

株式の併合に係る事前開示書面

(会社法第 182 条の 2 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 9 に定める書面)

2026 年 3 月 9 日

太平洋工業株式会社

2026年3月9日

岐阜県大垣市久徳町100番地
太平洋工業株式会社
代表取締役社長 小川 哲史

株式の併合に係る事前開示事項
(会社法第182条の2第1項及び会社法施行規則第33条の9に定める書面)

当社は、2026年2月26日付の取締役会において、2026年3月24日開催予定の当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集し、本臨時株主総会に当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）に関する議案を付議することを決議いたしました。

本株式併合に関し、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第182条の2第1項及び会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。）第33条の9に掲げる事項は以下のとおりです。

1. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項

(1) 併合の割合

当社株式27,814,216株を1株に併合いたします。

(2) 本株式併合の効力発生日（以下「効力発生日」といいます。）

2026年4月15日

(3) 効力発生日における発行可能株式総数

8株

2. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式について27,814,216株を1株に併合するものです。当社は、下記「(1) 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合が当社の株主を株式会社CORE（以下「公開買付者」といいます。）のみとすることを目的として行われるものであること、下記「(1) 株式併合を行う理由」に記載の経緯を経て本取引（以下に定義します。）の一環として行われた本公開買付け（以下に定義します。）が成立したこと、並びに以下の各事項に照らして、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

(1) 株式併合を行う理由

当社が2025年7月25日付で公表いたしました「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（2025年7月28日付で公表いたしました「(訂正)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部訂正について」による訂正並びに2025年9月8日付で公表いたしました「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」、2025年9月24日付で公表いたしました「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」、2025年10月8日付で公表いたしました「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」、2025年10月23日付で公表いたしました「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」、2025

年11月7日付で公表いたしました「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」、2025年11月21日付で公表いたしました「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」、2025年12月8日付で公表いたしました「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」、2025年12月22日付で公表いたしました「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」及び2026年1月9日付で公表いたしました「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」による変更を含み、以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)に記載のとおり、株式会社CORE(以下「公開買付者」といいます。)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。)プライム市場及び株式会社名古屋証券取引所(以下「名古屋証券取引所」といいます。)プレミアム市場へ上場している当社株式を非公開化することを目的とした一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、当社株式及び本新株予約権(注1)に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)を実施いたしました。

そして、当社が2027年1月27日付で公表いたしました「株式会社COREによる当社株券等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」に記載のとおり、公開買付者は、2025年7月28日から2026年1月26日まで本公開買付けを行い、その結果、2026年2月2日(本公開買付けの決済の開始日)をもって、当社株式31,938,413株(議決権所有割合(注2):55.26%)を所有するに至りました。

(注1)「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。

- ① 2011年6月18日の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(行使期間は2011年8月2日から2061年7月31日まで)
- ② 2012年6月23日の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(行使期間は2012年8月2日から2062年7月31日まで)
- ③ 2013年6月15日の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(行使期間は2013年8月2日から2063年7月31日まで)
- ④ 2014年6月14日の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(行使期間は2014年8月2日から2064年7月31日まで)
- ⑤ 2015年6月13日の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(行使期間は2015年8月4日から2065年8月3日まで)
- ⑥ 2016年6月18日の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(行使期間は2016年8月2日から2066年8月1日まで)
- ⑦ 2017年6月17日の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(行使期間は2017年8月2日から2067年8月1日まで)
- ⑧ 2018年6月16日の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(行使期間は2018年8月2日から2068年8月1日まで)

(注2)「議決権所有割合」とは、当社が2025年10月27日付で公表した「2026年3月期第2四半期(中間期)決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2025年9月30日現在の当社の発行済株式総数(61,312,896株)に、(i)2025年9月30日現在残存する本新株予約権の合計である1,184個の目的となる当社株式数(118,400株)を加算した数(61,431,296株)から、(ii)2026年1月27日現在の当社が所有する自己株式数(3,639,785株)を控除した株式数(57,791,511株)に係る議決権の数(577,915個)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。)をいいます。

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) 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、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、2024年10月25日に当社代表取

締役会長である小川信也氏及び当社代表取締役社長である小川哲史氏から本取引に関する法的拘束力のない意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）の提出を受けたため、下記「（5）本取引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」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付者、小川信也氏、小川哲史氏及び当社（総称して、以下「公開買付関連当事者」といいます。）から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、本取引と同種の取引に関する公表内容等を踏まえ、独立性及び専門性・実績等を検討の上、2024年10月下旬に、山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」といいます。）を、また、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・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。）をそれぞれ選任し、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の利益確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始しました。

さらに、当社は、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）（注3）に該当し、当社の取締役である小川信也氏及び小川哲史氏が公開買付者を通じて一般株主から当社株式を取得することになり、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。）について当社及び当社の一般株主とは異なる利害関係を有する買い手としての性格を併せ持つことから、当社又は当社の一般株主との間に構造的な利益相反の問題が存在するため、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、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、2024年10月28日付の当社取締役会において、公開買付関連当事者及び本取引の成否のいずれからも独立した、当社の社外取締役4名（本島修氏（スウェーデン王立科学工学アカデミー会員、大学共同利用機関核融合科学研究所名誉教授、未来エネルギー研究協会会長、総合研究大学院大学名誉教授、国際核融合エネルギー研究開発機構（ITER）名誉機構長、中部大学学事顧問、経済産業省認可 石狩超電導・直流送電システム技術研究組合（ISPO）理事長、中部学院大学学長）、垣内幹氏（垣内法律事務所所長）、新開智之氏（監査法人コスモス統括代表社員）及び林正子氏（岐阜県公安委員会委員長、岐阜大学名誉教授））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。）を設置する旨を決議いたしました。本特別委員会は、2024年11月6日開催の第1回特別委員会において、公開買付関連当事者及び本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、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山田コンサルを、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することをそれぞれ承認しました。

また、下記「（5）本取引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」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」に記載のとおり、本特別委員会は、2024年11月6日開催の第1回特別委員会において、当社が社内に構築した本取引の検討体制について、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認いたしました。

（注3）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

上記体制の下、当社は、本公開買付価格を含む本取引の条件等に関する交渉方針について意見や指示を受ける等、公開買付者との交渉上重要な局面において本特別委員会より意見、指示及び要請を受けるとともに、山田コンサル及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、本意向表明書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、公開買付者との間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「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、協議・検討を重ねてきました。

具体的には、当社は、公開買付者から、2025年6月25日、当社が2026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、2025年6月24日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,310円に対して22.14%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、株価に対するプレミアム率の計算において同じです。）、過去1ヶ月間の終値の単純平均値（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）1,305円に対して22.61%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,281円に対して24.90%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,335円に対して19.85%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,600円、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（総称して、以下「本新株予約権買付価格」といいます。）を各本新株予約権1個につき1円（以下「初回提案価格」といいます。）とする本初回提案を受けました。当該提案に対して、当社は、当該提案価格を本特別委員会において検討した結果、当該提案価格は、当社の少数株主の利益に十分配慮された金額とはいえないとの結論に至ったとして、2025年7月4日に、初回提案価格の引き上げの要請を公開買付者に対して行いました。また、当社は、公開買付者から、2025年7月7日、2025年7月7日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,341円に対して34.23%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,325円に対して35.85%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,279円に対して40.73%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,335円に対して34.83%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,800円、本新株予約権買付価格を1円（以下「第2回提案価格」といいます。）とする第2回提案を受けました。当該提案に対して、当社は、第2回提案の内容を本特別委員会において検討した結果、公正なM&Aの在り方に関する指針が公表された2019年6月28日以降、2025年5月15日までの間に公表されたマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われる公開買付けにおける事案167件のプレミアム水準の近時の動向及び直近における当社の株価推移等を勘案すると、当該提案価格は、依然として当社の少数株主の利益に十分配慮された金額とはいえないとの結論に至ったとして、2025年7月10日に、第2回提案価格の引き上げの要請を公開買付者に対して行いました。また、当社は、公開買付者から、2025年7月16日、2025年7月15日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,385円に対して37.18%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,341円に対して41.69%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,297円に対して46.49%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,337円に対して42.11%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,900円、本新株予約権買付価格を1円（以下「第3回提案価格」といいます。）とする旨の提案を受けました。当該提案に対して、当社は、第3回提案の内容を本特別委員会において検討した結果、直近における当社の株価推移及び山田コンサルにて行われた当社の株式価値算定の結果等を勘案すると、依然として、当社の少数株主の利益に十分配慮された金額とはいえないとの結論に至ったとして、2025年7月18日、本特別委員会より、第3回提案価格の引き上げの要請を公開買付者に対して行いました。また、当社は、公開買付者から、2025年7月22日、2025年7月18日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,374円に対して43.38%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,348円に対して46.14%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,306円に対して50.84%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,339円に対して47.12%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を1,970円、本新株予約権買付価格を1円（以下「第4回提案価格」といいます。）とする旨の提案を受けました。当該提案に対して、当社は、第4回提案の内容を本特別委員会において検討した結果、直近における当社の株価推移及び山田コンサルにて行われた当社の株式価値算定の結果等を勘案すると、当社の少数株主の利益確保の観点から十分とはいえないとの結論に至ったとして、2025年7月23日、本特別委員会より、第4回提案価格の引き上げの要請を公開買付者に対して行いました。また、当社

