



2026年2月19日

各 位

会 社 名 株式会社ニューテック  
代表者名 代表取締役社長 早川 広幸  
(コード番号 6734 東証スタンダード)  
問合せ先 取締役副社長兼管理部長 宮崎 有美子  
電 話 03-5777-0888

### サクサ株式会社による当社株式に対する株式売渡請求を行うことの決定、 当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ

2025年2月10日付「サクサ株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、サクサ株式会社（以下「サクサ」といいます。）は、2025年12月19日から当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2026年2月17日をもって、当社株式1,815,103株（議決権所有割合：（注）93.30%）を所有するに至り、当社の会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

（注）「議決権所有割合」は、当社が2026年1月8日付で公表した「2026年2月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2025年11月30日現在の当社の発行済株式総数（2,081,000株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（135,537株）を控除した株式数（1,945,463株）に係る議決権の数（19,454個）を分母として計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じです。

当社は、サクサから、本公開買付けの成立により、同社が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、当社が2025年12月18日付で公表した「サクサ株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）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、サクサが当社株式の全て（但し、サクサが所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化することを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、会社法第179条第1項に基づき、当社の株主の全員（但し、サクサ及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部をサクサに売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する旨の通知を本日付で受けました。

当社は、これを受け、本日開催の当社取締役会において、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本株式売渡請求の承認により、当社株式は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の上場廃止基準に該当することになり、本日から2026年3月22日まで整理銘柄に指定された後、2026年3月23日をもって上場廃止となる予定です。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ので、併せてお知らせいたします。

記

1. 本株式売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| (1) 名 称                         | サクサ株式会社   |
| (2) 所 在 地                       | 東京都港区三田一丁目4番28号 三田国際ビル  |
| (3) 代表者の役職・氏名                   | 代表取締役社長CEO 齋藤 政利  |
| (4) 事業内容                        | IT機器・通信ネットワーク、AI、IoT、クラウドサービス等の商品・サービス・サポートの提供  |
| (5) 資 本 金                       | 10,836百万円(2025年9月30日現在)   |
| (6) 設 立 年 月 日                   | 2004年2月2日   |
| (7) 大株主及び持株比率<br>(2025年9月30日現在) | 沖電気工業株式会社 14.02%  |
|                                 | THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LTD- SINGAPORE BRANCH PRIVATE BANKING DIVISION CLIENTS A/C 8221-623793 (常任代理人 香港上海銀行東京支店 セキュリティーズ・サービスズ・オペレーションズ 部長 角田 武士) 12.29% |
|                                 | INTERACTIVE BROKERS LLC (常任代理人インタラクティブ・ブローカーズ証券株式会社 代表取締役ケリガン ダニエル) 4.32%   |
|                                 | 株式会社グローセル 4.06%   |
|                                 | 株式会社みずほ銀行 4.03%   |
|                                 | 株式会社三井住友銀行 3.04%  |
|                                 | AVI JAPAN OPPORTUNITY TRUST PLC (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部 部長 日置貴史) 1.69%  |
|                                 | 株式会社三菱UFJ銀行 1.65%   |
|                                 | みずほ信託銀行株式会社 1.55%   |
|                                 | サクサグループ従業員持株会 1.36%   |
| (8) 当社とサクサの関係                   |   |
| 資 本 関 係                         | サクサは、本日現在、当社株式を1,815,103株(議決権所有割合:93.30%)所有しております。  |
| 人 的 関 係                         | 該当事項はありません。   |
| 取 引 関 係                         | 当社はサクサに対して、小型NASサーバ等を販売しております。  |
| 関連当事者への該当状況                     | サクサは当社の親会社であり、サクサと当社は相互に関連当事者に該当します。  |

(2) 本株式売渡請求の日程

|                   |                   |
|-------------------|-------------------|
| 売 渡 請 求 日         | 2026年2月19日(木)     |
| 当 社 取 締 役 会 決 議 日 | 2026年2月19日(木)     |
| 売 買 最 終 日         | 2026年3月19日(木)(予定) |
| 上 場 廃 止 日         | 2026年3月23日(月)(予定) |
| 取 得 日             | 2026年3月25日(水)(予定) |

(3) 売渡対価

当社株式1株につき、金2,650円

## 2. 本株式売渡請求の内容

当社は、サクサより、本日付で、本株式売渡請求を行う旨の通知を受領しました。当該通知内容は以下のとおりです。

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 1 号）

該当事項はありません

- (2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額又はその算定方法及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号、同項第 3 号）

サクサは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、その所有する本売渡株式 1 株につき 2,650 円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号）

該当事項はありません。

- (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 5 号）

2026 年 3 月 25 日

- (5) 本株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）

サクサは、本株式売渡対価の支払のため、2026 年 2 月 10 日付で株式会社三菱UFJ 銀行（以下「三菱UFJ 銀行」といいます。）との間で締結した金銭消費貸借契約に基づき、三菱UFJ 銀行から、本株式売渡対価の支払のための資金に相当する額の借入れを行うことを予定しているとのことです。また、同日以降、本株式売渡対価の支払に支障を及ぼす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。

- (6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）

本株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。

但し、当該方法による交付ができなかった場合は、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価の交付についてサクサが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対して本株式売渡対価を支払うものとします。

## 3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

- (1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式 1 株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下の経緯及び理由により、2025年12月18日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。なお、上記取締役会決議は、本意見表明プレスリリースの「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑥ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認」に記載の方法により決議されております。なお、以下の記載のうち、サクサに関する記載については、サクサから受けた説明に基づくものです。

(i) 検討体制の構築の経緯

本意見表明プレスリリースに記載のとおり、当社は、2025年4月18日に、サクサ以外の第三者（以下「本先行提案者」といいます。）より、当社株式に対する公開買付けの実施を前提とする当社との資本業務提携に関する法的拘束力を有しない意向表明書（以下「本先行提案」といいます。）を受領したことから、本先行提案に係る具体的な検討を開始いたしました。

当社は、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤ 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、本先行提案に係る取引はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものではないものの、当社は、本先行提案者が、当社の大株主であり、創業者の親族である笠原啓子氏、笠原潤平氏、笠原慶太氏及び笠原隆也氏（以下「本創業家株主」と総称します。）との間で、本創業家株主が所有する当社株式の全てについて、本先行提案者による公開買付けに応募する旨の契約を締結する可能性があり、本創業家株主と当社の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること、及び本先行提案においては、当社の一般株主が最終的に金銭を対価としてスクイーズアウトされる可能性も想定されるため、取引条件の適正さが当社の株主の利益にとって特に重要になると考えられたことから、本取引の意思決定の過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保することを目的として、2025年5月28日開催の当社取締役会において、本先行提案に関して、本先行提案者、当社及び本創業家株主並びに本先行提案に係る取引の成否から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を、本先行提案者、当社及び本創業家株主並びに本先行提案に係る取引の成否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（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任するとともに、本先行提案者、当社及び本創業家株主並びに本先行提案に係る取引の成否から独立した委員（当社の独立社外取締役及び監査等委員である星川明子氏、当社の独立社外取締役及び監査等委員である松井智氏、並びに本取引と類似の取引に関する専門性を補完する観点から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から候補者として紹介のあった外部有識者である後藤高志氏（弁護士、潮見坂総合法律事務所）の3名）によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置することを決議し、本先行提案に係る検討体制を構築いたしました。なお、橋口和典取締役は、本先行提案者と本先行提案に関して何らかの合意をする可能性があった当社の株主である株式会社カナモト（以下「カナモト」といいます。）の役員を兼任していることから、本先行提案における構造的な利益相反の問題による影響のおそれを可能な限り排除する観点から、本先行提案に係る当社の意思決定をする審議及び決議には参加しておりません。また、当社取締役会は、本特別委員会に対し、当社取締役会が本先行提案に関してどのような意見を表明すべきか（以下「本当初諮問事項」といいます。）について諮問

し、この点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。なお、委員による互選の結果、後藤高志氏が本特別委員会の委員長に選任されたとのことです。

下記「(ii) 検討・交渉の経緯」に記載のとおり、本先行提案に関する当社の検討の開始後、当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券からの助言を受けつつ、本特別委員会での審議も踏まえ、2025年6月19日、当社株式の非公開化も視野に入れた当社の企業価値向上に向けた戦略的取引に関する入札プロセス（以下「本入札プロセス」といいます。）を実施することを決定いたしました。そして、2025年6月20日より、サクサを含む複数の戦略的パートナー候補者に対して、本入札プロセスへの参加に関する初期的な打診を開始し、先行提案者及びサクサを含む10社以上の事業会社及び投資ファンドから、本入札プロセスへの参加に関心を示していることが確認できたことから、本入札プロセスの一環として実施される法的拘束力を有しない意向表明書の提出に向けた本第一次入札プロセスを開始いたしました。その後、当社は、2025年9月上旬までに、第一次入札（以下「本第一次入札プロセス」といいます。）に参加した4社から、それぞれ法的拘束力を有しない意向表明書を受領したことから（なお、本先行提案者からは2025年8月22日に、サクサからは2025年8月28日に、それぞれ受領いたしました。）、当該意向表明書の内容について慎重に検討を行い、本特別委員会における審議の結果も踏まえ、2025年9月8日、本先行提案者及びサクサを含む3社を、第二次入札（以下「本第二次入札プロセス」といいます。）への参加を打診する候補先として選定し、本第二次入札プロセスに招聘しました。その後、本第二次入札プロセス実施中である2025年10月中旬に、本先行提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡がありました。また、2025年10月上旬に、本第二次入札プロセスに参加した本先行提案者及びサクサ以外の候補者（以下「その他提案者」といいます。）より本入札プロセスから辞退する旨の連絡がありました。なお、当社は、サクサ以外の本第二次入札プロセス参加者（本先行提案者を含みます。）から、法的拘束力のある最終意向表明書は受領しておりません。本当初諮問事項は本先行提案を念頭に置いたものであったにもかかわらず、本先行提案者が本入札プロセスから辞退したことから、当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券の助言を踏まえ、2025年10月20日開催の当社取締役会において、本当初諮問事項を変更し、本先行提案の検討にあたり設置された本特別委員会に対して、当社が本入札プロセスにより選定する最終候補者による当社株式に対する公開買付けを含む一連の取引に関する提案（以下「最終候補者提案」といいます。）に関し、（ア）最終候補者提案に係る取引（以下「最終候補者提案取引」といいます。）の目的は合理的と認められるか（最終候補者提案取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、（イ）最終候補者提案取引に係る取引条件（最終候補者提案取引に係る公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか、（ウ）最終候補者提案取引に係る手続の公正性が確保されているか、（エ）上記（ア）から（ウ）を踏まえ、最終候補者提案取引は当社的一般株主にとって不利益なものであるか否か、（オ）当社取締役会が最終候補者提案取引に係る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最終候補者提案取引に係る公開買付けに応募することを推奨することの是非（以下（ア）乃至（オ）の事項を「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書（以下「本答申書」といいます。）を当社に提出することを委嘱いたしました。当該決議の詳細は、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤ 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。

