

株式の併合に関する事前開示書面
(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4月21日

株式会社丸運

2026年4月21日

株式の併合に関する事前開示事項

東京都中央区日本橋小網町7番2号
株式会社丸運
代表取締役社長 中村 正幸

当社は、2026年4月2日開催の当社取締役会決議により、2026年5月8日開催予定の当社臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）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定いたしました。

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。以下同じとします。）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

当社株式について、1,226,872株を1株に併合いたします。

(2) 株式併合がその効力を生ずる日（以下「効力発生日」といいます。）

2026年6月8日

(3) 効力発生日における発行可能株式総数

92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、1,226,872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、本株式併合は、株式併合直後の当社の株主をセンコーグループホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）及びJX金属株式会社（以下「JX金属」といい、公開買付者とJX金属を併せて「公開買付者ら」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、当社の株主を公開買付者らのみとし、当社株式を非公開化の上、当社を公開買付者の連結子会社化することを目的とした一連の取引の一環として行われた本公開買付け（下記「(1) 株式併合を行う理由」で定義します。）が成立したこと、及び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。

なお、以下の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

(1) 株式併合を行う理由

当社が2026年1月23日に公表した「センコーグループホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けの開始に関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」

（当社が2026年2月18日付で公表いたしました「(変更)「センコーグループホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けの開始に関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」の変更に関するお知らせ（公開買付け期間の延長）」による訂正又は変更を含みます。）（以下「当社プレスリリース」といいます。）でお知らせいたしましたと

おり、公開買付者は、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。）スタンダード市場に上場している当社株式の全て（ただし、公開買付者の所有する当社株式、当社の所有する自己株式、及びJ X金属の所有する当社株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化の上、当社を公開買付者の連結子会社化することを目的とした一連の取引（以下「本件取引」といいます。）の一環として、当社株式に対する金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を開始することを決定しております。

そして、当社が2026年3月6日に公表した「センコーグループホールディングス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、主要株主である筆頭株主及び主要株主の異動に関するお知らせ」でお知らせいたしましたとおり、公開買付者は2026年1月26日から2026年3月5日まで本公開買付けを行い、その結果、2026年3月12日をもって、当社株式16,713,918株（所有割合（注）：57.86%）を保有するに至り、同日付で、当社の総株主の議決権の数に対する公開買付者の所有する議決権の数の割合が50%を超えることとなりましたので、公開買付者は当社の親会社、主要株主である筆頭株主及び主要株主に該当することとなりました。

（注） 「所有割合」とは、当社が2026年2月13日に公表した「2026年3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12月31日現在の当社の発行済株式総数（28,965,449株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（81,118株）を控除した株式数（28,884,331株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下、所有割合において同じです。

上記のとおり、本公開買付けは成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより、当社株式の全て（ただし、公開買付者らの所有する当社株式及び当社の所有する自己株式を除きます。）を取得することができなかつたことから、当社に対して、当社の株主を公開買付者らのみとするための本株式併合の実施を要請いたしました。そのため、当社は、当社プレスリリースの「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、本臨時株主総会において、株主の皆様のご承諾をいただくことを条件として、当社株式1,226,872株を1株に併合する本株式併合を実施することといたしました。本株式併合により、公開買付者ら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。

本株式併合を含む本件取引の目的及び背景の詳細は、当社プレスリリースにおいてお知らせしましたとおりですが、以下に改めてその概要をご説明申し上げます。

当社プレスリリースにおいてお知らせしましたとおり、当社は、公開買付者から、2025年7月4日付けで初期的意向表明書を受領し、これを受けて、当社は、2025年7月15日に公開買付者グループ、当社グループ及びJ X金属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みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、2025年7月18日に公開買付者グループ、当社グループ及びJ X金属から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任し、2025年7月28日開催の取締役会決議により追認いたしました。また、当社は、本件取引の検討を進めるに際して、当社が公開買付者の子会社ではなく、また、本件取引において当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されていないため、本件取引は、マネジメント・バイアウト（以下「MBO」といいます。）や支配株主、その他の関係会社その他有価証券上場規程施行規則（東京証券取引所）で定める者による公開買付けには該当しないものの、（a）当社株式の非公開化が予定されており、その場合には当社の一般株主に大きな影響を与えること、及び（b）公開買付者と当社の主要株主であり当社のその他の関係会社であるJ X金属との間で不応募契約及び株主間契約を締結し、J X金属は本件取引後も当社のその他の関係会社として残存することが予定されていることから、本件取引はMBO等に準ずる行為に該当するため、J X金属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考慮し、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の公正性を担保し、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を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保する観点から、本公開買付けを含む本件取引の公正性を担保するため、シティニューワ法律事務所の助言を踏まえ、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本件取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。具体的には、当社は、下記「（２）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「③ 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」に記載のとおり特別委員会の設置に向けた準備を進めたうえで、2025年8月7日開催の取締役会決議により、特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本特別委員会に対し、（i）本件取引の目的の正当性・合理性（本件取引が当社の企業価値の向上に資するかを含みます。）、（ii）本件取引の条件の公正性・妥当性、（iii）本件取引に係る手続の公正性、（iv）当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明すること及び当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非、（v）本件取引が当社の一般株主にとって公正なものであるか（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点について答申書（以下「本答申書」といいます。）を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。

また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、（a）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する、及び（b）本特別委員会が当社取締役会に対し、本公開買付けに賛同すべきでない、当社株主に対する応募推奨をすべきでない旨の答申を行った場合には、当社取締役会は本件取引に賛同意見の表明は行わず、当社株主に対する応募推奨しないことを検討することを決議するとともに、本特別委員会に対し、（a）公開買付価格その他の本件取引に係る取引条件等に関する交渉について事前の方針を確認し、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などにより、本件取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与する権限、（b）当社のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーを承認（事後承認を含む。）する権限、（c）必要に応じ、独自のアドバイザーを選任する権限（なお、特別委員会は、当社のアドバイザーが高い専門性を有しており、独立性にも問題がないなど、特別委員会として当社のアドバイザーを信頼して専門的助言又は説明を求めることができる、と判断した場合には、当社のアドバイザーに対して専門的助言又は説明を求めることができるものとする。また、特別委員会のアドバイザーの専門的助言に係る合理的な費用は当社が負担する。）、（d）当社の役職員その他特別委員会が必要と認める者から本件取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限を付与することを決議しました。

また、当社は、2025年8月7日開催の第1回特別委員会において、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であるみずほ証券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所について、公開買付者グループ、当社グループ及びJX金属からの独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認のうえ、その選任の承認を受けました。

さらに、当社は、2025年8月7日開催の第1回特別委員会において、公開買付者から独立した立場で、本件取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本件取引に係る検討、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。）を当社の社内構築するとともに、かかる検討体制に独立性・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受けました。

その上で、当社は、みずほ証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、シティニューワ法律事務所から本件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助言その他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本特別委員会の意見の内容を最大限尊重しながら、本件取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に協議及び検討を行いました。

また、公開買付者から2025年7月4日に本件取引に関する初期的な意向表明書を受領し

て以降、当社は、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本件取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行いました。

具体的には、当社及び本特別委員会は、2025年7月4日に初期的意向表明書を受領し、公開買付者から、本公開買付けを通じて当社株式を非公開化すること並びにJX金属との間で不応募契約及び株主間契約を締結することを含む提案がなされたことを踏まえて、当社における検討・協議を進め、2025年8月15日に公開買付者及びJX金属に対し、本件取引の意義・目的・背景、本件取引後の事業運営方針・経営体制、本件取引によって創出が見込まれるシナジー効果等に関して書面による質問をしたところ、2025年8月18日にJX金属から、2025年8月21日に公開買付者から、それぞれ当該質問事項について書面による回答を受けました。そして、当社及び本特別委員会は、JX金属からは2025年8月19日開催の第4回特別委員会において、公開買付者からは2025年8月22日開催の第5回特別委員会において、それぞれ当該質問事項に対する回答及び説明を受け、これに対する質疑応答を行うとともに、本件取引の意義・目的・背景、本件取引後の事業運営方針・経営体制、本件取引によって創出が見込まれるシナジー効果等に関する意見交換を行いました。

