



2025 年 8 月 8 日

各 位

会 社 名 芦森工業株式会社
代 表 者 名 取締役社長 財津 裕真
(コード番号 3526, 東証スタンダード市場)
問 合 せ 先 総務部長 堀田 雄嗣
(TEL. 06 - 6388 -1212)

**その他の関係会社である豊田合成株式会社による当社株券等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**

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、豊田合成株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）、及び本新株予約権（下記「2. 買付け等の価格」の「(2) 新株予約権」において定義します。以下同じです。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関し、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び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ので、お知らせいたします。

なお、当社の上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て、当社を完全子会社化することを企図していること及び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あります。

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	豊田合成株式会社	
(2) 所 在 地	愛知県清須市春日長畑1番地	
(3) 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	取締役社長 齋藤 克巳	
(4) 事 業 内 容	合成樹脂・ゴムを中心とする自動車部品などの製造・販売	
(5) 資 本 金	28,119 百万円 (2025 年 3 月 31 日現在)	
(6) 設 立 年 月 日	1949 年 6 月 15 日	
(7) 大 株 主 及 び 持 株 比 率 (2025 年 3 月 31 日現在)	トヨタ自動車株式会社	43.58%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	8.22%
	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	6.39%
	株式会社三井住友銀行	3.30%
	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001 (常任代理人 株式会社みずほ証券)	1.88%
	豊田合成従業員持株会	1.75%
	日本生命保険相互会社 (常任代理人 日本マスタートラスト信託銀行株式会社)	1.25%
	第一生命保険株式会社 (常任代理人 株式会社日本カストディ銀行)	1.08%

	モルガン・スタンレーMUFG 証券株式会社	1.01%
	株式会社日本カストディ銀行（信託口4）	0.82%
(8) 当社と公開買付者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、当社株式1,703,500株（所有割合（注1）：28.26%）を所有し、当社を持分法適用関連会社としております。	
人 的 関 係	当社の取締役9名のうち、1名が公開買付者の役員を兼務しており、その他2名が公開買付者の出身者です。上記のほか、本日現在、当社の従業員2名が公開買付者に出向しており、公開買付者の従業員8名が当社に出向しております。	
取 引 関 係	当社グループ（注2）は公開買付者との間で、資本業務提携を行っており、開発・設計、販売、調達及び生産に関する協業を進めております。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	公開買付者は、当社を持分法適用関連会社としており、公開買付者と当社は相互に関連当事者に該当します。	

（注1）「所有割合」とは、当社が本日公表した「2026年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された2025年6月30日現在の当社の発行済株式総数（6,056,939株）に、当社が2025年6月30日現在残存すると公開買付者に報告した本新株予約権659個（注3）の目的である当社株式の数（6,590株）を加算した株式数（6,063,529株）から、2025年6月30日現在の当社が所有する自己株式数（35,891株）を控除した株式数（6,027,638株、以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に対する当社株式の割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下、所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じとします。

（注2）「当社グループ」とは、当社、子会社14社、関連会社1社及びその他の関係会社1社からなる企業グループをいいます。以下、同じとしますが、上記「取引関係」に記載の当社グループからはその他の関係会社（公開買付者）は除きます。

（注3）本新株予約権659個の内訳は以下の表のとおりです。（各新株予約権の名称については、「下記「2. 買付け等の価格」の「（2）新株予約権」において定義します。）

新株予約権の名称	2025年6月30日現在の個数（個）	目的となる当社株式数（株）
第1回新株予約権	96	960
第2回新株予約権	104	1,040
第3回新株予約権	316	3,160
第4回新株予約権	143	1,430
合計	659	6,590

2. 買付け等の価格

（1）普通株式1株につき、金4,140円（以下「本公開買付価格」といいます。）

（2）新株予約権（下記①から④の新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。）

- ① 2017年5月12日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（以下「第1回新株予約権」といいます。）（行使期間は2017年7月1日から2027年6月30日まで）1個につき金41,390円
- ② 2018年5月11日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（以下「第2回新株予約権」といいます。）（行使期間は2018年6月30日から2028年6月29日まで）1個につき金41,390円
- ③ 2019年5月10日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（以下「第3回新株予約権」といいます。）（行使期間は2019年6月25日から2029年6月24日まで）1個につき金41,390円
- ④ 2023年5月12日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（以下「第4回新株予約権」といいます。）（行使期間は2023年6月27日から2033年6月26日まで）1個につき金41,390円

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、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ことを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付価格及び本新株予約権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」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及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、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1,703,500株（所有割合：28.26%）を所有しており、当社を持分法適用関連会社としております。

この度、公開買付者は、2025年8月8日付の取締役会において、当社株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、公開買付者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。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、2,308,100株（所有割合：38.29%）を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、公開買付者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。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、当社を公開買付者の完全子会社とすることを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことです。なお、買付予定数の下限は、潜在株式勘案後株式総数(6,027,638株)に係る議決権数(60,276個)に3分の2を乗じ、1未満に係る数を切り上げた数(40,184個)に当社の単元株式数(100株)を乗じた数(4,018,400株)から、公開買付者が本日現在所有する当社株式の数(1,703,500株)に係る議決権数(17,035個)及び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。）のうち当社取締役が保有している株式数（合計：7,172株、所有割合：0.12%）に係る議決権数(68個)の合計(17,103個)に当社の単元株式数を乗じた数(1,710,300株)を控除した株式数(2,308,100株)（注1）として設定しているとのことです。これは、本取引において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としており、下記「(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）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が所有する議決権数及び本譲渡制限付株式のうち当社取締役が保有している株式数に係る議決権の合計が、当社の総株主の議決権数の3分の2以上となるようにするためとのことです。

（注1）本譲渡制限付株式は、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができませんが、2025年8月8日開催の当社取締役会において、本取引の一環として実施される本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議していることから、本公開買付けが成立した場合には、本譲渡制限付株式の所有者のうち、当社取締役は本スクイズアウト手続（以下に定義します。）に賛同する見込みであると考えているとのことです。そのため買付予定数の下限を考慮するに際して、これらの本譲渡制限付株式のうち当社取締役が保有している株式数に係る議決権の数を控除しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、公開買付者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。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(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、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。

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

公開買付者は、1934年に豊田自動織機製作所（現・株式会社豊田自動織機）の自動車部内において発足したゴム研究部門を起源とし、1949年6月に名古屋ゴム株式会社として設立されたとのことです。1973年8月には商号を豊田合成株式会社に変更し、1978年12月に名古屋証券取引所市場第二部に上場、その後1983年10月には名古屋証券取引所市場第一部に市場変更、1999年3月には東京証券取引所市場第一部に上場し、更に、2022年4月には東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場区分の見直しにより、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それぞれ移行し、現在に至るとのことです。

本日現在、公開買付者グループ（公開買付者並びにその子会社及び関連会社を総称していいいます。以下同じです。）は、公開買付者、子会社52社及び当社を含む関連会社8社で構成されており、設立当時より、合成ゴム・樹脂の配合技術をベースに、開発から生産・販売にわたり総合力を発揮し、主には自動車部品に関する製品・サービスを提供しているとのことです。

公開買付者グループは、主に自動車部品に関する事業を行っており、当事業においては、セーフティシステム製品（注1）・内外装部品（注2）・機能部品（注3）・ウエザストリップ製品（注4）を製造販売しており、国内外の自動車メーカー及び自動車部品メーカーを主な顧客としているとのことです。2023年8月には、モビリティ社会の変化に対応した社会的価値の提供を通じて、将来にわたる持続的な事業成長を実現するための中長期経営計画として「2030事業計画」を公表し、目指す姿に「高分子の可能性を追求し、より良い移動と暮らしを未来につなぐ会社」を掲げ、セーフティシステムを軸とした「安心・安全」、内外装部品を土台とした「快適」、高分子材料の新規事業化による「脱炭素」という価値を社会に届けていくことを目指しているとのことです。

（注1）「セーフティシステム製品」とは、各種エアバッグ・ハンドルなどの安全に関わる自動車部品をいうとのことです。1989年の運転席エアバッグ量産を皮切りに、さまざまなエアバッグの市場投入によって、あらゆる角度からの衝撃を軽減する360°フルカバーを実現しているとのことです。歩行者の保護装置も量産するほか、予防安全などの次世代技術も積極的に開発しているとのことです。

（注2）「内外装部品」とは、運転席前面でメーターやオーディオ等の計器類を搭載する大型内装部品のインストルメントパネルや運転席と助手席の間でドリンクホルダーなどを擁するコンソールボックスなど車室内を快適にする内装部品、自動車のヘッドライトの間に設置された外気の取入れ口となるラジエタグリルなど車のデザインに関わる外装部品をいうとのことです。目にふれやすい製品が多く、機能性はもちろん高いデザイン性も要求される製品であるとのことです。

（注3）「機能部品」とは、燃料を給油口から燃料タンクに送る樹脂フューエルファイラーパイプやエンジンの出力を高めるために圧縮した空気を送る樹脂ターボダクトなどの自動車部品をいうとのことです。燃料やエンジン、ブレーキに関連した製品が多く、「走る」「曲がる」「止まる」といった自動車の基本性能を支える重要部品であるとのことです。高い品質はもちろん、軽量化・コンパクト化にも取り組み、長年にわたりグローバルな顧客から高い評価を頂いていると自負しているとのことです。

（注4）「ウエザストリップ製品」とは、ドアや窓枠などに装着して隙間をふさぎ、雨風や騒音から室内を守るほか、ドアの開閉や窓ガラスの昇降をスムーズにするオープニングトリムウエザストリップ、ドアガラスランなどのゴムや樹脂製の自動車部品をいうとのことです。また、車室内の快適性を保持するために不可欠な製品であり、グローバルな顧客からも一定の評価を維持できていると自負しているとのことです。

一方、当社は1878年11月に芦森武兵衛が伝導用綿ロープの製造に着手したことから始まり、1935年12月に株式会社芦森製綱所として設立されました。1944年5月に芦森工業株式会社社名を変更し、その後、1950年1月に大阪証券取引所市場第一部への上場を経て、1961年12月に東京証券取引所市場第一部に上場いたしました。2011年11月20日の東京証券取引所と大阪証券取引所の経営統合により、当社は東京証券取引所のみ上場することとなり、2022年4月4日付の東京証券取引所の市場区分の再編により、東京証券取引所プライム市場へ移行した後、2023年10月に東京証券取引所スタンダード市場へ移行し、現在に至ります。

本日現在、当社グループは、自動車安全部品事業及び機能製品事業の2つのセグメントで事業を展開しております。自動車安全部品事業においては主に自動車用シートベルト、エアバッグ、後部車室用カバー、電動リアサンシェード（自動車の後部座席のリアウィンドウに取り付けられている電動式の日除けをいいます。）等の

製造・販売事業を、機能製品事業においては主に高機能資材織物、消防用ホース等の製造販売、及び管路補修用ホースの製造・販売・工事を行っております。

当社は、「信用を重んじ、堅実を旨とする」「人の和と開かれた心で活力ある企業を築く」「創意を生かし、社業を通じて社会に貢献する」を企業経営の目標を達成するための活動指針である「社是」に掲げ、事業に対する信頼性と堅実性を経営の基本に位置付け、長期的視野から安定した経営基盤の確立に努めるとともに、卓越した開発力、技術力で多くの新しい商品を世に送り出し、事業活動を通じて社会貢献することを基本理念としております。

なお、公開買付者及び当社の資本関係は、公開買付者が、2021年5月、当社との間で資本業務提携契約の締結し、当社株式834,100株（当時の自己株式控除後の発行済普通株式の13.89%）を取得し、セーフティシステム事業において、相互の事業資産とノウハウを活用して、技術開発や生産、購買などの分野で協業体制を構築したことにはじまり、これ以降、公開買付者及び当社は、シナジー効果により競争力向上を目指してきたとのことです。その後、公開買付者は、2023年11月、当社との協業関係を進化・加速させるために、当社株式869,400株（当時の自己株式控除後の発行済普通株式の14.48%）を追加取得し、当社との資本業務提携関係をより強固にしたとのことです。これにより、公開買付者は、当社株式1,703,500株（当時の自己株式控除後の発行済普通株式の28.37%）を保有することとなり、当社は公開買付者の持分法適用関連会社となったとのことです。この新たな資本業務提携関係の中で、公開買付者は開発・設計、販売、調達及び生産におけるシナジー効果の強化を図ると共に、セーフティシステム製品をトータルで提案・提供できるシステムサプライヤーを目指してきたとのことです。

公開買付者によると、自動車安全部品を取り巻く市場環境においては、電動化や自動運転の進展といった自動車市場自体が大きな転換期を迎える中で、内燃機関車から電気自動車への車体構造の変化に伴うセーフティシステムの最適化や人が運転しない状況を前提とした新たな乗員保護設計の検討といった取り組みが必要となってきたとのことです。特にエアバッグとシートベルトをセットで最適制御する必要が出てきており、1つのシステムとしてエアバッグとシートベルトの両製品を提案することに対しての顧客からの期待が益々高まっているほか、2028年度から商用車に衝突評価適用が拡大されることが決定しているとのことです。（独立行政法人自動車技術総合機構「審査事務規程の一部改正について（第35次改正）」（2021年3月29日））公開買付者は、これらの新たな需要や規制要求に対応するためには、より短期間でのエアバッグとシートベルトのセット開発が必要となると考えているとのことです。現状の資本業務提携関係の枠組みの中では、着実な成果を認識している一方で、開発戦略が完全には両社で一本化されておらず、必ずしも市場からの需要に対し十分且つ迅速に対応しきれていない側面があると感じているとのことです。公開買付者は、このような状況下、現状の持分法適用会社という当社との関係下においては重要な戦略的意思決定等の調整に時間を要するところ、当社の完全子会社化を通じて両社でより一体的に連携していくことで、意思決定を迅速化し、顧客要求や市場変化に対してこれまで以上にタイムリーな対応を実現できると考えているとのことです。また、当社の有する機能製品事業の内、特にパルテム事業（注5）に関連して、近年、管路更生事業への社会的関心・意義が高まっているとのことです。国土交通省の調査（国土交通省「下水道の維持管理」、ウェブサイトアドレス：https://www.mlit.go.jp/mizukokudo/sewerage/crd_sewerage_tk_000135.html）によると、2023年度末における、全国の下水道管路の総延長は約50万km（都市下水路を除く）であり、標準耐用年数50年を経過した管路の延長は既に約4万km（総延長の約7%）に達しており、10年後（2033年度末）は約10万km（総延長の約20%）、20年後（2043年度末）は約21万km（総延長の約42%）と今後は急速に増加することが見込まれているとのことです。このようなニーズの高まりを受け、公開買付者は、当該社会課題の解決に向けて、当社の属する管路更生事業は更なる社会貢献及び事業拡大の機会を迎えていると認識しているとのことです。当社のパルテム事業を含む機能製品事業についても、公開買付者が中長期経営計画で追求する安心・安全、快適といった社会的価値と経済的価値を両立する事業と受け止めており、当社の完全子会社化を通じて、公開買付者の経営資源や自動車部品事業で長きに亘り培ってきた品質管理手法や生産技術・ノウハウ等を提供することで、更なる社会課題解決と事業成長実現を支援することができると考えているとのことです。

（注5）「パルテム」とは、地下に埋設されたガス、水道、下水道、農業用水、通信、電力などの管路を掘り

起こすことなく補修する「非開削工法」で、Pipeline Automatic Lining system の略称であるとのこと。当社のパルテム事業では、1980 年に純国産技術として、パルテムの主要工法の一つであるホースライニング工法（既設管渠の内面に繊維と合成樹脂からなる水密・気密性の高いシールホースを空気圧で反転挿入し、内面に新しくパイプを形成する工法）の開発に成功して以来、工法に必要な資材の供給を行っています。

かかる状況下、公開買付者は、2025 年 3 月、当社が各事業において非常に大きな成長機会を迎えている一方で、それらの機会をより柔軟かつ機動的に捉えるためには、当社との間でより一体となって機動的な情報交換や迅速な意思決定を図り、下記（i）～（ii）のようなシナジーを生み出していく必要があるものの、現在の出資比率では、当社が上場会社であるため少数株主の利益に配慮した事業運営を行う必要があり、全ての利害が一致する訳ではない上、近年増加する上場維持に係るコストや業務負担も生じることを考慮すると、公開買付者による当社の完全子会社化を通じた当社の体制の強化・整備と共に、より一層のリソース確保が有効な状況にあるとの認識に至ったとのこと。

公開買付者が、本取引において想定している具体的なシナジー効果は以下のとおりとのこと。

（i）セーフティシステム事業における統合効果の最大化

（i-①）意思決定の迅速化・開発戦略の一体化

公開買付者は、公開買付者の「2030 事業計画」において、高分子の可能性を追求し、より良い移動と暮らしを未来につなぐ会社を目指すとし、「安心・安全」「快適」「脱炭素」の価値を提供し、社会的価値と経済的価値を両立させる分野に注力することを基本方針としているとのこと。「安心・安全」の提供価値の軸として、セーフティシステム事業を成長分野として位置付け、セーフティシステムの総合サプライヤーへの進化を目指しているとのこと。現状の持分法適用関連会社という当社との関係下においては、重要な戦略的意思決定等の調整に時間を要するところ、公開買付者による当社の完全子会社化を通じて、両社でより一体的に連携していくことで、意思決定を迅速化し、顧客要求や市場変化に対してこれまで以上にタイムリーな対応を実現できると考えているとのこと。

具体的には、エアバッグ開発のさらなるスピードアップを図るとともに、シートベルトの開発戦略を完全に一体化し、両社で同一の開発目標の下、セーフティシステムとしての総合的なアプローチを早期に実現したいと考えているとのこと。これにより、顧客にとってより付加価値の高い製品を提供し、顧客からの期待の高まりにも応えていくことができると考えているとのこと。

（i-②）経営資源の最適化

公開買付者は、両社の開発人員と生産設備を効率的に相互活用し、経営資源の最適化を図りたいと考えているとのこと。当社のシートベルト技術と公開買付者のエアバッグ技術の知見を融合させることで、従来では実現困難であった革新的なセーフティシステムの開発が可能になると考えており、これにより、急増するセーフティシステムの開発需要に対して迅速かつ効果的に対応し、特に 2028 年度の商用車衝突評価適用拡大という重要な節目に向けて短期間でシステム開発も実現できると考えているとのこと。

さらに、自動車の安全技術がますます高度化し、自動運転技術との連携も求められる中で、両社開発体制の連携強化により、エアバッグとシートベルトの協調制御や、交通事故発生時の人体の挙動や傷害、関連する物理現象等をコンピューター上で予測・再現・解析する CAE（Computer Aided Engineering）技術を活用した予測的安全システムなど、次世代の安全技術創出に向けた取り組みも加速できると考えているとのこと。