#### (ii) 検討・交渉の経緯

当社は、上記「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、2025年4月18日付で、本先行提案者より、本先行提案を受領したことから、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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(ii) 公開買付

者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2025年6月20日より、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を通じて、サクサを含む複数の戦略的パートナー候補者に対して、本入札プロセスへの参加に関する初期的な打診を開始し、先行提案者及びサクサを含む10社以上の事業会社及び投資ファンドから、本入札プロセスへの参加に関心を示していることを確認できたことから、2025年7月中旬より本第一次入札プロセスを開始いたしました。

その後、2025年9月上旬までに、本先行提案者、サクサ及びその他提案者を含む4社から、それぞれ法的拘束力を有しない意向表明書を受領したことから（なお、本先行提案者からは2025年8月22日に、サクサからは2025年8月28日に、それぞれ受領いたしました。）、当社及び本特別委員会は、当該意向表明書の内容について慎重に検討を行い、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券からの助言、並びに本特別委員会における審議の結果も踏まえ、2025年9月8日、本先行提案者、サクサ及びその他提案者を、本第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先として選定し、本第二次入札プロセスに招聘しました。

その後、当社は、2025年9月中旬から2025年10月下旬までの間、本第二次入札プロセスへ参加した本先行提案者、サクサ及びその他提案者に対して、デュー・ディリジェンスの機会を提供しましたが、2025年10月中旬に、本先行提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡がありました。また、2025年10月上旬に、その他提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡がありました。その後、2025年10月30日に、サクサより、当社の非公開化を前提とした当社株式の取得についての法的拘束力を有する最終意向表明書（以下「本最終意向表明書」といいます。）を受領いたしました。なお、当社は、サクサ以外の本第二次入札プロセス参加者（本先行提案者を含みます。）から、法的拘束力のある最終意向表明書は受領しておりません。

当社及び本特別委員会は、本最終意向表明書の内容を総合的に検討した結果、サクサの提示した本取引に係る公開買付価格は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による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審議の結果も踏まえた上で、一般株主の皆様が享受すべき利益が一定程度確保された価格であり、サクサを最終候補先として選定することが、当社の株主共同の利益最大化と今後の当社の更なる企業価値向上に資すると判断し、2025年11月7日にサクサが最終候補者になり得るという認識のもと価格交渉を行う方針を確認しました。

その後、当社は、2025年11月7日以降、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券からの助言、並びに本特別委員会における審議の結果も踏まえ、協議・検討を重ねました。

具体的には、本特別委員会として、本最終意向表明書における提案価格は、当社の一般株主の利益に一定の配慮がなされた価格ではあるものの、本取引と類似した事例のプレミアム水準等も踏まえると、当社の一般株主が享受すべき利益に十分に配慮された金額とは言えないとの結論に至り、2025年11月7日付で、サクサに対して、本公開買付価格の引き上げを要請いたしました。その後、当社は、サクサから、同月12日付で、本公開買付価格は妥当かつ適正な水準の価格であると判断しており、本公開買付価格の引き上げは行わない旨の回答を受けました。本特別委員会は、当該回答に対して、本公開買付価格は、本取引と類似した案件のプレミアム水準等も踏まえると、当社の一般株主の利益に十分に配慮された価格とは未だ言えないとの結論に至り、同月14日付で、サクサに対して、本公開買付価格の引き上げを再度要請いたしました。その後、同月19日付で、サクサから、本公開買付価格は、当社の事業価値に対して十分なプレミアム水準を設定しており、本取引の個別の要素を鑑みたうえで提示が可能な最大限のプレミアム水準であるとともに、非公開化を前提とした公開買付けの他事例に比しても妥当かつ適正な水準であることから、最終かつ最善の価格であるという考えのもと本公開買付価格の引き上げは行わない旨の回答を受けました。本特別委員会は、当該回答に対して、本公開買付価格は、市場株価に対するプレミアムを以て一般株主にとって十分なプレミアム水準か判断すべきであり、引き続き一般株主にとって十分なプレミアム水準に到達していないとの結論に至り、同月21日付で、サクサに対して、本公開買付価格の引き上げを再度要請いたしました。その後、2025年12月1日付で、サクサから、本公開買付価格は、サクサとして提示

が可能な最大限の価格であるとともに、入札プロセスを踏まえた価格は一般株主保護の観点からも十分に配慮されているものであり、本公開買付価格をもとにしたプレミアムを下回る水準で公開買付けを開始し成立している事例は多数存在し、過去事例のプレミアムはあくまで参考値であってそれに拘束されるべきものではなく、本公開買付価格は一般株主の利益に十分に配慮された価格であることから、最終かつ最善の価格であるという考えのもと本公開買付価格の引き上げは行わない旨の回答を受けました。本特別委員会は、当該回答に対して、本公開買付価格は、本取引によってサクサとして享受するシナジーが一般株主に対して公正に分配されていない懸念があり、引き続き当社の一般株主の利益に十分に配慮された価格とは言えないとの結論に至ったことから、同月9日付で、サクサに対して、本公開買付価格の引き上げを再度要請いたしました。その後、2025年12月15日付で、サクサから、本公開買付価格は、サクサが2025年9月中旬から同年10月下旬にかけて実施した、当社及びその子会社に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンス（以下「本デュー・ディリジェンス」といいます。）を通じて得られた知見や情報をもとに慎重に精査した結果であり、また、シナジー効果を勘案した事業価値の評価も、本取引の目的や事業計画の実現可能性等を鑑みた総合的な検討の中で適切に価格に織り込まれていることから、最終かつ最善の価格であるという考えのもと本公開買付価格の引き上げは行わない旨の回答を受けました。

その後、本特別委員会は、2025年12月17日開催の第16回特別委員会において、本公開買付価格を慎重に検討した結果、複数回の価格交渉を行い、本最終意向表明書における提案価格からの引き上げはなされなかったものの、本公開買付価格は、当社の一般株主の利益に一定の配慮がなされた価格であり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式の株式価値算定結果を踏まえると、当社の本源的価値に照らして妥当な価格であると判断し、同日付で、サクサに対して、本公開買付価格を2,650円とすることを応諾する旨の連絡を行いました。

(iii) 当社の意思決定の内容

上記「(ii) 検討・交渉の経緯」に記載の経緯を経た上で、当社は、2025年12月18日開催の取締役会において、当社が三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2025年12月17日に取得した株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、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妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、本取引は当社及びITSSの2社により構成される企業グループ（以下「当社グループ」といいます。）の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社グループの主力製品であるストレージ機器は、デジタル領域の拡大により大量のデータを取り扱う企業の増加に伴う顧客ニーズの多様化への対応が一層求められる中、機動的な新製品の開発や顧客の需要を的確に捉えた製品の供給に対するハードルが上がってきております。このようにストレージ製品を取り巻く需要環境が急速に変化する中、当社が、急速な事業環境の変化に対応し、かつ、持続的な成長を実現し、当社グループの企業価値を最大化していくためには、当社の株主をサクサのみとし、サクサ及び連結子会社4社（本日現在。以下、総称して「サクサグループ」といいます。）の経営資源を活用した当社グループの事業及び経営基盤の抜本的な強化を図ることで、以下（ア）乃至（ウ）のシナジーを早期かつ着実に最大化し、当社グループの成長をより加速させることが最善の手法であると判断するに至りました。

当社グループが本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりです。

(ア) 映像データ領域における事業拡大

サクサが事業を展開する映像領域は、近年、監視カメラや放送・配信分野に加え、医療、教育、研究開発等の分野における高解像度化・高画質化が進展していることにより、映像データの保存容量が増大傾向にあると考えております。加えて、生成AIや映像解析技術の普及により、データの長期保存、高速処理、安定稼働を実現する高い信頼性を有するストレージへの需要が高まっていると考えております。このような環境下において、サクサの完全子会社であり、映像の蓄積・解析等のビジネスを展開する株式会社システム・ケイ（以下「システム・ケイ」といいます。）と連携することで、相互営業を通じた市場開拓に加え、当社グループが得意とするオンプレミス型ストレージに関する技術と、システム・ケイが有する映像システム構築・運用ノウハウや映像解析技術、ソフトウェア開発力を組み合わせることで、映像データ領域における顧客の高度な要望に応え、映像・AI・ストレージを統合したより高い付加価値を有するソリューションの提供が可能となり、新規領域での更なる事業拡大を実現できると考えております。

(イ) 効率的な生産体制の構築

近年、地政学的な情勢変化、米国による関税引上げ、エネルギー価格の高騰や為替変動による原材料価格・物流費等の高騰、人件費の上昇に伴い、製品の供給体制や製造に係るコスト構造が不安定となっているものと認識しております。このような状況下において、製造を外部に委託するファブレス型のビジネスモデルを採用している当社グループの事業は、製造委託先への価格転嫁が困難となることで安定供給が困難となるリスクや収益性を圧迫するリスクを抱えていると考えております。当社グループは、部材調達を特定の会社に集中しないよう国内外のメーカーとの間で資材調達ネットワークを構築し、製造についても外注先と緊密な連携を行うことで、生産効率化、品質向上等を図っておりますが、当社グループを取り巻く外部環境の変化により、供給能力及び製造能力に問題が発生した場合、当社グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。そこで、サクサグループの製造拠点を一部活用することで、安定した製造基盤の構築に加え、仕入先の共通化等を通じたコスト効率化やリードタイムの短縮を実現し、市場変化に対して柔軟かつ迅速に対応ができる体制を整えることが可能になると考えております。

