な手続を通じて、当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。したがって、当社の取締役会が本取引（本スクイーズアウト手続を含む。）の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと認められる。

v. よって、当社取締役会は、本公開買付けに対して賛同の意見を表明することを決議すべきである。また、当社取締役会は、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議すべきである。

(2) 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の取得

本特別委員会は、上記「(1) 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、公開買付者及び当社から独立した独自の法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、並びに本取引に係る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、森・濱田松本法律事務所は、公開買付者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。その他、森・濱田松本法律事務所の独立性については、上記「(1) 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」の「(ii) 検討の経緯」をご参照ください。なお、森・濱田松本法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立等を条件に支

払われる成功報酬は含まれておりません。

(3) 特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

(i) 第三者評価機関の名称並びに公開買付者及び当社との関係

本特別委員会は、上記「(1) 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、公開買付者及び当社から独立した独自の財務アドバイザー及び第三者評価機関としてプルータスを選任し、当社株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けるとともに、2025年5月7日付で本当社側株式価値算定書（プルータス）を取得しております。また、本特別委員会は、プルータスから、本公開買付価格である1株当たり6,340円が当社株式の株主（公開買付者及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から公正である旨の本当社側フェアネス・オピニオンも取得しております。

なお、プルータスは、公開買付者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、複数の財務アドバイザー及び第三者評価機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、プルータスを独自の財務アドバイザー及び第三者評価機関として選任しております。

また、本取引に係るプルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

(ii) 算定の概要

プルータスは、複数の算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社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、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて当社の1株当たりの株式価値の算定を行い、当社は、2025年5月7日付でプルータスより本当社側株式価値算定書（プルータス）を取得いたしました。

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

市場株価法	: 4,932 円から 5,410 円
類似上場会社比較法	: 4,857 円から 6,132 円
D C F 法	: 6,063 円から 8,719 円

市場株価法では、2025 年 5 月 7 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 5,410 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均株価 5,139 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均株価 4,985 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均株価 4,932 円を基に、当社株式の 1 株当たりの価値の範囲を 4,932 円～5,410 円と算定しております。

類似上場会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として加藤産業株式会社及び伊藤忠食品株式会社を選定した上で、企業価値に対する EBIT 及び EBITDA の倍率を用いて算出を行い、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 4,857 円～6,132 円と算定しております。

D C F 法では、当社が作成した事業計画を基に、2026 年 3 月期から 2028 年 3 月期までの 3 期分の事業計画における収益や投資計画等の諸要素を前提として、当社が 2026 年 3 月期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の 1 株当たりの価値の範囲を 6,063 円～8,719 円と算定しております。なお、割引率は加重平均資本コスト (WACC: Weighted Average Cost of Capital) とし、8.3%～9.4%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法と倍率法を採用し、永久成長率を 0%、倍率は EBIT 倍率及び EBITDA 倍率を採用し、EBIT 倍率は 5.1 倍～6.4 倍、EBITDA 倍率は 4.1 倍～4.8 倍として算定しております。

プルータスが D C F 法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、プルータスが D C F 法に用いた本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれておりません。一方で、本事業計画期間においては複数企業への出資予定額が織り込まれており、2026 年 3 月期及び 2028 年 3 月期に比べて、2027 年 3 月期における出資予定額は減少する見込みです。それに伴い、2027 年 3 月期のフリー・キャッシュ・フローについては、2026 年 3 月期及び 2028 年 3 月期に比べて増加する見込みとなっております。

なお、プルータスが D C F 法による算定に用いた本事業計画においては、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、2025 年 5 月 7 日時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味しておりません。

(百万円)

	2026年3月期	2027年3月期	2028年3月期
売上高	2,150,224	2,200,897	2,254,585
営業利益	32,394	33,721	35,684
E B I T D A	47,661	50,166	52,649
フリー・キャッシュ・フロー	17,020	24,038	14,484

(iii) 本当社側フェアネス・オピニオンの概要

本特別委員会は、2025年5月7日付で、プルータスから、本公開買付価格である1株当たり6,340円が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の本当社側フェアネス・オピニオンを取得しております。本当社側フェアネス・オピニオンは、本事業計画に基づく株式価値算定の結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり6,340円が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、本当社側フェアネス・オピニオンは、プルータスが、当社から、当社の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した当社の株式価値算定の結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る当社との質疑応答、プルータスが必要と認めた範囲内での当社の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにプルータスにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されております。