（ii）機能製品事業の更なる成長支援

（ii-①）経済的価値の拡大

公開買付者は、本取引後、当社の機能製品事業を安心・安全、快適といった社会的価値と経済的価値を両立する、公開買付者グループの重要な新事業の柱として位置付けたいと考えており、生産の効率化や経営資源面での包括的な支援を行うことで、当社の事業成長を後押ししたいと考えているとのこと。

具体的には、繊維を取り扱う織機に源流を有するトヨタグループの系譜を継ぐ公開買付者が培ってきたモノ

づくりや新規事業開発に関連する要素技術や知的財産等を、当社のパルテム事業を中心とする機能製品事業へ活用していけるものと考えているとのことです。また、公開買付者が自動車部品関連事業で長きに亘り培ってきた品質管理手法や生産技術・ノウハウを応用し、当社の機能製品事業領域における既存の品質管理手法・生産技術・ノウハウを強化することを目指して支援することで、当社の機能製品事業の生産品質のさらなる安定化とコスト競争力の強化に貢献できると考えているとのことです。

(ii-②) 社会的価値の更なる向上

公開買付者は、当社がこれまでの長い歴史の中で培ってきた開発力やノウハウといった基盤技術は優れていると認識しており、公開買付者の人的リソースや資金力といった経営資源を掛け合わせることで、公開買付者として重要視している生活インフラ老朽化という社会課題の解決、公開買付者として災害が多いと認識している日本における防災対策及び物流を始めとした様々な産業インフラの維持に大きな役割を果たすことができると考えているとのことです。これらの活動により、公開買付者は、当社と共に安心・安全、快適な社会の実現により一層貢献し、公開買付者グループとしての社会的価値の更なる向上を実現していけるものと考えているとのことです。

なお、公開買付者は、株式の非公開化に伴う一般的なデメリットとして、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度・社会的信用や人材採用の観点で上場会社として享受してきたメリットを喪失することを認識しているほか、株式の非公開化に加えて、既存の株主との間で資本関係が消失し公開買付者グループに含まれることによるデメリットとして、独立性の観点から、及び、従業員、取引先、パルテム技術協会会員（施工協力会社）等のステークホルダーに影響を及ぼすことに関する可能性を認識しているとのことです。しかしながら、公開買付者としては、当社が本取引の実行後に、公開買付者グループの資金力を活用した必要な資金調達の実行や上場会社である公開買付者のグループ会社として知名度・信用力の補完を受けることが期待できると考えているとのことです。また、公開買付者としては、これまでの事業活動を通じて、当社が一定のブランド力・知名度・信用力等、相当程度の事業基盤を既に確保していると認識しており、非公開化に伴い公開買付者グループに含まれた後も公開買付者としては、現状の経営体制を活かし、各既存ビジネスの社会的価値を高めることを重視すること、及び、社名、ブランド（特に機能製品事業）、雇用・処遇条件は維持することを基本方針とし、当社と一緒にステークホルダーに対する本取引後の方針に関する説明を行うことによって、ステークホルダーへの悪影響の発生を防止できるだけではなく、中長期的には更なる企業イメージやブランド力の向上に資すると考えていることを踏まえると、本取引を通じた株式の非公開化及び既存の株主との間で資本関係が消失し公開買付者グループに含まれることによるデメリットは限定的であると考えているとのことです。

このような認識や考えのもと、公開買付者は、本取引の本格的な検討を開始し、2025年3月3日、当社へ本取引の目的、日程案、及び、両社による本取引の検討の本格化に向け当社への依頼事項を記載した法的拘束力を有しない本取引に係る初期的な提案を行い、本取引の具体的な検討について当社に依頼したとのことです。その後、2025年4月21日、公開買付者及び当社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フリーハン・ローキー株式会社（以下「フリーハン・ローキー」といいます。）を、2025年3月13日、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業（以下「森・濱田松本法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、本取引に関する検討体制を構築したとのことです。その上で、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2025年4月23日から2025年6月12日まで実施し、その結果等を踏まえて、2025年6月27日、2026年3月期の中間配当及び期末配当を無配とする前提で、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。）の記載を含む本取引に係る正式な提案書（以下「6月27日付提案書」といいます。）を当社に対して提出し、本公開買付価格を含む本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ったとのことです。

具体的には、公開買付者は、2025年6月13日、当社及び本特別委員会（以下「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(i) 検討体制の構築の経緯」で定義します。）から、本取引の

意義・目的に関して書面による質問を受け、2025年6月27日に、当該質問事項について、本取引の意義・目的、本取引により当社グループのステークホルダーが享受するメリット、本取引後の経営方針や本取引の想定ストラクチャー等を記載した書面による回答を行ったとのことです。また、公開買付者は、2025年7月9日開催の第11回特別委員会において、当社及び本特別委員会に対し、当該質問事項に対する回答及び本取引の意義・目的に関する説明を行い、これに対する質疑応答を行うとともに、本取引の意義・目的、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果、本取引後の経営体制・事業方針に関する意見交換を行ったとのことです。また、公開買付者は、2025年7月16日、当社及び本特別委員会との間での面談（以下「2025年7月16日面談」といいます。）を実施し、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果及び本取引後の経営体制・事業方針等に関して追加の説明を行ったとのことです。2025年7月25日、公開買付者は、当社より、2026年3月期第1四半期の自動車安全部品事業において、集計・精査中ではあるものの、当社が過去に製造した製品に対して、昨年当社の顧客が保証期間の延長を実施しており、今般当社の顧客による、当該保証の拡大措置（サービスキャンペーン）がなされたこと等に伴う費用負担見込額として、当第1四半期連結累計期間において製品保証損失527百万円を、特別損失として計上する見込みであることについて開示を受けたとのことです。以降、公開買付者は、当社との間で当該特別損失の内容と発生の日経緯を確認していましたが、2025年8月5日、当社と面談を実施し改めてこれらの説明を受けるとともに、当該特別損失の発生以外に2025年5月13日に当社が公表した「2025年3月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2026年3月期の当社グループの連結業績予想に影響を与える事象は発生していないこと、及び本事業計画（以下「（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」にて定義します。）に変更はないことを確認したとのことです。

また、公開買付者は、6月27日付提案書において、当社に対し、本公開買付価格として3,700円（提案日の前営業日である2025年6月26日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,944円に対して25.68%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）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2,737円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対し35.18%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,698円に対して37.14%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,783円に対し32.95%のプレミアムを加えた価格）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の各本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）を、本公開買付価格3,700円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる株式の株式数を乗じた価格とする旨を提案したとのことです。これに対し、2025年7月3日、公開買付者は、本特別委員会より、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社の特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請されたとのことです。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、当社及び本特別委員会に対し、2025年7月7日、本公開買付価格を3,800円（提案日の前営業日である2025年7月4日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,814円に対して35.04%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,843円に対して33.66%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,700円に対して40.74%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,790円に対して36.20%のプレミアムを加えた価格。）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格3,800円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格とする旨とすることを再提案したとのことです。これに対し、公開買付者は、2025年7月11日、本特別委員会より、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社の特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請されたとのことです。これを受けて、公開買付者は、当社及び本特別委員会に対し、2025年7月15日、本公開買付価格を3,900円（提案日の前営業日である2025年7月14日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,827円に対して37.96%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,875円に対して35.65%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,720円に対して43.68%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,797円に対して39.44%のプレミアムを加えた価格。）、第1回新株予

約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格 3,900 円と各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格とする旨とすることを再提案したとのことです。これに対し、2025 年 7 月 18 日、公開買付者は、本特別委員会より、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社特別委員会としての説明責任を果たす観点から依然として十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請されたとのことです。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、2025 年 7 月 22 日、当社及び本特別委員会に対し、価格条件の見直しについては真摯に検討する一方で、現時点では新たな公開買付価格を提示するに至らず、本公開買付提案価格の更なる引上げを検討するにおいて、2025 年 7 月 18 日付の回答のより具体的な背景や判断理由を確認したい旨の回答書を提出したとのことです。これに対し、公開買付者は、2025 年 7 月 23 日、本特別委員会より、本取引が成立した場合に生じるシナジー及びパルテム事業における成長ポテンシャルを十分に考慮した本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請されたとのことです。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、当社及び本特別委員会に対し、2025 年 7 月 25 日、本公開買付価格を 4,000 円（提案日の前営業日である 2025 年 7 月 24 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 2,886 円に対し 38.60%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,852 円に対し 40.52%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,745 円に対し 45.72%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,745 円に対し 45.72%のプレミアムを加えた価格。）、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権及び第 4 回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格 4,000 円と各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格とする旨とすることを再提案したとのことです。これに対し、2025 年 7 月 30 日、公開買付者は、本特別委員会より、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社特別委員会としての説明責任を果たす観点から一定の評価はできるものの、必ずしも十分ではなく、本公開買付価格を 1 株あたり 4,140 円以上とすることの検討を要請されたとのことです。これを受けて、公開買付者は、当社及び本特別委員会に対し、2025 年 8 月 5 日、最終提案として本公開買付価格を 4,140 円（提案日の前営業日である 2025 年 8 月 4 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 2,828 円に対し 46.39%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,829 円に対し 46.34%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,764 円に対し 49.78%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,808 円に対し 47.44%のプレミアムを加えた価格。）、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権及び第 4 回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格 4,140 円と各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格とする旨の回答書を提出したとのことです。

これに対し、2025 年 8 月 6 日、公開買付者は、本特別委員会より、正式な当社の意思決定は、2025 年 8 月 8 日開催予定の当社取締役会における承認を得ることが必要になるが、本特別委員会としては、公開買付者の提案した公開買付価格 4,140 円にて、本公開買付けに関し賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者に対して、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との回答を受領したとのことです。

以上の検討・協議・交渉の結果、公開買付者及び当社の間で、本公開買付価格を 4,140 円、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権及び第 4 回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格 4,140 円と各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格である 41,390 円とすることについての考えが一致したことから、公開買付者は、本日開催の取締役会において、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

(i) 検討体制の構築の経緯

当社は、公開買付者から 2025 年 3 月 3 日、法的拘束力を有しない本取引に関する初期的な提案書を受領し、これを受けて、当社は、2025 年 3 月 28 日に公開買付者及び当社グループ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大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を、2025 年 4 月 1

日に公開買付者及び当社グループから独立したリーガル・アドバイザーとしてシティューワ法律事務所をそれぞれ選任し、2025年4月23日開催の取締役会決議により追認いたしました。当社は、本取引の公正性を担保するため、シティ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「(6) 本公開買付価格及び本新株予約権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」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4月23日開催の取締役会決議により、清水春生氏（社外取締役、独立役員）、古川和義氏（社外取締役、独立役員）、及び森川光洋氏（社外監査役、独立役員）の3名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）（本特別委員会の検討の経緯及び判断内容等については、下記「(6) 本公開買付価格及び本新株予約権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」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」をご参照ください。）を設置し、本特別委員会に対し、(i) 本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含みます。）、(ii) 本取引の条件の公正性・妥当性、(iii) 本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並びに当社株主及び本新株予約権者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、(i) 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(ii) 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、当社株主及び本新株予約権者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、当社取締役会は本取引に賛同意見の表明は行わず、当社株主及び本新株予約権者に対する応募推奨しないものとするを決議するとともに、本特別委員会に対し、(i) 本公開買付価格その他の本取引に係る取引条件等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などにより、本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とともに、必要に応じて自ら直接交渉を行う権限、(ii) 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、(iii) 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。）、(iv) 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ております（当該取締役会における決議の方法については、下記「(6) 本公開買付価格及び本新株予約権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」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」をご参照ください。）。

また、当社は、下記「(6) 本公開買付価格及び本新株予約権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」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、2025年4月25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大和証券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるシティューワ法律事務所について、公開買付者及び当社グループ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ております。

さらに、当社は、下記「(6) 本公開買付価格及び本新株予約権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」の「⑤当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、2025年4月25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、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（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（具体的な範囲は下記「（６）本公開買付価格及び本新株予約権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」の「⑤当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおりです。）及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築するとともに、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ております。

（ii）検討・交渉の経緯

そのうえで、当社は、大和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ってまいりました。

また、公開買付者から 2025 年 3 月 3 日に本取引に関する初期的提案書を受領して以降、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ってまいりました。

具体的には、当社及び本特別委員会は、2025 年 3 月 3 日に本取引に関する初期的提案書を受領したことを踏まえて、当社における検討・協議を進め、2025 年 6 月 13 日に公開買付者に対し、本取引の意義・目的に関して書面による質問をしたところ、2025 年 6 月 27 日に、公開買付者から当該質問事項について書面による回答を受けました。2025 年 7 月 9 日開催の第 11 回特別委員会において、公開買付者から当該質問事項に対する回答及び本取引の意義・目的に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行うとともに、本取引の意義・目的、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果、本取引後の経営体制・事業方針に関する意見交換を行いました。また、当社及び本特別委員会は、公開買付者から、2025 年 7 月 16 日の面談の場において、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果及び本取引後の経営体制・事業方針等に関して、本取引に係る公開買付者の考えについて追加の説明を受けました。2025 年 7 月 25 日、当社は、公開買付者に対して、2026 年 3 月期第 1 四半期の自動車安全部品事業において、集計・精査中ではあるものの当社が過去に製造した製品に対して、昨年当社の顧客が保証期間の延長を実施しており、今般対象者の顧客による、当該保証の拡大措置（サービスキャンペーン）がなされたこと等に伴う費用負担見込額として、当第 1 四半期連結累計期間において製品保証損失 527 百万円を、特別損失として計上する見込みであることについて開示をいたしました。以降、当社は、公開買付者との間で当該特別損失の内容と発生の経緯を確認していましたが、2025 年 8 月 5 日、公開買付者と面談を実施し改めてこれらの説明を実施するとともに、当該特別損失の発生以外に 2025 年 5 月 13 日に当社が公表した「2025 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された 2026 年 3 月期の当社グループの連結業績予想に影響を与える事象は発生していないこと、及び本事業計画（以下「（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」にて定義します。）に変更はないことを説明いたしました。

本公開買付価格については、当社は、2025 年 6 月 27 日以降、公開買付者との間で、複数回にわたる交渉を重ねてまいりました。具体的には、当社及び本特別委員会は、公開買付者が当社に対して実施したデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び当社から提供を受けた事業計画を前提としてファイナンシャル・アドバイザーであるフリーハン・ローキーが実施した当社株式価値の算定結果を踏まえ、当社の事業及び事業の状況、当社株式の直近の市場株価推移及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案した結果として、公開買付者から、2025 年 6 月 27 日、本公開買付価格を 3,700 円（前営業日時点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 2,944 円に対して 25.68%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 2,737 円に対して 35.18%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 2,698 円に対して 37.14%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 2,783 円に対して 32.95%のプレミアム）とし本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権の目的となる当社株式数を乗じた金額とすることを含んだ本取引に関する提案を受けました。これに対し、本特別委員会は、2025 年 7 月 3 日、公開買付者に対し、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、当社の第三者算定機関による当社株式価値の初期的試算結果、近年の類似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）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社の特別委員

会としての説明責任を果たす観点から十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請しました。その後、当社及び本特別委員会は、公開買付者から、2025年7月7日、本公開買付価格を3,800円（提案日の前営業日である2025年7月4日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,814円に対して35.04%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,843円に対して33.66%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,700円に対して40.74%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,790円に対して36.20%のプレミアムを加えた価格。）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格3,800円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格とする旨の再提案を受けました。これに対し、本特別委員会は、2025年7月11日、公開買付者に対し、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、当社の第三者算定機関による当社株式価値の初期的試算結果、近年の類似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）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社の特別委員会としての説明責任を果たす観点から未だ十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請しました。その後、当社及び本特別委員会は、公開買付者から、2025年7月15日、本公開買付価格を3,900円（提案日の前営業日である2025年7月14日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,827円に対して37.96%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,875円に対して35.65%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,720円に対して43.38%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,797円に対して39.44%のプレミアムを加えた価格。）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格3,900円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格とする旨の再提案を受けました。これに対し、本特別委員会は、2025年7月18日、公開買付者に対し、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、当社の第三者算定機関による当社株式価値の初期的試算結果、近年の類似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）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社の特別委員会としての説明責任を果たす観点から依然として十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請しました。その後、当社及び本特別委員会は、公開買付者から、2025年7月22日、現時点では新たな公開買付価格を提示するに至らず、本公開買付価格の更なる引上げを検討するにおいては、当社及び本特別委員会が再検討を要請する具体的な背景や判断理由の説明が必要である旨の回答を受領しました。これに対し、本特別委員会は、2025年7月23日、公開買付者に対し、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、当社の第三者算定機関による当社株式価値の初期的試算結果、近年の類似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）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社の特別委員会としての説明責任を果たす観点から依然として十分な価格ではないと考えていることを改めて説明した上で、特に本取引が成立した場合に自動車安全部品事業において生じるシナジーに関してはこれまでの公開買付者からの説明を踏まえると相応に大きいものと評価していること、2025年7月16日面談において公開買付者から提示された機能製品事業に対する支援アイデアによって発現し得るプラスの効果もあると考えていること、機能製品事業のうち特にパルテム事業においては大きな成長ポテンシャルを有すると考えていることを理由として、本取引が成立した場合に生じるシナジー及びパルテム事業における成長ポテンシャルを十分に考慮した上での本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請しました。その後、当社及び本特別委員会は、公開買付者から、2025年7月25日、本公開買付価格を4,000円（提案日の前営業日である2025年7月24日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,886円に対し38.60%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,852円に対し40.52%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,745円に対し45.72%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,745円に対し45.72%のプレミアムを加えた価格。）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格4,000円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格とする旨の再提

案を受けました。これに対し、本特別委員会は、2025年7月30日、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、当社の第三者算定機関による当社株式価値の初期的試算結果、近年の類似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）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社の特別委員会としての説明責任を果たす観点から、一定の評価はできるものの、必ずしも十分な価格ではないと考えていることを説明した上で、本公開買付価格が4,140円以上に引き上げられた場合には、検討の前提となる株式市場等の環境に大きな変化がない限り、当社取締役会に対し、当社取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者に対し、本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると答申することができると考えていることを伝達し、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請しました。その後、当社及び本特別委員会は、公開買付者から、2025年8月5日、本公開買付価格を4,140円（提案日である2025年8月5日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,828円に対し46.39%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,829円に対し46.34%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,764円に対し49.78%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,808円に対し47.44%のプレミアムを加えた価格。）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格4,140円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格とする旨の再提案を受けました。これに対し、本特別委員会は、2025年8月6日、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、当社の第三者算定機関による当社株式価値の初期的試算結果、近年の類似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）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格にて、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権の皆様に対して、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を回答いたしました。