は、公開買付者から、2025年7月24日、2025年7月24日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,461円に対して40.31%、過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,367円に対して49.96%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,317円に対して55.66%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,341円に対して52.87%のプレミアムが付与されていることを確認の上、本公開買付価格を2,050円、本新株予約権買付価格を1円（以下「最終提案価格」といいます。）とする旨の最終提案を受けました。当該提案に対して、当社は、最終提案の内容を本特別委員会において検討した結果、当社の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ると判断し、最終提案価格に応諾する旨の回答をいたしました。

以上の経緯の下、当社は、2025年7月25日開催の取締役会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言並びに2025年7月24日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会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向上に資するか否か、及び本買付価格変更（以下に定義します。）前の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が公正・妥当なものか否か、本取引に係る手続の公正性が確保されているか、本取引は当社の一般株主にとって公正なものであると考えられるか等の観点から、慎重に協議及び検討を行いました。その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、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) 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、理由及び意思決定の過程」に記載の公開買付者が企図する施策の内容は合理的であり、本取引が当社の企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

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) 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、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社は、地政学的な情勢変化、米国による関税引き上げ、エネルギー価格の高騰や為替変動による原材料価格や物流費等の高騰、により、今後も先行き不透明な事業環境が続くと考えております。特に当社が属する自動車部品業界においては、電動車の拡大による部品の代替、更なる軽量化、高性能化等、自動車に関連する技術の急速な進歩と市場ニーズの変化に応じた新たな製品・技術の開発や安定供給のためのサプライチェーンの強化といった取り組みが求められています。昨今の自動車業界においては、燃料消費量の低減、排気ガス削減、航続距離の延長など、車両性能の向上が求められており、その実現のため、軽量化と高性能化を両立する新たな車両開発への取り組みが加速しております。これに伴い、当社の主要事業であるプレス製品事業においても、業界のニーズに応える革新的な技術の活用が一層求められております。当社は、CO₂排出量の少なさが特長である「冷間超ハイテンプレス工法」を採用し、社会的要請及び顧客の期待に即した高品質なプレス製品の供給に努めてまいりました。一方で、今後、バッテリー電動車（BEV）市場においては、アルミ鋳造による一体成形、いわゆる「ギガキャスト工法」が広く採用された場合、当社が従来から事業領域とする車両のアップーボディ部分の骨格部品に対する影響は限定的であるものの、従来はアンダーボディ部品を中核としていた他のプレスメーカーが、今後アップーボディ領域へ事業展開を図る可能性があり、市場全体における競争が一層激化する懸念がございます。さらに、業界内における技術的な構造変化に加え、国内外の競合他社との厳しい価格競争、主要取引先である自動車メーカーからの価格改定要求、さらには自動車メーカーによる部品の内製化、既存競合他社間での提携強化等の競合他社の規模拡大等の競争激化が今後一層進展することが予見されております。これらの要因により、当社を取り巻く事業環境は、より一層の厳しさを増していくと考えております。

よって、当社は、上記の業界を取りまく環境の変化、デジタル化の加速、資源価格及び原材料価格の高騰、競争環境の激化が予想される中で、中長期的に企業価値を向上させるため

には、競争優位性を確保し続ける技術開発力の強化、生産プロセスの自動化やスマートファクトリーの構築といった各種プロセスのDX化、モビリティ分野以外における新事業の創出、これらを実現するための人財の育成・確保が必要な施策であり、これらの施策を抜本的かつ機動的に一貫性をもって取り組み、一定の事業リスクを伴う戦略を迅速かつ果敢に実行する必要があると考えております。

また、小川哲史氏は、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) 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、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、抜本的な経営改革のため、(Ⅰ) 将来的なカーボンニュートラルを見据えた更なる技術開発力の強化、(Ⅱ) 高品質な製品の安定的かつ長期的な供給に向けたサプライチェーンの強靱化、(Ⅲ) 持続的な成長を見据えた新事業の創出、(Ⅳ) サステナビリティ経営の実現に向けた人財の育成・確保といった具体的な施策を企図しているとのことですが、当社としても以下のことから、上記(Ⅰ)乃至(Ⅳ)の施策の実行が必要であると考えております。(Ⅰ) 将来的なカーボンニュートラルを見据えた更なる技術開発力の強化については、脱炭素時代の中で当社が持続的な成長をするため、自動車の電動化に順応した、迅速な製品・技術開発を強みとして、競合他社対比での競争優位性を高めることが必要であり、(Ⅱ) 高品質な製品の安定的かつ長期的な供給に向けたサプライチェーンの強靱化については、米国の関税引き上げ、労務費、原材料や物流費の上昇等による環境変化の中、安定した商品供給体制を確立するためには、サプライチェーン全体における各種プロセスのDX投資による抜本的な効率化が必要であり、(Ⅲ) 持続的な成長を見据えた新事業の創出については、自動車業界を取り巻く環境が日々変化する中、当社が強固な事業基盤を構築するためには競争激化に対応するだけではなく、社会や顧客の課題やニーズの変化に即した、新事業の開発が必要であり、(Ⅳ) サステナビリティ経営の実現に向けた人財の育成・確保については、当社が中長期的な成長を実現するためには少子高齢化による労働人口の減少や自動車離れが加速する社会において、人財の確保及び育成が不可欠であるため、いずれの施策も当社の中長期的な企業価値向上のために推進していくべきと考えております。

しかしながら、当社は、かかる施策は中長期的に見れば当社の大きな成長及び収益の拡大につながる施策であったとしても、その推進段階においては、相応の時間と各種先行投資が必要であり、短期的には利益水準の低下及びキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があること、さらには期待される利益を生み出すことが困難となる可能性も否定できないと考えております。そのため、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施した場合、株価の下落や配当の減少により、当社の既存株主の皆様の利益を損なう可能性があると考えられるため、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施することは困難であると考えております。

なお、当社株式の非公開化が行われた場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用や知名度の向上による人財の確保及び取引先との取引等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、現在当社はエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込んでおらず、事業から生じるキャッシュ・フローや金融機関からの借入れにより、資金確保は可能であると考えていること、また証券取引所への上場から60年以上経過し、上場による当社のブランド力や取引先に対する信用力は凡そ確保できていること、加えてこれまでの事業活動を通じて顧客・取引先・従業員に対する信用力及び知名度は既に確保できていることから、当社株式の非公開化による人財の確保及び取引先との取引に及ぼすデメリットは極めて限定的であると考えております。