本公開買付価格については、当社及び本特別委員会は、2025年10月21日以降、以下のとおり、公開買付者との間で複数回に亘る交渉を重ねました。

- (ア) 公開買付者は、2025年10月21日付で、当社に対し、当該時点での金融・資本市場の動向やマクロ経済環境並びに当社に対するデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び公表された情報を前提とし、また、第三者算定機関による当社株式価値に関する分析結果等を総合的に勘案した上で、当社株式1株当たりの買付け等の価格を1株当たり750円（750円は、当該提案がなされた2025年10月21日の前営業日である2025年10月20日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値648円に対して15.74%、過去1ヶ月間の終値平均647円に対して15.92%、過去3ヶ月間の終値平均572円に対して31.12%、過去6ヶ月間の終値平均488円に対して53.69%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の初回の価格提案を行いました。
- (イ) 上記（ア）の提案を受けて、本特別委員会は、2025年10月22日、公開買付者に対し、上記（ア）の提案価格は、当社及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券の株式価値算定の中間報告、本件取引と類似する公開買付事例におけるプレミアム水準、当社における株価純資産倍率（PBR）等の客観的な数値等を踏まえ、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の少数株主にとって適切に分配された価格と判断し得る水準であるとは到底評価することはできないことから、本公開買付け成立後、当社の株主を公開買付者らのみとするために当社が行う一連の手続（以下「本スクイーズ・アウト手続」といいます。）の蓋然性も勘案して、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答をしました。
- (ウ) 上記（イ）の回答を受けて、公開買付者は、2025年10月28日付で、当社に対し、当該時点での金融・資本市場の動向やマクロ経済環境並びに当社に対するデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び公表された情報を前提とし、また、第三者算定機関による当社株式価値に関する分析結果等を総合的に勘案した上で、当社株式1株当たりの買付け等の価格を1株当たり800円（800円は、当該提案がなされた2025年10月28日の前営業日である10月27日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値670円に対して19.40%、過去1ヶ月間の終値平均644円に対して24.22%、過去3ヶ月間の終値平均590円に対して35.59%、過去6ヶ月間の終値平均501円に対して59.68%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の2回目の価格提案を行いました。
- (エ) 上記（ウ）の提案を受けて、本特別委員会は、2025年10月30日、公開買付者に対し、上記（ウ）の提案価格は、本件取引と類似する公開買付事例におけるプレミアム水準、当社及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券の

株式価値算定の中間報告、当社における株価純資産倍率（PBR）等の客観的な数値等を踏まえても、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の少数株主にとって適切に分配された価格と判断し得る水準であるとは依然評価することはできないことから、本スクイーズ・アウト手続の蓋然性や当社の足元の実績も勘案して、本公開買付け価格の再提案を要請する旨の回答をしました。

- (オ) 上記（エ）の回答を受けて、公開買付者は、2025年11月4日付で、当社に対し、当該時点での金融・資本市場の動向やマクロ経済環境並びに当社に対するデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び公表された情報を前提とし、また、第三者算定機関による当社株式価値に関する分析結果等、当社の2026年3月期第2四半期決算（速報値）、本件取引実施の目的の達成による将来的な期待を総合的に勘案した上で、当社株式1株当たりの買付け等の価格を1株当たり850円（850円は、当該提案がなされた2025年11月4日の前営業日である10月31日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値638円に対して33.23%、過去1ヶ月間の終値平均641円に対して32.61%、過去3ヶ月間の終値平均605円に対して40.50%、過去6ヶ月間の終値平均507円に対して67.65%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の3回目の価格提案を行いました。
- (カ) 上記（オ）の提案を受けて、本特別委員会は、2025年11月6日、公開買付者に対し、上記（オ）の提案価格は、本件取引と類似する公開買付事例におけるプレミアム水準、当社及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券の株式価値算定の中間報告、当社における株価純資産倍率（PBR）等の客観的な数値等を踏まえても、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の少数株主にとって適切に分配された価格と判断し得る水準であるとは依然評価することはできないことから、本スクイーズ・アウト手続の蓋然性、本件取引を通じて実現し得るシナジーや軽油引取税の暫定税率が2026年4月1日に廃止されることにより、当社において燃料費の削減が見込まれると考えられ、当社が足元の収益環境及び当社の業績等を踏まえて策定時点で合理的に予測可能な期間を対象期間として作成した2026年3月期（2025年7月以降）から2031年3月期までの6期分の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）には織り込まれていないアップサイドが生じることも勘案して、本公開買付け価格の再提案を要請する旨の回答をしました。
- (キ) 上記（カ）の回答を受けて、公開買付者は、2025年11月7日付で、当社に対し、当該時点での金融・資本市場の動向やマクロ経済環境並びに当社に対するデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び公表された情報を前提とし、また、第三者算定機関による当社株式価値に関する分析結果等、当社の2026年3月期第2四半期決算（速報値）、本件取引実施の目的の達成による将来的な期待や将来的なアップサイド要因を総合的に勘案した上で、当社株式1株当たりの買付け等の価格を1株当たり890円（890円は、当該提案がなされた2025年11月7日の前営業日である11月6日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値660円に対して34.85%、過去1ヶ月間の終値平均643円に対して38.41%、過去3ヶ月間の終値平均611円に対して45.66%、過去6ヶ月間の終値平均509円に対して74.85%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の4回目の価格提案を行いました。
- (ク) 上記（キ）の提案を受けて、本特別委員会は、2025年11月11日、公開買付者に対し、上記（キ）の提案価格は、本件取引と類似する公開買付事例におけるプレミアム水準、当社及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券の株式価値算定の中間報告、当社における株価純資産倍率（PBR）等の客観的な数値等を踏まえても、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の少数株主にとって適切に分配された価格と判断し得る水準であるとは十分に評価することはできないことから、本スクイーズ・アウト手続の蓋然性及び本スクイーズ・アウト手続を実施した後にJX金属の持分を当社が

自己株式取得すること（以下「本自己株式取得」といいます。）で得られる税務メリットが本件取引の公開買付価格に配分されることも勘案して、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答をしました。

- (ケ) 上記(ク)の回答を受けて、公開買付者は、2025年11月12日付で、当社に対し、当該時点での金融・資本市場の動向やマクロ経済環境並びに当社に対するデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び公表された情報を前提とし、また、本スクイーズ・アウト手続を実施した後にJX金属の持分を当社が自己株式取得することで得られる税務メリットを最大限勘案した上で、当社株式1株当たりの買付け等の価格を1株当たり949円（949円は、当該提案がなされた2025年11月12日の前営業日である11月11日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値681円に対して39.35%、過去1ヶ月間の終値平均647円に対して46.68%、過去3ヶ月間の終値平均618円に対して53.56%、過去6ヶ月間の終値平均516円に対して83.91%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の5回目の価格提案を行いました。また、当該提案価格を前提とした、本自己株式取得に係る当社株式1株当たりの価格は553円を想定しているとのことでした。
- (コ) 上記(ケ)の提案を受けて、本特別委員会は、2025年11月12日、上記(ケ)の提案価格を慎重に検討した結果、公開買付者に対し、本公開買付価格を949円とすることに受諾し、本公開買付価格にて、本公開買付けに関し、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の答申を行う予定である旨回答しました。