（iii）判断内容

以上の経緯の下で、当社は、本日開催の当社取締役会において、シティニューワ法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言並びに2025年8月7日付で大和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。なお、当社は、本新株予約権買付価格が、本公開買付価格と各本新株予約権の目的となる当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該各新株予約権1個の目的となる株式数を乗じた金額とされ、本公開買付価格を基に決定されていることから、本新株予約権の価値について第三者算定機関から算定書を取得しておりません。）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、並びに本公開買付価格及び本新株予約権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取引を通じた当社の完全子会社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。

（ア）自動車安全部品事業におけるセーフティシステムの高付加価値化・顧客要求や市場変化に対する対応の迅速化・生産性改善・拡販等

当社は、2021年5月に公開買付者との間で資本業務提携を開始したことに伴い、エアバッグの受注活動において一定の成果を挙げておりますが、自動車安全部品を取り巻く足元の市場環境は、エアバッグとシートベルトのセット提案に対する顧客からの期待が益々高まっていることを始めとして、自動車市場全体の大きな市場変化が見込まれております。こうした状況下において、新たな需要や規制要求に対応し、激化するグローバルでの競争環境において当社のプレゼンスを向上させていくため、本取引を通じ、当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者とのより一体的な連携が可能となると考えております。また、当社と公開買付者の連携強化に伴い、意思決定が迅速化されることで、顧客要求や市場変化に対して、これまで以上に迅速な対応が実現可能になり、顧客に対してはより付加価値の高い製品を提供できるようになると考えております。

また、公開買付者との現状の協業関係において既に進めているトヨタ流ものづくり（生産効率を追求することを目的とした、システム化された生産方式）による当社の更なる生産効率の改善に加え、特に海外拠点に関しては当社と公開買付者との間で地理的に共通する部分も多いことから、将来的には両社間での拠点の相互利用によるシナジー創出も想定しております。

(イ) 機能製品事業における公開買付者の有するリソース（経営資源）の活用による成長加速

当社は、機能製品事業のうち特にパルテム事業において、今後は標準耐用年数 50 年を経過した管路の延長が急速に増加することが見込まれていることから、中長期的に当社製品・サービスを含む管路更生事業に対する需要の大幅な増加を想定しております。こうした状況下において、当社として需要の大幅な増加に対応し、当事業の大幅な成長機会を捉えるためには、生産設備の拡張、高付加価値製品の開発、パルテム技術協会会員（施工協力会社）の拡大、営業体制の強化等を図るため、より一層のリソースの投入が必要と考えております。こうした状況の中、本取引を通じて当社が公開買付者の完全子会社となることで、当社の機能製品事業として、公開買付者が有する資金力、信用力、広域なコネクション、品質管理手法や生産技術・ノウハウ、人材等、豊富なリソースの活用が可能となり、当社機能製品事業の成長を加速させることが可能であると考えております。

(ウ) 非公開化に伴う経営資源の再配分による当社事業の成長加速

当社は、本取引を通じた非公開化に伴い、上場維持に伴う様々な金銭的なコストや、上場会社として要求される広範な業務負担が解消されることにより、当社が上場維持のために投入していた経営資源を事業部門へ振り向けることができ、当社事業のより一層の成長が可能になると考えております。

本取引におけるデメリットに関して、本取引は当社の完全子会社化を目的として行われるものですが、一般に、上場会社の完全子会社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、パルテム技術協会の会員等のステークホルダーに影響を及ぼす可能性が挙げられます。しかしながら、①については、当面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の必要性が見込まれない一方で、これまで健全な財務基盤を有していることから資金調達に影響はなく、仮に資金調達が必要になった場合であっても資金力を有する公開買付者グループからの資金援助も期待できると考えられること、②については、公開買付者グループが有する社会的信用力や資金調達力を活かすことで、採用活動への影響をはじめとする上場廃止による影響を限定的にとどめられると考えられること、③については、これまでの事業活動を通じて、一定のブランド力・知名度・信用力等、相当程度の事業基盤を既に確保しており、非公開化後も公開買付者からは、現状の経営体制を活かし、各既存ビジネスの社会的価値を高めることを重視すること、及び、社名、ブランド（特に機能製品事業）、雇用・処遇条件は維持することが基本方針であるとの説明を受けていることから、公開買付者と一緒にステークホルダーに対する本取引後の方針に関する説明を行うことによって、ステークホルダーへの悪影響の発生を防止できるだけでなく、中長期的には更なる企業イメージやブランド力の向上に資すると考えられることからすれば、完全子会社化のデメリットは限定的であると考えております。また、一般に、既存の株主との資本関係の消失のデメリット及び買付者グループに包含されることになるデメリットが生じる可能性が挙げられますが、公開買付者を除く既存の株主との間で資本関係に基づく取引等は行っておらず、本取引が既に当社株式 1,703,500 株（所有割合：28.26%）を保有しその他の関係会社に該当する公開買付者との間のものであることを勘案しますと、本取引によりこれらのデメリットが具体的に生じることは想定されず、この点からも本取引による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、以下の点から、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格並びに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、当社の株主及び本新株予約権者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及び本新株予約権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、下記「(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」における算定結果のうち、市場株価法及び類似会

社比較法による算定結果を上回っており、かつディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による株式価値算定結果のレンジの中央値を上回っていること

- (イ) 本公開買付価格（4,140円）は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年8月7日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の株価終値2,839円に対して45.83%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2,832円に対して46.19%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2,766円に対して49.68%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2,806円に対して47.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。当該プレミアム水準は、近年の類似事例（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降、2025年7月14日までの間に公表された非公開化事案292件）のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの平均値（47.69%）、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平均値（49.71%）、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平均値（51.34%）、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平均値（51.20%））と比較した場合、遜色のない水準のプレミアムが付されていると考えられること
- (ウ) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「（6）本公開買付価格及び本新株予約権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」に記載の本公開買付価格及び本新株予約権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、下記「（6）本公開買付価格及び本新株予約権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」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本答申書において、本件においては、本取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本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、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は合理的であるとの判断が示されていること（本答申書の概要については、下記「（6）本公開買付価格及び本新株予約権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」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）
- (カ) 本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式数を乗じた金額とされており、本公開買付価格を基準に算定されていることから、本取引を通じて当該本新株予約権者が享受すべき利益が確保された妥当な金額であると考えられること
- (キ) 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株式等売渡請求又は株式併合による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

以上より、当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、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ことを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、上記当社取締役会における決議の方法は、下記「（6）本公開買付価格及び本新株予約権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」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及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

④ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引を通じて当社を公開買付者の完全子会社とすることにより、上記「②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」に記載の本取引によるメリット及びシナジーを実現させるための施策を講じ、更なる企業価値向上に向けた経営を行うとのことです。本取引後の当社の経営体制につきましては、原則として当社の経営理念や企業文化を尊重し、現在の経営体制を維持することを想定しているとのことです。その上で、ガバナンスの観点からグループ経営を行うに際してより効率的な体制を両社で模索していきたいと考えている他、本取引の目的や意義を実現するために必要となる場合は、当社と協議しながら決定していく予定であるとのことです。

(3) 算定に関する事項

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、外部の第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるフーリハン・ローキーに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年8月7日付で株式価値算定書（以下「買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。

なお、フーリハン・ローキーは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

フーリハン・ローキーによる当社の株式価値の算定結果の詳細については、下記「(6) 本公開買付価格及び本新株予約権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」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 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社グループ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期間である大和証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2025年8月7日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。なお、大和証券は、公開買付者及び当社グループ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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、下記「(6) 本公開買付価格及び本新株予約権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、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、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。なお、大和証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案のうえ、上記の報酬体系により大和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。

(ii) 算定の概要

大和証券は、複数の算定手法の中から当社株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社の市場株価の動向を勘案した市場株価法、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法、及び当社業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法を算定方法として用いて当社の1株当たり株式価値の算定を行い、当社は、2025年8月7日付で大和証券より本株式価値算定書を取得しました。

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。

市場株価法 : 2,766円～2,839円

類似会社比較法	: 2,830 円～4,827 円
DCF 法	: 3,053 円～4,732 円

大和証券が当社株式価値算定の前提とした事業計画（以下「本事業計画」といいます。）は、本取引の検討を目的として公開買付者との間で重要な利害関係を有しない当社取締役及び従業員で組成されたチームが策定しており、その後、本特別委員会における検討を経て承認されております。本事業計画は、設備投資計画及びその設備投資によって得られる将来の収益を適切に反映させるため、2026 年 3 月期から 2031 年 3 月期までの 6 期間で構成されています。本事業計画の策定においては、自動車安全部品事業については現状の資本関係における公開買付者との協業深化を見込む一方で、事業環境の大幅な変化は見込んでおりません。機能製品事業については内閣官房による「国土強靱化基本計画」において推進されている防災インフラ整備・ライフライン強靱化・地域防災力強化等による需要増加を前提としております。なお、本取引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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味しておりません。また、本事業計画には、当社が 2025 年 5 月 13 日に公表した 2026 年 3 月期業績予想及び「芦森グループ中期経営計画 Road to 150」における計画数値からの大幅な乖離は存在しません。

市場株価法では、2025 年 8 月 7 日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における基準日の終値 2,839 円、直近 1 ヶ月間（2025 年 7 月 8 日から 2025 年 8 月 7 日まで）の終値単純平均値 2,832 円、直近 3 ヶ月間（2025 年 5 月 8 日から 2025 年 8 月 7 日まで）の終値単純平均値 2,766 円及び直近 6 ヶ月間（2025 年 2 月 8 日から 2025 年 8 月 7 日まで）の終値単純平均値 2,806 円を基に、当社の 1 株当たり株式価値の範囲を 2,766 円～2,839 円と算定しております。

類似会社比較法では、当社グループの自動車安全部品事業及び機能製品事業が提供している製品・サービスの特徴は相互に異なることから、両事業の特徴を適切に算定に反映させるため、当社グループの両事業を分類して算定を行うサム・オブ・ザ・パーツ（以下「SOTP」といいます。）を実施いたしました。当社の自動車安全部品事業と類似性があると判断される類似会社として、豊田合成株式会社、トヨタ紡織株式会社、テイ・エス テック株式会社、株式会社タチエス、機能製品事業と類似性があると判断される類似会社として、日本ヒューム株式会社、前田工織株式会社、株式会社技研製作所、ニチレキグループ株式会社、オリエンタル白石株式会社、株式会社横浜ブリッジホールディングス、ショーボンドホールディングス株式会社、宮地エンジニアリンググループ株式会社、株式会社ナカボーテック、株式会社ベルテクスコーポレーション、株式会社ヤマックス、ヤマウホールディングス株式会社を選定した上で、EBITDA に対する企業価値の倍率を用いて算定を行い、当社の 1 株当たり株式価値の範囲を 2,830 円～4,827 円と算定しております。

DCF 法についても SOTP を実施しており、2026 年 3 月期から 2031 年 3 月期までの 6 期分の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 月期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算出し、当社の 1 株当たり株式価値の範囲を 3,053 円～4,732 円と算定しております。また、割引率は加重平均資本コストを用い、自動車安全部品事業について 10.2%～11.0%、機能製品事業について 8.4%～9.2%を使用しており、大和証券の専門性に基づく判断により当社の規模を考慮し、両事業ともにサイズリスク・プレミアム 3.0%を含めて算出しております。

継続価値の算定にあたっては乗数モデル及び定率成長モデルを採用し、乗数モデルでは類似会社比較法と同様の類似会社を選定した上で、EBITDA に対する企業価値の倍率を、自動車安全部品事業について 3.1 倍～4.0 倍、機能製品事業について 6.4 倍～8.4 倍として継続価値を 391 億円～510 億円と算出しております。定率成長モデルでは国内外のインフレ率及び当社が属する業界成長率等を踏まえて両事業ともに永久成長率を 0.5%～1.5%として当社の継続価値を 445 億円～528 億円と算出しております。なお、重要性を有する資産として、現預金は、当社における過去の資金繰り実績等を総合的に考慮し推計した事業用現預金を控除して、株式価値の算定において加算しております。

なお、DCF 法で算定の前提とした当社財務予測の数値は以下の通りです。なお、当社財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2026 年 3 月期は、為替変動の影響や製品構成の変化による売上高の減少に伴い営業利益の大幅な減少を見込んでおり、シートベルトの組立設備に係る設備投資や

機能製品事業における新工場建設に係る土地の購入に伴い、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおります。2027年3月期は、前期においてはシートベルトの組立設備に係る設備投資や機能製品事業における新工場建設に係る土地の購入が予定されていることに比して当期においては同様の支出が予定されないこと、及び減価償却費の増加が見込まれていることにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおります。2028年3月期は、新工場建設に伴う設備投資の増加が見込まれることによりフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおります。2029年3月期は、前期においては新工場建設に伴う設備投資が予定されていることに比して当期においては同様の支出が予定されないことによりフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおります。

(単位：百万円)

	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	2031年 3月期
売上高	65,999	67,532	70,299	75,208	80,118	84,179
営業利益	2,975	3,640	4,126	4,829	5,527	5,901
EBITDA	5,269	6,562	7,354	7,747	8,331	8,575
フリー・キャッシュ・フロー	(1,146)	1,094	(470)	2,934	3,302	3,542

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

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しておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続（「(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）」にて定義します。）の実施を予定しているとのことです。かかる手続が実行された場合には、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、当社株式が上場廃止となった後は、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。

(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）

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、公開買付者が当社株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、公開買付者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。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社の株主を公開買付者のみとすることを目的として一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を行うことを企図しているとのことです。

① 株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（ただし、公開買付者及び当社を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）するとともに、本新株予約権者（ただし、公開買付者を除きます。）の全員（以下「売渡新株予約権者」といいます。）に対して、その所有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求（以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と併せて「株式等売渡請求」といいます。）する予定とのことです。

株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定であり、また、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対し株式等売渡請求の承認を求めるとの

ことです。当社がその取締役会の決議により株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からはその所有する当社株式の全部を、売渡新株予約権者からはその所有する本新株予約権の全部を取得することとします。この場合、売渡株主が所有していた当社株式及び売渡本新株予約権者が所有していた本新株予約権の対価として、公開買付者は、当該各売渡株主に対しては当社株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を、売渡新株予約権者に対しては本新株予約権1個当たり本新株予約権買付価格と同額の金銭をそれぞれ交付する予定とします。

なお、本譲渡制限付株式については、その割当契約書において、譲渡制限期間中に、当社の普通株式を対象とする株式売渡請求に関する事項が当社の取締役会で承認された場合（ただし、売渡株式の取得日（以下「スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）」といいます。）が譲渡制限期間の満了日より前に到来するときに限ります。）には、当社取締役会の決議により、スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）の前営業日の直前時をもって、本譲渡制限付株式の全てについて、譲渡制限を解除するとされているとします。そのため、本譲渡制限付株式は、スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除される想定であることから、本譲渡制限付株式の全てを株式売渡請求の対象とする予定とします。

なお、当社は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社取締役会において本株式売渡請求を承認し、本譲渡制限付株式の譲渡制限の解除について当社取締役会で決議する予定です。

株式等売渡請求に関連する少数株主や本新株予約権者の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対して、その所有する当社株式又は本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式及び本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第180条に基づき、当社株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を当社に要請する予定とします。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とします。また、本日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2025年12月初旬を予定しているとします。公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定とします。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することになるとします。株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることになるとします。公開買付者は、当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とします。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は、当社に対して、公開買付者が当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない

端数となるように決定するよう要請する予定とのことです。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）は、当社に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）は、上記申立てを行うことができることになる予定とのことです。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、本譲渡制限付株式については、その割当契約書において、譲渡制限期間中に、株式併合（当該株式併合により、付与対象者の有する本譲渡制限付株式が1株に満たない端数のみとなる場合に限り。）に関する事項が当社の取締役会で承認された場合（ただし、株式併合の効力発生日（以下「スクイーズアウト効力発生日（株式併合）」といいます。）が譲渡制限期間の満了時より前に到来するときに限り。）には、当社取締役会の決議により、スクイーズアウト効力発生日（株式併合）の前営業日の直前時をもって、本譲渡制限付株式の全てについて、譲渡制限を解除するとされているとのことです。そのため、本譲渡制限付株式は、スクイーズアウト効力発生日（株式併合）の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除される想定であることから、本譲渡制限付株式の全てを株式併合の対象とする予定とのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立後、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、当社に対して、本新株予約権者（本新株予約権行使予定者が本新株予約権を行使した場合には、当該本新株予約権行使予定者を除きます。）に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践することを要請する予定とのことです。当社は、当該要請を受けた場合には、本公開買付けに係る決済の開始日以降速やかに、これに協力し、本譲渡制限付株式の譲渡制限の解除について当社取締役会で決議する予定です。

上記①及び②の各手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（ただし、公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定とのことです。また、本公開買付けに応募されなかった当社の本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者が所有していた当社の本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者が当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、当社に、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践することを要請する予定とのことです。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

（6）本公開買付価格及び本新株予約権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

当社は、本日現在において公開買付者の子会社ではなく、また、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、本公開買付けを含む本取引は、経済産業省が2019年6

月 28 日に公表した「公正な M&A の在り方に関する指針」の対象である支配株主による従属会社の買収やマネジメント・バイアウト (MBO) 取引には該当しません。もっとも、公開買付者は当社株式 1,703,500 株 (所有割合: 28.26%) を所有し、当社のその他の関係会社に該当する公開買付者が本取引を通じて当社株式の全て (ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、公開買付者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。) 及び本新株予約権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 (本公開買付けは、東京証券取引所の有価証券上場規程第 441 条第 1 項第 2 号に規定される公開買付けに該当するため、当社において、特別委員会による意見を記載した書面を入手する必要があるなど、企業行動規範の遵守が求められること) 及び当社の取締役 9 名のうち、公開買付者の役員を現在兼務している者が 1 名 (岡田靖氏)、公開買付者の役員の地位を過去に有していた者が 1 名 (財津裕真氏) 存在することから、公開買付者及び当社は、本公開買付価格及び本新株予約権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、利益相反を回避する観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、それぞれ以下のような措置を実施しました。

なお、以下の記載のうち公開買付者において実施した措置等については、公開買付者プレスリリース及び公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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

(i) 当社株式

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フーリハン・ローキーに対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、フーリハン・ローキーは、公開買付者グループ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。

フーリハン・ローキーは、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価平均法、類似会社比較法及び DCF 法の各手法を用いて当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、フーリハン・ローキーから 2025 年 8 月 7 日付で買付者株式価値算定書を取得したとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等を実施しており、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、フーリハン・ローキー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。買付者株式価値算定書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。