さらに近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化により、株式上場を維持するために必要な人的・金銭的成本は増加を続けており、これらのコストが当社の経営推進上の大きな負担となる可能性も否定できないと考えております。年々これらの上場維持のコストは増えておりますが、本取引により、上場維持コストが削減され、

I Tを活用した業務の効率化への投資や人財への還元に充てることができれば、長期的な視点での企業価値の向上を図れるものと考えております。

また、本買付価格変更（以下に定義します。）前の本公開買付価格（2,050円）が、（a）下記「（5）本取引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」の「②当社における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からの株式価値算定書の取得」に記載されている山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っていること、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っていること、かつDCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回っていること、（b）本公開買付けの公表日の前営業日である2025年7月24日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,461円に対して40.31%、2025年7月24日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,367円に対して49.96%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,317円に対して55.66%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,341円に対して52.87%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であるところ、公正なM&Aの在り方に関する指針が公表された2019年6月28日以降、2025年5月15日までの間に公表されたMBOの一環として行われる公開買付けにおける事案167件の公表日前日終値に対して平均44.31%、1ヶ月間の終値単純平均値に対して平均46.99%、過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して平均48.47%、過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して平均47.51%のプレミアムと比較して合理的なものであると認められること、（c）下記「（5）本取引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」に記載の利益相反を回避するための措置が採られていること等、当社の一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、（d）上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われ、より具体的には、当社において、本特別委員会との協議、山田コンサルによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や財務的見地からの助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言等を踏まえて、公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、（e）本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本買付価格変更前の本公開買付価格を含む本取引の条件について妥当である旨の意見を述べていることを踏まえ、当社は、2025年7月25日開催の取締役会において、本買付価格変更前の本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

また、本買付価格変更前の本公開買付価格は、当社の2025年6月30日現在の簿価純資産額である165,900百万円（十万の位を四捨五入しております。）を、自己株式控除後の発行済株式総数（57,673,249株）で割ることにより算出した1株当たり純資産額である2,877円（小数点以下を四捨五入しております。本買付価格変更前の本公開買付価格は当該金額との比較で28.75%（小数点以下第三位を四捨五入しております。）のディスカウント）を下回っているものの、仮に当社が清算する場合においても、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、所有する土地建物は本社及び工場であるところ、本社及び工場の各建屋等は建築後相当程度の年月が経過し老朽化していることを踏まえると簿価により売却することが困難と見込まれるため、更地での売却が必要であり、建屋の取り壊しにも費用を要すること、機械装置については売却に伴い撤去の基礎工事に係る相当程度の追加コストが発生し、製造工程の仕掛品や製品、原材料は廃棄すること等を考慮すると、相当程度の毀損が見込まれます。加えて、子会社を含めた当社グループの清算を行う場合、企業の清算に伴い、従業員に対する割増退職金及び弁護士費用等の専門家費用その他相当程度の追加コストが発生することが見込まれること等に鑑みると、当社の株主の皆様最終的に分配されることとなる金額は、現実的には簿価純資産額から相当程度毀損された金額となることが想定されます。なお、当

社においては、清算を予定しているわけではないため、清算を前提とする見積書の取得までは行っておらず、本買付価格変更前の本公開買付価格が、具体的な検討を経て概算された想定清算コストを勘案して算出される想定清算価値を上回っていることの確認までは行っておりません。また、純資産額は、当社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えております。

加えて、本新株予約権買付価格について、本新株予約権は、当社の取締役の地位を喪失した日の翌日から10日間以内（10日目が休日に当たる場合には翌営業日まで）に限り、本新株予約権を一括して行使することができることが権利行使条件として定められており、仮に公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使することができないこと等を考慮し、本新株予約権買付価格をいずれも1円とすることが不合理とはいえないと判断しております。

こうした判断のもと、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、本買付価格変更前の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考えております。

以上より、当社は、2025年7月25日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの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及び本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。なお、かかる当社取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及び当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。詳細については、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「(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）」をご参照ください。）を実施することにより当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

その後、当社は、2025年9月8日、公開買付者より、本公開買付けの開始後における当社の株主の皆様による応募状況及び今後の応募の見通しを考慮して、慎重に検討した結果、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について更なる判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、公開買付期間を2025年9月24日まで延長し、合計40営業日とすることを決定した旨の伝達を受けました。

また、当社は、2025年9月24日、公開買付者より、本公開買付けの開始後における当社の株主の皆様による応募状況及び今後の応募の見通しを考慮して、慎重に検討した結果、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について更なる判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、公開買付期間を2025年10月8日まで延長し、合計50営業日とすることを決定した旨の伝達を受けました。

また、当社は、2025年10月8日、公開買付者より、本公開買付けの開始後における当社の株主の皆様による応募状況及び今後の応募の見通しを考慮して、慎重に検討した結果、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について更なる判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、公開買付期間を2025年10月23日まで延長し、合計60営業日とすることを決定した旨の伝達を受けました。

また、当社は、2025年10月23日、公開買付者より、当社の株主である岐建株式会社（以下「岐建」といいます。）（所有株式数：2,344,994株、所有割合（注4）：4.06%）に対して本公開買付けへの応募に関する意向を確認し、同日、岐建との間で、その保有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募しかつこれを撤回しない旨を口頭で合意（以下「本応募合意（岐建）」といいます。）した旨、及び本公開買付価格を2,050円から、2,919円へ引き上げること（以下「本買付価格変更」といいます。）を決定した旨、並びにこれに伴い公開買付期間を2025年10月23日から起算して10営業日を経過した日である2025年11月7日まで

延長し、合計 70 営業日とすることを決定した旨の伝達を受けました。

当社は、公開買付者による本買付価格変更について慎重に協議・検討を行い、本買付価格変更に関する本特別委員会の意見等を踏まえ、(i)本買付価格変更を前提としても、本取引は、自動車業界を取りまく環境の変化、デジタル化の加速、資源価格及び原材料価格の高騰、競争環境の激化が予想される中で、中長期的に企業価値を向上させるためには、競争優位性を確保し続ける技術開発力の強化、生産プロセスの自動化やスマートファクトリーの構築といった各種プロセスのDX化、モビリティ分野以外における新事業の創出、これらを実現するための人財の育成・確保といった施策を抜本的かつ機動的に一貫性をもって取り組み、一定の事業リスクを伴う戦略を迅速かつ果敢に実行するための合理的な選択肢であることに変わりはなく、(ii)本買付価格変更後の本公開買付価格 2,919 円については、山田コンサルより、2025 年 7 月 24 日付で本株式価値算定書を取得して以降、その前提とした当社の事業の現状及び将来の見通し等の状況に重大な変更がない中で、本買付価格変更後の本公開買付価格は、本株式価値算定書におけるDCF分析により算定された当社株式の1株当たり株式価値の上限を大きく上回る価格であること等から、本買付価格変更は、合理的な目的のもと、一般株主の利益に配慮した形でなされるものであり、本買付価格変更により本公開買付けの成立可能性を高めることは、当社の企業価値の向上に資すると認められる本取引の実現可能性を高めるとともに、一般株主に適切な売却機会を与える観点で望ましいと考えられると判断いたしました。

また、当社は、公開買付者による本応募合意(岐建)についても慎重に協議・検討を行い、本応募合意(岐建)は当社の中長期的な企業価値の向上という本取引の目的に影響を及ぼすものではないことに加えて、本買付価格変更と同様に、本応募合意(岐建)によって本公開買付けの成立可能性を高めることは、当社の企業価値の向上に資すると認められる本取引の実現可能性を高めるとともに、一般株主に適切な売却機会を与える観点で望ましいと考えられると判断いたしました。

そこで、当社は、2025 年 10 月 23 日開催の当社取締役会において、本買付価格変更及び本応募合意(岐建)を踏まえても、本公開買付けへの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及び本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議いたしました。