その後、当社は、公開買付者から、2025年12月19日、日本の競争法上の事前届出を2025年12月19日に行ったことからクリアランスの取得は2026年1月中旬と見込まれる旨の連絡を受けました。また、当社は、公開買付者から、2025年12月22日、中国の競争法については、2025年11月13日時点では、本公開買付け成立後、本スクイーズ・アウト手続が完了するまでの期間について、中国の競争法上、公開買付者らにおいて、当社を共同支配するものであり売上高基準を充足するため、届出が必要と認識し準備を進めていたものの、その後、現地の法律事務所より、公開買付者らの間で、不応募契約を補足するものとして、当該期間において、公開買付者が当社に対し中国の競争法上の単独支配権を取得することを明確化する合意書を締結した場合、当該期間について、中国の競争法上、公開買付者らが当社を共同支配するものではなく、公開買付者が当社を単独支配すると中国の当局に対して主張できることから、公開買付者単独では売上高基準を満たさないため届出は不要と考えることができる旨の意見書を取得する見込みであり、JX金属との間でかかる内容の不応募契約を補足する合意書を締結して、前提条件から、中国の競争法上のクリアランスの取得を削除することについて合意予定であることから、本公開買付けを2026年1月26日より開始することを予定している旨の連絡を受けました。その後、当社は、公開買付者から、2026年1月6日、日本の競争法上のクリアランスが取得できた旨の連絡を受けるとともに、2026年1月15日、現地の法律事務所から上記内容の意見書を取得した旨の連絡を受けました。そして、当社は、公開買付者から、2026年1月23日、JX金属との間で補充合意書を締結したため、前提条件のうち、「当社取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見表明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旨の決議がなされ、本公開買付けの開始時点においてもそれが変更、追加又は修正されず有効であること」及び「本特別委員会が、当社取締役会に対して、本公開買付けに賛同すること、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及び本件取引を行うことについて、肯定的な内容の答申を行い、本公開買付けの開始時点においても当該答申の内容が変更、追加又は修正されず有効であること」という前提条件以外の前提条件の充足を確認したことから、その他の前提条件が充足されることを前提に、本公開買付けを2026年1月26日より開始することを予定している旨の連絡を受けました。

以上の経緯の下で、当社は、2025年11月13日開催の当社取締役会において、シティユーワ法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言並びに

2025年11月12日付でみずほ証券から提出を受けた当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本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件取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、並びに本公開買付け価格を含む本件取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

その結果、以下のとおり、当社としても、公開買付者による本公開買付けを含む本件取引を通じた当社の非公開化が当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社グループでは、長期的な経営戦略として2022年5月に「2030丸運グループ長期ビジョン」を策定・発表しています。この長期ビジョンでは、当社グループの2030年のありたい姿を提示し、営業収益600億円以上、経常利益20億円以上を達成することを目標として、営業強化分野と次期成長分野にM&Aを含む総額120億円の積極投資を行っていくこととしております。

この長期ビジョンの実現に向けて、2023年度を初年度とする3カ年の第4次中期経営計画を策定し、適正運賃・料金の収受を中心に事業基盤の強化に努めてまいりましたが、物流業界を取り巻く事業環境は、公開買付者の事業環境認識にありますとおり、年々厳しくなってきていると認識しております。そのような中、公開買付者から本件取引の提案を受け、真摯に協議を重ねる中で、当社が公開買付者グループに入り、当社の経営の独立性を尊重されつつ、公開買付者グループのリソースを当社が活用できるようになることで、さらに積極的な事業運営が可能となると考えるに至りました。これにより、顧客への提供価値が高まることで当社の長期ビジョンの実現が早まり、ひいては当社の企業価値の向上につながるものと考えております。

具体的には、当社は、本件取引を通じて、以下のような効果を期待し得ると考えています。

(a) 提案営業力の強化による事業規模の拡大

公開買付者グループが保有する強力な営業力、3PL事業能力、事業ノウハウと連携することで、顧客に対する提案営業力が大幅に向上し、新規顧客の獲得及び既存顧客との取引拡大が期待できるものと考えられます。例えば、現状、当社は海上輸送のブッキング能力及び船社との価格交渉力が十分とは言えないところ、公開買付者グループの物量を背景とした交渉を行うことで、競争力のあるブッキング・価格を勝ち取ることができ、素材メーカー様向け一貫物流サービスの拡大につながると考えられます。

同様に、当社は自前の海上輸送能力を有していないところ、公開買付者傘下の海運会社と連携して、大型設備の海外の設備製造拠点から国内の設備設置場所までの物流（陸上輸送・海上輸送・輸出入手続・設置）を一貫して提案・受注できると考えられます。

(b) 効率化によるコスト競争力の強化

公開買付者が有する物流コンサルティング会社やフィジカルインターネットの中継輸送プラットフォーム等、物流の効率化に関する高度なノウハウを活用して、公開買付者と当社の拠点・輸送能力の大幅な効率化が可能と考えております。例えば、当社の通運拠点は、関東地区に集中している一方、公開買付者の通運拠点は西日本が多いことを勘案すると、発荷・着荷拠点の連携を行うことにより、より条件の良い輸送提案が顧客に提供できると考えられます。また、公開買付者グループの非鉄金属輸送拠点と当社の非鉄金属のネットワークの相互利用により拠点配置の最適化を図ることができ、配送の効率化も可能と考えられます。石油輸送分野では、当社は主要顧客である石油元売会社との緊密な関係を保持しており公開買付者グループとの連携の余地は小さいものの、潤滑油・化成品輸送分野では、当社と公開買付者グループそれぞれが相当規模の潤滑油・化成品配送を担っていることから、重複して配送するエリアにおいて輸送の連携により効率化が図れると考えられます。

当社貨物輸送事業部傘下の各物流拠点では、メインの取り扱い貨物の他に、一定量の一般貨物を取り扱っており、これら一般貨物の輸配送・保管業務の効率化が課題となっています。これらに公開買付者の物流コンサルティング機能を活用し、共同輸配送システムに統合していけば、各拠点のコスト削減・収益性向上に大きく貢献すると考えられます。また、両社の備車先の相互融通により、安定した輸送を提供できる体制となると考えられます。また、車両（特に重量品運搬用途の特殊車両）の共同購入により、仕入れ価格低減が図れると考えられます。

(c) 次期成長分野や海外事業における連携

当社は、次期成長分野としてリサイクル物流事業、機工事業、危険物保管事業に対する積極的な投資の実行を考えております。公開買付者グループのネットワークと連携することで、従来当社だけでは取り組むことが難しかった規模の事業展開や取り組みを可能とすることが出来ると考えています。例えば、当社では、プラスチック中間処理業への進出を企図して自社の物流拠点から排出されるプラスチック廃棄物の回収・再生を企画していますが、公開買付者グループの物流拠点がこれに参加することによりスケールメリットが生じ、事業性が向上することなどが考えられます。また、現在当社が東扇島や大分丸運で行っている金属スクラップの取扱いを、公開買付者の3PLシステムで管理し在庫の最適化を提案することができると考えられます。更に、旺盛な危険物保管需要を背景に、当社は危険物倉庫の新増設を推進しているところ、公開買付者の新拠点建設ノウハウの活用により建設計画の実現スピードが向上し、新倉庫の新規顧客営業に公開買付者の営業力を活用することにより、危険物保管の付加価値が向上すると考えられます。

また、当社の海外拠点及び海外ネットワークと公開買付者の海外拠点及び海外ネットワークの連携によって、事業機会の拡大及び効率化が図れるものと考えられます。例えば、当社と公開買付者グループの中国での保管貨物を相互融通することで、両社の保管効率が向上すると考えられます。また、公開買付者のタイ拠点、当社のベトナム拠点が連携することで東南アジアのネットワークが強化され、新規顧客（エリア）が拡大すると考えられます。更に、当社は、現在、アメリカ、韓国で機械据付の技術支援を行っていますが、こちらも公開買付者の海外現法と連携することで、技術支援だけでなく現地作業・輸送も提案することが可能となると考えられます。

(d) 人材の確保と育成における連携

物流の2024年問題への対応は業界共有のテーマであり、ドライバーをはじめとする人材不足が深刻な課題となっています。両社の得意分野の手順書・作業標準やヒヤリハット事例などを持ち寄り、より高度な安全教育プログラムを構築できると考えられます。

また、当社でも各種安全教育や研修の機会はあるものの、公開買付者グループの体

系的な研修プログラムや、大規模なセーフティーコンテスト等への参加を通じて、当社のドライバー・オペレーターの技能・安全意識の一層の向上を図ることができると考えられます。更に公開買付者グループの国内外採用ネットワークを活用して、特に貨物輸送事業分野でのドライバー・オペレーターの採用が拡大すると考えられます。