市場株価平均法	: 2,766 円～2,839 円
類似会社比較法	: 2,482 円～2,916 円
DCF 法	: 3,430 円～4,991 円

市場株価平均法では 2025 年 8 月 7 日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値 2,839 円、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,832 円、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,766 円及び同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,806 円を基に、当社株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 2,766 円から 2,839 円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会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を算定し、当社株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 2,482 円から 2,916 円と算定しているとのことです。

DCF 法では、当社から提供された 2026 年 3 月期から 2031 年 3 月期までの事業計画、直近までの業績の動向、公開買付者が 2025 年 4 月下旬から 6 月下旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った当社の財務予測に基づき、当社が 2026 年 3 月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や株式価値を分析評価し、当社株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 3,490 円から 4,991 円と算定しているとのことです。なお、上記 DCF 法で前提とした当社の事業計画に基づく財務予測においては、大幅な増減

益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2026 年 3 月期は、為替変動の影響や製品構成の変化による売上高の減少に伴い営業利益の大幅な減少を見込んでおり、シートベルトの組立設備に係る設備投資や機能製品事業における新工場建設に係る土地の購入に伴い、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでいるとのことです。2027 年 3 月期は、前期においてはシートベルトの組立設備に係る設備投資や機能製品事業における新工場建設に係る土地の購入が予定されていることに比して当期においては同様の支出が予定されないこと、及び減価償却費の増加が見込まれていることにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。2028 年 3 月期は、新工場建設に伴う設備投資の増加が見込まれることによりフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでいるとのことです。2029 年 3 月期は、前期においては新工場建設に伴う設備投資が予定されていることに比して当期においては同様の支出が予定されないことによりフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。また、両社の更なる協業深化を持って実現するシナジーを一定程度勘案しているとのことです。公開買付者は、フリーハン・ローキーから取得した買付者株式価値算定書における当社の株式価値の算定結果に加え、公開買付者が 2025 年 4 月下旬から 6 月下旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、最終的に 2025 年 8 月 8 日開催の取締役会において、本公開買付け価格を 4,104 円と決定したとのことです。なお、本公開買付け価格 4,140 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 8 月 7 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 2,839 円に対して 45.83%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,832 円に対して 46.19%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,766 円に対して 49.67%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,806 円に対して 47.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

(ii) 本新株予約権

本新株予約権は、本日現在において、当社株式 1 株当たりの行使価額（第 1 回新株予約権：1 円、第 3 回新株予約権：1 円、第 4 回新株予約権：1 円）が本公開買付け価格 4,140 円を下回っているとのことです。そこで、公開買付者は、本新株予約権買付け価格を本公開買付け価格である 4,140 円と各本新株予約権 1 個当たりの行使価額との差額（第 1 回新株予約権：4,139 円、第 2 回新株予約権：4,139 円、第 3 回新株予約権：4,139 円、第 4 回新株予約権：4,139 円）に当該本新株予約権 1 個の目的となる対象者株式数（10 株）を乗じた金額（第 1 回新株予約権：41,390 円、第 2 回新株予約権：41,390 円、第 3 回新株予約権：41,390 円、第 4 回新株予約権：41,390 円）とすることをそれぞれ決定したとのことです。

なお、公開買付者は、上記のとおり、本新株予約権買付け価格を決定したことから、第三者算定機関から算定書や意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

（注）フリーハン・ローキーは、当社の株式価値の算定に際し、公開情報及びフリーハン・ローキーに提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っていないとのことです。当社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。また、買付者株式価値算定書は、当社に関する未開示の重要事実、訴訟、紛争、環境、税務その他の偶発債務、簿外債務が存在しないことを前提としているとのことです。フリーハン・ローキーは、当社から提供された本事業計画に公開買付者が一定の調整を行い、フリーハン・ローキーによる使用につき公開買付者の了承を得た当社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）について、公開買付者の経営陣により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。フリーハン・ローキーの算定は、2025 年 8 月 7 日までにフリーハン・ローキーが入手した情報及び経済条件を反映したものであるとのことです。フリーハン・ローキーの算定は、公開買付者の取締役会が対象者の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

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

上記「(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」に記載のとおり、当社は、公開買付者及び当社グループ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大和証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025 年 8 月 7 日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。なお、大和証券は、公開買付者及び当社グループの関連当事者には該当せず、本公開買付け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。

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

(i) 設置等の経緯

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2025 年 4 月 23 日に開催された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。かかる本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2025 年 3 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少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、シティユ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当社の独立社外取締役（清水春生氏及び古川和義氏）及び独立社外監査役（大石賀美氏及び森川光洋氏）に対して、公開買付者から 2025 年 3 月 3 日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の初期的提案書を受領した旨、本取引に係る検討・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個別に説明いたしました。また、当社は、並行して、シティユ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独立社外監査役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、長年にわたり土木・建築業界にて従事し、豊富な経験と幅広い知見を有する古川和義氏（当社独立社外取締役）、長年にわたり企業経営者を務め、豊富な経験と幅広い知見を有する清水春生氏（当社独立社外取締役）、及び長年にわたり経営管理部門の業務に従事し、また監査役を務められる等、豊富な経験と幅広い知見を有する森川光洋氏（当社独立社外監査役）の 3 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。（なお、当社社外取締役岡田靖氏については現時点で公開買付者の執行役員等を兼務していること、及び当社社外取締役小川尚氏については公開買付者の大株主の出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、両名を本特別委員会の委員には選定しませんでした。また、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古川和義氏が就任しており、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。）

そのうえで、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2025 年 4 月 23 日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、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、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、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ております。

上記の当社取締役会においては、当時の取締役 9 名のうち、財津裕真氏については 2024 年 6 月 14 日まで公開買付者の執行役員であったこと、永富薫氏については公開買付者の出身者であること、岡田靖氏については現時点で公開買付者の執行役員等を兼務していること、及び小川尚氏については公開買付者の大株主の出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、これらの 4 氏を除く 5 名の取締役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。また、上記の取締役会には当時の監査役 3 名が全員出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

なお、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、本取引の成否にかかわらず固定報酬を支払うものとされております。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2025年4月25日より2025年8月8日までの間に合計18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大和証券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるシティユ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大和証券及びシティユ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・公正性の観点から問題がないことを確認のうえ、承認をしております。

そのうえで、本特別委員会は、シティユーワ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。

本特別委員会は、公開買付者から、本取引を提案するに至った背景、本取引の意義・目的、本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、質疑応答を行っております。

また、本特別委員会は、当社から、本取引の意義・目的、本取引が当社の事業に及ぼす影響、本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っております。

加えて、本特別委員会は、大和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、承認をしております。そのうえで、上記「(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」に記載のとおり、大和証券は、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、大和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ております。

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大和証券から受けた財務的見地からの助言及びシティユ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5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8月5日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり4,140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3,700円から4,140円にまで引き上げております。

さらに、本特別委員会は、本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ユ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大和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ております。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、シティユーワ法律事務所から受けた法的見地からの助言及び大和証券から受けた財務的見地からの助言並びに2025年8月7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8月8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。

(ア) 答申内容

- A 本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられる。

- B 本公開買付けにおける買付け等の価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると考えられる。
- C 本取引においては、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられる。
- D 本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること並びに当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられる。
- E 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。

(イ) 答申理由

A 本取引の目的の正当性・合理性

- (a) 当社グループは、自動車安全部品事業及び機能製品事業を主な事業として展開している。当社グループを取り巻く経営環境として、(1) 自動車安全部品事業については、法規の動向、BEVの進展に伴い、技術競争が激化し、また「コストダウンの標準化ニーズ」と「商品力アップのための差別化ニーズ」に対する迅速な対応が求められており、(2) 機能製品事業については、インフラの老朽化、災害・減災、環境保全、物流 2024 年問題などの社会問題に対応する製品・サービスの開発・販売を進める必要がある。そのような経営環境の中で、自動車安全部品事業においては、①公開買付者との協業をさらに深化させ、共同調達や設計仕様の統一及び競争力の高い商品開発に継続して取り組むとともに、TPS（トヨタ流ものづくり）の定着により、さらなる生産性の向上と不具合品の撲滅及び品質向上を図ること、②貿易関税、為替や原材料市況の変動等の外部環境変化や生産変動に対して、耐性のある収益体質の構築すること、③ガバナンス強化やグローバルでの生産体制の最適化を着実に進めることを経営課題としている点、そして、機能製品事業においては、④パルテム関連では主力の下水道分野の管路更生需要に対する生産性向上とシェアアップを目的とした次世代工法開発への投資、また上水道・農業用水分野において低環境負荷である管路更生工法の認知度向上と販売拡大を継続して進めること、⑤防災関連では主力事業であるホースの製造・販売における品質面・収益面での安定化を図るとともに、注力分野である大口径ホースシステム、防災関連資機材の販売拡大のために経営資源の投入を積極的に進めること、⑥産業資材関連では物流の効率化等の諸課題に積極的に取り組むとともに、既存ビジネスの構造改革を進め、「地盤改良商品」、「高機能繊維製品」を事業の新たな柱とすべく対応することを経営課題としている点について、不合理な点はないと考えられる。
- (b) 本取引の目的は、上記のような当社を取り巻く事業環境の中で、自動車安全部品事業においては、(1) 公開買付者との協業をさらに深化させ、共同調達や設計仕様の統一及び競争力の高い商品開発に継続して取り組むとともに、TPS（トヨタ流ものづくり）の定着により、さらなる生産性の向上と不具合品の撲滅及び品質向上を図ること、(2) 貿易関税、為替や原材料市況の変動等の外部環境変化や生産変動に対して、耐性のある収益体質の構築すること、(3) ガバナンス強化やグローバルでの生産体制の最適化を着実に進めること、そして、機能製品事業においては、(4) パルテム関連では主力の下水道分野の管路更生需要に対する生産性向上とシェアアップを目的とした次世代工法開発への投資、また上水道・農業用水分野において低環境負荷である管路更生工法の認知度向上と販売拡大を継続して進めること、(5) 防災関連では主力事業であるホースの製造・販売における品質面・収益面での安定化を図るとともに、注力分野である大口径ホースシステム、防災関連資機材の販売拡大のために経営資源の投入を積極的に進めること、(6) 産業資材関連では物流の効率化等の諸課題に積極的に取り組むとともに、既存ビジネスの構造改革を進め、「地盤改良商品」、「高機能繊維製品」を事業の新たな柱とすべく対応することが経営課題であるところ、本取引を通じ、当社が公開買付者の完全子会社となることで公開買付者とのより一体的な連携が可能となり、①意思決定が迅速化されることで、顧客要求や市場変化に対して、これまで以上に迅速な対応が実現可能になり、顧客

に対してはより付加価値の高い製品を提供できるようになること、②当社の機能製品事業として、公開買付者が有する資金力、信用力、広域なコネクション、品質管理手法や生産技術・ノウハウ、人材等、豊富なリソースの活用が可能となり、当社機能製品事業の成長を加速させることが可能になること、③上場維持に伴う様々な金銭的なコストや、上場会社として要求される広範な業務負担が解消されることにより、当社が上場維持のために投入していた経営資源を事業部門へ振り向けることができることによって、(ア)自動車安全部品事業におけるセーフティシステムの高付加価値化・顧客要求や市場変化に対する対応の迅速化・生産性改善・拡販等、(イ)機能製品事業における公開買付者の有するリソースの活用による成長加速機能製品事業における公開買付者の有するリソースの活用による成長加速、及び(ウ)非公開化に伴う経営資源の再配分による当事業の成長加速を実現できることによって、その結果、企業価値を向上させるという方針は合理的な内容であることから、本取引の目的に不合理な点はなく、本取引により一定の企業価値の向上が見込まれるものと考えられる。

- (c) 本取引に伴い当社及び当社のステークホルダーに生じるデメリットとして、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、パルテム技術協会の会員等のステークホルダーに影響を及ぼす可能性が考えられるものの、①については、当面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の必要性が見込まれない一方で、これまで健全な財務基盤を有していることから資金調達に影響はなく、仮に資金調達が必要になった場合であっても資金力を有する公開買付者グループからの資金援助も期待できる旨、②については、公開買付者グループが有する社会的信用力や資金調達力等を活かすことで、採用活動への影響をはじめとする上場廃止による影響を限定的にとどめられる旨、③については、これまでの事業活動を通じて、一定のブランド力・知名度・信用力等、相当程度の事業基盤を既に確保しており、非公開化後も公開買付者からは、現状の経営体制を活かし、各既存ビジネスの社会的価値を高めることを重視すること、及び、社名、ブランド(特に機能製品事業)、雇用・処遇条件は維持することが基本方針であるとの説明を受けていることから、公開買付者と一緒にステークホルダーに対する本取引後の方針に関する説明を行うことによって、ステークホルダーへの悪影響の発生を防止できるだけではなく、中長期的には更なる企業イメージやブランド力の向上に資すると考えられる旨の説明を受け、当社との質疑応答によれば、上記のいずれの点においても、デメリットが生じることは想定されず、仮にデメリットが生じたとしても、その影響は限定的であり、今後も継続して株式の上場を維持することの意義は必ずしも大きくない状況であると考えているとのことである。以上の説明を踏まえれば、説明内容に特に不合理な点はなく、本取引を通じて非公開化されることによるデメリットは仮に生じたとしても限定的であると認められる。
- (d) 以上より、当社が認識する当社を取り巻く経営環境及び経営課題に不合理な点はなく、本取引を通じて非公開化されることによるデメリットは仮に生じたとしても限定的であり、当社を完全子会社化し、自動車安全部品事業においては、①公開買付者との協業をさらに深化させ、共同調達や設計仕様の統一及び競争力の高い商品開発に継続して取り組むとともに、TPS(トヨタ流ものづくり)の定着により、さらなる生産性の向上と不具合品の撲滅及び品質向上を図ること、②貿易関税、為替や原材料市況の変動等の外部環境変化や生産変動に対して、耐性のある収益体質の構築すること、③ガバナンス強化やグローバルでの生産体制の最適化を着実に進めること、そして、機能製品事業においては、④パルテム関連では主力の下水道分野の管路更生需要に対する生産性向上とシェアアップを目的とした次世代工法開発への投資、また上水道・農業用水分野において低環境負荷である管路更生工法の認知度向上と販売拡大を継続して進めること、⑤防災関連では主力事業であるホースの製造・販売における品質面・収益面での安定化を図るとともに、注力分野である大口徑ホースシステム、防災関連資機材の販売拡大のために経営資源の投入を積極的に進めること、⑥産業資材関連では物流の効率化等の諸課題に

積極的に取り組むとともに、既存ビジネスの構造改革を進め、「地盤改良商品」、「高機能繊維製品」を事業の新たな柱とすべく対応することといった、当社の経営課題に向けた取組みを確度高く進めていくことが可能であり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性が認められる。

B 本取引の条件の公正性・妥当性

- (a) 本株式価値算定書における大和証券の株式価値の算定手法である市場株価法、類似会社比較法及びDCF法は、現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であり、DCF法の算定内容も現在の実務に照らして妥当なものであるとの結論に至った。また、本特別委員会は、類似会社比較法については、大和証券から当該類似企業及びその選定方法について、当社の認識及びマーケットからの評価も踏まえて採用されたものであること等の説明を受けており、当該類似企業及びその選定方法について特に不合理な点がないことを確認した。そして、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を客観的かつ合理的に検証する目的で作成されたものであり、かつ、その作成過程において、公開買付者グループからの不当な介入があったことを窺わせる事情がないことから、当社の事業計画の作成目的、作成手続及びその内容について、特に不合理な点がないことを確認した。さらに、本株式価値算定書における当社株式の株式価値評価に照らすと、本公開買付けにおける買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果を上回っており、かつDCF法による株式価値算定結果のレンジの中央値を超えていることから、合理性を有することを確認した。
- (b) 本公開買付価格（4,140円）は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年8月7日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の株価終値2,839円に対して45.83%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2,832円に対して46.19%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2,766円に対して49.68%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2,806円に対して47.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。当該プレミアム水準は、近年の類似事例（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降、2025年7月14日までの間に公表された非公開化事案292件）のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値（47.69%）、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（49.71%）、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平均値（51.34%）、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平均値（51.20%））と比較した場合、遜色のない水準のプレミアムが付されていると考えられる。
- (c) 本公開買付価格（4,140円）は、第125期（2024年4月1日～2025年3月31日）有価証券報告書記載の2025年3月期末時点における1株当たり連結簿価純資産額（4,138円66銭）の1倍であり、連結簿価純資産額を上回っている。したがって、株価純資産倍率（PBR）との関係からも本取引の取引条件の妥当性が認められる。
- (d) 当社と公開買付者との間の公開買付価格に係る協議及び交渉は、当社が起用した経験豊富なフィナンシャル・アドバイザーである大和証券が主として担当し、本特別委員会は、大和証券から、財務的な見地から交渉の方針について助言を受ける等して、交渉方針について指示し、交渉過程について報告を受けた。また、本特別委員会は、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、大和証券による株式価値の試算結果、近年の類似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）等を前提として、公開買付者と協議・交渉を行うという方針の下、大和証券に対してその指示を行い、公開買付者サイドとの交渉を進めた。そして、かかる交渉を行ったことを通じて、結果として、本特別委員会は、当初提案から約11.9%（440円）の価格の引上げを実現している。当社の取締役9名のうち、財津裕真氏については2024年6月14日まで公開買付者の執行役員であったこと、永富薫氏については公開買付者の出身者であること、岡田靖氏につ

いては現時点で公開買付者の執行役員等を兼務していること及び小川尚氏については公開買付者の大株主の出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、本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、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していない。その他、本公開買付価格の決定プロセスの公正性を疑わせるような具体的事情は認められない。以上のとおり、本公開買付価格の決定プロセスは、本特別委員会が適時に交渉状況の報告を受け、当社や大和証券に対して、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことで進められていたことから、本特別委員会が実質的に関与してなされた上、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われ、当社と構造的な利益相反状態にある当社経営陣の関与を排除して進められ、独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されたうえで真摯な交渉が実施されたと認められるため、公正なものであると評価できる。