(注) プルータスは、本当社側フェアネス・オピニオンを作成するにあたって当社から提供を受けた基礎資料及び一般に公開されている資料、並びに当社から聴取した情報が正確かつ完全であることを前提としております。プルータスはその正確性、完全性について、独自の調査、検証を実施しておらず、その義務を負うものではありません。したがって、プルータスはこれらの資料の不備や重要事実の不開示に起因する責任を負いません。

プルータスは、本当社側フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた事業計画その他の資料は、当該資料の作成時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としております。なお、上記の事業計画は、公開買付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、作成過程において公開買付者が関与した事実はございません。本特別委員会は、当社が本取引のために当該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共に、最終的な当該事業計画の内容、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ております。プルータスはその実現可能性を保証するも

のではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明するものではありません。

プルータスは、法律、会計又は税務の専門機関ではありません。したがってプルータスは本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものでもありません。

プルータスは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、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、その他の偶発債務を含みます。）に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提出も受けておりません。したがって、プルータスは当社及びその関係会社の支払能力についての評価も行っておりません。本当社側フェアネス・オピニオンは、当社が本公開買付けに関する意見を表明するに際しての検討に供する目的で、本公開買付け価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものです。したがって、本当社側フェアネス・オピニオンは、本公開買付けの代替的な選択肢となり得る取引との優劣、本公開買付けの実施によりもたらされる便益、及び本公開買付け実行の是非について、何らの意見を述べるものではありません。

本当社側フェアネス・オピニオンは、当社の発行する有価証券の所有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見も述べるものではありません。したがって、プルータスは本当社側フェアネス・オピニオンに依拠した株主及び第三者の皆様に対して何らの責任も負いません。

プルータスは、当社への投資等を勧誘するものではなく、その権限も有しておりません。したがって、本当社側フェアネス・オピニオンは株主の皆様に対して本公開買付けに関する応募その他のいかなる行動も推奨するものではありません。

本当社側フェアネス・オピニオンは、本公開買付け価格が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正か否かについて、本当社側フェアネス・オピニオンの提出日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、同日までにプルータスに供され又はプルータスが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を述べたものです。今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、プルータスはその意見を修正、変更又は補足する義務を負いません。

本当社側フェアネス・オピニオンは、本当社側フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本当社側フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

(4) 当社における独立した法務アドバイザーからの助言の取得

当社は、上記「(1) 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、公開買付者及び当社から独立した法務アドバイザーとして島田法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、島田法律事務所は、公開買付者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。なお、島田法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

(5) 当社における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得

(i) 第三者評価機関の名称並びに公開買付者及び当社との関係

当社は、上記「(1) 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、公開買付者及び当社から独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関としてSMB C日興証券を選任し、当社株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2025年5月7日付で本当社側株式価値算定書（SMB C日興証券）を取得しております。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、利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置を実施していることから、SMB C日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

SMB C日興証券は、公開買付者及び当社の関連当事者に該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

また、SMB C日興証券は、公開買付者及び当社に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っている株式会社三井住友銀行と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループのグループ企業の一員ですが、弊害防止措置としてSMB C日興証券における当社株式の株式価値の算定を実施する部署とその他の部署及び株式会社三井住友銀行との間で社内規定に定める情報遮断措置が講じられているとのことです。当社は、これに加えて、当社とSMB C日興証券とが一般取引先と同様の取引条件での取引を実施していること、SMB C日興証券の第三者評価機関としての実績等を踏まえて、SMB C日興証券を当社の財務アドバイザー及び第三者評価機関として選任しております。なお、SMB C

日興証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行も勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていること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SMB C日興証券を当社の財務アドバイザー及び第三者評価機関として選任しております。また、本特別委員会において、SMB C日興証券の独立性に問題ないことが確認されております。

(ii) 算定の概要

SMB C日興証券は、複数の算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社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、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて当社の1株当たりの株式価値の分析を行い、当社は、2025年5月7日付でSMB C日興証券より本当社側株式価値算定書（SMB C日興証券）を取得いたしました。

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

市場株価法	: 4,932 円から 5,139 円
類似上場会社比較法	: 5,500 円から 6,225 円
DCF法	: 5,571 円から 9,565 円

市場株価法では、2025年5月7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直近1ヶ月間の終値単純平均株価5,139円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価4,985円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価4,932円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を4,932円～5,139円と算定しております。

類似上場会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として加藤産業株式会社及び伊藤忠食品株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて算出を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を5,500円～6,225円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した事業計画を基に、2026年3月期から2028年3月期までの3期分の事業計画における収益や投資計画等の諸要素を前提として、