なお、本件取引におけるデメリットに関して、本件取引は当社の非公開化を目的として行われるものですが、一般に、上場会社の非公開化に伴うデメリットとしては、①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手段への影響、②当社が上場会社として享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保への懸念、③株主、従業員、取引先等のステークホルダーに影響を及ぼす可能性、④公開買付者グループの傘下に入ることにより当社の経営の自由度が狭められることの懸念、⑤当社の事業若しくは資産の譲渡・分離その他のM&A取引等又は事業の一部縮小・撤退への懸念が挙げられます。しかしながら、①については、これまでの事業活動の中でエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行ったことはほとんどなく、今後も当該資金調達の需要が想定されないこと、また、本自己株式取得に要する資金（約36億円）は、借入れ又は自己資金等によって充当される予定であるところ、いずれの場合であっても今後の設備投資等の資金繰りに影響を与えるものではなく、仮に借入れを行う場合の利息負担は非公開化後に節減される上場コスト等と比較して低いものであるため、当社の財務健全性及び安全性が十分に維持できる水準の金額感であると考えられること、②については、当社は長らく上場企業として事業を営んでおり、既に十分な知名度や社会的信用力を有していることに加え、本件取引の実行後は公開買付者グループのネットワークを活用した人材採用も可能になること、③については、既存の株主との間で資本関係に基づく取引等は行っていないこと、公開買付者からは、当社従業員の人員削減や処遇の変更は想定していないとの説明を受けていること、当社と取引先の信頼関係は既に一定程度構築されており、上場廃止を理由に既存の取引関係が大きく毀損することはないと考えられること、④については、公開買付者からは、本件取引後に当社に関する一体的なマネジメント体制を構築することを想定しているものの、競争力強化に資する施策を迅速かつ機動的に実行できる体制構築のためであり、管理強化を目的とした体制構築ではないとの説明を受けており、当社の自立性が損なわれることがないと考えられること、⑤については、公開買付者からは、本件取引後に、当社の事業若しくは資産の譲渡・分離その他のM&A取引等又は事業の一部縮小・撤退を行うことは想定していないとの説明を受けていること、また、J X金属と当社との資本関係は引き続き存続し、J X金属と当社グループの間の取引関係についても取引額の大幅な縮減その他の悪影響が生じることはないものと見込まれることから非公開化のデメリットは限定的であると考えております。

また、当社は、下記「(4) 端数処理により株主に交付す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」に記載のとおり、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プレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2025年11月13日開催の取締役会において、当該時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

また、当社は、上記の決議に際して、本公開買付けが開始される際に、当社が設置した本特別委員会に対して、本特別委員会が2025年11月13日付で当社取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、従前の意見の変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及び当該意見を踏まえて、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しました。

その後、当社は、公開買付者から、上記に記載のとおり、本公開買付けを2026年1月26

日より開始することを予定している旨の連絡を受けました。

当社が、2025年12月22日、本公開買付けを2026年1月26日より開始することを予定している旨の連絡を受けたことを受けて、本特別委員会は、2025年11月13日開催の当社取締役会において、本答申書の内容を踏まえて、2025年11月13日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、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とともに、本特別委員会が本答申書の意見に変更がないか否か検討し、当社取締役会に対し、2025年11月13日付で当社取締役会に対して表明した意見の変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえて、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことが決議されていたことから、下記「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「③ 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、2026年1月23日開催の特別委員会において、本件取引に影響を及ぼし得る重要な状況の変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事項について2025年11月13日以後、2026年1月23日までの事情を勘案して検討を行った結果、本答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2026年1月23日に、当社取締役会に対して、従前の意見に変更がない旨の追加答申書（以下「本追加答申書」といいます。）を提出いたしました。

当社は、本特別委員会から提出された本追加答申書の内容を最大限に尊重しながら、2025年11月13日以後の当社の業況や本件取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けを含む本件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件取引に係る取引条件が妥当なものか否か等の観点から、本公開買付けに対する当社の2025年11月13日付意見を変更すべきかについて改めて慎重に検討を行った結果、2025年11月13日以後、当社の経営環境に重要な状況変化は生じておらず、また、本公開買付けを含む本件取引は当社の企業価値の向上に資すると考えられ、本公開買付価格（普通株式1株につき、949円。）を含む本件取引に係る取引条件は妥当であると認められること等から、2026年1月23日時点においても、2025年11月13日時点における本公開買付けに関する意見を変更する必要はないと判断いたしました。

以上より、当社は、2026年1月23日開催の取締役会において、改めて、本公開買付けに関し、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の決議をいたしました。

なお、上記の当社取締役会における決議の方法は、下記「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「⑥ 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認」に記載のとおりです。

その後、上記のとおり、本公開買付けは成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより、当社株式の全て（ただし、公開買付者らの所有する当社株式及び当社の所有する自己株式を除きます。）を取得することができなかったことから、当社に対して、本株式併合の実施を要請いたしました。そのため、当社は、2026年4月2日付の取締役会決議により、本臨時株主総会において、株主の皆様のご承諾をいただくことを条件として、当社株式1,226,872株を1株に併合する本株式併合を実施することを決定いたしました。なお、本株式併合により、公開買付者ら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。

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

当社は、2026年1月23日時点において当社が公開買付者の子会社ではなく、また、本件取引において、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されていないため、本件取引は、MBOや支配株主、その他の関係会社その他有価証券上場規程施行規則（東京証券取引所）で定める者による公開買付けには該当しないものの、(a) 当社株式の非公開化が予定されており、その場合には当社の一般株主に大き

な影響を与えること、及び(b)公開買付者と当社の主要株主であり当社のその他の関係会社であるJX金属との間で不応募契約及び株主間契約を締結し、JX金属は本件取引後も当社のその他の関係会社として残存することが予定されていることから、本件取引はMBO等に準ずる行為に該当するため、JX金属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考慮し、本公開買付価格の公正性を担保し、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を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保する観点から、本公開買付けを含む本件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 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、大和証券は、公開買付者グループ、当社グループ及びJX金属の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係は有していないとのことです。

また、公開買付者は、本件取引に際して実施されている他の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踏まえて、当社の一般株主の利益に十分な配慮がなされていると考えており、大和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)を取得しておりません。

公開買付者が大和証券より取得した株式価値算定書(以下「買付者株式価値算定書」といいます。)において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 518円から692円
類似会社比較法	: 626円から906円
DCF法(以下で定義します。)	: 673円から1,099円

市場株価法では、2025年11月12日を算定基準日として、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692円、直近1ヶ月間(2025年10月14日から2025年11月12日まで)の終値の単純平均値649円、直近3ヶ月間(2025年8月13日から2025年11月12日まで)の終値の単純平均値621円及び直近6ヶ月間(2025年5月13日から2025年11月12日まで)の終値の単純平均値518円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を518円から692円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社株式の株式価値を計算し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を626円から906円までと分析しているとのことです。

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。)では、当社が策定した2026年3月期から2031年3月期までの6期分の当社の事業計画及び当社の直近までの業績の動向、一般に公開された情報、公開買付者が当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果及び本件取引の実行により想定されるシナジー効果等の諸要素を考慮して公開買付者のアドバイザーであるロジ・ソリューション株式会社が見積もった、2026年3月期から2031年3月期までの6期分の当社の事業計画案に基づき、当社が2025年3月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことによって当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を673円から1,099円までと分析しているとのことです。

公開買付者は、買付者株式価値算定書に記載された算定内容・結果を踏まえつつ、公開買付けにおける買付け等の価格、当社株式の市場価格の動向等を総合的に勘案し、当社株式の市場価格に適切なプレミアムを付した価格を提示することが相当であるとの判断に至り、最終的に2025年11月12日に、本公開買付価格を1株当たり949円とすること

を決定したとのことです。公開買付者は、買付者株式価値算定書の算定結果において、本公開買付価格が、DCF法による算定結果の範囲内に収まっていること及び本件取引の実施において期待されるシナジー等を総合的に勘案すれば、本公開買付価格は合理的なものであり、本公開買付価格によって本件取引を実施することは、公開買付者の株主の皆様にとっても最善の利益になるものと考えているとのことです。