- (e) 公開買付者による過去の当社株式の取得価格（1,018 円及び 2,153.29 円）は本公開買付価格（4,140 円）を大きく下回る金額であり、当該取得価格と比較しても、本公開買付価格に不合理な点はないと考えられる。
- (f) 本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式数を乗じた金額とされており、本公開買付価格を基準に算定されていることから、本取引を通じて当該本新株予約権者が享受すべき利益が確保された妥当な金額であると考えられる。
- (g) 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株式等売渡請求又は株式併合による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たが、対価の種類を含む本取引の方法に不合理な点は認められない。
- (h) 以上の点を検討のうえ、本特別委員会は、①本公開買付価格は、独立した第三者算定機関である大和証券の株式価値算定書の算定結果（市場株価法及び類似会社比較法による算定結果を上回っており、かつDCF法による株式価値算定結果のレンジの中央値を超えていること）に照らして妥当なものといえること、②本公開買付価格のプレミアム水準は近年の類似事例のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの平均値（47.69%）、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平均値（49.71%）、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平均値（51.34%）、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平均値（51.20%））と比較した場合、遜色のない水準のプレミアムが付されていると考えられること、③本公開買付価格が、2025年3月期末時点における当社1株当たり連結簿価純資産額を上回っていること、④公開買付者サイドとの交渉は構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、財津裕真氏、永富薫氏、岡田靖氏及び小川尚氏の4名の取締役の関与を排除したうえで、本特別委員会において決定された交渉方針の下、その指示に従って行われ、公開買付者との交渉の結果、本公開買付価格について当初提案から約11.9%（440円）の価格の引上げを実現したこと、及び⑤本新株予約権買取価格は本公開買付価格を基準に算定されていることを勘案すれば、本件においては、本取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本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、本公開買付価格及び本新株予約権買取価格は合理的であると判断するに至った。なお、本事業計画及びそれを前提とした本株式価値算定書は、本取引の実施を前提とせず、現時点における公開買付者との資本関係に基づく協業を前提として作成されたものであるが、上記の各点、特に独立した第三者算定機関である大和証券のDCF法による株式価値算定結果の中央値を超えること及び類似事例のプレミアムと遜色のない水準のプレミアムが確保されていることを踏まえれば、本件においては、本取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本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る。

また、上記①乃至⑤に加えて、⑥対価の種類を含む本取引の方法に不合理な点は認められないことに照らせば、当社の一般株主の利益を図る観点から、本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると判断するに至った。

C 本取引に係る手続の公正性

- (a) 公開買付者グループから独立した、当社の独立社外取締役である古川和義氏、当社の独立社外取締役である清水春生氏及び当社の独立社外監査役である森川光洋氏の3名によって構成される本特別委員会を設置した。なお、各委員に対しては、その職務の対価として、本取引の成否にかかわらず固定報酬を支払うものとされている。
- (b) 当社は、公開買付者グループ、当社グループ及び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シティユーワ法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けている。また、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者グループ、当社グループ及び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として大和証券を選任し、当社の株式価値の算定を依頼し、2025年8月7日付で本株式価値算定書を取得した。そして、本特別委員会において、シティユーワ法律事務所及び大和証券の専門性及び独立性に問題がないことが確認されている。
- (c) 当社の取締役9名のうち、財津裕真氏については2024年6月14日まで公開買付者の執行役員であったこと、永富薫氏については公開買付者の出身者であること、岡田靖氏については現時点で公開買付者の執行役員等を兼務していること及び小川尚氏については公開買付者の大株主の出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、本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、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していない。また、当該4名の取締役は、今後開催される本取引に関する取締役会に関しその審議及び決議にも参加しない予定であることを確認している。
- (d) 公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを企図しているため、本公開買付けにおいて、2,308,100株（所有割合38.29%）を買付予定数の下限と設定しており、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とのことである。これは、本公開買付けにおいて買付予定数の下限がいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回っており、公開買付者は、公開買付者からの独立性を有する当社の株主から過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことであり、一般株主の意思に配慮するものと認められる。
- (e) 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、30営業日に設定しているとのことである。また、公開買付者と当社は、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等を行うことを制限するような内容の合意を行っていないとのことである。このように、上記公開買付期間の設定と合わせ、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いるとのことである。したがって、本取引に関しては、本取引の公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を公開買付者と同様の条件の下で行うことが可能な環境が確保されており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われるものと認められる。
- (f) 本特別委員会は本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトについて、複数回における特別委員会で、大和証券及びシティユーワの助言を受けつつ検討を行い、本取引では、本特別委員会の委員の独立性や専門性等の適格性、本特別委員会に付与された権限の内容、本特別委員会における検討経緯や交渉過程への関与状況、本特別委員会の判断の根拠・理由、本答申書の内

容、本特別委員会の委員の報酬体系等、本株式価値算定書の概要、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯等について、充実した情報開示が予定されていることを確認している。したがって、本公開買付けにおいては、少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。

- (g) 本取引については強圧性の問題が生じないように配慮の上、スクイーズアウト手続の適法性も確保されている。
- (h) 以上の点を検討した結果、本特別委員会は、①当社取締役会が、公開買付者グループから独立した本特別委員会を設置していること、②本取引の検討の過程において、当社が公開買付者グループ、当社グループ及び本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所並びにフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券から助言を受けていること、③公開買付者グループ及び当社グループから独立した第三者算定機関である大和証券から株式価値算定書を取得していること、④財津裕真氏、永富薫氏、岡田靖氏及び小川尚氏の4名の取締役について、本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おそれを可能な限り排除する観点から、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないこと、⑤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が設定されていること、⑥間接的なマーケット・チェックが行われること、⑦少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保されていること、並びに⑧本取引において強圧性の問題が生じないよう、スクイーズアウト手続の適法性も確保されていることに照らし、本公開買付けを含む本取引において、公正な手続を通じた当社の一般株主の利益への十分な配慮はなされていると判断するに至った。

D 総括

上記の検討の結果、本特別委員会は、上記A記載のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的には正当性・合理性が認められ、上記B及びC記載のとおり、当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の公正性・妥当性及び手続の公正性も認められると判断した。したがって、(a) 本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当かつ合理的なものと認められるとともに、(b) 本公開買付けを含む本取引において、本公開買付けにおける買付価格を含む本取引の条件の妥当性及び手続の公平性は確保され、当社の一般株主の利益への配慮がなされていると考えられることから、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者に対し、本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考えます。

また、上記のとおり、①本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）、②本取引の条件の公正性・妥当性（企業価値の増加分が一般株主に公正に分配される取引になっているかを含む。）、③本取引に係る手続の公正性が認められることから、本取引を行うことは、当社の一般株主にとって公正であると考えられる。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、公開買付者及び当社グループから独立したリーガル・アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及び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、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、本特別委員会において、シティニュ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、シティニューワ法律事務所は、公開買付者及び当社グループ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。シティニューワ法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の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

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、公開買付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、当社は、2025年3月3日に本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、公開買付者の役職員を兼務しておらず、かつ過去に公開買付者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。具体的には、本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応募予定株主から独立性が認められる小山昭則氏（取締役、執行役員、技術統括本部長）及び伊藤和良氏（取締役、執行役員、パルテム総括部長）並びに執行役員1名及びその他従業員から構成され、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。また、当社の検討体制（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。）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ております。

⑥ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、シティニューワ法律事務所から得た法的助言、大和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・検討を行った結果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本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ことを推奨することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社が公開買付者の持分法適用関連会社であり、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類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9名のうち、財津裕真氏については過去に公開買付者の執行役員であったこと、永富薫氏については公開買付者の出身者であること、岡田靖氏については現時点で公開買付者の執行役員等を兼務していること及び小川尚氏については公開買付者の大株主の出身者であることから、これらの4名を除く5名の取締役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。また、上記の取締役会には、監査役3名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

また、当社の取締役のうち、財津裕真氏、永富薫氏、岡田靖氏及び小川尚氏の4名は、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類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、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間である20営業日より長期の30営業日としているとのことです。公開買付期間を比

較的長期に設定することにより、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を妨げないこととするることにより、もって本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性も担保することを企図しているとのことです。

⑧ 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設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 2,308,100 株 (所有割合: 38.29%) と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限 (2,308,100 株) 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とのことです。なお、買付予定数の下限 (2,308,100 株、所有割合: 38.29%) は、潜在株式勘案後株式総数 (6,027,638 株) から、公開買付者が所有する当社株式の数 (1,703,500 株) を控除した株式数 (4,324,138 株) を 2 で除した株式数 (2,162,069 株 (小数点以下切上げ)、所有割合: 35.87%)。これは、公開買付者と重要な利害関係者を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」に相当する数) を上回っているとのことです。

これにより、公開買付者は、当社の一般株主の皆様の意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととし、本公開買付けの公正性を担保しているとのことです。

⑨ 強圧性の排除

公開買付者は、上記「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、(i) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て (ただし、公開買付者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。) 及び本新株予約権の全て (ただし、公開買付者が所有する本新株予約権を除きます。) の株式等売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む、本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ii) 株式等売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対価として交付される金銭は、本公開買付価格に当該各株主 (ただし、公開買付者及び当社を除きます。) の所有する当社株式の数を乗じた価格又は本新株予約権買付価格に当該各新株予約権者の所有する本新株予約権の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかなとしていたことから、当社の株主の皆様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に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

4. 公開買付者と当社の株主との間における応募に係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

上記「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、目的及び意思決定の過程」、③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由、「④本公開買付け後の経営方針」、「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(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。

10. MBO等に関する事項

(1) 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

公開買付者は、当社のその他の関係会社に該当し、本公開買付けを含む本取引には有価証券上場規定第441条に規定される「MBO等に係る遵守事項」が適用されます。

当社は、本公開買付けを含む本取引に関して、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格及び本新株予約権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」のとおり、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ております。

(2) 一般株主にとって公正であることに関する特別委員会の意見

また、当社は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格及び本新株予約権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」の「③社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」のとおり、本公開買付けを含む本取引が当社の一般株主によって公正なものであることに関して本特別委員会から本答申書の提出を受けております。本答申書の詳細は別添1をご参照ください。

11. その他投資者が会社情報を適切に理解・判断するために必要な事項

(1) 「2026年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

当社は、本日付で「2026年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(2) 「2026年3月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

当社は、本日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2026年3月期の中間配当及び期末配当を行わないことを決議いたしました。詳細については、当社が本日公表した「2026年3月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」をご参照ください。

(3) 「特別損失の計上に関するお知らせ」の公表

当社は、本日付で「特別損失の計上に関するお知らせ」を公表しております。当該公表によれば、2026年3月期第1四半期連結累計期間(2025年4月1日～2025年6月30日)において、特別損失を計上することといたしました。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(参考)

本答申書(別添1)

芦森工業会社株式株券等(証券コード:3526)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ(別添2)。

以 上

【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただきたいうえで、株主及び本新株予約権者ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース(若しくはその一部)又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【将来予測】

このプレスリリースには当社、その他の企業等の今後のビジネスに関するものを含めて、「予期する」、「予想する」、「意図する」、「予定する」、「確信する」、「想定する」等の、将来の見通しに関する表現が含まれている場合があります。こうした表現は、当社の現時点での事業見通しに基づくものであり、今後の状況により変わる場合があります。当社は、本情報について、実際の業績や諸々の状況、条件の変更等を反映するための将来の見通しに関する表現の現行化の義務を負うものではありません。

【米国規制】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において又は米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、本公開買付けに係るプレスリリース又は関連する書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

米国の居住者に対しては、また、米国内においては、有価証券又はその他同等物の買受けの勧誘は行っておらず、米国の居住者が、また、米国内から、公開買付者に対してこれらを送ってきたとしてもお受けできません。

【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。

2025 年 8 月 8 日

芦森工業株式会社 取締役会 御中

答 申 書

芦森工業株式会社 特別委員会

委員長 古 川 和 義

委 員 清 水 春 生

委 員 森 川 光 洋

芦森工業株式会社特別委員会（以下「当委員会」という。）は、2025 年 4 月 23 日付の芦森工業株式会社（以下「当社」という。）取締役会の決議に基づき、当社が豊田合成株式会社（以下「公開買付者」という。）から提案を受けた、公開買付者による当社株式の公開買付け（以下「本公開買付け」という。）及びその後の一連の手続を通じた当社の非公開化取引（以下「本取引」という。）を検討するにあたり、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」という。）及び当社の第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権及び第 4 回新株予約権（以下、総称して「本新株予約権」という。）の各本新株予約権 1 個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）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、本取引の公正性を担保するために、当社の独立社外取締役である古川和義氏、当社の独立社外取締役である清水春生氏及び当社の独立社外監査役である森川光洋氏の各委員を構成員として設置されたものである。

当委員会は、下記第 I. に掲げる諮問事項に基づき、本取引に関し、以下のとおり答申する（以下「本答申」という。）。

I. 諮問事項

当委員会は、2025 年 4 月 23 日、当社取締役会より、下記の事項（以下「本諮問事項」という。）に対する答申内容を記載した答申書を、当社取締役会へ提出することを囑託された。

- ① 本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含

む。)

- ② 本取引の条件の公正性・妥当性
- ③ 本取引に係る手続の公正性
- ④ 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並びに当社株主及び新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非
- ⑤ 本取引が当社の一般株主にとって公正なものであるか

II. 答申の内容

当委員会は、当社取締役会に対し、本諮問事項について、以下のとおり答申する。

- ① 本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられる。
- ② 本公開買付けにおける買付け等の価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると考えられる。
- ③ 本取引においては、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられる。
- ④ 本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること並びに当社の株主及び新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられる。
- ⑤ 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。

III. 検討の経緯

1. 本取引の提案及び当社による外部アドバイザーの選任

当社は、公開買付者から 2025 年 3 月 3 日、法的拘束力を有しない本取引に関する初期的な提案書を受領し、これを受けて、当社は、2025 年 3 月 28 日に公開買付者及び当社グループ¹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、公開買付者及び当社グループ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大和証券株式会社（以下「大和証券」という。）をそれぞれ選任し、2025 年 4 月 23 日開催の取締役会決議により追認した。

2. 当委員会の設置

当社は、本答申書作成時点においても、公開買付者の子会社ではなく、また、当社の

¹ 「当社グループ」とは、当社、子会社 14 社、及び関連会社 1 社（2025 年 3 月 31 日現在）からなる企業グループをいう。

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が、(i) 公開買付者は当社株式 1,703,500 株（所有割合²：28.26%）を所有し、当社のその他の関係会社に該当する公開買付者が本取引を通じて当社株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除く。）及び本新株予約権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（本公開買付けは、東京証券取引所の有価証券上場規程第 441 条第 1 項第 2 号に規定される公開買付けに該当するため、当社において、特別委員会による意見を記載した書面を入手する必要があるなど、企業行動規範の遵守が求められること）、及び(ii) 当社の取締役 9 名のうち、公開買付者の役員を現在兼務している者が 1 名（岡田靖氏）、公開買付者の役員の地位を過去に有していた者が 1 名（財津裕真氏）存在することに鑑み、本公開買付けの段階から本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社における意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避するための措置を取ることを検討した。

その後、当社は、2025 年 3 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少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、シティユーワ法律事務所の助言も得つつ、公開買付者からの独立性を有する当社の独立社外取締役及び独立社外監査役に対して、公開買付者から 2025 年 3 月 3 日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の初期的提案書を受領した旨、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、当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個別に説明した。また、当社は、並行して、シティユーワ法律事務所の助言を得つつ、当委員会の委員の候補となる当社の独立社外取締役及び独立社外監査役の独立性及び適格性等について確認を行うとともに、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否からの独立性を有することについても確認を行った。そのうえで、当社は、長年にわたり土木・建築業界にて従事し、豊富な経験と幅広い知見を有する古川和義氏（当社独立社外取締役）、長年にわたり企業経営者を務め、豊富な経験と幅広い知見を有する清水春生氏（当社独立社外取締役）、及び長年にわたり経営管理部門の業務に従事し、また監査役を務められる等、豊富な経験と幅広い知見を有する森川光洋氏（当社独立社外監査役）の 3 名を当委員会の委員の候補として選定した（なお、当社社外取締役岡田靖氏については現時点で公開買付者の執行役員等を兼務してい

² 「所有割合」とは、当社が 2025 年 8 月 8 日公表予定の「2026 年 3 月期第 1 四半期決算短信」〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」という。）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（6,056,939 株）に、当社が本答申書作成日現在把握している残存する本新株予約権 659 個の目的である当社株式の数（6,590 株）を加算した株式数（6,063,529 株）から、2025 年 6 月 30 日現在の当社が所有する自己株式数（35,891 株）を控除した株式数（6,027,638 株、以下「潜在株式勘案後株式総数」という。）に対する当社株式の割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいう。以下、所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じとする。

ること、及び当社社外取締役小川尚氏については公開買付者の大株主の出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、両名を本特別委員会の委員には選定していない。）。また、当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古川和義氏が就任しており、当委員会の委員は設置当初から変更していない。

また、当社取締役会は、当委員会の設置にあたり、（i）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する、及び（ii）当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、当社株主及び新株予約権者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、当社取締役会は本取引に賛同意見の表明は行わず、当社株主及び新株予約権者に対する応募推奨しないものとすることを決議するとともに、当委員会に対し、（i）本公開買付価格その他の本取引に係る取引条件等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などにより、本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とともに、必要に応じて自ら直接交渉を行う権限、（ii）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、（iii）必要に応じ、独自のアドバイザーを選任する権限（なお、当委員会は、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、当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、当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。）、（iv）当社の役職員その他当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付与することを決議した。

3. 当社から受領した資料の検討及び説明聴取等

- ① 当委員会は、当社から、本取引の意義・目的、本取引が当社の事業に及ぼす影響、本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った。具体的には、当委員会は、2025年5月22日に当社に対し、本取引の意義・目的等に関して書面による質問をしたところ、2025年6月12日に、当社から当該質問事項について書面による回答を受けた。さらに、同日開催の第8回特別委員会において、当社から当該質問事項に対する回答及び本取引の意義・目的に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行った。
- ② 当委員会は、本取引を提案するに至った背景、本取引の意義・目的、本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、質疑応答を行った。具体的には、当社及び当委員会は、2025年6月13日に公開買付者に対し、本取引の意義・目的等に関して書面による質問をしたところ、2025年6月27日に、公開買付者

から当該質問事項について書面による回答を受けた。さらに、2025 年 7 月 9 日開催の第 11 回特別委員会において、公開買付者から当該質問事項に対する回答及び本取引の意義・目的に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行うとともに、本取引の意義・目的、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果、本取引後の経営体制・事業方針に関する意見交換を行った。加えて、当社及び当委員会は、公開買付者から、2025 年 7 月 16 日の面談の場において、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果及び本取引後の経営体制・事業方針等に関して、本取引に係る公開買付者の考えについて追加の説明を受けた。

- ③ 当委員会は、大和証券から受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、本取引の実施を前提とせず、現時点における公開買付者との資本関係に基づく協業を前提として 2025 年 6 月に作成されていることなど当社の作成した事業計画（以下「本事業計画」という。）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するとともに、その作成過程において、当社経営陣を含め公開買付者グループ³の関与は一切ないことを確認し、本事業計画を承認した。
- ④ 大和証券は、本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いるところ、当委員会は、大和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た。
- ⑤ 当委員会は、シティユーワ法律事務所から特別委員会の意義・役割等を含む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内容についての助言を受けるとともに、当社からは本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、それぞれとの質疑応答を行った。