その後、当社は、2025 年 11 月 7 日、公開買付者より、当社の株主である P E Cホールディングス株式会社(以下「P E Cホールディングス」といいます。)(所有株式数:1,987,000 株、所有割合:3.44%)に対して本公開買付けへの応募に関する意向を確認し、同日、P E Cホールディングスとの間で、その保有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募しかつこれを撤回しない旨を口頭で合意した旨、及びこれに伴い公開買付期間を 2025 年 11 月 7 日から起算して 10 営業日を経過した日である同年 11 月 21 日まで延長し、合計 80 営業日とすることを決定した旨の伝達を受けました。

なお、本買付価格変更後の当社株式に係る市場株価が本買付価格変更後の本公開買付価格を上回って推移していること、及びエフィッシモ キャピタル マネージメント ピーティーイー エルティーディー (Effissimo Capital Management Pte. Ltd.) (以下「エフィッシモ」といいます。)を含む当社の複数の株主から改めて当社株式の価値算定を行うことに関するご意見があったことを踏まえ、当社は、本買付価格変更後の本公開買付価格の妥当性を確認し、当社の株主の皆様により一層の情報を提供すべく、2025 年 11 月上旬に公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング(以下「プルータス」といいます。)を選任し、プルータスより 2025 年 11 月 20 日付で当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「本追加株式価値算定書(プルータス)」)といたします。)を取得いたしました。概要については、下記「(5)本取引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」の「②当社における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からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

その後、当社は、2025年11月21日、公開買付者より、当社がブルーラスから2025年11月20日付で当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書を取得したことに伴い、公開買付期間を2025年11月21日から起算して10営業日を経過した日である同年12月8日まで延長し、合計90営業日とすることを決定した旨の伝達を受けました。

さらにその後、当社は、2025年12月8日、公開買付者より、当社の株主である朝日興業株式会社（以下「朝日興業」といいます。）（所有株式数：319,346株、所有割合：0.55%）に対して本公開買付けへの応募に関する意向を確認し、同日、朝日興業との間で、その保有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募しかつこれを撤回しない旨を口頭で合意した旨、及びこれに伴い公開買付期間を2025年12月8日から起算して10営業日を経過した日である同年12月22日まで延長し、合計100営業日とすることを決定した旨の伝達を受けました。

さらにその後、当社は、2025年12月22日、公開買付者より、当社の株主である小野電産株式会社（以下「小野電産」といいます。）（所有株式数：247,382株、所有割合：0.43%）に対して本公開買付けへの応募に関する意向を確認し、同日、小野電産との間で、その保有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募しかつこれを撤回しない旨を口頭で合意した旨、及びこれに伴い公開買付期間を2025年12月22日から起算して10営業日を経過した日である2026年1月13日まで延長し、合計110営業日とすることを決定した旨の伝達を受けました。

さらにその後、当社は、公開買付者より、2026年1月9日付で、本公開買付価格を、2,919円から3,036円へ引き上げること（以下「第2回買付価格変更」といいます。）を決定したこと、エフィッシモとの間で、エフィッシモが2026年1月9日時点で投資権限を有する当社株式（以下「本不応募合意株式（エフィッシモ）」といいます。）の全てについて本公開買付けに応募しないものの、本公開買付けが成立した場合には臨時株主総会において本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨を書面で合意（以下「本不応募合意（エフィッシモ）」といいます。）したこと、及び本不応募合意（エフィッシモ）が成立したことを受けて、2026年1月9日付で、本公開買付けにおける買付予定数の下限を、35,841,900株（所有割合：62.02%）から本不応募合意株式（エフィッシモ）に係る議決権の数（105,045個）に相当する株式数の10,504,500株（所有割合：18.18%）を控除した25,337,400株（所有割合：43.84%）へ変更することを決定したこと、並びにこれに伴い公開買付期間を2026年1月9日から起算して10営業日を経過した日である2026年1月26日まで延長し、合計119営業日とすることを決定した旨の伝達を受けました。

また、当社は、本公開買付けの開始後、エフィッシモが2025年9月3日に当社株式に係る大量保有報告書を提出したことを受け、同日以降、エフィッシモとの間で複数回の建設的な協議を実施し、エフィッシモから当社の中長期的な企業価値向上策、本公開買付けに係る買付条件及び当社株式の価値算定等に関するご意見を頂戴し、当社は、本取引の意義、本公開買付価格の妥当性や当社株式の価値算定に関する考え等をご説明しました。その後、本買付価格変更を受けて、エフィッシモより本特別委員会との面談の要請を受け、2025年10月29日以降、当社及び本特別委員会は、エフィッシモとの間で複数回の面談を実施しました。これらの協議並びに下記「（5）本取引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」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」に記載する公開買付者とエフィッシモとの対話を踏まえた投資家の考え得る当社株式の株式価値の検証及び確認を通じて、エフィッシモから投資家の考え得る当社株式の株式価値についてご示唆をいただき、当社は、当社株式の株式価値に関して様々な評価があり得るものであり、多角的な検証を実施することは有益であるとの認識に至りました。

そこで、当社は、2026年1月9日開催の当社取締役会において、第2回買付価格変更及び本不応募合意（エフィッシモ）を踏まえても、本公開買付けへの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及び本新株予約権者

の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議いたしました。

上記 2025 年 7 月 25 日、2025 年 10 月 23 日及び 2026 年 1 月 9 日開催の当社取締役会における決議の詳細は下記「(5) 本取引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」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」をご参照ください。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより当社株式及び本新株予約権の全て（ただし、譲渡制限付株式報酬として当社の取締役及び執行役員に付与され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。）、及び本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式（注 5）を除きます。）を取得するに至らなかったことから、当社は、公開買付者からの要請を受け、2026 年 2 月 26 日付の取締役会の決議により、当社の株主を公開買付者のみとするために、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施することとし、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、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す。

(注 4) 「所有割合」とは、当社が 2025 年 7 月 25 日に公表した「2026 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された 2025 年 6 月 30 日現在の当社の発行済株式総数（61,312,896 株）に、(i) 2025 年 6 月 30 日現在残存する本新株予約権の合計である 1,184 個の目的となる当社株式数（118,400 株）を加算した数（61,431,296 株）から、(ii) 2025 年 7 月 25 日現在の当社が所有する自己株式数（3,639,647 株）を控除した株式数（57,791,649 株。以下「潜在株式勘案後株式総数」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。

(注 5) 「本不応募合意株式」とは、当社の代表取締役会長である小川信也氏、当社の代表取締役社長である小川哲史氏、及び小川信也氏が理事長（代表理事）を、小川哲史氏が副理事長（業務執行理事）を務める公益財団法人小川科学技術財団（所有株式数：1,000,000 株、所有割合：1.73%）（以下「本財団」といいます。）が保有する当社株式の全て、並びに本不応募合意株式（エフィッシモ）の総称をいいます。

(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付けの公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、下記「(5) 本取引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」に記載の措置を実施いたしました。

(3) 1 株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項

① 会社法第 235 条第 1 項又は同条第 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（会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条第1項の規定により、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、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様へ交付いたします。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2026年4月13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、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、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の前日である2026年4月14日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様へ所有する当社株式の数に第2回買付価格変更後の本公開買付価格と同額である3,036円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様へ交付できるような価格に設定する予定です。ただし、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
株式会社CORE（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

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) 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、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含む本取引の実行に係る資金を、株式会社日本政策投資銀行（以下「DBJ」といいます。）、株式会社大垣共立銀行（以下「大垣共立銀行」といいます。）（所有株式数：2,671,093株、所有割合：4.62%）及び株式会社十六銀行（以下「十六銀行」といいます。）（所有株式数：2,619,956株、所有割合：4.53%）を割当先とするA種優先株式（無議決権株式）（注6）の第三者割当増資、公開買付者によるDBJを割当先とするB種優先株式（無議決権株式）（注7）の第三者割当増資、及び公開買付者による岐建を割当先とするD種優先株式（無議決権株式）（注8）の第三者割当増資並びに株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）からの借入れにより賄うことを予定しているとのことです。当社は、公開買付者がDBJ、大垣共立銀行及び十六銀行よりそれぞれ取得したA種優先株式に係る出資証明書、DBJより取得したB種優先株式に係る出資証明書及び岐建より取得したD種優先株式に係る出資証明書、並びに三菱UFJ銀行からの借入れに関する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ついても、この資金から賄うことを予定しており、当該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、また今後発生する可能性も認識していないとのことです。