なお、本公開買付価格である949円は、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11月12日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値692円に対して37.14%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間（2025年10月14日から2025年11月12日まで）の終値単純平均値649円に対して46.22%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間（2025年8月13日から2025年11月12日まで）の終値単純平均値621円に対して52.82%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間（2025年5月13日から2025年11月12日まで）の終値単純平均値518円に対して83.20%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。

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

(a) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者、当社及びJX金属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みずほ証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2025年11月12日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。なお、みずほ証券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本件取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）は、当社、公開買付者及びJX金属に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しており、また、当社の株主たる地位を有しておりますが、みずほ証券によれば、みずほ証券は法第36条及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。）第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人及び株主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す。当社は、みずほ証券とみずほ銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること、当社とみずほ証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため本件取引におけるファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての職務を行うにあたり十分な独立性が確保されていること、みずほ証券は過去の同種事案の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、当社がみずほ証券に対して当社株式の株式価値算定を依頼することに関し、特段の問題はないと判断しました。なお、本件取引に係るみずほ証券の報酬は、本公開買付けの成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案し、上記報酬体系によりみずほ証券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定いたしました。また、2025年8月7日開催の本特別委員会において、みずほ証券の独立性及び専門性に特段の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選任することを承認しました。

(b) 算定の概要

みずほ証券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価基準法、当社と比較的類似する事業を営む上場会社が複数存在し、類似企業との比較による株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法及び当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法の各手法を用いて当社株式1株当たりの価値算定を行い、当社は、2025年11月12日付

でみずほ証券より本株式価値算定書を取得しました。なお、当社は、本株式価値算定書を取得すること、及び下記「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載した措置等、十分な公正性担保措置が取られていることも踏まえ、みずほ証券から本公開買付価格が当社の公開買付者以外の当社株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得していません。

本株式価値算定書によると、上記各手法に基づいて算定された当社の1株当たり株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価基準法	: 518円～692円
類似企業比較法	: 739円～969円
D C F 法	: 644円～962円

市場株価基準法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年11月12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692円、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値649円（円未満を四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じとします。）、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値621円、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値518円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を518円から692円までと算定しております。

類似企業比較法では、当社と比較的類似する事業を営む類似上場会社として、株式会社ヒガシホールディングス、株式会社ロジネットジャパン、岡山県貨物運送株式会社及びセンコン物流株式会社の4社を選定した上で、企業価値に対するE B I T D Aの倍率を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を739円から969円までと算定しております。

D C F 法では、本件取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、本事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期第2四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を644円から962円までと算定しております。なお、割引率は加重平均資本コストとし、6.11%から7.11%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長法及びE X I Tマルチプル法を採用しております。永久成長法では永久成長率を、外部環境等を総合的に勘案の上、0.5%から1.5%とし、E X I Tマルチプル法では企業価値に対するE B I T D Aの倍率を、類似企業比較法で選定した上場企業の水準を勘案の上、6.2倍から8.2倍とし、継続価値の範囲を15,658百万円から24,699百万円までと算定しております。

また、本件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、株式価値算定時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味しておらず、これを算定の基礎としたみずほ証券による算定にも盛り込まれておりません。なお、当該財務予測については、本特別委員会が、その内容及び作成経緯等について当社との間で質疑応答を行い、当社の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しております。

みずほ証券がD C F 法で算定の前提とした当社作成の事業計画に基づく財務予想の数値は以下のとおりです。当該財務予測には、大幅な増減益を見込んでいない事業年度は含まれていないものの、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいない事業年度は含まれているとのことです。具体的には、2027年3月期においては、危険物倉庫の新規投資に伴う設備投資額増加の影響により、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおり、2028年3月期においては、新規M&Aを見込むものの2027年3月期のような新規投資を見込まないことに伴う設備投資額の減少によるフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおり、2029年3月期においては、2028年3月期のような新規M&Aを見込まないことに伴う設備投資額の減少により、フリー・キャッシュ・フロ

一の大幅な増加を見込んでいるとのこと。また、本件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、株式価値算定時点において具体的に見積もることは困難であるため、本事業計画には加味されておらず、これを算定の基礎としたみずほ証券による算定にも盛り込まれていないとのこと。

(単位：百万円)

	2026年 3月期 (9ヶ月)	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期	2031年 3月期
売上高	36,615	49,855	51,479	53,074	54,426	55,322
営業利益	898	1,366	1,453	1,734	1,973	2,136
E B I T D A	2,545	3,501	3,540	3,846	4,087	4,237
フリー・キャッ シュ・フロー	374	151	241	1,245	1,485	1,605

みずほ証券は、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、それらの情報等が全て正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて当社及びその関係会社の財務予測その他の将来に関する情報（将来の収益及び費用に関する予想、費用節減の見通し並びに事業計画を含みます。）については、当社の経営陣により株式価値算定時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に準備又は作成されたことを前提としており、独自にそれらの実現可能性の検証を行っておりません。また、当社及びその関係会社の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債その他の偶発債務を含みます。）又は引当について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自の評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。みずほ証券の算定は、2025年11月12日までにみずほ証券が入手した情報及び経済条件（ただし、財務情報については、2026年3月期第1四半期まで）を反映したものです。なお、みずほ証券の算定は、当社取締役会が本公開買付価格を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(a) 設置の経緯

当社は、2025年8月7日に開催された当社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。本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2025年7月4日付けで初期的意向表明書を受領し、2025年7月中旬から、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本件取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、シティニューワ法律事務所の助言も得つつ、公開買付者との間で重要な利害関係を有しない鳴瀧英也氏（社外取締役、独立役員、監査等委員）、安原貴彦氏（社外取締役、独立役員、監査等委員）、平野双葉氏（社外取締役、独立役員、監査等委員、弁護士）及び上場会社の非公開化案件について豊富な経験を有すると考えられる安田昌彦氏（社外有識者、公認会計士、ベネディ・コンサルティング株式会社代表取締役社長）に対して、公開買付者から2025年7月4日に本件取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の初期的意向表明書を受領した旨、本件取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、本特別委員会の設置をはじめとする本件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、特別委員候補者への説明と並行して、シティニューワ法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外取締役及び社外有識者の独立性及び適格性等について確認を行うとともに、公開買付者との間で独立性を有すること、及び本件取引の成否から独立性を有することについても確認を行いました。そのうえで、当社は、2025年8月7日開催の当社取締役会において、

化学業界における経営層としての豊富な経験と知識を有する鳴瀧英也氏（当社独立社外取締役）、金融業界における経営層としての豊富な経験と知識を有する安原貴彦氏（当社独立社外取締役）及び弁護士として資源エネルギー企業を含む企業の法務に長年携わっており、裁判官・行政庁における経験や海外経験、企業のコンプライアンス、ガバナンス、国内外の法務に関する専門的な知識・経験を有する平野双葉氏（当社独立社外取締役、弁護士）、並びに上場会社の非公開化案件について豊富な経験を有すると考えられる社外有識者として、みずほ証券より推薦を受け、公開買付者及びJX金属からの独立性を有することを確認した公認会計士である安田昌彦氏の4名を本特別委員会の委員として選定いたしました。本特別委員会の委員長には、委員間の互選により、当社独立社外取締役である安原貴彦氏が就任しており、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、当社社外取締役太内義明氏については本特別委員会設置時点でJX金属の取締役、JX金属の副社長執行役員、JX金属の社長補佐、及びJX金属の物流部管掌を兼務していることから、本件取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、同人を本特別委員会の委員には選定しませんでした。また、当社社外取締役中澤謙二氏（常勤監査等委員）については、JX金属のその他の関係会社であるENEOSホールディングス株式会社（以下「ENEOSホールディングス」といいます。）の子会社であるENEOS株式会社（以下「ENEOS」といいます。）の出身者ではあるものの、2025年8月7日の当社取締役会開催時点において、ENEOSから転籍して7年以上が経過していること、同人はJX金属及びENEOSの役職員を兼務しておらず、JX金属及びENEOSから指示を受ける立場にないこと、同人は、本件取引に関して、JX金属及びENEOS側で一切の関与をしておらず、それができる立場にもないことから、同人が本特別委員会の委員に就任したとしても本件取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性はないと考えられましたが、他に本特別委員の適格者となり得る社外取締役が十分存在していたことも踏まえ、同人は本特別委員会の委員には選定しませんでした。