4. 公開買付者との交渉

当委員会は、公開買付者との交渉過程への関与方針として、直接の交渉は当社のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券が当社の窓口として行うこととしつつ、当委員会は、適時に交渉方針に関して意見を述べ、交渉担当者に対して指示・要請を行うことなどにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができることを確認し、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大和証券から受けた財務的見地からの助言及びシティユ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、必要な意見を述べた。

³ 「公開買付者グループ」とは、公開買付者並びにその子会社及び関連会社を総称していい、公開買付者、子会社 52 社及び当社を含む関連会社 8 社で構成されているとのことである。

具体的には、前記「3. 当社から受領した資料の検討及び説明聴取等」記載のとおり、当社及び当委員会は、2025 年 6 月 13 日に公開買付者に対し、本取引の意義・目的等に関して書面による質問をしたところ、2025 年 6 月 27 日に、公開買付者から当該質問事項について、本取引の意義・目的、本取引により当社グループのステークホルダーが享受するメリット、本取引後の経営方針や本取引の想定ストラクチャー等を記載した書面による回答を受けた。さらに、2025 年 7 月 9 日開催の第 11 回特別委員会において、公開買付者から当該質問事項に対する回答及び本取引の意義・目的に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行うとともに、本取引の意義・目的、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果、本取引後の経営体制・事業方針に関する意見交換を行った。加えて、当社及び当委員会は、公開買付者から、2025 年 7 月 16 日の面談の場において、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果及び本取引後の経営体制・事業方針等に関して、本取引に係る公開買付者の考えについて追加の説明を受けた。

本公開買付価格については、当社は、2025 年 6 月 27 日以降、公開買付者との間で、複数回にわたる交渉を重ねた。具体的には、当社及び当委員会は、公開買付者が当社に対して実施したデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び当社から提供を受けた事業計画を前提としてファイナンシャル・アドバイザーであるフリーハン・ローキーが実施した当社株式価値の算定結果を踏まえ、当社の事業及び事業の状況、当社株式の直近の市場株価推移及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案した結果として、公開買付者から、2025 年 6 月 27 日、本公開買付価格を 3,700 円（前営業日時点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 2,944 円に対して 25.68%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 2,737 円に対して 35.18%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 2,698 円に対して 37.14%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 2,783 円に対して 32.95%のプレミアム）とし本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権の目的となる当社株式数を乗じた金額とすることを含んだ本取引に関する提案を受けた。これに対し、当委員会は、2025 年 7 月 3 日、公開買付者に対し、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、当社の第三者算定機関による当社株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準⁴、当社における株価純資産倍率（PBR）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社の特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分な価格ではないことを理由として、本公開

⁴ 「近年の類似事例」とは、経済産業省が「公正な M&A の在り方に関する指針」を公表した 2019 年 6 月 28 日以降、2025 年 7 月 14 日までの間に公表された非公開化事案 292 件をいい、「近年の類似事例におけるプレミアム水準」とは近年の類似事例における公表日前営業日の終値、並びに過去 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアムの平均値は、順に 47.69%、49.71%、51.34%、51.20%となっている。

買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請した。その後、当社及び当委員会は、公開買付者から、2025年7月7日、本公開買付価格を3,800円（提案日の前営業日である2025年7月4日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,814円に対して35.04%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,843円に対して33.66%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,700円に対して40.74%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,790円に対して36.20%のプレミアムを加えた価格。）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格3,800円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格とする旨の再提案を受けた。これに対し、当委員会は、2025年7月11日、公開買付者に対し、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、当社の第三者算定機関による当社株式価値の初期的試算結果、近年の類似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）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社の特別委員会としての説明責任を果たす観点から未だ十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請した。その後、当社及び当委員会は、公開買付者から、2025年7月15日、本公開買付価格を3,900円（提案日の前営業日である2025年7月14日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,827円に対して37.96%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,875円に対して35.65%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,720円に対して43.38%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,797円に対して39.44%のプレミアムを加えた価格。）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格3,900円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格とする旨の再提案を受けた。これに対し、当委員会は、2025年7月18日、公開買付者に対し、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、当社の第三者算定機関による当社株式価値の初期的試算結果、近年の類似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）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社の特別委員会としての説明責任を果たす観点から依然として十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請した。その後、当社及び当委員会は、公開買付者から、2025年7月22日、現時点では新たな公開買付価格を提示するに至らず、本公開買付価格の更なる引上げを検討するにおいては、当社及び当委員会が再検討を要請する具体的な背景や判断理由の説明が必要である旨の回答を受領した。これに対し、当委員会は、2025年7月23日、公開買付者に対し、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の

緊密な連携によって生じるシナジー、当社の第三者算定機関による当社株式価値の初期的試算結果、近年の類似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）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社の特別委員会としての説明責任を果たす観点から依然として十分な価格ではないと考えていることを改めて説明したうえで、特に本取引が成立した場合に自動車安全部品事業において生じるシナジーに関してはこれまでの公開買付者からの説明を踏まえると相応に大きいものと評価していること、2025年7月16日の面談において公開買付者から提示された機能製品事業に対する支援アイデアによって発現し得るプラスの効果もあると考えていること、機能製品事業のうち特にパルテム事業においては大きな成長ポテンシャルを有すると考えていることを理由として、本取引が成立した場合に生じるシナジー及びパルテム事業における成長ポテンシャルを十分に考慮したうえでの本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請した。その後、当社及び当委員会は、公開買付者から、2025年7月25日、本公開買付価格を4,000円（提案日の前営業日である2025年7月24日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,886円に対し38.60%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,852円に対し40.52%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,745円に対し45.72%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,745円に対し45.72%のプレミアムを加えた価格。）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格4,000円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格とする旨の再提案を受けた。これに対し、当委員会は、2025年7月30日、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、当社の第三者算定機関による当社株式価値の初期的試算結果、近年の類似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）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、当社の少数株主保護の観点及び当社の特別委員会としての説明責任を果たす観点から、一定の評価はできるものの、必ずしも十分な価格ではないと考えていることを説明した上で、本公開買付価格が4,140円以上に引き上げられた場合には、検討の前提となる株式市場等の環境に大きな変化がない限り、当社取締役会に対し、当社取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主及び新株予約権者に対し、本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると答申することができると考えていることを伝達し、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請した。その後、当社及び当委員会は、公開買付者から、2025年8月5日、本公開買付価格を4,140円（提案日である2025年8月5日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値2,828円に対し46.39%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,829円に対し46.34%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,764円に対し49.78%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,808円に対し47.44%のプレミアムを加えた価格。）、第1回新株予約権、第2回

新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格 4,140 円と各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格とする旨の再提案を受けた。これに対し、当委員会は、2025 年 8 月 6 日、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、当社の第三者算定機関による当社株式価値の初期的試算結果、近年の類似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）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格（4,140 円）及び本新株予約権買付価格にて、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ことを推奨する旨の答申を行う予定である旨を回答した。

なお、本公開買付価格（4,140 円）は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2025 年 8 月 7 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の株価終値 2,839 円に対して 45.83%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 2,832 円に対して 46.19%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 2,766 円に対して 49.68%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 2,806 円に対して 47.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。

5. 第三者算定機関による株式価値算定

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社グループ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期間である大和証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2025 年 8 月 7 日付で、株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」という。）を取得した。

大和証券は、複数の算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社の市場株価の動向を勘案した市場株価法、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法及び当社業績の内容や予想等を評価に反映するために DCF 法を算定方法として用いて当社の 1 株当たり株式価値の算定を行っている。

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ある。

市場株価法	: 2,766 円～2,839 円
類似会社比較法	: 2,830 円～4,827 円
DCF 法	: 3,053 円～4,732 円

大和証券が当社株式価値算定の前提とした本事業計画は、本取引の検討を目的として公開買付者との間で重要な利害関係を有しない当社取締役及び従業員で組成されたチー

ムが策定しており、その後、当委員会における検討を経て承認されている。本事業計画は、設備投資計画及びその設備投資によって得られる将来の収益を適切に反映させるため、2026年3月期から2031年3月期までの6期間で構成されている。本事業計画の策定においては、自動車安全部品事業については現状の資本関係における公開買付者との協業深化を見込む一方で、事業環境の大幅な変化は見込んでいない。機能製品事業については内閣官房による「国土強靱化基本計画」において推進されている防災インフラ整備・ライフライン強靱化・地域防災力強化等による需要増加を前提としている。なお、本取引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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味していない。また、本事業計画には、当社が2025年5月13日に公表した2026年3月期業績予想及び「芦森グループ中期経営計画 Road to 150」における計画数値からの大幅な乖離は存在しない。

市場株価法では、2025年8月7日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における基準日の終値2,839円、直近1ヶ月間（2025年7月8日から2025年8月7日まで）の終値単純平均値2,832円、直近3ヶ月間（2025年5月8日から2025年8月7日まで）の終値単純平均値2,766円及び直近6ヶ月間（2025年2月8日から2025年8月7日まで）の終値単純平均値2,806円を基に、当社の1株当たり株式価値の範囲を2,766円～2,839円と算定している。

類似会社比較法では、当社グループの自動車安全部品事業及び機能製品事業が提供している製品・サービスの特徴は相互に異なることから、両事業の特徴を適切に算定に反映させるため、当社グループの両事業に分類して算定を行うサム・オブ・ザ・パーツ（以下「SOTP」という。）を実施している。当社の自動車安全部品事業と類似性があると判断される類似会社として、豊田合成株式会社、トヨタ紡織株式会社、テイ・エステック株式会社、株式会社タチエス、機能製品事業と類似性があると判断される類似会社として、日本ヒューム株式会社、前田工織株式会社、株式会社技研製作所、ニチレキグループ株式会社、オリエンタル白石株式会社、株式会社横河ブリッジホールディングス、ショーボンドホールディングス株式会社、宮地エンジニアリンググループ株式会社、株式会社ナカボーテック、株式会社ベルテクスコーポレーション、株式会社ヤマックス、ヤマウホールディングス株式会社を選定したうえで、EBITDAに対する企業価値の倍率を用いて算定を行い、当社の1株当たり株式価値の範囲を2,830円～4,827円と算定している。

DCF法についてもSOTPを実施しており、2026年3月期から2031年3月期までの6期間の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月期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算出し、当社の1株当たり株式価値の範囲を3,053円～4,732円と算定している。また、割引率は加重平均資本コストを用い、自動車安全部品事業について10.2%～11.0%、機能製品事業について8.4%～9.2%を使用しており、大和証券の専門性に基づく判断により、当社の規模を考

慮し、両事業ともにサイズリスク・プレミアム 3.0%を含めて算出している。

継続価値の算定にあたっては乗数モデル及び定率成長モデルを採用し、乗数モデルでは類似会社比較法と同様の類似会社を選定した上で、EBITDA に対する企業価値の倍率を、自動車安全部品事業について 3.1 倍～4.0 倍、機能製品事業について 6.4 倍～8.4 倍として当社の継続価値を 391 億円～510 億円と算出している。定率成長モデルでは国内外のインフレ率及び当社が属する業界成長率等を踏まえて両事業ともに永久成長率を 0.5%～1.5%として当社の継続価値を 445 億円～528 億円と算出している。なお、重要性を有する資産として、現預金は、当社における過去の資金繰り実績等を総合的に考慮し推計した事業用現預金を控除して、株式価値の算定において加算している。

なお、DCF 法で算定の前提とした当社財務予測の数値は以下のとおりである。なお、当社財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれている。具体的には、2026 年 3 月期は、為替変動の影響や製品構成の変化による売上高の減少に伴い、営業利益の大幅な減少を見込んでおり、シートベルトの組立設備に係る設備投資や機能製品事業における新工場建設に係る土地の購入に伴い、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでいる。2027 年 3 月期は、前期においてはシートベルトの組立設備に係る設備投資や機能製品事業における新工場建設に係る土地の購入が予定されていることに比して当期においては同様の支出が予定されないこと、及び減価償却費の増加が見込まれていることにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいる。2028 年 3 月期は、新工場建設に伴う設備投資の増加が見込まれることによりフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでいる。2029 年 3 月期は、前期においては新工場建設に伴う設備投資が予定されていることに比して当期においては同様の支出が予定されていないことによりフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいる。

(単位：百万円)

	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	2031 年 3 月期
売上高	65,999	67,532	70,299	75,208	80,118	84,179
営業利益	2,975	3,640	4,126	4,829	5,527	5,901
EBITDA	5,269	6,562	7,354	7,747	8,331	8,575
フリー・キャッシュ・フロー	(1,146)	1,094	(470)	2,934	3,302	3,542

6. その他の本答申書が前提とする事実

(1) 当委員会の開催

上記Ⅱ記載の答申に至るまでに、当委員会は、2025 年 4 月 25 日より 2025 年 8 月 7 日までの間に合計 18 回、合計約 24 時間にわたって開催された。なお、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などした。

また、当委員会の求めにより、公開買付者グループからの独立性を確認したうえで、当社の役職員、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

ある大和証券、及び当社のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所も特別委員会に陪席した。当委員会は、これらの者との質疑応答等を行うことにより、諮問事項について慎重に協議及び検討を行った。

(2) 本公開買付けの概要

本公開買付けの概要は、2025 年 8 月 8 日付で開示予定の「豊田合成株式会社による当社株券等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「本プレスリリース」という。）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」に記載のとおりであり、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は以下のとおりである。

①本公開買付価格は、普通株式 1 株につき、金 4,140 円

②本新株予約権買付価格は、それぞれ以下のとおり。

- ・2017 年 5 月 12 日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（第 1 回新株予約権）（行使期間は 2017 年 7 月 1 日から 2027 年 6 月 30 日まで）1 個につき金 41,390 円
- ・2018 年 5 月 11 日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（第 2 回新株予約権）（行使期間は 2018 年 6 月 30 日から 2028 年 6 月 29 日まで）1 個につき金 41,390 円
- ・2019 年 5 月 10 日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（第 3 回新株予約権）（行使期間は 2019 年 6 月 25 日から 2029 年 6 月 24 日まで）1 個につき金 41,390 円
- ・2023 年 5 月 12 日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（第 4 回新株予約権）（行使期間は 2023 年 6 月 27 日から 2033 年 6 月 26 日まで）1 個につき金 41,390 円

また、公開買付者は、本公開買付けにおいて、2,308,100 株（所有割合：38.29%）を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」という。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことである。他方、公開買付者は、当社株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除く。以下同じ。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、当社を公開買付者の完全子会社とすることを企図しているため、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことである。なお、買付予定数の下限は、潜在株式勘案後株式総数（6,027,638 株）に係る議決権数（60,276 個）に 3 分の 2 を乗じ、1 未満に係る数を切り上げた

数（40,184 個）に当社の単元株式数（100 株）を乗じた数（4,018,400 株）から、公開買付者が所有する当社株式の数（1,703,500 株）に係る議決権数（17,035 個）及び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」⁵という。）のうち当社取締役が保有している株式数（合計：7,172 株、所有割合：0.12%）に係る議決権数（68 個）の合計 17,103 個に当社の単元株式数を乗じた数（1,710,300 株）を控除した株式数（2,308,100 株）として設定しているとのことである。これは、本取引において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としており、本公開買付け後に株式併合の手続を実施する際には、会社法第 309 条第 2 項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が所有する議決権数及び本譲渡制限付株式のうち当社取締役が保有している株式数に係る議決権の合計が、当社の総株主の議決権数の 3 分の 2 以上となるようにするためとのことである。

（３）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の不存在

当社は、公開買付者との間で、本取引の公表後において、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を行っていない。

（４）スクイーズアウト手続の適法性・強圧性の排除

前記（２）記載のとおり、公開買付者は、当社株式の全て及び本新株予約権の全てを取得することにより、当社を公開買付者の完全子会社とすることを企図しているため、本公開買付けにより当社株式の全て及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社に対して、スクイーズアウト手続を実施することを予定している。なお、公開会社が予定しているスクイーズアウト手続（以下「本スクイーズアウト手続」という。）の詳細は本プレスリリースの「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）」記載のとおりである。

本公開買付けに応募しなかった当社の一般株主には、本公開買付けの成立後に実施される予定の当社株式を非公開化するためのスクイーズアウト手続において、最終的には金銭が交付されることになるところ、一段階目として公開買付けを行い、二段階目として本スクイーズアウト手続を行うという方法は、この種の非公開化取引におい

⁵ 「本譲渡制限付株式」は、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができないが、2025 年 8 月 8 日開催の当社取締役会において、本取引の一環として実施される本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議することから、本公開買付けが成立した場合には、本譲渡制限付株式の所有者のうち、当社取締役は本スクイーズアウト手続に賛同する見込みであると考えているとのことである。そのため買付予定数の下限を考慮するに際して、これらの本譲渡制限付株式のうち当社取締役が保有している株式数に係る議決権の数を控除しているとのことである。

ては一般的に採用されている方法であり、かつ、裁判所に対して株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。

また、公開買付者は、(i) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除く。）の全員に対し、株式売渡請求をすること（以下「本株式売渡請求」という。）、又は、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第180条に基づき当社株式の併合（以下「本株式併合」という。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請する予定であり、当社の株主に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、(ii) 本株式売渡請求又は本株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当社の株主（公開買付者及び当社を除く。）が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定されることが本プレスリリース等で明示される。

IV. 答申の理由

1. 本取引の目的の正当性・合理性

(1) 経営環境及び経営課題

当委員会が当社から受領した各資料並びに当社及び公開買付者との質疑応答等の結果によれば、当社を取り巻く経営環境及び当社の経営課題は、大要以下のとおりである。

(i) 当社の事業内容の概要

当社は1878年11月に芦森武兵衛が伝導用綿ロープの製造に着手したことから始まり、1935年12月に株式会社芦森製綱所として設立されたとのことである。1944年5月に芦森工業株式会社に社名を変更し、その後、1950年1月に大阪証券取引所市場第一部への上場を経て、1961年12月に東京証券取引所市場第一部に上場したとのことである。2011年11月20日の東京証券取引所と大阪証券取引所の経営統合により、当社は東京証券取引所にのみ上場することとなり、2022年4月4日付の東京証券取引所の市場区分の再編により、東京証券取引所プライム市場へ移行した後、2023年10月に東京証券取引所スタンダード市場へ移行し、現在に至るとのことである。

本書作成日現在、当社グループは、自動車安全部品事業及び機能製品事業の2つのセグメントで事業を展開しているとのことである。自動車安全部品事業

においては主に自動車用シートベルト、エアバッグ、後部車室用カバー、電動リアサンシェード（自動車の後部座席のリアウィンドウに取り付けられている電動式の日除けをいう。）等の製造・販売事業を、機能製品事業においては主に高機能資材織物、消防用ホース等の製造販売、及び管路補修用ホースの製造・販売・工事を行っているとのことである。