したがって、当社は、公開買付者による端数相当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。

- （注6）A種優先株式は、無議決権株式、かつ、普通株式に優先して剰余金の配当及び残余財産の分配を受けられる旨の定めがある優先株式であり、取得請求権（A種優先株主

が公開買付者に対して金銭を対価としてA種優先株式を取得することを請求する権利)及び取得条項(公開買付者がA種優先株主から金銭を対価としてA種優先株式を取得できる権利)が定められる予定とのことですが、普通株式への転換請求権(公開買付者がA種優先株式を取得するのと引換えに、A種優先株主が公開買付者の普通株式の交付を請求できる権利)は定められない予定とのことです。

(注7) B種優先株式は、無議決権株式、かつ、普通株式に優先して剰余金の配当及び残余財産の分配を受けられる旨の定めがある優先株式であり、取得請求権(B種優先株主が公開買付者に対して金銭を対価としてB種優先株式を取得することを請求する権利)、取得条項(公開買付者がB種優先株主から金銭を対価としてB種優先株式を取得できる権利)及び普通株式への転換請求権(公開買付者がB種優先株式を取得するのと引換えに、B種優先株主が公開買付者の普通株式の交付を請求できる権利)が定められる予定とのことです。

(注8) D種優先株式は、無議決権株式、かつ、普通株式に優先して剰余金の配当及び残余財産の分配を受けられる旨の定めがある優先株式であり、取得請求権(D種優先株主が公開買付者に対して金銭を対価としてD種優先株式を取得することを請求する権利)及び取得条項(公開買付者がD種優先株主から金銭を対価としてD種優先株式を取得できる権利)が定められる予定ですが、普通株式への転換請求権(公開買付者がD種優先株式を取得するのと引換えに、D種優先株主が公開買付者の普通株式の交付を請求できる権利)は定められない予定とのことです。なお、公開買付者は、①岐建を割当先とするD種優先株式の第三者割当増資における公開買付者のD種優先株式の1株当たりの払込価額を定めるに当たっては、当社株式の価値は、本公開買付価格と同一の価格で評価した上で、実際に本公開買付価格よりも有利な条件とならない払込価額を設定する予定であること、及び②当該第三者割当増資は公開買付者に対する本取引の実行に必要となる資金への充当を目的とするものであって、岐建による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、公開買付価格の均一性の趣旨に反するものではないと考えているとのことです。

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、本株式併合の効力発生後、2026年4月下旬又は5月上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公開買付者に売却すること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、2026年5月中旬又は下旬を目途に当社株式を売却し、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上で、2026年7月上旬を目途に、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の皆様への交付が行われるものと判断しております。

なお、当該売却代金は、本株式併合の効力発生日の前日である2026年4月14日時点の当社の最終の株主名簿における各株主の皆様に対し、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付する予定です。

(4) 端数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

本株式併合においては、上記「(3) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれ

る場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項」の「①会社法第 235 条第 1 項又は同条第 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」に記載のとおり、株主の皆様が所有する当社株式の数に第 2 回買付価格変更後の本公開買付価格と同額である 3,036 円を乗じた金額に相当する金銭を、株主の皆様へ交付することを予定しております。

第 2 回買付価格変更後の本公開買付価格 (3,036 円) につきましては、(i) 下記「(5) 本取引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」の「②当社における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からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、山田コンサルより、2025 年 7 月 24 日付で本株式価値算定書を取得して以降、その前提とした当社の事業の現状及び将来の見通し等の状況に重大な変更がない中で、第 2 回買付価格変更後の本公開買付価格は、本株式価値算定書における DCF 分析により算定された当社株式の 1 株当たり株式価値の上限を大きく上回る価格であること、(ii)、本公開買付けの公表日の前営業日である 2025 年 7 月 24 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 1,461 円に対して 107.80%、2025 年 7 月 24 日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,367 円に対して 122.09%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,317 円に対して 130.52%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,341 円に対して 126.40%のプレミアムが加算されたものであること、(iii) 下記「(5) 本取引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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定された価格であること等を踏まえ、第 2 回買付価格変更後の本公開買付価格は妥当性を有し、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

また、当社は、2025 年 7 月 25 日、2025 年 10 月 23 日及び 2026 年 1 月 9 日開催の各取締役会において、本公開買付けへの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及び本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議、並びにかかる意見を維持する旨の決議をした後、本臨時株主総会の招集を決定した 2026 年 2 月 26 日付の取締役会の決議時点に至るまでに、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、端数処理の方法及び端数処理により株主の皆様へ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。

(5) 本取引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

本株式併合は、本公開買付け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、公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト (MBO) に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

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

(i) 設置等の経緯

当社は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト (MBO) の一環として行われるものであること、また、本取引については、公開買付者が当社の一般株主のスクイーズアウト手続を行うことが想定され、小川信也氏及び小川哲史氏 (小川信也氏及び小川哲史氏を総称して、以下「小川氏ら」といいます。) と利益を共通にしていることから、小川氏らと、当社又は当社の一般株主との間に構造的な利益相反が存在することを踏まえ、本取引の是非や取引条件の妥当性についての検討及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保する観点から、2024 年 10 月 28 日付取締役会における決議により本特別

委員会を設置いたしました。なお、本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2024年10月25日に小川氏らから本意向表明書を受領して以降、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の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構築するため、当社の社外取締役の全員に対して、小川氏らから本意向表明書を受領した旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うに当たっては、本特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を説明いたしました。

また、当社は、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様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構築するため、2024年10月下旬から、公開買付関連当事者から独立した当社のリーガル・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、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山田コンサルを、それぞれ選任し、同法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に当たっての留意点等についての法的助言を踏まえ、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様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の構築を行い、本特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外役員の独立性及び適格性等についても確認を行いました。その上で、当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得て、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、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べく、経済産業省作成の2019年6月28日付「公正なM&Aの在り方に関する指針」で委員として最も適任であるとされている、当社の独立社外取締役である本島修氏（監査等委員）、垣内幹氏（監査等委員）、新開智之氏（監査等委員）及び林正子氏の4名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました。また、本特別委員会の委員の互選により、本島修氏が本特別委員会の委員長に就任しております（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。また、本特別委員会の各委員の報酬に、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。）。

その上で、当社は、2024年10月28日付の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、①本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含みます。）、②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みます。）の公正性・妥当性が確保されているか、③本取引に係る手続の公正性が確保されているか、④上記①から③までを踏まえ、本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、並びに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に応募することを推奨することの是非（①乃至⑤を総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置に当たり、(i)本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等の専門家（総称して、以下「アドバイザー等」といいます。）を指名又は承認（事後承認を含みます。）する権限を有すること、(ii)本特別委員会は、諮問事項の検討に当たって、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する権限（なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がない等、本特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができる判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものとします。また、本特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的な費用は当社の負担とします。）を有すること、(iii)本特別委員会は、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取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限を有すること、(iv)本特別委員会は、本取引の取引条件に関する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、指示や要請を行うこと等により、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を有すること、(v)本取引に関する当社取締役会の意思決定は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行

われるものとし、本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものと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、2024年11月6日から2025年7月24日までに、合計13回、約21時間開催されたほか、会日外においても電子メール等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行い、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は2024年11月6日に開催された第1回特別委員会において、当社が選任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山田コンサル並びにリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、その選任を承認し、本特別委員会も必要に応じてその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。