(ウ) 人財戦略の強化

デジタル社会の発展により、急速に変化するストレージ業界の中で、当社グループが事業を拡大しながらも高い競争力・成長性を維持するためには、当社グループの持続可能な競争優位性構築のための重要なファクターであるより質の高い人財の確保や、多様な個が活躍できる環境・組織体制の整備及び強化が必要不可欠であると考えております。サクサは、経営基盤の一つとして「人財で支える」ことを掲げており、経営を担う人財の育成、事業推進人財の強化、従業員エンゲージメントを高める報酬・福利厚生への積極的な投資を行う体制を整えているとのことです。サクサの人財戦略に関する知見の活用や、人的交流を通じて、当社グループの市場シェア拡大や新規事業・製品の展開・開発を加速させることで、持続的な成長と競争力の強化を実現し、長期的な企業価値向上を目指す仕組みを構築することが可能になると考えております。

なお、上記シナジーを実現していくためには、上場廃止によって、従来にも増して柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入や、短期的な利益に直接貢献せずとも中長期的には大きな成長が見込まれる投資を行うことが必要と考えております。なお、一般論として、上場廃止に伴い、上場会社として享受してきた知名度や信用力、人材の確保に影響を及ぼす可能性が考えられますが、新たにサクサの信用力が補強され、

また、当社がこれまでの長きにわたる事業活動や社会活動を通じて使用してきた商号やサービス名称については変更の予定がないことから、当社がこれまで築き上げてきたブランド力や知名度の維持、及び取引先を含む多数のステークホルダーとの信頼関係の維持に支障をきたすものではないと考えております。

また、以下の理由により、本公開買付価格である 2,650 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の合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断しました。

(ア) 本公開買付価格が、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「(3) 算定に関する事項」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」に記載の当社株式価値算定書における三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価分析及び類似企業比較分析における評価レンジの上限を超えており、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）における評価レンジの中央値を超えていること

(イ) 本公開買付価格は、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 2025 年 12 月 17 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の終値 1,795 円に対して 47.63%、基準日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,789 円に対して 48.13%、同直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,834 円に対して 44.49%、同直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,810 円に対して 46.41%のプレミアムが加算されたものであり、同種案件（注 1）の実例 330 件におけるプレミアム水準（注 2）と比較して、公表日と基準日の前営業日の終値又は同日までの過去 1 ヶ月間、過去 3 ヶ月間及び過去 6 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値を概ね上回っており、同期間の終値又は終値単純平均値に対するプレミアムの平均値との乖離は大きくなく、当該プレミアムは、合理的なプレミアムの範囲内と評価できること

（注 1）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 2025 年 9 月 30 日までに公表され、同日までに成立した非公開化を目的とした公開買付けの事例（但し、プレミアムがマイナスとなっている案件は除外します。）をいいます。

（注 2）プレミアム水準の平均値及び中央値は、同種案件の公表日と基準日の前営業日の終値に対してそれぞれ 50.85%と 42.58%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ 53.18%と 43.80%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ 54.67%と 44.78%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値に対してそれぞれ 54.37%と 46.23%です。

(ウ) 本入札プロセスを実施することにより、複数の戦略的パートナー候補者間における競争原理に晒された中で提案された価格であること

(エ) 本公開買付価格は、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本取引に係る公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で決定された価格であり、「⑤ 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、妥当であると認められると判断されていること

(オ) 下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引の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うえで、本特別委員会の実質的な関与のもと、サクサ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

以上より、当社は、2025年12月18日開催の取締役会において、当社の意見として、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

上記取締役会における決議の方法については、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑥ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認」をご参照ください。

その後、当社は、2026年2月10日、サクサより、本公開買付けの結果について、当社株式1,815,103株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2026年2月17日（本公開買付けの決済の開始日）付で、サクサの所有する当社株式の議決権所有割合は93.30%となり、サクサは当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、サクサより、本日付で、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、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。そして、当社は、かかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、本日開催の取締役会において、(i)本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、2025年12月18日開催の当社取締役会において、上記のとおり過程及び理由により、本取引に際して設置された本特別委員会の意見を最大限尊重したうえで、本取引が当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情は見受けられないこと、(ii)本株式売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であるところ、当該価格の決定に際しては、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(iii)サクサは、本株式売渡対価の全てを、2026年2月10日付で三菱UFJ銀行との間で締結した金銭消費貸借契約に基づき、三菱UFJ銀行からの借入を原資として支払うことを予定しているところ、サクサによれば、本株式売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識していないとのことであることから、サクサによる本株式売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡株主の交付の見込みはあると考えられること、(iv)本売渡株主の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v)本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式売渡対価を含む本株式売渡請求の条件等は妥当であると判断し、サクサからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認する旨を決定いたしました。

## (2) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであり、本株式売渡対価は本公開買付価格と同一の価格であることから、当社は、本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

## (3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、本株式売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の定める上場廃止基準に該当することとなり、本日から2026年3月22日まで整理銘柄に指定された後、2026年3月23日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、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「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、2025年12月18日時点で、当社はサクサの連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部がサクサに直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)にも該当いたしません。もっとも、サクサ及び当社は、サクサが本取引を通じて当社株式(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)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こと、また、サクサは、笠原啓子氏、カナモト、カナモトキャピタル株式会社(以下「カナモトキャピタル」といいます。)、笠原潤平氏、笠原慶太氏、笠原隆也氏及び金本寛中氏(総称して、以下「本応募合意株主」といいます。)との間において、本応募合意株主の所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨の応募契約を締結していることから、本応募合意株主と当社の一般株主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て、サクサ及び当社は、本公開買付価格の公正性を担保するとともに、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、本公開買付けを含む本取引の公正性を確保するため、以下の措置を講じております。

なお、サクサは、本公開買付けにおいて、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)(注)(以下「M o M」といいます。)に相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けによる当社株式の売却を希望する当社の少数株主の皆様利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、M o Mに相当する買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、サクサ及び当社としては、サクサ及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するため及び利益相反を回避するための措置として、以下の措置をそれぞれ講じていることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

また、以下の記載のうち、サクサにおいて実施した措置については、サクサから受けた説明に基づくものです。

(注)「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」とは、一般に、買収者と重要な利害関係を共通にしない株主が保有する株式の過半数の支持を得ることをM&Aの成立の前提条件とし、当該前提条件を予め公表することをいいます。

① サクサ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

サクサは、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、サクサ及び当社から独立した第三者算定機関である合同会社デロイト トーマツ(以下「デロイト トーマツ」といいます。)に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2025年12月17日付で株式価値算定書(以下「サクサ株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、デロイト トーマツは、サクサ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、サクサは、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「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、サクサ及び当社において本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、デロイト トーマツから本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

サクサ株式価値算定書の概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する

る意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「① 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」をご参照ください。

#### ② 入札手続の実施

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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社は、2025年7月中旬より、本入札プロセスを開始し、10社以上の事業会社及びファンドが本第一次入札プロセスに参加したうえで、2025年9月上旬までに、本第一次入札プロセスに参加した4社から、それぞれ法的拘束力を有しない意向表明書を受領し、それを踏まえて選定した本先行提案者、サクサ及びその他提案者3社を本第二次入札プロセスに招聘しました。その後、当社は、2025年9月中旬から2025年10月下旬までの間、本第二次入札プロセスへ参加した本先行提案者、サクサ及びその他提案者に対して、デュー・ディリジェンスの機会を提供しましたが、2025年10月中旬に、本先行提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡がありました。また、2025年10月上旬に、その他提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡がありました。その後、2025年10月30日に、サクサより、当社の非公開化を前提とした当社株式の取得についての法的拘束力を有する本最終意向表明書を受領いたしました。なお、当社は、サクサ以外の本第二次入札プロセス参加者（本先行提案者を含みます。）から、法的拘束力のある最終意向表明書を受領しておりません。本特別委員会は、2025年10月30日付でサクサより受領した本最終意向表明書の内容について、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式の株式価値の試算結果も踏まえ、当社の株式価値、取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果、従業員の処遇及びガバナンス体制の観点で慎重に協議及び検討した結果、サクサを最終候補者として選定することが、当社の株主共同の利益最大化と今後の当社の更なる企業価値向上に資すると判断いたしました。

#### ③ 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

当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、サクサ、当社及び本応募合意株主並びに本取引の成否から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、同社から2025年12月17日付で当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本先行提案者、サクサ、その他候補者、当社及び本応募合意株主の関連当事者には該当せず、本先行提案に係る取引及び本公開買付けを含む本取引に関して独立性を有しております。さらに、本特別委員会において、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の独立性に問題がないことが確認されております。

また、当社は、当社及びサクサにおいて、本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置（具体的には上記「② 入札手続の実施」乃至下記「⑧ 本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保」）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、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

当社株式価値算定書の概要については、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「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

#### ④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、サクサ、当社及び本応募合意株主並びに本取引の成否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・友常法律事務所を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）に対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意

点に関する法的助言を受けております。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、サクサ、当社及び本応募合意株主の関連当事者には該当せず、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬体系は、本公開買付けの成立如何によって成功報酬が発生する体系とはなっておらず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。さらに、本特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性に問題がないことが確認されております。

⑤ 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) 本取引における設置等の経緯

上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、当社は、当初は本先行提案に係る取引の意思決定の過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保することを目的として、2025年5月28日開催の当社取締役会において、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、本先行提案者、当社及び本応募合意株主並びに本先行提案に係る取引の成否から独立した委員（当社の独立社外取締役及び監査等委員である星川明子氏、当社の独立社外取締役及び監査等委員である松井智氏、並びに本取引と類似の取引に関する専門性を補完する観点から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から候補者として紹介のあった外部有識者である後藤高志氏（弁護士、潮見坂綜合法律事務所）の3名）によって構成される本特別委員会を設置することを決議するとともに、本当初諮問事項について諮問し、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。なお、当社の社外取締役である橋口和典取締役は、当社の社外取締役ですが、本先行提案者と本取引に関して何らかの合意をする可能性があった当社の株主であるカナモトの役員を兼任していることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響のおそれを可能な限り排除する観点から、本特別委員会の委員に選任しておらず、また、同様の観点から、本先行提案に係る当社の意思決定をする審議及び決議には参加しておりません。なお、委員による互選の結果、後藤高志氏が本特別委員会の委員長に選任されております。また、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。なお、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず、固定額あるいは時間単位の報酬とされており、本先行提案に係る取引又は本取引の成否等を条件に支払われる成功報酬は採用しておりません。また、その際、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(ア) 本当初諮問事項の検討にあたって、本特別委員会が必要と認める場合には、自らのファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等（以下「アドバイザー等」という。）を選任し（その場合の合理的な費用は当社が負担する。）、また、当社のアドバイザー等を承認（事後的な承認を含む。）する権限、(イ) 当社の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本先行提案に係る取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、(ウ) 本特別委員会が必要と認める場合には、本先行提案者との間で本先行提案に係る取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限又は本先行提案者との交渉を当社のアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、当社が本先行提案者との間で行う本先行提案に係る取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限並びに(エ) 本先行提案に係る取引のために講じるべき公正性担保措置の程度を検討し、必要に応じて意見・提言する権限を付与することを決議いたしました。