当社は、「信用を重んじ、堅実を旨とする」「人の和と開かれた心で活力ある企業を築く」「創意を生かし、社業を通じて社会に貢献する」を企業経営の目標を達成するための活動指針である「社是」に掲げ、事業に対する信頼性と堅実性を経営の基本に位置付け、長期的視野から安定した経営基盤の確立に努めるとともに、卓越した開発力、技術力で多くの新しい商品を世に送り出し、事業活動を通じて社会貢献することを基本理念としているとのことである。

（ii） 当社の経営環境及び業績推移

① 経営環境

各事業の経営環境は以下のとおりである。

I. 自動車安全部品事業

自動車市場は現在、法規の動向、BEV の進展に伴い、技術競争が激化しているとのことである。また、「コストダウンの標準化ニーズ」と「商品力アップのための差別化ニーズ」に対しての迅速な対応が求められているとのことである。そのような環境に対応するため、以下の4つの重点施策に取り組む必要があるとのことである。

- ・商品戦略：次世代シートベルトや内装品のラインナップの拡充。また公開買付者との協業による両社の強みを活かした、エアバッグの更なる拡販とシートベルトとのセット拡販への取り組み。
- ・品質・生産戦略：ビジネスパートナーを含めた品質アップ活動の拡充への取り組み。また、現在一部拠点でしか展開できていない TPS（トヨタ流ものづくり）を全拠点に展開し、生産性の更なる向上と事業効率化。
- ・販売戦略：拠点運営基盤を安定させ、各市場において拡販体制強化への取り組み。
- ・人材戦略：各階層教育を強化し、次世代幹部職とコア世代の育成への取り組み。

II. 機能製品事業

インフラの老朽化、災害・減災、環境保全、物流 2024 年問題などの社会問題に対応する製品・サービスの開発・販売を進める必要がある。

パルテム関連では、下水道分野における競争激化や、上水道分野への

参入の壁、防災関連では、市場自体に新規参入が少なく、限られた会社間の競争の中でどのようにシェアを伸ばしていくか、産業資材関連では、取り扱う製品の種類が多く、どのように差別化を行い、独自性を出していくか、という問題があり、このような環境の中で、以下の重点施策に取り組む必要がある。

- ・パルテム関連：「上下水道の老朽化への対応」が解決すべき課題であり、下水道分野は、新工法の開発と新工場の建設で需要の増加に対応し、上水道分野では、管轄が下水道と同じ国土交通省に変わったことを機会として本格参入する。
- ・防災関連：「自然災害や大規模火災の増加への対応」が課題であり、「高機能消防・排水ホースの販売拡充」、「大規模事業所向けの、大容量送水ビジネスの提案力の強化」、「防災新資機材の開発」への取り組み。
- ・産業資材関連：「建築土木、物流業界の人手不足等への対応」が課題であり、「広巾の高付加価値製品や物流省力化製品の拡販」、「地盤改良製品の国内外での販売強化」、「金属代替繊維製品の開発」への取り組み。
- ・機能製品事業全体：「人材の確保」、「顧客志向や現場力の向上」、「技術の承継」への取り組み。

② 業績推移

当社が2025年6月19日付で公表した2025年3月期有価証券報告書の「第2【事業の状況】」の「4【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】」の「(1) 経営成績等の状況の概要」に記載のとおり、2025年3月期における当社の経営成績は、売上高 72,604 百万円（前年度比 4,214 百万円増）、営業利益 4,618 百万円（前年度比 864 百万円増）、経常利益 4,213 百万円（前年度比 11 百万円増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,758 百万円（前年度比 458 百万円減）となったとのことである。また、当社の各事業の売上高は、(a) 自動車安全部品事業では 52,855 百万円（前年度比 2,816 百万円増）及び (b) 機能製品事業では 10,928 百万円（前年度比 1,062 百万円増）となったとのことである。

(iii) 当社の経営課題

当社は、上記 (ii) のような当社を取り巻く経営環境の中、各事業の課題認識と取り組みは以下のとおり認識しているとのことである。

I. 自動車安全部品事業

当社が製造する自動車安全部品は、安全規制の強化もあり、今後の需要拡大が見込まれる一方で、更なる安全性能の向上やコスト低減等のニーズが高まることが予想され、これらに対応するため、公開買付者との協業をさらに深化させ、共同調達や設計仕様の統一及び競争力の高い商品開発に継続して取り組むとともに、TPS（トヨタ流ものづくり）の定着により、さらなる生産性の向上と不具合品の撲滅及び品質向上を図るとのことである。

貿易関税、為替や原材料市況の変動等の外部環境変化や生産変動に対して、耐性のある収益体質の構築が最重要課題の一つとして認識しているとのことであり、加えて、一部の海外グループ会社でのさらなる収益改善が必要であるとも認識しているとのことであり、ガバナンス強化やグローバルでの生産体制の最適化を着実に進める必要があるとのことである。

II. 機能製品事業

内閣官房による「国土強靱化基本計画」において進められている防災インフラ整備・ライフライン強靱化・地域防災力強化等により、今後も需要の増加が見込まれるとのことであり、「総合インフラ防災メーカー」としての地位確立に向けて以下の施策に取り組む必要があるとのことである。

パルテム関連：主力の下水道分野の管路更生需要に対する生産性向上とシェアアップを目的とした次世代工法開発への投資、また上水道・農業用水分野において低環境負荷である管路更生工法の認知度向上と販売拡大を継続して進める必要があるとのことである。

防災関連：主力事業であるホースの製造・販売における品質面・収益面での安定化を図る必要があり、また注力分野である大口徑ホースシステム、防災関連資機材の販売拡大のために経営資源の投入を積極的に進める必要があるとのことである。

産業資材関連：物流の効率化等の諸課題に積極的に取り組むとともに、既存ビジネスの構造改革を進め、「地盤改良商品」、「高機能繊維製品」を事業の新たな柱とすべく対応する必要があるとのことである。また「地盤改良商品」については、新たな市場での販売拡大を進める必要があるとのことである。

(iv) 小括

上記 (i) ないし (iii) に記載のとおり、当社グループは、自動車安全部品事業及び機能製品事業を主な事業として展開している。当社グループを取

り巻く経営環境として、（１）自動車安全部品事業については、法規の動向、BEV の進展に伴い、技術競争が激化し、また「コストダウンの標準化ニーズ」と「商品力アップのための差別化ニーズ」に対しての迅速な対応が求められており、（２）機能製品事業については、インフラの老朽化、災害・減災、環境保全、物流 2024 年問題などの社会問題に対応する製品・サービスの開発・販売を進める必要がある。そのような経営環境の中で、自動車安全部品事業においては、①公開買付者との協業をさらに深化させ、共同調達や設計仕様の統一及び競争力の高い商品開発に継続して取り組むとともに、TPS（トヨタ流ものづくり）の定着により、さらなる生産性の向上と不具合品の撲滅及び品質向上を図ること、②貿易関税、為替や原材料市況の変動等の外部環境変化や生産変動に対して、耐性のある収益体質の構築すること、③ガバナンス強化やグローバルでの生産体制の最適化を着実に進めることを経営課題としている点、そして、機能製品事業においては、④パルテム関連では主力の下水道分野の管路更生需要に対する生産性向上とシェアアップを目的とした次世代工法開発への投資、また上水道・農業用水分野において低環境負荷である管路更生工法の認知度向上と販売拡大を継続して進めること、⑤防災関連では主力事業であるホースの製造・販売における品質面・収益面での安定化を図るとともに、注力分野である大口徑ホースシステム、防災関連資機材の販売拡大のために経営資源の投入を積極的に進めること、⑥産業資材関連では物流の効率化等の諸課題に積極的に取り組むとともに、既存ビジネスの構造改革を進め、「地盤改良商品」、「高機能繊維製品」を事業の新たな柱とすべく対応することを経営課題としている点について、不合理な点はないと考えられる。

（２）本取引の目的及び本取引による企業価値の向上

（i） 本取引の経緯及び目的等

公開買付者は、1934 年に豊田自動織機製作所（現・株式会社豊田自動織機）の自動車部内において発足したゴム研究部門を起源とし、1949 年 6 月に名古屋ゴム株式会社として設立されたとのことである。1973 年 8 月には商号を豊田合成株式会社に変更し、1978 年 12 月に名古屋証券取引所市場第二部に上場、その後 1983 年 10 月には名古屋証券取引所市場第一部に市場変更、1999 年 3 月には東京証券取引所市場第一部に上場し、更に 2022 年 4 月には東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場区分の見直しにより、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それぞれ移行し、現在に至るとのことである。

本日現在、公開買付者グループは、設立当時より、合成ゴム・樹脂の配合技術をベースに、開発から生産・販売にわたり総合力を発揮し、主には

自動車部品に関する製品・サービスを提供しているとのことである。

公開買付者グループは、主に自動車部品に関する事業を行っており、当事業においては、セーフティシステム製品⁶・内外装部品⁷・機能部品⁸・ウェザストリップ製品⁹を製造販売しており、国内外の自動車メーカー及び自動車部品メーカーを主な顧客としているとのことである。2023 年 8 月には、モビリティ社会の変化に対応した社会的価値の提供を通じて、将来にわたる持続的な事業成長を実現するための中長期経営計画として「2030 事業計画」を公表し、目指す姿に「高分子の可能性を追求し、より良い移動と暮らしを未来につなぐ会社」を掲げ、セーフティシステムを軸とした「安心・安全」、内外装部品を土台とした「快適」、高分子材料の新規事業化による「脱炭素」という価値を社会に届けていくことを目指しているとのことである。

公開買付者によれば、自動車安全部品を取り巻く市場環境においては、電動化や自動運転の進展といった自動車市場自体が大きな転換期を迎える中で、内燃機関車から電気自動車への車体構造の変化に伴うセーフティシステムの最適化や人が運転しない状況を前提とした新たな乗員保護設計の検討といった取組みが必要となっているとのことである。特にエアバッグとシートベルトをセットで最適制御する必要が出てきており、1つのシステムとしてエアバッグとシートベルトの両製品を提案することに対しての顧客からの期待が益々高まっているほか、2028 年度から商用車に衝突評価適用が拡大されることが決定しているとのことである（独立行政法人自動車技術総合機構「審査事務規程の一部改正について（第 35 次改正）」

⁶ 「セーフティシステム製品」とは、各種エアバッグ・ハンドルなどの安全に関わる自動車部品をいうとのことである。1989 年の運転席エアバッグ量産を皮切りに、さまざまなエアバッグの市場投入によって、あらゆる角度からの衝撃を軽減する 360° フルカバーを実現しているとのことである。歩行者の保護装置も量産するほか、予防安全などの次世代技術も積極的に開発しているとのことである。

⁷ 「内外装部品」とは、運転席前面でメーターやオーディオ等の計器類を搭載する大型内装部品のインストールメントパネルや運転席と助手席の間にドリンクホルダーなどを擁するコンソールボックスなど車室内を快適にする内装部品、自動車のヘッドライトの間に設置された外気の取入れ口となるラジエータグリルなど車のデザインに関わる外装部品をいうとのことである。目にふれやすい製品が多く、機能性はもちろん高いデザイン性も要求される製品であるとのことである。

⁸ 「機能部品」とは、燃料を給油口から燃料タンクに送る樹脂フューエルファイラーパイプやエンジンの出力を高めるために圧縮した空気を送る樹脂ターボダクトなどの自動車部品をいうとのことである。燃料やエンジン、ブレーキに関連した製品が多く、「走る」「曲がる」「止まる」といった自動車の基本性能を支える重要部品であるとのことである。高い品質はもちろん、軽量化・コンパクト化にも取り組み、長年にわたりグローバルな顧客から高い評価を頂いていると自負しているとのことである。

⁹ 「ウェザストリップ製品」とは、ドアや窓枠などに装着して隙間をふさぎ、雨風や騒音から室内を守るほか、ドアの開閉や窓ガラスの昇降をスムーズにするオープニングトリムウェザストリップ、ドアガラスランなどのゴムや樹脂製の自動車部品をいうとのことである。また、車室内の快適性を保持するために不可欠な製品であり、グローバルな顧客からも一定の評価を維持できていると自負しているとのことである。

(2021年3月29日))。公開買付者は、これらの新たな需要や規制要求に対応するためには、より短期間でのエアバッグとシートベルトのセット開発が必要となると考えているとのことである。現状の資本業務提携関係の枠組みの中では、着実な成果を認識している一方で、開発戦略が完全には両社で一本化されておらず、必ずしも市場からの需要に対し十分且つ迅速に対応しきれていない側面があると感じているとのことである。公開買付者は、この様な状況下、現状の持分法適用会社という当社との関係下においては重要な戦略的意思決定等の調整に時間を要するところ、当社の完全子会社化を通じて両社でより一体的に連携していくことで、意思決定を迅速化し、顧客要求や市場変化に対してこれまで以上にタイムリーな対応を実現できると考えているとのことである。

また、当社の有する機能製品事業の内、特にパルテム事業¹⁰に関連して、近年、管路更生事業への社会的関心・意義が高まっているとのことである。国土交通省の調査（国土交通省「下水道の維持管理」、ウェブサイトアドレス：https://www.mlit.go.jp/mizukokudo/sewerage/crd_sewerage_tk_000135.html）によると、2023年度末における、全国の下水道管路の総延長は約50万km（都市下水路を除く）であり、標準耐用年数50年を経過した管路の延長は既に約4万km（総延長の約7%）に達しており、10年後（2033年度末）は約10万km（総延長の約20%）、20年後（2043年度末）は約21万km（総延長の約42%）と今後は急速に増加することが見込まれているとのことである。このようなニーズの高まりを受け、公開買付者は、当該社会課題の解決に向けて、当社の属する管路更生事業は更なる社会貢献及び事業拡大の機会を迎えていると認識しているとのことである。当社のパルテム事業を含む機能製品事業についても、公開買付者が中長期経営計画で追求する安心・安全、快適といった社会的価値と経済的価値を両立する事業と受け止めており、当社の完全子会社化を通じて、公開買付者の経営資源や自動車部品事業で長きに亘り培ってきた品質管理手法や生産技術・ノウハウ等を提供することで、更なる社会課題解決と事業成長実現を支援できると考えているとのことである。

このような状況下、公開買付者は、2025年3月、当社が各事業において非常に大きな成長機会を迎えている一方で、それらの機会をより柔軟かつ機動的に捉えるためには、当社との間でより一体となって能動的な情報交

¹⁰ 「パルテム」とは、地下に埋設されたガス、水道、下水道、農業用水、通信、電力などの管路を掘り起こすことなく補修する「非開削工法」で、Pipeline Automatic Lining sysTEMの略称であるとのことである。当社のパルテム事業では、1980年に純国産技術として、パルテムの主要工法の一つであるホースライニング工法（既設管渠の内面に繊維と合成樹脂からなる水密・気密性の高いシールホースを空気圧で反転挿入し、内面に新しくパイプを形成する工法）の開発に成功して以来、工法に必要な資材の供給を行っている。

換や迅速な意思決定を図り、下記 i 及び ii のようなシナジーを生み出していく必要があるものの、現在の出資比率では、当社が上場会社であるため少数株主の利益に配慮した事業運営を行う必要があり、全ての利害が一致する訳ではない上、近年増加する上場維持に係るコストや業務負担も生じること等を考慮すると、公開買付者による当社の完全子会社化を通じた当社の体制の強化・整備と共に、より一層のリソース確保が有効な状況にあるとの認識に至ったとのことである。

公開買付者が、本取引において想定している具体的なシナジー効果は以下のとおりとのことである。

i. セーフティシステム事業における統合効果の最大化

① 意思決定の迅速化・開発戦略の一体化

公開買付者は、公開買付者の「2030 事業計画」において、高分子の可能性を追求し、より良い移動と暮らしを未来につなぐ会社を目指す姿とし、「安心・安全」「快適」「脱炭素」の価値を提供し、社会的価値と経済的価値を両立させる分野に注力することを基本方針としているとのことである。「安心・安全」の提供価値の軸として、セーフティシステム事業を成長分野として位置付け、セーフティシステムの総合サプライヤーへの進化を目指しているとのことである。現状の持分法適用関連会社という当社との関係下においては、重要な戦略的意思決定等の調整に時間を要するところ、公開買付者による当社の完全子会社化を通じて、両社でより一体的に連携していくことで、意思決定を迅速化し、顧客要求や市場変化に対してこれまで以上にタイムリーな対応を実現できると考えているとのことである。

具体的には、エアバッグ開発のさらなるスピードアップを図るとともに、シートベルトの開発戦略を完全に一体化し、両社で同一の開発目標の下、セーフティシステムとしての総合的なアプローチを早期に実現したいと考えているとのことである。これにより、顧客にとってより付加価値の高い製品を提供し、顧客からの期待の高まりにも応えていくことができると考えているとのことである。

② 経営資源の最適化

公開買付者は、両社の開発人員と生産設備を効率的に相互活用し、経営資源の最適化を図りたいと考えているとのことである。当社のシートベルト技術と公開買付者のエアバッグ技術の知見を融合させることで、従来では実現困難であった革新的なセーフティシステムの開発が可能になると考えており、これにより、急増するセーフティシステムの開発需要に対して迅速かつ効果的に対応し、特に 2028 年度の商用車衝突評価適用拡大という重要な節目に向けて短期間でのシステム

開発も実現できると考えているとのことである。

さらに、自動車の安全技術がますます高度化し、自動運転技術との連携も求められる中で、両社開発体制の連携強化により、エアバッグとシートベルトの協調制御や、交通事故発生時の人体の挙動や傷害、関連する物理現象等をコンピューター上で予測・再現・解析する CAE (Computer Aided Engineering) 技術を活用した予測的安全システムなど、次世代の安全技術創出に向けた取り組みも加速できると考えているとのことである。

ii. 機能製品事業の更なる成長支援

① 経済的価値の拡大

公開買付者は、本取引後、当社の機能製品事業を安心・安全、快適といった社会的価値と経済的価値を両立する、公開買付者グループの重要な新事業の柱として位置付けたいと考えており、生産の効率化や経営資源面での包括的な支援を行うことで、当社の事業成長を後押ししたいと考えているとのことである。

具体的には、繊維を取り扱う織機に源流を有するトヨタグループの系譜を継ぐ公開買付者が培ってきたモノづくりや新規事業開発に関連する要素技術や知的財産等を、当社のパルテム事業を中心とする機能製品事業へ活用していけるものと考えているとのことである。また、公開買付者が自動車部品関連事業で長きに亘り培ってきた品質管理手法や生産技術・ノウハウを応用し、当社の機能製品事業領域における既存の品質管理手法・生産技術・ノウハウを強化することを目指して支援することで、当社の機能製品事業の生産品質のさらなる安定化とコスト競争力の強化に貢献できると考えているとのことである。