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（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。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受けた法的助言を踏まえ、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。

さらに、本特別委員会は山田コンサルから受けた財務的見地からの助言を踏まえつつ、山田コンサルが当社株式の株式価値の算定において基礎とする当社の事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等（公開買付者又は小川信也氏若しくは小川哲史氏が当該事業計画の作成に関与していないことを含みます。）について説明を受けるとともに、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、公開買付者並びに小川信也氏及び小川哲史氏に対し質問事項を提示し、公開買付者並びに小川氏らから、本取引の目的や背景、本取引後の経営方針とそれらの具体的な施策とそのために非公開化を必要とする理由、本取引におけるメリット・デメリット、本取引のスキーム、本取引における手続・諸条件等についてインタビュー形式及び書面により質疑応答を実施し、また当社に対し質問事項を提示し、当社から、当社の経営状況、認識している経営課題、市場環境、企業価値向上の観点から本取引を実行する目的や意義、当社事業に対する影響、本取引により上場廃止となることで懸念される事項の有無等についてインタビュー形式及び書面により質疑応答を実施しております。

加えて、下記「② 当社における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からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、山田コンサルは、当社が作成した事業計画を前提として当社株式の株式価値の算定を実施しておりますが、本特別委員会は、山田コンサルから、株式価値の算定結果とともに、当社の株式価値の算定方法、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るとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、当社が、2025年6月25日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり1,600円、本新株予約権買付価格を1円とする提案を受領して以降、本特別委員会は、山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所からの本取引における手続の公正性を確保するための対応についての法的助言等を踏まえ、公開買付者との間で、当社のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルを通じて、継続的に協議・交渉を行ってまいりました。

具体的には、当社は、山田コンサルを通じて、公開買付者からの本公開買付価格の提案に対して、複数回にわたり繰り返し価格交渉を実施いたしました。なお、当該協議・交渉に当たっては、本特別委員会は、当社から当該協議・交渉の経緯及び内容等について適時に報告を受け、本特別委員会を通じて方針等を協議し、意見を述べるなどした上で行うなど、本特別委員会が公開買付者との交渉過程に実質的に関与する形で行われました。

さらに、本特別委員会は、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係る本意見表明プレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト並びに公開買付者が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容についてアンダーソン・毛利・友常法律事務所より説明を受け、公開買付者及び当社が、それぞれのリーガル・アドバイザーの助言を得て適切な開示を行う予定であることを確認しております。

(iii) 判断内容

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に検討及び協議を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2025年7月25日に、当社取締役会に対し、(a) 本取引の目的は合理的と認められる(本取引が当社の企業価値向上に資する。)、(b) 本公開買付けを含む本取引に係る取引条件の公正性・妥当性は確保されている、(c) 本取引に係る手続の公正性が確保されている、(d) 上記(a)から(c)までを踏まえ、本取引の決定は当社の一般株主にとって公正であると考えられる、(e) 当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること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及び本新株予約権者に対して本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の判断に委ねることは、相当である旨などを内容とする答申書(以下「本答申書」といいます。)を提出いたしました。本答申書の内容につきましては、2025年7月25日付「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の別添1をご参照ください。

当社は、本公開買付け開始以降も、本特別委員会に対して、当社の株価の推移及び公開買付者と当社の大株主との間の協議の状況等について情報共有を行い、本特別委員会との間で継続的に協議を行いました。その後、公開買付者により本買付価格変更に係る提案がなされる可能性が生じたことを受け、本特別委員会に対して、本買付価格変更を前提としても、上記本答申書における答申内容に変更がないかにつき意見を求めたところ、本特別委員会は、2025年10月22日に本特別委員会を開催した上で検討を行い、同日付で、当社取締役会に対して、本買付価格変更を前提としても上記本答申書における答申内容に変更はない旨の追加の答申書(以下「本追加答申書」といいます。)を提出しました。本追加答申書の内容につきましては、2025年10月23日付「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」の別添1をご参照ください。

なお、当社は、本追加答申書提出以降も本特別委員会に対して、当社の株価の推移及び公開買付者と当社の大株主との間の協議の状況等について情報共有を行い、本特別委員会との間で継続的に協議を行いました。その後、当社がプルータスを第三者算定機関として選任し、本追加株式価値算定書(プルータス)を取得することとなったため、本特別委員会を開催した上で、本特別委員会は、プルータスの独立性及び専門性の確認を行った上で、当社に提出された本追加株式価値算定書(プルータス)及びその前提となる事業計画に不合理な点がないことを確認しております。

本特別委員会は、2025年12月3日開催の第17回特別委員会にて、公開買付者から要請のあった投資家の考え得る当社株式の株式価値の検証及び確認に関して、本特別委員会がこれを行うことは当社の一般株主の利益に資すると判断をしたことから、当該要請に応じるとともに、公開買付者とエフィッシモとの対話を踏まえて公開買付者が独自に行った試算(以下「本公開買付者試算」といいます。)についての説明を受けました。

本公開買付者試算は、公開買付者がエフィッシモを含む投資家との対話に基づき把握した、投資家目線での当社の企業価値や株式価値に関する捉え方、及び当社に関する公開情報その他の上場会社に関する情報等も踏まえ、DCF法に基づき作成されたものとのことであり、その主な前提条件として、WACCを6.5%~7.5%、永久成長率を0.0%~2.0%としているとのことです。

本公開買付者試算による当社株式の株式価値は、2,904円~4,670円とのことであり、かかる試算は投資家の視点で合理的と考える割引率や永久成長率等の前提条件を用いてDCF分析を実施した場合の価格レンジであるとの説明を受けました。

本特別委員会は、本公開買付者試算の前提条件や各種パラメータの設計について、公開買付者と質疑応答を実施し、山田コンサルの助言を踏まえ、本公開買付者試算は当社株式の株式価値に関する一つの試算結果として十分に合理的なものであるとの判断を行いました。