その後、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、当社は、2025年10月20日開催の当社取締役会において、本当初諮問事項を変更し、サクサ、その他候補者、本応募合意株主及び当社並びに最終候補者提案取引の成否から独立した本特別委員会に対して、改めて本諮問事項について諮問し、本答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。その際、当社取締役会は、2025年5月28日開催の当社取締役会において本特別委員会に対して与えた権限につき、諮問事項の変更に伴って読み替える趣旨で、本特別委員会に対し、(ア) 本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会が必要と認める場合には、自らのアドバイザー等を選任し（その場合の合理的な費用は当社が負担する。）、また、当社のアドバイザー等を承認（事後的な承認を

含む。)する権限、(イ)当社の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から最終候補者提案取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、(ウ)本特別委員会が必要と認める場合には、最終候補者との間で最終候補者提案取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限又は最終候補者との交渉を当社のアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、当社が最終候補者との間で行う最終候補者提案取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限並びに(エ)最終候補者提案取引のために講じるべき公正性担保措置の程度を検討し、必要に応じて意見・提言する権限を付与することを決議いたしました。なお、当社の社外取締役である橋口和典取締役は、本入札プロセスにより選定される最終候補者と最終候補者提案取引に関して何らかの合意をする可能性があった当社の株主であるカナモトの役員を兼任していることから、最終候補者提案取引における構造的な利益相反の問題による影響のおそれを可能な限り排除する観点から、最終候補者提案取引に係る当社の意思決定をする審議及び決議には参加しておりません。

(ii) 本取引における検討の経緯

本特別委員会は、2025年6月4日から同年12月17日までの間に合計16回、合計約14時間30分にわたって開催され、また、必要に応じて都度電子メール又は電話連絡を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行う等して、本当初諮問事項及び本諮問事項について、慎重に協議及び検討を行っております。

具体的には、本特別委員会は、まず、当社がファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任した三菱UFJモルガン・スタンレー証券、並びにリーガル・アドバイザーとして選任したアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、それぞれ十分な専門性を有し、また、本先行提案者、サクサ、その他候補者、本応募合意株主及び当社並びに本先行提案に係る取引及び本取引の成否に対して独立性を有しており、かつ、これらとの間で重要な利害関係を有していないこと等を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の選任を承認するとともに、本特別委員会として、必要に応じて、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から専門的助言を受けることを確認しております。

その上で、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

本特別委員会及び当社は、サクサに対して、本取引実施の経緯・背景及び目的、本取引実施後の当社の成長戦略及び方針、本取引実施後の処遇、本件のストラクチャー・手続及び条件等について書面による質問を送付し、これらの事項について、本特別委員会においてサクサから直接に説明を受け、質疑応答を行っております。また、本特別委員会は、当社が作成した当社の2026年2月期から2029年2月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)について、当社からその内容及び作成経緯等について説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で本事業計画の合理性を確認しました。そして、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社が作成した本事業計画を基礎として、当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、それぞれ実施した当社株式の価値算定に係る算定方法等について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、その合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、候補者の選定に係る本入札プロセスの内容を含む本取引に係るサクサとの交渉の経緯及び内容等について、随時、当社及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券から報告を受けて審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。

(iii) 本取引における判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、

2025年12月17日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

i. 答申の内容

- (ア)本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的である。
- (イ)本取引に係る取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性は確保されている。
- (ウ)本取引に係る手続の公正性が確保されている。
- (エ)本取引は当社の一般株主にとって不利益なものではない。
- (オ)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並びに当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することは相当である。

ii. 答申理由

(ア)本取引の目的の合理性に関する事項（諮問事項（1））

M&A指針第1原則は「望ましいM&Aか否かは、企業価値を向上させるか否かを基準に判断されるべきである」としているところ、諮問事項（1）は当該第1原則に関連するものと整理できる。

当該M&Aが企業価値を向上させるものか否かの判断には、M&Aが実現した場合のシナジー効果の有無の検証が必要である。もっともM&A指針も指摘するように、その判断は実際には容易ではなく、株式価値算定においても具体的なシナジー効果を定量的に見積もることまでは要請されていない。よって当該第1原則の充足性を評価するに際しては、本取引が将来的に当社の企業価値の向上に資するとの判断について、一般的な将来予測にわたる経営判断と同様に、判断の前提となる情報の収集、分析及び検討、並びに、これらを前提とする判断の推論過程及び内容が合理的であるか否かを基準とするのが相当である。

ア. 事業内容及び直近の業績

当社は、1982年3月にコンピュータ周辺機器の製造・販売を目的として設立された。現在の当社グループは、当社及びストレージの保守・導入サービスの強化を目的に設立されたITSSの2社で構成されており、ストレージ、RAIDコントローラ、サーバ本体の開発・製造、それら及び周辺機器（RAIDを中心としたストレージシステム構成機器に関連する、障害発生時のデータ消失を防止するデータバックアップ装置や増設用メモリー、各種サプライ製品を指す。）の販売、保守及びサポートサービス事業を展開している。

当社グループの直近数期における業績は、売上について見ると、ストレージ及び周辺機器の製品売上高はハイエンド市場向けストレージ（MAGNAシリーズ）が順調に推移したことにより高伸長となり、商品売上及びサービス売上についても医療系の取扱いの伸長や新規キッティングサービスの受注獲得等により増収となっている。他方で、資材高騰に伴う調達価格上昇、販売価格へのコスト転嫁の遅れ等の影響により売上総利益率が低下傾向となったこと、人件費や研究開発費等が増加したことにより、営業利益及び経常利益は減少傾向となっており、重要な経営指標と位置付ける経常利益率10%を下回って推移している。

イ. 事業環境及び経営課題

当社事業の強みの源泉は以下のとおりである。

- (a) 時代とお客様の多様なニーズに迅速かつ柔軟に対応する営業力及び幅広く適合した製品の品揃え
- (b) 取引先拡大とあらゆる製品との組み合わせによる「ソリューション販売」の提案営業
- (c) 従業員の技術力向上による製品サポート体制の強化といった経営戦略を掲げ、製造を外部に委託するファブレス型のビジネスモデルを採用することで、製品の開発・設計、品質管理及び販売に経営資源を集中する体制を構築している
- (d) ストレージソリューションの提供力の更なる強化を通じたそれぞれの分野におけるニッチトップ
- (e) 需要拡大を見込むストレージ業界で高付加価値製品を製造し、エンドユーザーとの直接的な関係構築を重視し、強固なリレーションを構築している
- (f) ハードウェア開発 (RAID カード、ストレージ構成設計、検証・信頼性評価)、及び提案加えて障害対応を含む保守サービス体制を自社で構築しており、顧客満足度の高い (顧客の 80% がリピート顧客) 安定した事業基盤を有している

当社を取り巻く事業環境に関する認識は、以下のとおりである。

- (a) ストレージ市場においては、デジタル社会の急速な発展に伴うクラウド・コンピューティングや生成 AI の普及等を背景に、社会全体で取り扱うデータ量が年々増加傾向にあり、データを安全かつ効率的に保存・管理するストレージへの需要が高まっている。
- (b) 当社グループが得意とするオンプレミス型ストレージ市場においても、データ量の急増への対応や、重要なビジネスデータ向けのセキュリティ及びコンプライアンスに対する懸念の高まりを受け、引き続き堅調な需要拡大がみられる。
- (c) 他方で、主力製品であるストレージ機器は、デジタル領域の拡大により大量のデータを取り扱う企業の増加に伴う顧客ニーズの多様化・高度化への対応が一層求められている。このような環境下、AI 等のマーケットが伸長するに伴いデジタル部材の調達が難航する機会も増えており、機動的な新製品の開発や顧客の需要を的確に捉えた製品を供給することに対するハードルが上がっている。

上記の事業環境も踏まえた当社の経営課題及び対応施策は、大要以下のとおりである。

- (a) 収益の成長力強化
- (b) 営業活動の強化
  - a. ハイエンドクラスへの参入
  - b. 新規事業への取り組み (次世代 GPU ワークステーションの開発、新たなビジネスモデルの創出)
  - c. ストレージソリューション販売の拡充と推進
  - d. OEM 製品供給の推進
  - e. 製品企画開発力の強化
- (c) 生産体制の強化
  - a. 品質管理体制の強化

- b. 生産の効率化と仕入れ価格の削減
- (d) 技術開発力を支える人材の高齢化と技術競争力強化に対応するための人材の育成及び確保
- (e) 広告宣伝活動の強化

#### ウ. 本取引の目的及びメリットの検証

当社は、上述した事業環境及び経営課題に関する認識のもと、当社が、急速な事業環境の変化に対応し、かつ、持続的な成長を実現し、当社グループの企業価値を最大化していくためには、当社の株主をサクサのみとし、サクサグループの経営資源を活用した当社グループの事業及び経営基盤の抜本的な強化を図ることでシナジーを早期かつ着実に最大化し、当社グループの成長をより加速させることが最善の手法であるとの考えに至っている。