そのうえで、当社は、2025年8月7日開催の当社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、本諮問事項を諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会の意見を最大限尊重すること及び本特別委員会が本件取引の検討及び判断するために必要な権限を付与することを決議しました。

2025年8月7日開催の当社取締役会においては、当時の取締役8名のうち、中村正幸氏についてはJX金属の出身者であること、及び太内義明氏については2025年8月7日の当社取締役会開催時点でJX金属の取締役、JX金属の副社長執行役員、JX金属の社長補佐、及びJX金属の物流部管掌を兼務していることから、本件取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、これらの2氏を除く6名の取締役（佐久間成安氏、中澤晃成氏、中澤謙二氏、鳴瀧英也氏、安原貴彦氏及び平野双葉氏）において審議のうえ、全員一致により上記の決議を行いました。なお、当該6名の取締役のうち、中澤晃成氏及び中澤謙二氏については、JX金属のその他の関係会社であるENEOSホールディングスの子会社であるENEOSの出身者であります。2025年8月7日の当社取締役会開催時点において、中澤晃成氏はENEOSから転籍して4年以上が経過しており、中澤謙二氏はENEOSから転籍して7年以上が経過していること、両名はJX金属及びENEOSの役職員を兼務しておらず、JX金属及びENEOSから指示を受ける立場にないこと、両名は、本件取引に関して、JX金属及びENEOS側で一切の関与をしておらず、それができる立場にもないことから、上記の当社取締役会の審議及び決議から除外されなければ手続の公正性が害されると考えるべき利害関係はないものと判断し、上記審議及び決議に参加することといたしました。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、本件取引の成否にかかわらず固定報酬を支払うものとしており、本件取引の成立を条件とする成功報酬は

含まれておりません。

(b) 検討の経緯

本特別委員会は、2025年8月7日より2025年11月12日までの間に合計15回開催された他、各会日間においても必要に応じて都度電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。具体的には、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認のうえ、その選任を承認しております。なお、本特別委員会も必要に応じてみずほ証券及びシティニューワ法律事務所の専門的助言を受けることができることも確認したうえ、本特別委員会独自のアドバイザーの選任は行わないことを決定するとともに、当社が社内に構築した本件取引の検討体制（本件取引に係る検討、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・公正性の観点から問題がないことを確認のうえ、承認をいたしました。

そのうえで、本特別委員会は、シティニューワ法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本件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いました。

本特別委員会は、公開買付者及びJX金属から、本件取引を提案するに至った背景、本件取引の意義・目的、本件取引実施後の経営体制・経営方針等についての説明を受け、質疑応答を行いました。

また、本特別委員会は、当社から、本件取引の意義・目的、本件取引が当社の事業に及ぼす影響、本件取引実施後の経営体制・経営方針等に関する当社の見解及び関連する情報を聴取するとともに、これらに関する質疑応答を行いました。

加えて、本特別委員会は、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、当社の作成した事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について当社から説明を受け、質疑応答を行ったうえで、これらの合理性を確認し、承認しました。そのうえで、上記「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」に記載のとおり、みずほ証券は、当社の事業計画の内容を前提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、みずほ証券が実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行ったうえで、これらの事項について合理性を確認しました。

また、本特別委員会は、当社の公開買付者との交渉について、随時、当社のアドバイザーであるみずほ証券から受けた財務的見地からの助言及びシティニューワ法律事務所から受けた法的見地からの助言も踏まえて審議・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。具体的には、本特別委員会は、当社が公開買付者から本公開買付価格の各提案を受領次第、当社より本公開買付価格に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、当社に対して、計4回にわたり、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、当社が当該意見に従って公開買付者と交渉を行ったこと等により、当社と公開買付者との間の協議・交渉過程に実質的に関与いたしました。

その結果、当社は、2025年11月12日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり949円とすることを含む提案を受け、結果として、本公開買付価格を、公開買付者の当初提示額である750円から949円にまで引き上げております。

さらに、本特別委員会は、本公開買付けに関するプレスリリース等のドラフトについて、本特別委員会のリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所から助言を受けつつ、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券から複数回説明を受け、質疑応答を行い、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しました。

(c) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、シティニューワ法律事務所から受けた法的見地からの助言及びみずほ証券から受けた財務的見地からの助言並びに2025年11月12日付で提出を受けた本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2025年11月13日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項につき添付の内容の本答申書を提出しております。本答申書の詳細については、2025年11月13日付で当社が公表した当社プレスリリースの別添1の本答申書の内容をご参照ください。

(d) 本答申書提出後の検討の経緯及び判断内容

その後、当社は、公開買付者から、2025年12月19日、日本の競争法上の事前届出を2025年12月19日に行ったことからクリアランスの取得は2026年1月中旬と見込まれる旨の連絡を受けました。また、当社は、公開買付者から、2025年12月22日、中国の競争法については、2025年11月13日付買付者プレスリリースの時点では、本公開買付け成立後、本スクイズ・アウト手続が完了するまでの期間について、中国の競争法上、公開買付者らにおいて、当社を共同支配するものであり売上高基準を充足するため、届出が必要と認識し準備を進めていたものの、その後、現地の法律事務所より、公開買付者らの間で、不応募契約を補足するものとして、当該期間において、公開買付者が当社に対し中国の競争法上の単独支配権を取得することを明確化する合意書を締結した場合、当該期間について、中国の競争法上、公開買付者らが当社を共同支配するものではなく、公開買付者が当社を単独支配すると中国の当局に対して主張できることから、公開買付者単独では売上高基準を満たさないため届出は不要と考えることができる旨の意見書を取得する見込みであり、J X金属との間でかかる内容の不応募契約を補足する合意書を締結して、前提条件から、中国の競争法上のクリアランスの取得を削除することについて合意予定であることから、本公開買付けを2026年1月26日より開始することを予定している旨の連絡を受けました。その後、当社は、公開買付者から、2026年1月6日、日本の競争法上のクリアランスが取得できた旨の連絡を受けるとともに、2026年1月15日、現地の法律事務所から上記内容の意見書を取得した旨の連絡を受けました。そして、当社は、公開買付者から、2026年1月23日、J X金属との間で補充合意書を締結したため、前提条件のうち、「当社取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見表明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旨の決議がなされ、本公開買付けの開始時点においてもそれが変更、追加又は修正されず有効であること」及び「本特別委員会が、当社取締役会に対して、本公開買付けに賛同すること、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及び本件取引を行うことについて、肯定的な内容の答申を行い、本公開買付けの開始時点においても当該答申の内容が変更、追加又は修正されず有効であること」という前提条件以外の前提条件の充足を確認したことから、その他の前提条件が充足されることを前提に、本公開買付けを2026年1月26日より開始することを予定している旨の連絡を受けました。

当社が、2025年12月22日、本公開買付けを2026年1月26日より開始することを予定している旨の連絡を受けたことを受けて、本特別委員会は、2025年11月13日開催の当社取締役会において、本答申書の内容を踏まえて、2025年11月13日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、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とともに、本特別委員会が本答申書の意見に変更がないか否か検討し、当社取締役会に対し、2025年11月13日付で当社取締役会に対して表明した意見の変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえて、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことが決議されていたことから、本特別委員会は、2026年1月23日開催の特別委員会において、本件取引に影響を及ぼし得る重要な状況の変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事項について2025年11月13日以後、

2026年1月23日までの事情を勘案して検討を行った結果、本答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2026年1月23日に、当社取締役会に対して、従前の意見に変更がない旨の本追加答申書を提出いたしました。本追加答申書の詳細については、当社が2026年1月23日に公表した当社プレスリリースの別添1の本追加答申書の内容をご参照ください。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、公開買付者グループ、当社グループ及びJ X金属から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任し、本件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、本件取引の諸手続並びに本件取引に係る当社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等に関する法的助言を受けております。

また、本特別委員会において、シティユーワ法律事務所の独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認のうえ、その選任の承認を受けております。

なお、シティユーワ法律事務所は、公開買付者グループ、当社グループ及びJ X金属の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本件取引に関して重要な利害関係を有しておりません。シティユーワ法律事務所の報酬は、本件取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本件取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