以上を踏まえて、本特別委員会は以下の結論に至りました。

- ✓ 一般株主の利益を確保するために検討を行う立場にある本特別委員会としては、投資家目線での企業価値や株式価値に関する捉え方は尊重するべきであり、本公開買付者試算のような評価を行う投資家がいることを想定した上で、その観点も踏まえた検証を実施することは有益であることを認識するに至った。すなわち、本公開買付者試算の内容について、投資家としての立場に立った上での当社株式の株式価値に対する目線として十分に合理的なものであると考えられ、公開買付者及び当社が本公開買付者試算の内容を公表することは、本公開買付けへの応募を判断する当社株主の利益により一層資するものであると考える。
- ✓ なお、本買付価格変更後の本公開買付価格である 2,919 円は、本公開買付者試算の下限に近い水準であるものの、公開買付者からは、当社の一般株主の皆様の本買付価格変更前の本公開買付価格(2,050 円)より高い金額での売却機会を提供し、当社の一般株主の皆様からのご理解を得て本公開買付けの成立可能性を高める観点に加え、本取引後の当社の企業価値向上及び財務基盤の観点から、公開買付者として提示しうる最善の価格であること、並びに公開買付者としては、本取引後も、当社の中長期的な企業価値向上を目指しながら、本取引を支援していただいた当社の一般株主や顧客、取引先、従業員、地域社会の皆様を含む全ての関係者の皆様に対しても、引き続き様々な形で貢献していく意向を強く持っていることについて説明がなされ、その内容に不合理な点はないものとする。
- ✓ 他方、本買付価格変更前の本公開買付価格である 2,050 円は、公開買付者において投資家目線で実施した本公開買付者試算の下限を大きく下回るものである。加えて、本取引の公表以降、当社株式に係る市場株価が本買付価格変更前の本公開買付価格(2,050 円)を上回って推移したこと、複数の当社株主から本買付価格変更前の本公開買付価格(2,050 円)が当社の株式価値を十分に反映していないとの意見があったこと、また、公開買付者においても、当社株式に係る市場株価の推移や当社株主からの同様の指摘を受けたことを背景に、結果として金融機関及び第三者資本を活用した調達を実現し、2,050 円を大きく上回る 2,919 円まで本公開買付価格を引き上げたことは事実である。
- ✓ これらを踏まえると、結果として、本買付価格変更前の本公開買付価格(2,050 円)は投資家による当社株式の株式価値に対する合理的な期待感に沿った価格であったとは言い難いともいえ、この事実については本特別委員会として真摯に受け止める必要があると考える。本特別委員会としては、本取引の公表以前のプロセスについては「公正なM&Aの在り方に関する指針」及び「企業買収における行動指針」を含めた、直近における本取引と類似の取引における一般的なプラクティスに基づき、公正性の担保と株主共同の利益の確保を図るべく検討を進めてきた。しかしながら、上記の事実を踏まえれば、そうした一般的プラクティスの範囲にとどまらない、投資家目線を一層尊重したベスト・プラクティスの追求ないしは確立、例えば、投資家目線の価格の考え方や価値算定に対する積極的な外部からの情報収集、かかる情報を踏まえた、より投資家目線に立った公開買付者に対する価格交渉に向けた当社への要請あるいは本特別委員会による直接の価格交渉(公開買付者による第三者資本活用の検討要請を含む。)の実施、(投資家からの声を受けて当社が追加的に実施したような)複数の第三者算定機関からの算定書の取得、積極的マーケット・チェックの実施等を行っていただければ、当初から本買付価格変更後の本公開買付価格(2,919 円)による公開買付けを実現できていた可能性が考えられ、本取引公表以降の株価推移や複数の株主からの指摘といった状況を招くことはなかったのではないかと考える。
- ✓ 結論として、本特別委員会は、本公開買付者試算を踏まえ、本買付価格変更後の本公開買付価格である 2,919 円は引き続き当社株主に対する応募推奨に足る価格であると評価できると判断する。その上で、本特別委員会は、公開買付者及び当社が本公開買付者試算を公表することは、当社株主が本公開買付けに応募するかどうかの判断材料となるものであり、加えて、今後の本取引と類似した取引において、上場企業においてより良いプロセスが実現されることに繋がるよう、本取引を通じて得た本特別委員会としての気づきを対外的に共有することは有意義であることから、その概要を開示することが望ましいと考える。

当社は、その後も、本特別委員会に対して、当社の株価の推移及び公開買付者と当社の大株主との間の協議の状況等について情報共有を行い、本特別委員会との間で継続的に協議を行いました。その後、公開買付者により第2回買付価格変更に係る提案がなされる可能性が生じたことを受け、本特別委員会に対して、第2回買付価格変更を前提としても、上記本答申書及び本追加答申書における答申内容に変更がないかにつき意見を求めたところ、本特別委員会は、2025年12月18日及び2026年1月9日に本特別委員会を開催した上で検討を行い、2026年1月9日付で、当社取締役会に対して、第2回買付価格変更を前提としても上記本答申書及び本追加答申書における答申内容に変更はない旨の追加の答申書（以下「本追加答申書（2）」といいます。）を提出しました。本追加答申書（2）の内容につきましては、2026年1月9日付「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更について」の別添1をご参照ください。

② 当社における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

ア 山田コンサル

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、公開買付者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に、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年7月24日付で本株式価値算定書を取得いたしました。

山田コンサルは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付け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。本取引に係る山田コンサルに対する報酬の相当な部分は、本取引の公表及び本スクイーズアウト手続の完了を条件に支払われる取引報酬とされており、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系により山田コンサルを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。また、本特別委員会は、2024年11月6日開催の第1回特別委員会において、山田コンサルの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

イ プルータス

当社は、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるプルータスに対し、当社株式の価値算定を依頼し、2025年11月20日付で本追加株式価値算定書（プルータス）を取得いたしました。

プルータスは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付け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。本特別委員会は、2025年11月15日開催の第16回特別委員会において、プルータスの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社の第三者算定機関として承認しております。なお、本取引に係るプルータスに対する報酬には、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。

(ii) 算定の概要

ア 山田コンサル

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の株式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プライム市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、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、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、当社株式の1株当たりの株式価値算定を行っております。

なお、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、当社は、山田コンサルから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません。

山田コンサルが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法 : 1,317円～1,461円

類似会社比較法 : 668円～1,804円

DCF法 : 1,594円～2,393円

市場株価法では、2025年7月24日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日終値1,461円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,367円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,317円、直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,341円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,317円から1,461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類似上場企業として、東プレ株式会社、株式会社ジーテクト及びプレス工業株式会社を選定した上で、事業価値に対するEBITDAマルチプル及び時価総額に対する純利益の倍率を用いて、当社株式の1株当たりの価値の範囲を668円から1,804円と算定しております。

DCF法では、当社が現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2026年3月期から2030年3月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）における収益予測及び投資計画、当社の2026年3月期第1四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期第2四半期以降に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及び株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,594円から2,393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を採用した、7.17%から8.17%を採用しており、継続価値の算定に当たっては永久成長法を採用し、外部環境等を総合的に勘案した上で永久成長率を0.0%から1.0%として、継続価値を115,087～160,114百万円と算定しております。

山田コンサルがDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、山田コンサルがDCF法に用いた本事業計画には、対前年度比較において大幅な増減益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2026年3月期において、技術開発センターの建設や工場の更新投資及び生産能力増強のための多額の設備投資を予定していることから、2026年3月期の設備投資額は対前年度比較で9,247百万円の増加を見込んでおり、翌2027年3月期の設備投資額は対前年度比較で10,058百万円の減少を見込んでおります。更に、翌2028年3月期の設備投資額は対前年度比較で3,888百万円の減少を見込んでおります。以上のことから、2026年3月期のフリー・キャッシュ・フローは対前年度比較で大幅な減少を、翌2027年3月期のフリー・キャッシュ・フローは対前年度比較で大幅な増加を、翌2028年3月期のフリー・キャッシュ・フローも対前年度比較で大幅な増加を見込んでおります。

なお、本事業計画は、当社の将来の成長を考慮した上で本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、2023年4月に公表した当社の中期経営計画の基礎資料に準拠した上で、米ドルに対する円高や国内外での自動車生産台数の計画の見直し等といった足元の事業環境を踏まえて作成したものであり、公開買付者又は小川信也氏若しくは小川哲史氏はその作成過程に一切関与していません。

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、反映していません。

	2026年 3月期	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期

	(9ヶ月)				
売上高	149,353	202,200	210,000	216,000	233,000
営業利益	8,516	13,885	15,166	16,681	18,967
E B I T D A	24,399	31,997	34,972	36,609	38,771
フリー・キャッシュ・フロー	▲11,028	5,275	10,659	13,368	14,015

(単位：百万円)

山田コンサルは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。ただし、山田コンサルは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。また、山田コンサルの算定は、2025年7月24日までの上記情報を反映したものであります。なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円と決定されていることから、当社は第三者算定機関から算定書及び本新株予約権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。

イ プルータス

プルータスは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の株式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プライム市場及び名古屋証券取引所プレミア市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、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、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、当社株式の1株当たりの株式価値算定を行っております。

プルータスが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法 : 1,317円から1,461円

類似会社比較法 : 1,119円から1,264円

DCF法 : 1,773円から2,453円

市場株価法では、当社が2025年7月25日に「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」を公表したことに伴い、2025年7月25日以降、当社の株価が趨勢的に上昇に転じていることを踏まえ、2025年7月24日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日終値1,461円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,367円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,317円、直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,341円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,317円から1,461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類似上場企業として、東プレ株式会社、株式会社ジーテクト、プレス工業株式会社及びダイキョーニシカワ株式会社を選定した上で、事業価値に対するEBITDAマルチプルの倍率を用いて、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,119円から1,264円と算定しております。