この点、当社グループが本取引によって実現可能と考える具体的なシナジー及び施策は、以下のとおりである。

##### (i) 映像データ領域における事業拡大

サクサが事業を展開する映像領域は、近年、監視カメラや放送・配信分野に加え、医療、教育、研究開発等の分野における高解像度化・高画質化が進展していることにより、映像データの保存容量が増大傾向にある。加えて、生成AIや映像解析技術の普及により、データの長期保存、高速処理、安定稼働を実現する高い信頼性を有するストレージへの需要が高まっている。このような環境下において、サクサの完全子会社であり、映像の蓄積・解析等のビジネスを展開するシステム・ケイと連携することで、相互営業を通じた市場開拓に加え、当社グループが得意とするオンプレミス型ストレージに関する技術と、システム・ケイが有する映像システム構築・運用ノウハウや映像解析技術、ソフトウェア開発力を組み合わせることで、映像データ領域における顧客の高度な要望に応え、映像・AI・ストレージを統合したより高い付加価値を有するソリューションの提供が可能となり、新規領域での更なる事業拡大を実現できる。

既述のとおり、当社は収益の成長力強化を実現するため、営業活動強化策の一環として、新規事業への取り組み（次世代GPUワークステーションの開発、新たなビジネスモデルの創出）を行っており、当該シナジーは当社の経営課題及び施策と整合的である。

よって当該施策は、当社の経営課題を克服して中長期的に企業価値を向上させるために必要かつ合理的な施策として首肯し得るところである。

##### (ii) 効率的な生産体制の構築

サクサグループの製造拠点を一部活用することで、安定した製造基盤の構築に加え、仕入先の共通化等を通じたコスト効率化やリードタイムの短縮を実現し、市場変化に対して柔軟かつ迅速に対応ができる体制を整えることが可能になる。

近年、地政学的な情勢変化、米国による関税引上げ、エネルギー価格の高騰や為替変動による原材料価格・物流費等の高騰、人件費の上昇に伴い、製品の供給体制や製造に係るコスト構造が不安定となっている。このような状況下におい

て、製造を外部に委託するファブレス型のビジネスモデルを採用している当社グループの事業は、製造委託先への価格転嫁が困難となることで安定供給が困難となるリスクや収益性を圧迫するリスクを抱えている。当社グループは、部材調達を特定の会社に集中しないよう国内外のメーカーとの間で資材調達ネットワークを構築し、製造についても外注先と緊密な連携を行うことで、生産効率化、品質向上等を図っているものの、当社グループを取り巻く外部環境の変化により、供給能力及び製造能力に問題が発生した場合、当社グループの業績に影響を及ぼす可能性がある。

また、既述のとおり、当社の近時業績は資材高騰に伴う調達価格上昇、販売価格へのコスト転嫁の遅れ等の影響により売上総利益率が低下傾向となっていることを踏まえ、当社は生産体制の強化の一環として品質管理体制の強化及び生産の効率化と仕入れ価格の削減に取り組んでおり、当該シナジーは当社の経営課題及び施策と整合的である。

よって当該施策は、当社の経営課題を克服して中長期的に企業価値を向上させるために必要かつ合理的な施策として首肯し得るところである。

### (iii) 人財戦略の強化

サクサは、経営基盤の一つとして「人財で支える」ことを掲げており、経営を担う人財の育成、事業推進人財の強化、従業員エンゲージメントを高める報酬・福利厚生への積極的な投資を行う体制を整えている。サクサの人財戦略に関する知見の活用や、人的交流を通じて、当社グループの市場シェア拡大や新規事業・製品の展開・開発を加速させることで、持続的な成長と競争力の強化を実現し、長期的な企業価値向上を目指す仕組みを構築することが可能になる。

デジタル社会の発展により、急速に変化するストレージ業界の中で、当社グループが事業を拡大しながらも高い競争力・成長性を維持するためには、当社グループの持続可能な競争優位性構築のための重要なファクターであるより質の高い人財の確保や、多様な個が活躍できる環境・組織体制の整備及び強化が必要不可欠である。

また、既述のとおり、当社は技術開発力を支える人材の高齢化と技術競争力強化に対応するため、人材の育成及び確保に取り組んでおり、当該シナジーは当社の経営課題及び施策と整合的である。

よって当該施策は、当社の経営課題を克服して中長期的に企業価値を向上させるために必要かつ合理的な施策として首肯し得るところである。

以上のとおり、上記の各シナジー及び施策は、前述した当社の経営課題を的確に捉えており、当社の認識及び中長期的な経営方針とも整合的であり、各シナジー及び施策の発現・実現可能性を否定するに足る事情もない。

よって、本取引が当社の企業価値の向上に資するとの当社の判断内容は、合理的なものとして首肯し得るところである。

同時に当社は、以下の事情も踏まえ、本取引により当社株式を非上場化することが望ましいと考えている。

- ・上記施策を実行していくためには、上場廃止によって、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入や、短期的な利益に直接貢献せずとも中長期的には大きな成長が見込まれる投資を

行うことが必要であること。

- ・当社の上場維持に伴う業務負担及びコストは年々増加しており、厳しい事業環境下において当社の収益性を制約する一因となっていること。
- ・一方で、本取引の実施により当社株式の非公開化が実現されれば、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入を実行しやすくなり、短期的な利益に直接貢献しないものの、中長期的には大きな成長が見込まれる投資を行うことが可能になること。
- ・創業オーナーが他界し、当社は第二の創業期に直面しており、創業家の持株についても新たな安定株主へ異動を要する状況にあること。

以上のことからすれば、当社の事業環境・経営課題等を踏まえると、当社が、急速な事業環境の変化に対応し、かつ、持続的な成長を実現し、当社グループの企業価値を最大化していくためには、当社の株主をサクサのみとし、サクサグループの経営資源を活用した当社グループの事業及び経営基盤の抜本的な強化を図ることでシナジーを早期かつ着実に最大化し、当社グループの成長をより加速させることが最善の手法であり、本取引にメリットがあるとの当社の判断は合理的なものとして首肯し得る。

#### エ. デメリットの検証

一方で本取引の実施に起因して当社にデメリットが生じ、かつ、それが前述したメリットを明らかに上回るのであれば、本取引が当社の企業価値向上に繋がるとは言い難い。

上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、①顧客・仕入先を含む取引先に対する影響、②今後の資金調達への影響、③ガバナンス・コンプライアンス体制への影響、④今後の人材採用への影響、⑤既存の従業員に対する影響、⑥許認可の取り直し、⑦ブランド力の低下、⑧LBOローンによる金利負担、財務・事業面のコベナンツ、主要資産の担保設定による事業の過度な制限等がある。

もっとも当社によれば、これらのデメリットについては、以下の理由から当社の事業に重大な悪影響を及ぼす恐れはないとのことである。

- ① サクサとの間に重要な取引先の重複競合がないため現時点では既存取引への影響は想定されない。
- ② 当社は2008年2月期以来、エクイティ・ファイナンスによる資金調達を実施していない。当社は潤沢な現預金を保有しているため資金調達の必要性は引き続き乏しい状況が続くものと想定しており、緊急の場合には、サクサグループにおけるグループファイナンスを活用する選択肢もある。
- ③ 上場会社であるサクサにおける企業集団における内部統制に組み込まれるため、総体的なガバナンス体制が弱まるリスクは低い。
- ④ 上場会社であるサクサグループの一員となるため、今後は共同採用等も選択肢となり、人材確保への影響は限定的である。
- ⑤ 本取引公表後に丁寧に従業員とのコミュニケーションを行い、本件への不安の低減に努めることは重要であるが、サクサの子会社管理規定上、従業員の処遇に関しては、引き続き当社に決裁権限があることを確認しており、影響は限定的である。
- ⑥ 許認可の取り直しが必要になる事象はないと想定している。
- ⑦ 本取引の買収資金は事業会社であるサクサによるローン調達であるため、当社の金利負担はなく、LBOローンのような財務・事業面のコベナンツは無いものと

想定している。

以上のとおり、本取引のデメリットについて具体的な検討がなされており、その検討内容に特段不合理な点は認められない。その検討結果によれば、少なくとも前述したメリットを明らかに上回るデメリットが本取引によって生じるとは認められない。

#### オ. 代替手段の有無

以上述べたとおり、本取引が当社の企業価値の向上に資するとの当社の判断内容は、合理的なものとして首肯し得るところである。

なお、理論上は、前記ウの各施策を、①上場を維持しつつ実施する又は②サクサ以外の第三者との統合等により実施することも考えられる。

もっとも、いずれも本取引に優る有効な代替手段とは認めがたい。

①については、前述したとおり、上場維持に伴う業務負担及びコストが厳しい事業環境下において当社の収益性を制約する一因となっており、サクサが提示する各施策を実行していくためには、柔軟かつ迅速な意思決定体制の構築と中長期的な視点に基づく積極的な経営資源の投入が必要であるため、上場を維持したまま企業価値向上の各施策を実施することにはリスクを伴い、中長期的な企業価値の向上を十分に追求できないおそれがある。このため、上場維持を前提として前記ウのメリットを実現することは代替手段として実現可能性に乏しいか、少なくとも本取引の実行により各施策の実現可能性が高まると言える。

また、②についても、本取引では入札手続を通じて潜在的な買収候補者への打診が行われているうえ、当社によれば、現時点において、当社株式について第三者からの具体的かつ実現可能性のある対抗提案（現在も有効と思われるものに限る。）は存在しない。このため、サクサ以外の第三者との統合は現実的な選択肢ではない。

以上からすると、当社の企業価値向上の観点において、本取引に優る有効な代替手段が存在すると認めるに足る事情は見当たらない。

#### カ. 小括

以上のことから、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると思料する。

#### (イ)本取引に係る取引条件の公正性・妥当性に関する事項（諮問事項（2））

M&A指針第2原則は「M&Aは、公正な手続を通じて行われることにより、一般株主が享受すべき利益が確保されるべきである」としている。この点、諮問事項（2）は、当該第2原則のうち「一般株主が享受すべき利益が確保される」ことの充足性を問うものと整理できる。

M&Aにより一般株主が享受する利益の中心は、当該M&Aの取引条件、より具体的にはM&Aの実現により株主が手にする対価である。もっとも、唯一妥当な買収対価の算定方法を断定することや市場株価との比較により一義的・客観的な基準を設けることは困難である。そこでM&A指針は、特別委員会による条件の妥当性検証において、以下に掲げる3点の検討を求めている。

- ① 買付者との取引条件に関する協議・交渉過程において、企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件でM&Aが行われることを目指して合理的な努力が行われる状況を確認すること。