⑤ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付者らから独立した立場で、本件取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2025年7月4日に本件取引の実施に向けた検討を開始した旨の通知を受領した後、本件取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、そのメンバーは、公開買付者及びJ X金属の役職員を兼務しておらず、かつ過去に公開買付者及びJ X金属の役職員としての地位を有していたことのない当社の役職員のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続しております。また、本件取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉を行う事務局を設置し、そのメンバーは公開買付者及びJ X金属から独立性が認められる中澤晃成氏（取締役常務執行役員、コーポレート管理本部長）、佐久間成安氏（取締役、貨物輸送事業部長補佐）及び中澤謙二氏（社外取締役、常勤監査等委員）及びその他従業員5名の合計8名から構成され、本特別委員会は、その構成について独立性の観点から問題ないことを確認しております。なお、中澤晃成氏及び中澤謙二氏については、J X金属のその他の関係会社であるENEOSホールディングスの子会社であるENEOSの出身者であります。2025年7月28日の当社取締役会開催時点において、中澤晃成氏はENEOSから転籍して4年以上が経過しており、中澤謙二氏はENEOSから転籍して7年以上が経過していること、両名はJ X金属及びENEOSの役職員を兼務しておらず、J X金属及びENEOSから指示を受ける立場にないこと、両名は、本件取引に関して、J X金属及びENEOS側で一切の関与をしておらず、それができる立場にもないことから、両名が上記事務局に入ったとしても独立性・公正性の観点から問題がないと判断しました。

また、当社の検討体制（本件取引の検討、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。）に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を受けました。

⑥ 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

当社は、シティユーワ法律事務所から得た法的助言、みずほ証券から得た財務的見地からの助言、本株式価値算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書、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並びにその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による本公開買付けを含む本件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件取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて慎重に協議・検討を行った結果、2025年11月13日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することを決議しました。

また、当社は、上記の決議に際して、本公開買付けが開始される際に、当社が設置した本特別委員会に対して、本特別委員会が2025年11月13日付で当社取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、従前の意見の変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及び当該意見を踏まえて、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しました。

その後、当社は、上記「(1) 株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者から、本公開買付けを2026年1月26日より開始することを予定している旨の連絡を受けました。

そして、上記「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2026年1月23日開催の特別委員会において、本件取引に影響を及ぼし得る重要な状況の変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事項について2025年11月13日以後、2026年1月23日までの事情を勘案して検討を行った結果、本答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2026年1月23日に、当社取締役会に対して、従前の意見に変更がない旨の本追加答申書を提出いたしました。

当社は、本特別委員会から提出された本追加答申書の内容を最大限に尊重しながら、2025年11月13日以後の当社の業況や本件取引を取り巻く環境をも踏まえ、本公開買付けを含む本件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件取引に係る取引条件が妥当なものか否か等の観点から、本公開買付けに対する当社の2025年11月13日付意見を変更すべきかについて改めて慎重に検討を行った結果、2025年11月13日以後、当社の経営環境に重要な状況変化は生じておらず、また、本公開買付けを含む本件取引は当社の企業価値の向上に資すると考えられ、本公開買付価格（普通株式1株につき、949円。）を含む本件取引に係る取引条件は妥当であると認められること等から、2026年1月23日現在においても、2025年11月13日時点における本公開買付けに関する意見を変更する必要はないと判断いたしました。以上より、当社は、2026年1月23日開催の取締役会において、改めて、本公開買付けに関し、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の決議をいたしました。

上記の2025年11月13日及び2026年1月23日開催の当社取締役会においては、当社がJX金属の持分法適用関連会社であり、本件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ことに鑑み、当社取締役会における審議及び決議がこれらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、当社の取締役8名のうち、中村正幸氏についてはJX金属の出身者であること、及び太内義明氏については上記の当社取締役会開催時点でJX金属の取締役、JX金属の副社長執行役員、JX金属の社長補佐、及びJX金属の物流部管掌を兼務していることから、これらの2名を除く6名の取締役（佐久間成安氏、中澤晃成氏、中澤謙二氏、鳴瀧英也氏、安原貴彦氏及び平野双葉氏）において審議のうえ、全員一致により上記の決議を行っております。なお、当該6名の取締役のうち、中澤晃成氏及び中澤謙二氏については、JX金属のその他の関係会社であるENEOSホールディングスの子会社であるENEOSの出身者ですが、上記の当社取締役会開催時点において、中澤晃成氏はENEOSから転籍して4年以上が経過しており、中澤謙二氏はENEOSから転籍して7年以上が経過していること、両名はJX金属及びENEOSの役職員を兼務しておらず、JX金属及びENEOSから指示を受ける立場にないこと、両名は、本件取引に関して、JX金属及びENEOS側で一切の関与をしておらず、それができる立場にもないことから、上記の当社取締役会の審議及び決議から除外されなければ手続の公正性が害されると考

えるべき利害関係はないものと判断し、上記審議及び決議に参加することといたしました。

また、当社の取締役のうち、中村正幸氏及び太内義明氏の2名は、本件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ことに鑑み、これらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記取締役会を含む本件取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場で本件取引の協議及び交渉に参加しておりません。

⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、公開買付者との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は行っておりません。

また、公開買付者は、本公開買付けに係る公開買付期間（以下「本公開買付期間」といいます。）について、20営業日（なお、本公開買付期間は、2026年2月18日付で27営業日に延長されております。）としていますが、本公開買付価格を含む一連の取引条件が公表された後、本公開買付けの開始までの期間が約3ヶ月に亘るため、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は確保されているものと考えているとのことです。なお、公開買付者は、公開買付期間中に応募株券等の数の合計が買付予定数の下限である3,200,400株に達した場合には、速やかにその旨を公表した上で、公開買付期間として当該公表日の翌営業日から起算して10営業日を確保できるよう公開買付期間を延長する（ただし、公開買付期間の開始日から10営業日以内に応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に達した場合には、その旨を公表した日の翌営業日から起算して公開買付期間の末日まで10営業日を確保できていることから、公開買付期間の延長を行わない）ことを予定しており、これにより、当社の株主において、本件取引の是非に関する意思表示（賛否）と、本公開買付けに応募するか否かの意思表示とを分離することができ、本公開買付けの強圧性を抑制することを意図しているとのことです。この点、公開買付者は、2026年2月18日付で、公開買付代理人である大和証券からの報告により、応募株券等の数の合計（同日午後3時30分時点）が9,553,829株となり、本公開買付けにおける買付予定数の下限である3,200,400株に達したことを確認したとのことです。そこで、公開買付者が、その旨を公表するとともに、本公開買付期間を2026年3月5日まで延長し、27営業日としたことにより、本公開買付期間として上記公表日（2026年2月18日）の翌営業日から起算して10営業日の期間が確保されることになりました。

⑧ 強圧性を抑制することを意図した条件設定

公開買付者は、当社プレスリリースの「（2）意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」記載のとおり、本公開買付けにおいて、3,200,400株（公開買付者及びJX金属の所有する株式と合わせた所有割合：50.1%）を買付予定数の下限として設定しており、(i) 応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないものの、(ii) 本公開買付期間中に応募株券等の数の合計が買付予定数の下限である3,200,400株に達した場合には、速やかにその旨を公表した上で、本公開買付期間として当該公表日の翌営業日から起算して10営業日を確保できるよう本公開買付期間を延長する（ただし、本公開買付期間の開始日から10営業日以内に応募株券等の数の合計が買付予定数の下限である3,200,400株に達した場合には、その旨を公表した日の翌営業日から起算して本公開買付期間の末日まで10営業日を確保できていることから、本公開買付期間の延長を行わない）ことを予定しており、これにより、当社の株主において、本件取引の是非に関する意思表示（賛否）と、本公開買付けに応募するか否かの意思表示とを分離することができるとのことです。この点、公開買付者は、2026年2月18日付で、公開買付代理人である大和証券からの報告により、応募株券等の数の合計（同日午後3時30分時点）が9,553,829株となり、本公開買付けにおける買付予定数の下限である3,200,400株に達したことを確認したとのことです。そこで、公開