DCF法では、当社が現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2026年3月期から2030年3月期までの事業計画における収益予測及び投資計画、一般に公開された

情報等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期第3四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクを考慮した適切な割引率で割引価値に割り引いて当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,773円から2,453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、8.5%~9.8%を採用しており、継続価値の算定に当たっては永久成長率法とマルチプル法を採用し、永久成長率法では理論上想定される長期的な環境変化を勘案して、成長率を0.0%として、継続価値を141,098百万円~162,970百万円と算定しております。マルチプル法ではEBITDAの倍率を採用し、事業価値に対するEBITDAの倍率は業界各社の水準等を踏まえ3.1~3.4倍として、継続価値を121,354百万円~131,047百万円として算定しております。

プルータスがDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、プルータスがDCF法に用いた本事業計画には、対前年度比較において大幅な増減益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2026年3月期において、技術開発センターの建設や工場の更新投資及び生産能力増強のための多額の設備投資を予定していることから、2026年3月期の設備投資額は対前年度比較で10,200百万円の増加を見込んでおり、翌2027年3月期の設備投資額は対前年度比較で11,011百万円の減少を見込んでおります。更に、翌2028年3月期の設備投資額は対前年度比較で3,888百万円の減少を見込んでおります。以上のことから、2026年3月期のフリー・キャッシュ・フローは対前年度比較で大幅な減少を、翌2027年3月期のフリー・キャッシュ・フローは対前年度比較で大幅な増加を、翌2028年3月期のフリー・キャッシュ・フローも対前年度比較で大幅な増加を見込んでおります。

なお、本事業計画は、当社の将来の成長を考慮した上で本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、2023年4月に公表した当社の中期経営計画の基礎資料に準拠した上で、米ドルに対する円高や国内外での自動車生産台数の計画の見直し等といった足元の事業環境を踏まえて作成したものであり、公開買付者又は小川信也氏若しくは小川哲史氏はその作成過程に一切関与しておりません。

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、当該財務予測には加味しておりません。

	2026年 3月期 (6ヶ月)	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期
売上高	96,879	202,200	210,000	216,000	233,000
営業利益	4,268	13,885	15,166	16,681	18,967
EBITDA	16,039	31,997	34,972	36,609	38,771
フリー・キャッシュ・フロー	▲9,708	4,058	9,599	12,051	12,413

(単位：百万円)

プルータスは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・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、公開買付者を除く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。ただし、プルータスは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、公開買付者を除く当社の経営

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及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、本事業計画の合理性を確認しております。また、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本取引に関し、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常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、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付け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、アンダーソン・毛利・友常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。また、本特別委員会は、第1回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及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

④ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、当社を除く公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、2024年10月25日に小川氏らから本意向表明書を受領して以降、本取引に係る当社の検討、交渉及び判断の過程に、小川氏らに関与させないこととした上で、当社を除く公開買付関連当事者からの独立性の認められる、粥川久氏（取締役専務執行役員）及び野田照実氏（取締役専務執行役員）を含む役職員のみで構成される検討体制を構築し、本特別委員会とともに、当社と公開買付者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評価の基礎となる当社の事業計画の作成過程に関与しており、本日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

以上の取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）はアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

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、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言、本株式価値算定書の内容、公開買付者との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、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、及び本買付価格変更前の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・検討をいたしました。

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、2025年7月25日開催の当社取締役会において、当社の経営課題の解決及び株主様への利益還元のための提供という観点から、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、本株式価値算定書の算定結果、本買付価格変更前の本公開買付価格のプレミアム水準、公開買付者との交渉過程及び本買付価格変更前の本公開買付価格の決定プロセス等に照らし、本買付価格変更前の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、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、及び、本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

その後、当社は、2025年10月23日開催の当社取締役会において、上記「(1) 株式併

合を行う理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けへの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及び本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議いたしました。

さらにその後、当社は、2026年1月9日開催の当社取締役会において、上記「(1) 株式併合を行う理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けへの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及び本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議いたしました。

上記2025年7月25日、2025年10月23日及び2026年1月9日開催の当社取締役会においては、当社の取締役9名のうち、小川氏らを除く7名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致により上記の決議を行っております。

なお、当社の代表取締役会長である小川信也氏及び当社の代表取締役社長である小川哲史氏は、本取引後も継続して当社の経営に当たることを予定していることから、本取引において当社と利益相反又はそのおそれがあることを踏まえて、上記2025年7月25日、2025年10月23日及び2026年1月9日開催の当社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一切参加しておらず、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は一切参加しておりません。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、119営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして比較的長期に設定することにより、当社の株主及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者及び当社は、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、当該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を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

なお、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、本特別委員会は、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェック（本取引の公表前における入札手続等を含みます。）については、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはない旨を判断したとのことです。

⑦ 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

本公開買付けにおける買付予定数の下限（25,337,400株、所有割合：43.84%）は、潜在株式勘案後株式総数（57,791,649株）から、小川信也氏の所有株式数1,573,305株（注9）（所有割合：2.72%）、小川哲史氏の所有株式数：116,127株（注10）（所有割合：0.20%）、本財団の所有株式数1,000,000株（所有割合：1.73%）及び本不応募合意株式（エフィッシモ）の数10,504,500株（所有割合：18.18%）並びに岐建の所有株式数2,344,994株（所有割合：4.06%）、P E Cホールディングスの所有株式数1,987,000株（所有割合：3.44%）、朝日興業の所有株式数319,346株（所有割合：0.55%）及び小野電産業の所有株式数247,382株（所有割合：0.43%）の合計株式数（18,092,654株）を控除した株式数（39,698,995株）の半数に相当する株式数（19,849,498株、所有割合：34.35%）に岐建、P E Cホールディングス、朝日興業及び小野電産業の所有株式数の合計株式数（4,898,722株）を加算した株式数（24,748,220株、所有割合：42.82%）を上回っているとのことです。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

社株式及び本新株予約権の数の過半数の賛同が得られない場合には本公開買付けは成立せず、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」条件を充たしたものとなっており、当社の少数株主の皆様を重視したものであると考えているとのことです。なお、当社の株主である大垣共立銀行及び十六銀行は公開買付者と利害関係を有しない独立した第三者であり、応募合意その他の本取引に係る重要な合意を行っておらず、DBJ、大垣共立銀行及び十六銀行を割当先とするA種優先株式(無議決権株式)の第三者割当増資、公開買付者によるDBJを割当先とするB種優先株式(無議決権株式)の第三者割当増資、及び公開買付者による岐建を割当先とするD種優先株式(無議決権株式)の第三者割当増資は公開買付者に対する本取引の実行に必要な資金への充当を目的とするものであることから、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」条件の判断における、公開買付者と利害関係を有する当社の株主に該当しないとのことです。

(注9) 上記小川信也氏の所有株式数(1,573,305株)には、小川信也氏が2025年7月25日現在所有する①本譲渡制限付株式25,600株、②本新株予約権893個の目的である当社株式数89,300株、及び③当社の役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式13,856株(小数点以下を切捨てております。)が含まれているとのことです。

(注10) 上記小川哲史氏の所有株式数(116,127株)には、小川哲史氏が2025年7月25日現在所有する①本譲渡制限付株式19,000株、②本新株予約権176個の目的である当社株式数17,600株、及び③当社の役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式13,832株(小数点以下を切捨てております。)が含まれているとのことです。

3. 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

(1) 本公開買付け

上記「2. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項(併合の割合についての定め相当性に関する事項)」の「(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7月28日から2026年1月26日まで本公開買付けを行い、その結果、2026年2月2日(本公開買付けの決済の開始日)をもって、当社株式31,938,413株(議決権所有割合:55.26%)を所有するに至りました。

(2) 自己株式の消却

また、当社は、2026年2月26日付の取締役会において、2026年4月14日付で自己株式3,639,785株(2026年2月3日時点で当社が所有する自己株式の全部に相当)を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は57,673,111株となります。

以上