当社が2026年3月期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を5,571円～9,565円と分析しております。なお、割引率は加重平均資本コスト(WACC:Weighted Average Cost of Capital)とし、8.2%～10.0%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法と倍率法を採用し、永久成長率を▲0.25%～0.25%、倍率はEBITDA倍率を採用し、EBITDA倍率は2.8倍～3.5倍として算定しております。

また、SMB C日興証券がDCF法に用いた本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれておりません。一方で、本事業計画期間においては複数企業への出資予定額が織り込まれており、2026年3月期及び2028年3月期に比べて、2027年3月期における出資予定額は減少する見込みです。それに伴い、2027年3月期のフリー・キャッシュ・フローについては、2026年3月期比約142%、2028年3月期比約167%の増加を見込んでおります。

SMB C日興証券がDCF法による分析に用いた本事業計画においては、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、2025年5月7日時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味しておりません。

なお、DCF法で前提とした本事業計画の数値は以下のとおりです。本事業計画における業績予測は、当社中期計画が策定から期間が経過していることから当社を取り巻く環境を考慮して一定の調整を行っているため、当社中期計画と異なる数値となっておりますが、この点も含め、当社の事業計画の内容、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経て承認を受けております。

(単位：百万円)

	2026年3月期	2027年3月期	2028年3月期
売上高	2,150,224	2,200,897	2,254,585
営業利益	32,394	33,721	35,684
EBITDA	46,154	48,497	50,820
フリー・キャッシュ・フロー	17,369	24,672	14,749

(注) SMB C日興証券は、本当社側株式価値算定書(SMB C日興証券)の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報が全て正確かつ完全なものであることを前提とし、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではなく、提供された情報が不正確又は誤解を招くようなものであるとする事実又は状況等につき当社において一切認識されていないことを前提としております。また、当社及びその関係会社の資産又は負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行

っており、第三者機関に対する評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があります。更に、当社及びその関係会社に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務・簿外債務並びに本株式価値算定書（SMB C日興証券）に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提としております。SMB C日興証券が、本当社側株式価値算定書（SMB C日興証券）で使用している本事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、当社により合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としております。また、本当社側株式価値算定書（SMB C日興証券）において、SMB C日興証券が提供された資料及び情報に基づき提供された仮定をおいて分析を行っている場合には、提供された資料、情報及び仮定が正確かつ合理的であることを前提としております。SMB C日興証券は、これらの前提に関し、正確性、妥当性及び実現性について独自の検証は行っており、その義務及び責任を負うものではありません。なお、SMB C日興証券の算定結果は、SMB C日興証券が当社の依頼により、当社取締役会が本公開買付価格を検討するための参考に資することを唯一の目的として当社に提出したものであり、当該算定結果は、SMB C日興証券が本公開買付価格の公正性について意見を表明するものではありません。

(6) 当社における独立した社内体制の整備

当社は、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を当社の社内に整備いたしました。具体的には、当社は、公開買付者との本公開買付価格の交渉、事業計画の策定など、構造的な利益相反の問題による影響を排除する必要性が高い事項については、公開買付者から独立した役職員のみにより構成される独立チームが担当するものとし、公開買付者によるデュー・ディリジェンスへの対応など、構造的な利益相反の問題による影響を排除する必要性が高いとまでは認められない事項については、上記以外の役職員（役員としては、榎本孝一取締役）も含まれるディールチームにおいて対応するものとしたしました。これにより、公開買付者との本公開買付価格の交渉、事業計画の策定など、構造的な利益相反の問題による影響を排除する必要性が高い事項については、現に公開買付者グループ各社の役職員を兼務している当社の役職員（役員としては、川本洋史取締役兼常務執行役員、伊藤和男取締役及び吉川栄二監査役）のみならず、過去に公開買付者グループ各社の

役職員としての地位を有していた当社の役職員（役員としては、京谷裕代表取締役社長、田村幸士取締役兼常務執行役員及び海上英治監査役）も関与しないこととし、現在に至るまでかかる取扱いを継続しております。なお、当社の社内に整備した本取引の社内体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

(7) 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、島田法律事務所から得た法的助言、SMB C日興証券から得た財務的見地からの助言並びに本当社側株式価値算定書（SMB C日興証券）の内容、並びに本特別委員会を通じて提出を受けた本当社側株式価値算定書（プルータス）及び本当社側フェアネス・オピニオン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、本取引が当社の企業価値向上に資するか否か、及び本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、(i) 本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、(ii) 本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件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ものであり、本公開買付けは当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年5月8日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した取締役の全員一致で、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、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