買付者が、その旨を公表するとともに、本公開買付期間を2026年3月5日まで延長し、27営業日としたことにより、本公開買付期間として上記公表日（2026年2月18日）の翌営業日から起算して10営業日の期間が確保されることになりました。また、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、買付結果の如何にかかわらず、本スクイーズ・アウト手続を実施することを予定しているとのことです。また、本公開買付けが成立した場合には当該見込み時期にかかわらず、当社を非公開化する方針を変更しないとのことです。公開買付者は以上の仕組み及び方針によって強圧性を抑制することを意図しており、また、より多くの当社の株主の皆様に応募いただく機会を提供できると考えているとのことです。

(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、公開買付者ら以外の株主の皆様が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（その合計数に1株に満たない端数がある場合にあつては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その売却により得られた代金を株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。

当該売却について当社は、本株式併合が、当社の株主を公開買付者らのみとすることを目的とする本件取引の一環として行われるものであること、及び当社が2026年6月4日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買取人が現れる可能性は低いことに鑑み、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおりに得られた場合には、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である949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
センコーグループホールディングス株式会社（公開買付者）

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

公開買付者は、本株式併合により生じる端数の合計数に相当する当社株式の取得に要する資金を、自己資金により賄うことを予定しているとのことです。

当社は、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付資料として提出された、公開買付者の預金残高に係る2026年1月23日付残高証明書を確認しており、また、公開買付者によれば、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、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。

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6月中旬を目途に会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じ

る1株未満の端数の合計数に相当する当社株式を売却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6月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8月下旬を目途に、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の前日である2026年6月7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す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」に記載のとおり、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である949円を乗じた金額に相当する金銭を、株主の皆様へに交付することを予定しております。

また、当社は、以下の点から、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プレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

(ア) 本公開買付価格が、上記「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」の「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「(b) 算定の概要」における算定結果のうち、市場株価基準法による株式価値算定結果のレンジの上限を超えており、かつ類似企業比較法及びDCF法による株式価値算定結果のレンジの中央値を超えること

(イ) 本公開買付価格(949円)は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年11月12日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の株価終値692円に対して37.14%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値649円に対して46.22%のプレミアム、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値621円に対して52.82%のプレミアム、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値518円に対して83.20%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。当該プレミアム水準は、近年の類似事例(①経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針—企業価値向上と株主利益の確保に向けて—」を公表した2019年6月28日以降、2025年8月末までに公表され成立した事例、②公表日前日にPBR1倍割れの法人が対象者となっている事例、③買付者が所有する対象者の議決権所有割合(間接所有分を含む。)が、公開買付け前は20%未満であり、公開買付け後に3分の2以上になった事例、④MBO案件、不成立案件、2段階TOB案件、TOB後少数株主排除措置を行わない事例を除いた事例、⑤対象者が未上場、TOKYO PRO MARKET上場、投資法人である案件を除いた事例、及び⑥特殊案件(同意なきTOB、対抗TOB等)を除いた事例の全てに該当する事例38件)の中央値と比較した場合(公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値(54.5%)、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値(54.2%)、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値(54.0%)、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値(53.5%))、公表日の前営業日の終値及び直近1ヶ月間の終値の単純平均値においては高い水準にあるとまではいえないものの、当社株式の株価が上昇局面にあること(公表日の前営業日である2025年11月12日までの過去6ヶ月において422円(2025年5月12日の終値)から692円(2025年11月12日の終値)まで63.98%上昇し

ていること)を考慮すると、当社株式の直近の株価のみで価格を検討するよりも、より長期間の平均値を考慮して検討することは不合理とはいえないところ、本公開買付価格における2025年11月12日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム(52.82%)は近年の類似事例における直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値(54.0%)と遜色なく、また本公開買付価格における2025年11月12日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム(83.20%)は近年の類似事例における直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値(53.5%)を大きく上回っているため、本公開買付価格に付されたプレミアムは、近年の類似事例と比べても、合理的なプレミアムの範囲内と評価できること

- (ウ) 本公開買付価格の決定に際しては、上記「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の本公開買付価格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が採られていること等、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
- (エ) 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、当社と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
- (オ) 本特別委員会が、当社から適時に交渉状況の報告を受け、当社の交渉方針に関して意見、指示、要請等を行うこと等により、取引条件に係る交渉過程に実質的に関与した上で、本答申書において、本件取引においては、本件取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本件取引を行わなければ実現できない価値のしかるべき部分を一般株主が享受すること(企業価値の増加分が一般株主に公正に分配されること)への配慮もなされていることが認められ、本公開買付価格は合理的であるとの判断が示されていること
- (カ) 公開買付者からは、金銭を対価とした公開買付け及びその後のスクイーズ・アウトを行う方法による二段階買収という方法が提案されていること
- (キ) 本自己株式取得について、本自己株式取得に係るスキームは、法人大株主が存在する上場会社の非公開化取引において採用されることがある方法であり、自己株式取得価格と公開買付価格に差異を設けることで、公開買付価格の引上げにもつながり、一般株主の利益に資すると考えられること、また、1株当たり553円という自己株式取得価格は本公開買付価格よりも低い金額であること、そして、JX金属が理論上享受し得る税務メリットを最大限考慮した場合においても、JX金属が本自己株式取得により得る税引後の手取額が本公開買付けに応募する場合に得る税引後の手取額と同額以下になる金額であることから、本自己株式取得についても不合理な点はなく、妥当であると考えられること

以上より、当社は、2025年11月13日開催の取締役会において、当該時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

また、当社は、上記の決議に際して、本公開買付けが開始される際に、当社が設置した本特別委員会に対して、本特別委員会が2025年11月13日付で当社取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、従前の意見の変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及び当該意見を踏まえて、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しました。

その後、当社は、公開買付者から、上記に記載のとおり、本公開買付けを2026年1月26日より開始することを予定している旨の連絡を受けました。

当社が、2025年12月22日、本公開買付けを2026年1月26日より開始することを予定している旨の連絡を受けたことを受けて、本特別委員会は、2025年11月13日開催の当社取締役会において、本答申書の内容を踏まえて、2025年11月13日時点における当社の意見として、

本公開買付けが開始された場合には、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とともに、本特別委員会が本答申書の意見に変更がないか否か検討し、当社取締役会に対し、2025年11月13日付で当社取締役会に対して表明した意見の変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえて、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことが決議されていたことから、2026年1月23日開催の特別委員会において、本件取引に影響を及ぼし得る重要な状況の変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事項について2025年11月13日以後、2026年1月23日までの事情を勘案して検討を行った結果、本答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2026年1月23日に、当社取締役会に対して、従前の意見に変更がない旨の本追加答申書を提出いたしました。

当社は、本特別委員会から提出された本追加答申書の内容を最大限に尊重しながら、2025年11月13日以後の当社の業況や本件取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けを含む本件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件取引に係る取引条件が妥当なものか否か等の観点から、本公開買付けに対する当社の2025年11月13日付意見を変更すべきかについて改めて慎重に検討を行った結果、2025年11月13日以後、当社の経営環境に重要な状況変化は生じておらず、また、本公開買付けを含む本件取引は当社の企業価値の向上に資すると考えられ、本公開買付価格（普通株式1株につき、949円。）を含む本件取引に係る取引条件は妥当であると認められること等から、2026年1月23日時点においても、2025年11月13日時点における本公開買付けに関する意見を変更する必要はないと判断いたしました。

以上より、当社は、2026年1月23日開催の取締役会において、改めて、本公開買付けに関し、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の決議をいたしました。

その後、本臨時株主総会の招集を決議した2026年4月2日開催の当社取締役会の開催時点に至るまでに、本件取引に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上より、当社は端数処理により株主の皆様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。

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」の「(1) 株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者は、2026年1月26日から2026年3月5日まで本公開買付けを行い、その結果、2026年3月12日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式16,713,918株（所有割合：57.86%）を保有するに至りました。

(2) 自己株式の消却

当社は、2026年4月2日開催の取締役会において、2026年6月5日付で自己株式81,520株（2026年3月18日現在の当社が所有する自己株式の全部に相当いたします。）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、本株式併合に係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ます。

以 上