- ② 取引条件の妥当性の判断の重要な基礎となる株式価値算定の内容と、その前提とされた財務予測や前提条件等の合理性を確認すること。
- ・株式価値算定結果に加えて、算定の前提とされた事業計画の位置付けやその実現可能性、用いられた算定方法の特性、同種のM&Aにおいて一般に付与されるプレミアムの水準、当該M&Aを行わなくても実現可能な価値、想定される当該M&Aによる企業価値増加効果を検討することが望ましい。
- ③ 買収対価の水準だけでなく、買収の方法や買収対価の種類等の妥当性についても検討すること。
- ・代替取引の有無や内容の考慮の検討を行うことが望ましい。
- そこで、上述の検討事項に沿って以下検証する。

#### ア. 本取引の対価

本公開買付価格は、金 2,650 円である。

#### イ. サクサとの取引条件に関する協議・交渉過程

当該検討項目は、取引当事者間における取引条件に関する協議・交渉過程において、独立当事者間で行われる場合と実質的に同視し得る状況があったか否かを問うものである。これを本件について見ると、以下の事情を指摘することができる。

第一に、前記「検討の方針等」で述べたとおり、本取引は構造的利益相反取引ではなく、当社から独立した事業会社による買収取引であるから、買収者と当社の間で馴れ合いの条件交渉が行われる構造的な懸念はない。このため当社とサクサの関係はいわゆる独立当事者であり、本取引は基本的には独立当事者間取引に近似する取引と評価できる。

第二に、後述するとおり（後記（ウ）「ウ. 他の買収者による買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）」）、本取引では積極的なマーケット・チェックを通じた競争環境が確保されていると評価できる。当該手続を経て最高価格であったサクサの本公開買付価格は、現時点において合理的に実現可能な最善の条件であることが一定程度推認される。

第三に、本応募合意株主がサクサとの間で応募契約を締結していることから明らかとなり、当該価格は筆頭株主グループである創業家一族と第2位株主グループであるカナモト及びカナモトキャピタル（総称して、以下「カナモトグループ」といいます。）を併せた約 53.11%を保有する大株主も了解している金額である。このような大株主は、売却価格の最大化に強い利害関係を有しているため売却価格を引き上げる強い動機がある。このような大株主がサクサとの協議交渉の末に同意した金額であることは、取引条件に関する協議・交渉過程において独立当事者間で行われる場合と実質的に同視し得る状況があったものと評価する余地がある。

第四に、M&A指針が要請する「企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件でM&Aが行われることを目指して合理的な努力が行われる状況の確保」とは、後記（ウ）において詳述する公正性担保措置の実施有無に他ならない。この点、本取引において講じられた公正性担保措置の内容・組合せが妥当であり、かつ、実効的に運用された結果、実質的に公正な手続を通じた少数株主利益の確保がなされていることは、後に詳述するとおりである。

また、本取引において実施された公正性担保措置のうち本公開買付価格の交渉過程における以下の事情は、少数株主の利益に可能な限り配慮されたことを裏付ける要素

であり、本取引における取引条件（特に少数株主に交付される対価）の妥当性を相当程度推認させるものと評価した。

まず、本取引においては、当社とサクサの間で本公開買付価格に関する交渉が複数回行われた。

当委員会は、以下のとおり、当社及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券から適時にサクサとの交渉経緯について報告を受け、重要な局面で意見を述べ、要請を行った。

- ・当委員会は、本公開買付価格に関するサクサとの交渉が開始される前の委員会において、当社及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、初期的な算定結果と交渉方針を聴取した。
- ・当委員会は、交渉過程においても、当社及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、サクサの提案内容及び論拠、当該提案に対する当社の評価及び対応方針について報告を受け、各委員会において、委員会としての意見を述べた。
- ・当委員会としては、当社の少数株主の利益を最大化することを目的として、価値算定の内容及び当委員会による検証結果も踏まえつつ、以下の諸点に留意してサクサと真摯に交渉すべきとの意見を述べた。
  - ① 本公開買付けの買付株式数の下限が、筆頭かつ大株主である創業家一族と第2位かつ大株主であるカナモトグループの保有株式数と同数となっているため、プレミアムの水準にかかわらず公開買付けが成立する可能性が高く、サクサに価格引き上げのインセンティブが低い構造的な懸念があることに留意し、本源的価値を示すDCF法のレンジや類似案件におけるプレミアム水準を重視した上で、交渉カードとして下限の引上げも指摘しつつ、十分な交渉を重ねることを要請した。
  - ② 本公開買付価格は大多数の当社少数株主に損失を生じさせない金額とすることが望ましい。このため、過去の当社株価推移も意識して交渉することを要請した。

結果的にサクサが本最終意向表明書において提示した金額から引上げは行われなかったものの、前述した本件における事情を総合的に勘案すれば、独立当事者間取引と同視できる状況を否定すべきとまでは言えない。

以上のとおり、本取引の条件が形成される過程において、当委員会の設置及び関与を含む公正性担保措置の履践を通じて独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されている。

#### ウ．当社株式価値算定書の算定結果との関係等

##### (a) 算定結果

当社株式価値算定書の結果（基準日 2025 年 12 月 17 日）は、下表のとおりである。

| 算定方法                   | 算定結果（単位：円）  |
|------------------------|-------------|
| ① 市場株価分析               | 1,789～1,834 |
| ② 類似企業比較分析             | 1,419～2,628 |
| ③ DCF法（Exit Multiple法） | 2,318～2,723 |

本公開買付価格は、市場株価分析及び類似企業比較分析のレンジ上限値を超え、かつ、DCF法のレンジの中央値を上回る水準となっている。

(b) 算定人の属性

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、我が国の株式価値評価分野において多数の実績を有する大手事業者であり、本先行提案者、サクサ、その他候補者、本応募合意株主及び当社並びに本先行提案に係る取引及び本取引からの独立性が認められる。

(c) 算定方法及び具体的な適用

株式価値算定内容及びその前提とした財務予測・前提条件等は合理的なものと認められる。

エ. 同種の案件において一般に付与されるプレミアム水準との関係

同種案件の実例 330 件におけるプレミアム水準と本公開買付価格の終値単純平均株価に対するプレミアム水準の比較は、後表のとおりである。

| 参照期間  | 本公開買付価格 | 同種案件<br>(平均値) | 同種案件<br>(中央値) |
|-------|---------|---------------|---------------|
| 公表日前日 | 47.63%  | 50.85%        | 42.58%        |
| 過去1ヶ月 | 48.13%  | 53.18%        | 43.80%        |
| 過去3ヶ月 | 44.49%  | 54.67%        | 44.78%        |
| 過去6ヶ月 | 46.41%  | 54.37%        | 46.23%        |

本公開買付価格には同種案件の中央値と比較して合理的な範囲内のプレミアムが付与されているものと思料する。

オ. 少数株主の取得原価との関係

本公開買付価格は、過去4年間の最高値である2,115円(2025年9月26日)を上回る金額であり、かつ、同期間における出来高の合計は、当社の発行済株式総数(自己株式を除く。)を超える水準となっており、大半の当社少数株主に損失を生じさせない金額である。

カ. 純資産額との関係

本公開買付価格は、当社の2025年8月末日現在の連結簿価純資産から算出した1株当たり純資産額1,437円を上回る金額(PBRにして約1.84倍)となっている。

キ. スキームその他の取引条件の妥当性

上場会社を非公開して買付者の100%子会社とする場合、公開買付けと売渡請求等のスクイズアウト手続を組み合わせる本取引の方法は一般的な方法である。

対価の種類について、そもそも金銭は、流動性が高く投資回収の方法として妥当であるため、対価を金銭とすること自体が少数株主の不利益となる理由はない。また、上場会社であるサクサの株式を対価とする方法も理論上は考え得るが、金銭対価より明らかに優ると判断するに足る事情はない。

なお、本取引では、本公開買付けの買付価格と本スクイズアウト手続の対価額を

同額とすることが想定されている。この点、最高裁（ジュピターテレコム最高裁決定平成28年7月1日民集70巻6号1445頁）は、公開買付価格が公正手続を経て決定されている場合は、特段の事情がない限り、事後に実施される本スクイーズアウト手続の対価を同一価格とするのが相当としている。これを本件についてみると、本公開買付けは一般に公正と認められる手続により行われており、事後に実施される本スクイーズアウト手続までに本取引の基礎となった事情を覆す特段の事情の発生は現時点で見込まれていない。これを踏まえると、将来、本答申書作成時点で予期しない特段の事情が発生しない限り、本スクイーズアウト手続において交付する金額を本公開買付価格と同額にすることは相当である。

以上のことからすると、当社の少数株主に本公開買付け及び本スクイーズアウト手続により現金を交付する本取引の買収方法及び対価は、当社の少数株主にとって不利益ではないため、妥当性が認められる。

#### ク. 小括

以上の要素を総合的に考慮すれば本取引における対価額は公正な価格であり、かつ、スキームその他の取引条件についてみても、本取引の方法及び対価は、当社の少数株主にとって不利益ではない。

よって、本取引に係る取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性は確保されているものと思料する。

#### (ウ)本取引に係る手続の公正性に関する事項（諮問事項（3））

M&A指針第2原則は「M&Aは、公正な手続を通じて行われることにより、一般株主が享受すべき利益が確保されるべきである」としている。この点、諮問事項（3）は、当該第2原則のうち「公正な手続を通じて行われること」の充足性を問うものと整理できる。M&A指針が提示する公正性担保措置は、(i)取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保及び(ii)一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という2つの視点から整理されており、かつ、実効的に講じられる措置が全体として果たす機能の実質こそが重要とされている。そこで、上述の各視点から、本取引において講じられた公正性担保措置の内容と運用実態について、以下検証する。

#### ア. 当委員会の設置

M&A指針において、特別委員会は、適切に運用することにより構造的な利益相反の問題と情報の非対称性の問題への対応に資するものであり、M&Aの公正性を担保する上で有効性の高い公正性担保措置であって、手続の公正性を確保する上での基点と位置付けられている。

この点、当委員会は、本答申書で述べるとおりM&A指針が委員会に求める役割（①対象会社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、M&Aの是非について検討・判断するとともに、②一般株主の利益を図る観点から、(i)取引条件の妥当性及び(ii)手続の公正性について検討すること）を果たした。