上記の当社取締役会には、当社の取締役10名のうち、京谷裕代表取締役社長、田村幸士取締役兼常務執行役員、川本洋史取締役兼常務執行役員及び伊藤和男取締役を除く6名の取締役が出席し、榎本孝一取締役を除く5名の取締役により審議の上、その全員一致により上記の決議を行っております。

また、上記の取締役会には、当社の監査役4名のうち、海上英治監査役及び吉川栄二監査役を除く2名の監査役（うち社外監査役1名）が出席し、その出席監査役全員は上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

なお、京谷裕代表取締役社長、田村幸士取締役兼常務執行役員及び海上英治監査役は過去に公開買付者に在籍していたこと、川本洋史取締役兼常務執行役員、伊藤和男取締役及び吉川栄二監査役は現に公開買付者に在籍していることに鑑み、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受

けるおそれを排除する観点から、上記の取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議（監査役は審議）には参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引に係る検討並びに公開買付者との協議及び交渉に参加しておりません。榎本孝一取締役は、過去に公開買付者に在籍していたものの、転籍から3年以上経過し、転籍後に公開買付者から指示を受ける立場になく、かつ、本取引について公開買付者の検討過程に一切の関与をしておらず、それができる立場にもないことから、取締役会決議の定足数充足の観点から形式的に上記の取締役会に出席しています。もっとも、公正性をより確保する観点から、上記の取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場において、公開買付者との協議及び交渉に参加しておりません。

(8) 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者の財務アドバイザーである野村證券に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

野村證券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価が存在することから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、野村證券から2025年5月8日付で株式価値算定書（以下「本買付者側株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、野村證券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載の諸要素を総合的に考慮し、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

野村證券により上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりであるとのことです。

市場株価平均法：4,932円から5,410円
類似会社比較法：4,721円から7,539円
DCF法：4,232円から9,318円

市場株価平均法では、2025 年 5 月 7 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 5,410 円、直近 5 営業日の終値単純平均値 5,348 円、直近 1 ヶ月の終値単純平均値 5,139 円、直近 3 ヶ月の終値単純平均値 4,985 円、直近 6 ヶ月の終値単純平均値 4,932 円を基に、当社株式 1 株当たり株式価値の範囲を 4,932 円から 5,410 円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社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の株式価値を算定し、当社株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 4,721 円から 7,539 円までと算定しているとのことです。

D C F 法では、当社より受領（当社から受領した事業計画にフリー・キャッシュ・フローは含まれておりません。）し、公開買付者による確認の上、野村證券に提供された 2025 年 3 月期から 2028 年 3 月期までの 4 期分の財務予測における収益や投資計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した 2025 年 3 月期第 4 四半期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析評価し、当社株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 4,232 円から 9,318 円までと算定しているとのことです。なお、D C F 法の前提とした当社の財務予測について、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2025 年 3 月期においては、運転資本の増加によりフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおり、2026 年 3 月期においては、2025 年 3 月期と比較して、運転資本の増加額が減少することから、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す。また、当該財務予測は、本取引の実行を前提としたものではなく、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については、2025 年 5 月 7 日時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味されていないとのことです。

公開買付者は、野村證券から取得した本買付者側株式価値算定書における当社の株式価値の算定結果に加え、2025 年 3 月上旬から同年 4 月中旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に 2025 年 5 月 8 日、本公開買付価格を 6,340 円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である 6,340 円は、本公開買付けの実施についての公表日（2025 年 5 月 8 日）の前営業日である 2025 年 5 月 7 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 5,410 円に対して 17.19%のプレミアムを加え

た価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値 5,139 円に対して 23.37%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値 4,985 円に対して 27.18%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値 4,932 円に対して 28.55%のプレミアムを加えた価格となるということです。

(注) 野村證券は、当社の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全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についての検証は行っていないということです。当社及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないということです。当社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については公開買付者の経営陣により 2025 年 5 月 7 日時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としているということです。野村證券の算定は、2025 年 5 月 7 日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものであるということです。なお、野村證券の算定は、公開買付者の取締役会が当社の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているということです。

(9) 取引保護条項の不存在

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することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(10) 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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本スクイズアウト手続において、公開買付けに応募し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。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法を採用する予定であり、その場合に当該当社の株主の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該当社の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であることから、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。また、公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は 20 営業日であるところ、公開買付期間を 43 営業日としているとのことです。公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための機会を確保しているとのことです。