また、本取引においては、当委員会の実効性を高めるため、以下に掲げる実務上の工夫も講じられており、この点も当委員会が有効に機能したことを補強する要素となる。

① 委員会の設置時期について、当社は2025年4月18日に本先行提案を受領した

後、2025年5月28日に設置された。設置時点で取引条件等が事実上決定されていた等、設置時期に起因して当委員会の意義を失わしめる事情はない。

- ② 委員の独立性について、当委員会の委員3名はいずれも、本先行提案者、サクサ、その他候補者、本応募合意株主及び当社並びに本先行提案に係る取引及び本取引からの独立性が認められる。各委員の報酬は、答申内容にかかわらず、固定額あるいは時間単位の報酬とされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていない。
- ③ 委員構成について、当社事業に明るい社外取締役及び弁護士・公認会計士が含まれているため、諮問事項の検討に十分な能力を備えており、委員構成の適格性が認められる。
- ④ 委員会独自のアドバイザーについて、当委員会は、当社取締役会より、必要に応じて、当社の費用により、自ら財務又は法務等のアドバイザーを選任する権限を付与された。もっとも、当委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券並びにリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所に独立性及び専門性が認められることを確認・承認した上で、当委員会の構成員には当社事業に明るい社外取締役及び弁護士・公認会計士が含まれており、諮問事項の検討に足ることに鑑み、独自のアドバイザーは不要と判断した。
- ⑤ 情報の取得について、当委員会は、当社及び当社アドバイザーから必要に応じて非公開情報を含む重要な情報を適時に入手した上で検討・判断を行った。
- ⑥ 当委員会は、本入札プロセスの過程について適宜情報共有を受け、本入札プロセスの内容及び選定経緯について意見を述べて関与した。
- ⑦ 取引条件の交渉過程の関与について、当委員会の組成決議において、当委員会が必要と認める場合には、サクサとの間で本取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限又は買付者との交渉を当社のアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、当社がサクサとの間で行う本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限が付与されている。実際の運用においても当委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から適時にサクサとの交渉経緯について報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行った。
- ⑧ 以上のような実効性を高める実務上の工夫が施された上で、当委員会による判断内容について、当委員会の組成決議において、本取引に関する当社取締役会の意思決定は、当委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとされている。

#### イ. 独立した外部専門家からの専門的助言等の取得

- (a) 第三者算定機関からの当社株式価値算定書の取得、ファイナンシャル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、2025年5月28日開催の取締役会において、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてM&A分野における専門性と実績を有する三菱UFJモルガン・スタンレー証券を正式に選任した。選任以降、当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本取引のスキーム、価格交渉等について助言や補助を得た上で、当社株式価値算定書を取得した。なお、当社はフェアネス・オピニオンを取得していないが、M&A指針はフェアネス・オピニオンの取得を必須としておらず、かつ、フェアネス・オピニオンの取得を必要と

認めるに足る特段の事情はない。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本先行提案者、サクサ、その他候補者及び本応募合意株主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。

なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行と同一の親会社をもつ会社であり、三菱UFJ銀行は、サクサの株主たる地位を有しているほか、サクサ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を行っており、また、本公開買付けに係る決済資金をサクサに融資する予定である。もっとも、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、金融商品取引法に従い、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行の間、及びそれぞれの社内において、弊害防止措置として、当社に関する情報について厳格に管理する情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行の判断に影響を受けることなくファイナンシャル・アドバイザーとしての役務を提供しており、三菱UFJ銀行の株主及び貸付人の地位とは独立した立場で当社の株式価値の算定を行っているとのことである。

また、本取引に係る三菱UFJモルガン・スタンレー証券の報酬には、本公開買付けの開始及び成立、並びに本取引の完了を条件に支払われる成功報酬が含まれているものの、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合にも当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等を勘案すれば、かか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ものではない。

以上から、三菱UFJモルガン・スタンレー証券には、本先行提案者、サクサ、その他候補者、本応募合意株主、当社並びに本先行提案に係る取引及び本取引からの独立性が認められる。

以上のとおり、本取引の初期段階から独立性を有するファイナンシャル・アドバイザーの関与を得て、その独立した専門的助言を取得していたものと認められる。

第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券の当社株式価値算定書に関する評価については前述のとおりである。

#### (b) リーガル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、2025年5月28日開催の取締役会において、当社のリーガル・アドバイザーとしてM&A分野における専門性と実績を有するアンダーソン・毛利・友常法律事務所を正式に選任した。選任以降、当社は、同事務所から本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けた。

アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、本先行提案者、サクサ、その他候補者及び本応募合意株主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。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬体系は、本公開買付けの成立如何によって成功報酬が発生する体系とはなっておらず、本取引に関して重要な利害関係を有していない。

以上から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所には、本先行提案者、サクサ、その他候補者、本応募合意株主、当社並びに本先行提案に係る取引及び本取引からの独立性が認められる。

以上のとおり、本取引の初期段階から独立性を有するリーガル・アドバイザーの関与を得て、その独立した専門的助言を取得していたものと認められる。

#### ウ. 他の買収者による買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）

本取引においては、当社が主体となって実施した入札手続を経てサクサが選定された経緯がある。

当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券からの助言を受けつつ、当委員会での審議も踏まえ、2025年6月19日、本入札プロセスを実施することを決定した。そして、2025年6月20日より、サクサを含む複数の戦略的パートナー候補者に対して、本入札プロセスへの参加に関する初期的な打診を開始し、先行提案者及びサクサを含む10社以上の事業会社及び投資ファンドから、本入札プロセスへの参加に関心を示していることが確認できたことから、本第一次入札プロセスを開始した。その後、当社は、2025年9月上旬までに、本第一次入札プロセスに参加した4社から、それぞれ法的拘束力を有しない意向表明書を受領したことから（なお、本先行提案者からは2025年8月22日に、サクサからは2025年8月28日に、それぞれ受領した。）、当該意向表明書の内容について慎重に検討を行い、当委員会における審議の結果も踏まえ、2025年9月8日、本先行提案者及びサクサを含む3社を、本第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先として選定し、本第二次入札プロセスに招聘した。

その後、当社は、2025年9月中旬から2025年10月下旬までの間、本第二次入札プロセスへ参加した本先行提案者、サクサ及びその他提案者に対して、デュー・ディリジェンスの機会を提供したが、2025年10月中旬に、本先行提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡があった。また、2025年10月上旬に、その他提案者より本入札プロセスから辞退する旨の連絡があった。その後、2025年10月30日に、サクサより、当社の非公開化を前提とした当社株式の取得についての法的拘束力を有する本最終意向表明書を受領した。なお、当社は、サクサ以外の本第二次入札プロセス参加者（本先行提案者を含む。）から、法的拘束力のある最終意向表明書を受領していない。

当委員会は、上述した本入札プロセスの過程について適宜情報共有を受け、本入札プロセスの内容及び選定経緯について意見を述べて関与した。

最終的に当社及び当委員会は、当社株式の株式価値の試算結果も踏まえ、当社の株式価値、取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果、従業員の処遇及びガバナンス体制の観点で慎重に協議及び検討した結果、サクサを最終候補者として選定することが、当社の株主共同の利益最大化と今後の当社の更なる企業価値向上に資すると判断した。

また、本公開買付けにおける公開買付期間は、金融商品取引法が定める最短の期間である20営業日を超える31営業日である。なお、当社は、サクサとの間で、本合意書（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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」にて定義します。以下同じです。）を締結予定である。締結予定の本合意書によれば、(i) 競合取引の提案、申込み若しくは申込みの勧誘又は競合取引に関連する情報提供、協議、交渉、若しくは合意を行い又は行わせてはならず、かつ(ii) 本合意書締結時点において競合取引に関する協議又は交渉が既に開始又は継続されている場合には、速やかにこれを中止しなければならない旨の取引保護条項が存在する。もっとも当該条項には適切なフィデューシャリー・アウト条項が設定されているため、当該条項の存在により間接的なマーケット・チェックの効果が阻害されるものではない。

これらにより、いわゆる間接的なマーケット・チェックも実施されていると評価しうる。

以上を踏まえると、株主に対して本公開買付けへの応募の是非を検討する十分な熟慮期間が付与され、かつ、対抗的な買付の機会は客観的に確保されていると考えられる。

#### エ. マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいて、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定されない。

しかるに、M&A指針も同条件の設定を必須としておらず、以下に掲げる本取引の具体的な状況にも鑑みると、本取引においてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定は不要と思料する。

- ① 本取引は当社から独立した事業会社による買収取引であり、いわゆる構造的利益相反取引ではない。
- ② 本取引では充実した他の公正性担保措置が講じられているため、同条件を設定しないことも許容される。
- ③ 他方で、同条件を設定した場合には、比較的少数の株式を取得することによって本取引を妨害することが可能となり、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する当社の少数株主の利益に資さないとも考え得る。

#### オ. 下限の設定

本公開買付けにおいてサクサは、当社の過去の定時株主総会における議決権行使比率に着目した場合、株式併合によるスクイーズアウト手続を実施する上で、本公開買付けを通じて当社の総議決権数の3分の2に相当する株式数を取得することは必須であるとは言えないため、本取引の成立の蓋然性を高める観点から、本公開買付けの買付予定数の下限について、本応募合意株主が保有する株式数と同数の1,033,300株(所有割合:53.11%)に設定している。

この点、本取引は当社の企業価値向上の資するものであるため、本取引の成立の蓋然性を高める目的自体は不合理ではない。また、具体的な下限数は当社の過去5年間の定時株主総会における議決権行使比率に着目して設定されているところ、当委員会が要請した当社及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析によれば、サクサの分析結果と齟齬は見られない。

なお、本公開買付けの成立後、サクサの所有する当社の議決権が当社の総株主の議決権の3分の2を下回る場合、当社をサクサの完全子会社とするための一連の手続として行われる本株式併合(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)」で定義される。)の議案が臨時株主総会で承認されない可能性が想定される。この点、サクサによれば、万が一、そのような事態となった場合においては、サクサは、最終的に当社株式の全て(自己株式を除く。)を取得することを目的とし、当社株式の非公開化を行う方針であることから、本公開買付けにおける応募状況や当該時点における当社の株主の所有状況及び属性並びに市場株価の動向も踏まえた上で、株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に承認される水準(具体的な水準は本臨時株主総会(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）」で定義される。）における議決権行使比率や直近の当社の株主構成を踏まえて決定する。）に至るまで、市場内での買付け又は市場外での相対取得等の方法により、当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を目指す予定としている。また、当該追加取得に関しては、サクサは、市場内取引の場合は市場価格により、市場内取引以外の方法による場合には、当社株式に係る株式併合又は株式分割といった価格の調整を必要とする事象が生じない限り、本公開買付け価格と経済的に同等と評価される価格により、当社株式を取得する方針としている。当該方針により、強圧性を排除するとともに応募した株主にとって不平等な結果が生じないようにすることで公正性が担保される見込みである。

公開買付け届出書その他の開示書類の各ドラフトによれば、以上の下限設定の理由・根拠・追加取得の方法及び金額等が詳細に記載される見込みである。

よって、本取引は当社から独立した事業会社による買収取引であり、いわゆる構造的利益相反取引ではないことも踏まえ、上記のとおり少数株主の利益に配慮した形で買付予定数の下限設定がなされるものであれば、本公開買付けの成立可能性が向上することは当社の企業価値の向上に資すると考えられる本取引の実現可能性を高めるとともに、少数株主に適切な売却機会を与える観点で不合理ではない。

#### カ．当社内における意思決定プロセス

以上のような複数の公正性担保措置が講じられた上で、当社内においても、本取引の検討・交渉等は、初期の段階から一定の利害関係を有し得る取締役等を除外して実施された。具体的には以下のとおりである。

2025年4月18日付で、本先行提案者より本先行提案を受領して以降、利益相反の疑義を回避する観点から、本先行提案者との間の本先行提案に関する交渉過程、サクサとの間の本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値の算定の基礎となる本事業計画の作成過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、本先行提案者又はサクサと本先行提案に係る取引又は本取引に関して何らかの合意をする可能性があった当社の株主であるカナモトの役員を兼任している橋口和典取締役について、当社における検討体制に関与させていない。

本取引に関する検討、交渉及び判断を行う当社の検討体制は、全て本先行提案者、サクサ、その他候補者及び本応募合意株主から独立性の認められる役職員のみで構成されている。

なお、本取引公表時及び本スクイーズアウト手続時における取締役会決議並びにこれらに関する検討についても、同様の措置を講ずる予定である。

各取締役会決議においては、橋口和典取締役を除く取締役全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員一致により決議される予定である。

#### キ．一般株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

M&A指針は、一般株主による取引条件の妥当性についての判断に資する重要な判断材料を提供することでインフォームド・ジャッジメントが可能となり、また、重要な情報が事後的に開示されることで一般株主等の目を意識したより慎重な検討・交渉等・算定の実施が期待できるとする。

これを本件についてみると、以下のとおり、本意見表明プレスリリースのドラフトにおいて、少数株主の適切な判断に資する充実した情報が分かり易く開示されている

ものと思料する。

当委員会については、以下の情報が記載されている。

- ① 委員の独立性や専門性等の適格性に関する情報
- ② 特別委員会に付与された権限の内容に関する情報
- ③ 特別委員会における検討経緯や、買収者との取引条件の交渉過程への関与状況に関する情報
- ④ 当該M&Aの是非、取引条件の妥当性や手続の公正性（公正性担保措置の実施状況等）についての特別委員会の判断の根拠・理由、答申書の内容に関する情報
- ⑤ 委員の報酬体系に関する情報

当社株式価値算定書については、以下の情報が記載されている。

- ① 各算定方法に基づく株式価値算定の計算過程に関する情報
- ② フェアネス・オピニオンに関する情報
- ③ 第三者評価機関の重要な利害関係に関する情報

本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯については、以下の情報が記載されている。

- ① M&Aを実施するに至ったプロセス等に関する情報
- ② 当該時期にM&Aを行うことを選択した背景・目的等に関する情報
- ③ 当社の取締役等が当該M&Aに関して有する利害関係の具体的な内容に関する情報や、当該取締役等の取引条件の形成過程への関与の有無・態様に関する情報
- ④ 当社と買収者との間で行われた取引条件等に関する協議・交渉の具体的な経緯に関する情報

以上からすれば、当社が、本件において、少数株主への情報提供の充実を通じたプロセスの透明性の向上に努めていることが認められる。

#### ク．強圧性の排除

本取引は現金対価による当社株式の全部買収であり、いわゆる部分買収ではない。

また、本スクイーズアウト手続は株式売渡請求又は株式併合により実行される。当該スキームの実施過程において、株主には会社法第179条の8、会社法第182条の4及び第182条の5その他の適用法令の規定により価格決定の申立てを行う権利がそれぞれ認められ、かつ、本意見表明プレスリリースにその旨が明示的に開示されている。さらに、本意見表明プレスリリースの該当箇所では、本スクイーズアウト手続は本公開買付け終了後に行われること、本スクイーズアウト手続において少数株主に対して交付される金銭は本公開買付価格と同一の価格とすることが予定されている旨も開示されている。

以上からすれば、本取引において強圧性を排除するための対応が行われていると認められる。

#### ケ．小括

以上のとおり、本取引においては、取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているものと思料する。

(エ)本取引は当社の一般株主にとって不利益なものであるか否か（諮問事項（4））

諮問事項（４）は、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであるか否かを問うものである。

もっとも当委員会としては、既に述べた諮問事項（１）から（３）に関する検討過程及び内容が諮問事項（４）を検討する際の考慮要素になるものと考え。

そして、当委員会の審議の結果その他、上記の諮問事項にはいずれも問題があるとは考えられないことは、本答申書で詳細に述べてきたとおりである。

以上から、当委員会は、本取引は当社の一般株主にとって不利益なものではないと料する。

(オ) 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並びに当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非（諮問事項（５））

諮問事項（５）は、本公開買付けに対して当社の取締役会が賛同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を問うものである。

当委員会としては、この諮問事項（５）についても、諮問事項（１）から（４）に関する検討過程及び内容が、諮問事項（５）を検討する際の考慮要素になるものと考え。

そして、当委員会の審議の結果その他、上記の諮問事項にはいずれも問題があるとは考えられないことは、本答申書で詳細に述べてきたとおりである。

以上から、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であるから、当社の取締役会が賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付け価格を含む本取引の条件は公正な手続を経て形成された妥当な内容であって、本公開買付けは当社の株主に合理的な当社株式の売却機会を提供するものであるから、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことは、いずれも相当であると思料する。

#### ⑥ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

本公開買付けにおいて、上記「（１）承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、当社はアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言並びに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、及び本公開買付け価格を含む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・検討しました。

その結果、当社は、上記「（１）承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け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、2025年12月18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当社の取締役8名の全員一致で、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、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。なお、橋口和典取締役は、サクサと本取引に関して何らかの合意をする可能性があった当社の株主であるカナモトの役員を兼任していることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響のおそれを可能な限り排除する観点から、本取引に係る当社の意思決定をする審議及び決議には参加しておりません。

#### ⑦ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、本先行提案者、サクサ及び本応募合意株主から独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉を行う体制を社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2025年4月18日付で、本先行提案者より本先行提案を受領して以降、利益相反の疑義を回避する観点から、本先行提案者との間の

本先行提案に関する交渉過程、サクサとの間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値の算定の基礎となる本事業計画の作成過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、本先行提案者又はサクサと本先行提案に係る取引又は本取引に関して何らかの合意をする可能性があった当社の株主であるカナモトの役員を兼任している橋口和典取締役について、当社における検討体制に関与させておりません。

⑧ 本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保

サクサは、公開買付期間として、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ（金融商品取引法第 27 条の 2 第 2 項、金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。）第 8 条第 1 項）、公開買付期間を 31 営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を法令上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、本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について、サクサ以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

さらに、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、当社は本取引に関して本入札プロセスを実施しており、一定の競争状況において、他の候補先との比較を通じてサクサを選定した経緯があります。したがって、サクサ以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は既に十分に設けられていたと考えております。

なお、サクサと当社との間で 2025 年 12 月 18 日付で締結された本合意書において、(i) 競合取引（本意見表明プレスリリースの「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「(1) 本合意書」にて定義します。以下同じです。）の提案、申込み若しくは申込みの勧誘又は競合取引に関連する情報提供、協議、交渉、若しくは合意を行い又は行わせてはならず、かつ (ii) 本合意書締結時点において競合取引に関する協議又は交渉が既に開始又は継続されている場合には、速やかにこれを中止しなければならない旨の取引保護条項が存在します。もっとも、本合意書における取引保護条項においては、一定の要件を満たすことで、当社がサクサ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、当社が本公開買付価格の変更について協議を申し入れた場合において、一定の期間内に、サクサが本公開買付価格を本対抗提案（本意見表明プレスリリースの「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「(1) 本合意書」にて定義します。以下同じです。）に係る取得対価と同額以上の金額に変更せず、かつ、当社の取締役会及び本特別委員会が、本対抗提案に関する協議に応じないことが、当社の取締役としての忠実義務又は善管注意義務等の違反を構成するおそれが高いと合理的に判断したときは、当社は、本賛同意見（本意見表明プレスリリースの「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「(1) 本合意書」にて定義します。以下同じです。）を維持し、これを変更又は撤回しない義務を負わないものとし、当社は、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、本賛同意見を撤回又は変更する取締役会決議を行うことが認められていることからすれば、取引保護条項の存在により間接的なマーケット・チェックの効果が阻害されるものではないと考えております。

4. 今後の見通し

本株式売渡請求の実施後における当社の経営体制等につきましては、今後、当社とサクサの間で協議・検討していく予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

サクサは当社の支配株主（親会社）であり、本株式売渡請求の承認を含む本取引は、支配株主との取引等に該当します。当社は、2025 年 5 月 28 日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」を定めておりま

せんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得する等、支配株主との取引等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講じることとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを方針としております。当社は、本株式売渡請求の承認を含む本取引に関して、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じており、かかる対応は上記方針に適合しているものと考えております。

(2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」をご参照ください。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、2025年12月17日、本特別委員会から、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はないことに関する本答申書の提出を受けております。詳細は、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤ 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。なお、本答申書は、本株式売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上