3. 1 株に満たない端数の処理の方法に関する事項

- (1) 会社法第 235 条第 1 項又は第 2 項において準用する同法第 234 条第 2 項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様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あります。本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数については、その合計数（その合計数に 1 株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その売却により得られた代金を株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が、当社の株主を公開買付者のみとすることを目的とする本取引の一環として行われるものであること、及び当社株式が 2025 年 9 月 26 日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買取人が現れる可能性は低いことに鑑み、会社法第 235 条第 2 項の準用する同法第 234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日前日である 2025 年 9 月 29 日の当社の最終の株主名簿において株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である 6,340 円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

- (2) 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者の氏名又は名称

公開買付者

- (3) 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本株式併合により生じる端数の合計数に相当する当社株式の取

得に要する資金を、株式会社三菱 UFJ 銀行（以下「三菱 UFJ 銀行」といいます。）からの借入れより賄うことを予定しているところ、当社は、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された、三菱 UFJ 銀行からの借入れに関する 2025 年 5 月 8 日付融資証明書を確認することによって、公開買付者の資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことです。

以上により、当社は、公開買付者による 1 株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

（4）売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2025 年 10 月下旬を目途に、会社法第 235 条第 2 項の準用する同法第 234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式を売却し、公開買付者において当該当社株式を買い取ることにについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は当該裁判所の許可を得て、同年 11 月下旬を目途に公開買付者において買い取りを行う方法により、当該当社株式を売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様へに交付するために必要な準備を行ったうえで、2026 年 1 月中旬から 2 月中旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様へに交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

4. 1 株に満たない端数の処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

端数処理により株主の皆様へに交付することが見込まれる金銭の額は、上記「3. 1 株に満たない端数の処理の方法に関する事項」に記載のとおり、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である 6,340 円を乗じた金額となる予定です。

当社は、本公開買付価格については、下記の理由により当社の少数株主が享受すべき利益が確保されたものであり、合理的な取引条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- a. 上記「2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で真摯な交渉を重ねた結果合意された価格であること。
- b. 上記「2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「(5) 当社における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている、S M B C日興証券による当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法及び類似上場会社比較法による算定結果の上限値を上回り、D C F法による算定結果の範囲内にあること。
- c. 上記「2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「(3) 特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載されている、プルータスによる当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法及び類似上場会社比較法による算定結果の上限値を上回り、D C F法による算定結果の範囲内にあること。また、上記「2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「(3) 特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、プルータスから、本公開買付価格である 6,340 円は、当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオンを取得していること。
- d. 上記「2. 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「(1) 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」の「(iii) 判断内容」に記載のとおり、本公開買付価格は、本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断されていること。
- e. 本公開買付価格である 6,340 円は、本公開買付けの実施についての公表日（2025 年 5 月 8 日）の前営業日である同月 7 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 5,410 円に対して 17.19%、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 5,139 円に対して 23.37%、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 4,985 円に対して 27.18%、及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 4,932 円に対して 28.55%のプレミアムを加えた価格であること。参照事例 16 件におけるプレミアム率の平均値は、公表前日終値では 29.39%、公表前 1 ヶ月間の終値単純平均値では 32.41%、公表前 3 ヶ月間の終値単純平均値では 33.72%、公表前 6 ヶ月間の終値単純平均値では 33.60%であり、その中央値は、公表日前営業日の終値では 28.10%、公表前 1 ヶ月間の終値単純平均値では 34.55%、公表前 3 ヶ月間の終値単純平均値では 35.73%、公表前 6 ヶ月間の終値単純平均値では 29.11%であることから、本公開

買付けに付与されたプレミアムが参照事例に比して高いとは評価できないものの、他方で、参照事例のプレミアム率の分布を 10%刻みで見えていくと、公表前 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率 20%台はそれぞれ最頻値（公表前 1 ヶ月間では 5 件、公表前 3 ヶ月間では 5 件、公表前 6 ヶ月間では 6 件）であり、公表前日終値に対するプレミアム率 10%台の取引も存在している（2 件）ことから、本公開買付けに付与されたプレミアムは、参照事例との比較において不合理な水準ではないこと。なお、本公開買付価格は 2012 年 4 月の 4 社統合による新体制発足以来の当社株式の株価の最高値（5,730 円）を優に上回っていること。

また、当社は、2025 年 5 月 8 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、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をした後、本臨時株主総会の招集を決議した取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上より、当社は、端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

III. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者は、2025 年 5 月 9 日から同年 7 月 8 日までを公開買付期間とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である同月 15 日をもって、公開買付者は当社株式 38,842,280 株（所有割合 89.22%）を所有するに至りました。

以 上