② 社会的価値の更なる向上

公開買付者は、当社がこれまでの長い歴史の中で培ってきた開発力やノウハウといった基盤技術は優れていると認識しており、公開買付者の経営資源を掛け合わせることで、公開買付者として重要視している生活インフラ老朽化という社会課題の解決、公開買付者として災害が多いと認識している日本における防災対策及び物流を始めとした様々な産業インフラの維持に大きな役割を果たすことができると考えているとのことである。これらの活動により、公開買付者は、当社と共に安心・安全、快適な社会の実現により一層貢献し、公開買付者グループとしての社会的価値の更なる向上を実現していけるものと考えているとのことである。

なお、公開買付者は、株式の非公開化に伴う一般的なデメリットとして、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度・社会的信用や人材採用の観点で上場会社として享受してきたメリットを喪失すること、及び、従業員、取引先、パルテム技術の会員等のステークホルダーに影響を及ぼすことに関する可能性を認識しているとのことであるが、当社が本取引の実行後に、公開買付者グループの資金力を活用した必要な資金調達の実行や上場会社である公開買付者のグループ会社として知名度・信用力の補完を受けることが期待できると考えていること、また、これまでの事業活動を通じて、当社が一定のブランド力・知名度・信用力等、相当程度の事業基盤を既に確保していると認識しており、非公開化後も公開買付者としては、現状の経営体制を活かし、各既存ビジネスの社会的価値を高めることを重視すること、及び、社名、ブランド（特に機能製品事業）、雇用・処遇条件は維持することを基本方針とし、当社と一緒にステークホルダーに対する本取引後の方針に関する説明を行うことによって、ステークホルダーへの悪影響の発生を防止できるだけではなく、中長期的には更なる企業イメージやブランド力の向上に資すると考えていることを踏まえると、本取引を通じた株式の非公開化によるデメリットは限定的であると考えているとのことである。

(ii) 本取引により実現される企業価値の向上

当社は、以下の観点から、公開買付者による本公開買付けを含む本取引を通じた当社の非公開化が当社の企業価値向上に資するものであると認識しているとのことである。

(ア) 自動車安全部品事業におけるセーフティシステムの高付加価値化・

顧客要求や市場変化に対する対応の迅速化・生産性改善・拡販等

当社は、2021 年 5 月に公開買付者との間で資本業務提携を開始したことに伴い、エアバッグの受注活動において一定の成果を挙げているが、自動車安全部品を取り巻く足元の市場環境は、エアバッグとシートベルトのセット提案に対する顧客からの期待が益々高まっていることを始めとして、自動車市場全体の大きな市場変化が見込まれているとのことである。こうした状況下において、新たな需要や規制要求に対応し、激化するグローバルでの競争環境において当社のプレゼンスを向上させていくため、本取引を通じ、当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者とのより一体的な連携が可能となると考えているとのことである。また、当社と公開買付

者の連携強化に伴い、意思決定が迅速化されることで、顧客要求や市場変化に対して、これまで以上に迅速な対応が実現可能になり、顧客に対してはより付加価値の高い製品を提供できるようになると考えているとのことである。

また、公開買付者との現状の協業関係において既に進めている TPS（トヨタ流ものづくり）による当社の更なる生産効率の改善に加え、特に海外拠点に関しては当社と公開買付者との間で地理的に共通する部分も多いことから、将来的には両社間での拠点の相互利用によるシナジー創出も想定しているとのことである。

（イ）機能製品事業における公開買付者の有するリソースの活用による成長加速

当社は、機能製品事業のうち特にパルテム事業において、今後は標準耐用年数 50 年を経過した管路の延長が急速に増加することが見込まれていることから、中長期的に当社製品・サービスを含む管路更生事業に対する需要の大幅な増加を想定しているとのことである。こうした状況下において、当社として需要の大幅な増加に対応し、当事業の大幅な成長機会を捉えるためには、生産設備の拡張、高付加価値製品の開発、パルテム技術協会会員（施工協力会社）の拡大、営業体制の強化等を図るため、より一層のリソース（経営資源）の投入が必要と考えているとのことである。こうした状況の中、本取引を通じて当社が公開買付者の完全子会社となることで、当社の機能製品事業として、公開買付者が有する資金力、信用力、広域なコネクション、品質管理手法や生産技術・ノウハウ、人材等、豊富なリソースの活用が可能となり、当社機能製品事業の成長を加速させることが可能であると考えているとのことである。

（ウ）非公開化に伴う経営資源の再配分による当社事業の成長加速

当社は、本取引を通じた非公開化に伴い、上場維持に伴う様々な金銭的なコストや、上場会社として要求される広範な業務負担が解消されることにより、当社が上場維持のために投入していた経営資源を事業部門へ振り向けることができ、当社事業のより一層の成長が可能になると考えているとのことである。

（iii）小括

以上のとおり、本取引の目的は、上記のような当社を取り巻く事業環境の中で、自動車安全部品事業においては、（１）公開買付者との協業をさらに深化させ、共同調達や設計仕様の統一及び競争力の高い商品開発に継続して取り組むとともに、TPS（トヨタ流ものづくり）の定着により、さら

なる生産性の向上と不具合品の撲滅及び品質向上を図ること、（２）貿易関税、為替や原材料市況の変動等の外部環境変化や生産変動に対して、耐性のある収益体質の構築すること、（３）ガバナンス強化やグローバルでの生産体制の最適化を着実に進めること、そして、機能製品事業においては、（４）パルテム関連では主力の下水道分野の管路更生需要に対する生産性向上とシェアアップを目的とした次世代工法開発への投資、また上水道・農業用水分野において低環境負荷である管路更生工法の認知度向上と販売拡大を継続して進めること、（５）防災関連では主力事業であるホースの製造・販売における品質面・収益面での安定化を図るとともに、注力分野である大口径ホースシステム、防災関連資機材の販売拡大のために経営資源の投入を積極的に進めること、（６）産業資材関連では物流の効率化等の諸課題に積極的に取り組むとともに、既存ビジネスの構造改革を進め、「地盤改良商品」、「高機能繊維製品」を事業の新たな柱とすべく対応することが経営課題であるところ、本取引を通じ、当社が公開買付者の完全子会社となることで公開買付者とのより一体的な連携が可能となり、①意思決定が迅速化されることで、顧客要求や市場変化に対して、これまで以上に迅速な対応が実現可能になり、顧客に対してはより付加価値の高い製品を提供できるようになること、②当社の機能製品事業として、公開買付者が有する資金力、信用力、広域なコネクション、品質管理手法や生産技術・ノウハウ、人材等、豊富なリソースの活用が可能となり、当社機能製品事業の成長を加速させることが可能になること、③上場維持に伴う様々な金銭的なコストや、上場会社として要求される広範な業務負担が解消されることにより、当社が上場維持のために投入していた経営資源を事業部門へ振り向けることができることによって、（ア）自動車安全部品事業におけるセーフティシステムの高付加価値化・顧客要求や市場変化に対する対応の迅速化・生産性改善・拡販等、（イ）機能製品事業における公開買付者の有するリソースの活用による成長加速機能製品事業における公開買付者の有するリソースの活用による成長加速、及び（ウ）非公開化に伴う経営資源の再配分による当社事業の成長加速を実現できることによって、その結果、企業価値を向上させるという方針は合理的な内容であることから、本取引の目的に不合理な点はなく、本取引により一定の企業価値の向上が見込まれるものと考えられる。

（３）本取引のデメリット

当委員会は、本取引に伴い当社及び当社のステークホルダーに生じるデメリットとして、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、パルテム技術協会の会員等のステークホルダーに影響を及ぼす可能性が考えられることを踏まえて、関係者グループから独立した当社の役職員との間で、当該デメリットがどの程度のものであると考えられるかについて質疑応答を行った。

その結果、当委員会は、まず①について、当面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の必要性が見込まれない一方で、これまで健全な財務基盤を有していることから資金調達に影響はなく、仮に資金調達が必要になった場合であっても資金力を有する公開買付者グループからの資金援助も期待できる旨の説明を受けた。次に②について、公開買付者グループが有する社会的信用力や資金調達力等を活かすことで、採用活動への影響をはじめとする上場廃止による影響を限定的にとどめられる旨の説明を受けた。そして③について、これまでの事業活動を通じて、一定のブランド力・知名度・信用力等、相当程度の事業基盤を既に確保しており、非公開化後も公開買付者からは、現状の経営体制を活かし、各既存ビジネスの社会的価値を高めることを重視すること、及び、社名、ブランド（特に機能製品事業）、雇用・処遇条件は維持することが基本方針であるとの説明を受けていることから、公開買付者と一緒にステークホルダーに対する本取引後の方針に関する説明を行うことによって、ステークホルダーへの悪影響の発生を防止できるだけではなく、中長期的には更なる企業イメージやブランド力の向上に資すると考えられる旨の説明を受けた。

また、一般に、既存の株主との資本関係の消失のデメリット及び買付者グループに包含されることになるデメリットが生じる可能性が挙げられるが、公開買付者を除く既存の株主との間で資本関係に基づく取引等は行っておらず、本取引が既に当社株式 1,703,500 株（所有割合：28.26%）を保有しその他の関係会社に該当する公開買付者との間のものであることを勘案すれば、本取引がこれらのデメリットが具体的に生じることは想定されない旨の説明を受けた。

当社との質疑応答によれば、上記のいずれの点においても、デメリットが生じることは想定されず、仮にデメリットが生じたとしても、その影響は限定的であり、今後も継続して株式の上場を維持することの意義は必ずしも大きくない状況であると考えているとのことである。

以上の説明を踏まえれば、説明内容に特に不合理な点はなく、本取引を通じて非公開化されることによるデメリットは仮に生じたとしても限定的であると認められる。

（４）小括

以上より、当社が認識する当社を取り巻く経営環境及び経営課題に不合理な点はなく、本取引を通じて非公開化されることによるデメリットは仮に生じたとしても限定的であり、当社を完全子会社化し、自動車安全部品事業においては、①公開買

付者との協業をさらに深化させ、共同調達や設計仕様の統一及び競争力の高い商品開発に継続して取り組むとともに、TPS（トヨタ流ものづくり（生産効率を追求することを目的とした、システム化された生産方式））の定着により、さらなる生産性の向上と不具合品の撲滅及び品質向上を図ること、②貿易関税、為替や原材料市況の変動等の外部環境変化や生産変動に対して、耐性のある収益体質の構築すること、③ガバナンス強化やグローバルでの生産体制の最適化を着実に進めること、そして、機能製品事業においては、④パルテム関連では主力の下水道分野の管路更生需要に対する生産性向上とシェアアップを目的とした次世代工法開発への投資、また上水道・農業用水分野において低環境負荷である管路更生工法の認知度向上と販売拡大を継続して進めること、⑤防災関連では主力事業であるホースの製造・販売における品質面・収益面での安定化を図るとともに、注力分野である大口徑ホースシステム、防災関連資機材の販売拡大のために経営資源の投入を積極的に進めること、⑥産業資材関連では物流の効率化等の諸課題に積極的に取り組むとともに、既存ビジネスの構造改革を進め、「地盤改良商品」、「高機能繊維製品」を事業の新たな柱とすべく対応することといった、当社の経営課題に向けた取組みを確度高く進めていくことが可能であり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性が認められる。

2. 本取引の条件の公正性・妥当性

（1）当社における独立した第三者算定機関からの株式算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社グループ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期間である大和証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2025年8月7日付で、本株式価値算定書を取得した。

また、当委員会は、大和証券から、財務的見地からの助言も踏まえつつ、算定方法の選択理由、算定結果の分析、近年の類似事例におけるプレミアム水準等、当社株式の株式価値の算定に関する事項について説明を受けたうえで、大和証券との間で質疑応答を重ね、本株式価値算定書の内容の検討を行った。その結果、大和証券の株式価値の算定手法である市場株価法、類似会社比較法及びDCF法は、現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であり、DCF法の算定内容も現在の実務に照らして妥当なものであるとの結論に至った。

さらに、当委員会は、類似会社比較法については、大和証券から当該類似企業及びその選定方法について、当社の認識及びマーケットからの評価も踏まえて採用されたものであること等の説明を受けており、当該類似企業及びその選定方法について特に不合理な点がないことを確認した。

次に、当委員会は、大和証券がDCF法の算定の基礎とした本事業計画について、本取引の実施を前提とせず、現時点における公開買付者との資本関係に基づく協業

を前提として 2025 年 6 月に作成されていることなど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するとともに、その作成過程において、当社経営陣を含め公開買付者グループの関与は一切ないことを確認し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、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、大和証券から受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、その内容について合理性を確認した。

具体的には、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を客観的かつ合理的に検証する目的で作成されたものであり、かつ、その作成過程において、公開買付者グループからの不当な介入があったことを窺わせる事情がないことから、当社の事業計画の作成目的、作成手続及びその内容について、特に不合理な点がないことを確認した。

また、本株式価値算定書における当社株式の株式価値評価に照らすと、本公開買付けにおける買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果を上回っており、かつ DCF 法による株式価値算定結果のレンジの中央値を超えていることから、合理性を有することを確認した。

(2) プレミアムの水準について

本公開買付価格（4,140 円）は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2025 年 8 月 7 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の株価終値 2,839 円に対して 45.83%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 2,832 円に対して 46.19%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 2,766 円に対して 49.68%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 2,806 円に対して 47.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。

当該プレミアム水準は、近年の類似事例のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの平均値（47.69%）、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平均値（49.71%）、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平均値（51.34%）、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平均値（51.20%））と比較した場合、遜色のない水準のプレミアムが付されていると考えられる。

(3) 株価純資産倍率（PBR）との関係

本公開買付価格（4,140 円）は、第 125 期（2024 年 4 月 1 日～2025 年 3 月 31 日）有価証券報告書記載の 2025 年 3 月期末時点における 1 株当たり連結簿価純資産額（4,138 円 66 銭）を上回っている。したがって、株価純資産倍率（PBR）との関係からも本取引の取引条件の妥当性が認められる。

（４）交渉過程・価格決定プロセス

当社と公開買付者との間の公開買付価格に係る協議及び交渉は、当社が起用した経験豊富なフィナンシャル・アドバイザーである大和証券が主として担当し、当委員会は、大和証券から、財務的な見地から交渉の方針について助言を受ける等して、交渉方針について指示し、交渉過程について報告を受けた。

また、当委員会は、公開買付者から本取引の初期的提案があった後速やかに設置され、早期より大和証券から交渉方針等の説明を受けたうえで、大和証券による当社株式の初期的な株式価値試算結果を基礎として、公開買付価格が当社の一般株主が享受すべき利益が確保された妥当かつ公正な価格となっているかという点についての議論を複数回にわたって行った。具体的には、当委員会は、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、大和証券による株式価値の試算結果、近年の類似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）等を前提として、公開買付者と協議・交渉を行うという方針の下、大和証券に対してその指示を行い、公開買付者サイドとの交渉を進めた。

そして、かかる交渉を行ったことを通じて、結果として、当委員会は、当初提案から約 11.9%（440 円）の価格の引上げを実現している。

また、当社の取締役 9 名のうち、財津裕真氏については 2024 年 6 月 14 日まで公開買付者の執行役員であったこと、永富薫氏については公開買付者の出身者であること、岡田靖氏については現時点で公開買付者の執行役員等を兼務していること及び小川尚氏については公開買付者の大株主の出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、本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、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していない。

その他、本公開買付価格の決定プロセスの公正性を疑わせるような具体的事情は認められない。

以上のとおり、本公開買付価格の決定プロセスは、当委員会が適時に交渉状況の報告を受け、当社や大和証券に対して、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことで進められていたことから、当委員会が実質的に関与してなされた上、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われ、当社と構造的な利益相反状態にある当社経営陣の関与を排除して進められ、独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されたうえで真摯な交渉が実施されたと認められるため、公正なものであると評価できる。

（５）公開買付者による過去の当社株式の取得価格

公開買付者及び当社の資本関係は、2021 年 5 月 14 日資本業務提携契約の締結によって始まり、当該資本業務提携契約締結により、公開買付者は当社株式 834, 100

株（当時の自己株式控除後の発行済普通株式の 13.89%）を ToSTNeT-1 での立会外取引により 2021 年 5 月 14 日終値（1,018 円）で取得した。その後、公開買付者は、2023 年 11 月 30 日に、当社とセーフティシステム事業に関する資本業務提携契約を締結すること、及び、日本毛織と株式譲渡契約を締結することを決議し、当社株式 869,400 株を市場外取引により総額 18 億 7206 万 6600 円（2,153.29 円）で追加取得を行い、公開買付者による当社株式の所有株式数は 1,703,500 株（当時の自己株式控除後の発行済普通株式の 28.37%）となり、当社は公開買付者の持分法適用関連会社となった。

以上のとおり、公開買付者による過去の当社株式の取得価格（1,018 円及び 2,153.29 円）は本公開買付価格（4,140 円）を大きく下回る金額であり、当該取得価格と比較しても、本公開買付価格に不合理な点はないと考えられる。

（６）本新株予約権買付価格

本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる当社株式数を乗じた金額とされており、本公開買付価格を基準に算定されていることから、本取引を通じて当該本新株予約権者が享受すべき利益が確保された妥当な金額であると考えられる。

（７）対価の種類を含む取引の方法の合理性

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株式等売渡請求又は株式併合による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た。

一段階目として公開買付けを行い、二段階目として本スクイーズアウト手続を行うという方法は、株式の非公開化を目的とした取引においては一般的に採用されている方法であり、かつ、裁判所に対する株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。

また、公開買付けとその後のスクイーズアウトの実施という本取引の方法は、受領する対価が現金であるため、対価の分かり易さ、並びにその価値の安定性及び客観性の観点から、株式交換の方法等の他の方法よりも望ましいと考えられる。

よって、対価の種類を含む本取引の方法に不合理な点は認められない。

（８）小括

以上の点を検討のうえ、当委員会は、①本公開買付価格は、独立した第三者算定機関である大和証券の株式価値算定書の算定結果（市場株価法及び類似会社比較法による算定結果を上回っており、かつ DCF 法による株式価値算定結果のレンジの中央値を超えていること）に照らして妥当なものといえること、②本公開買付価格の

プレミアム水準は類似事例のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの平均値（47.69％）、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平均値（49.71％）、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平均値（51.34％）、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平均値（51.20％））と比較した場合、遜色のない水準のプレミアムが付されていると考えられること、③本公開買付価格が、2025 年 3 月期末時点における当社 1 株当たり連結簿価純資産額を上回っていること、④公開買付者サイドとの交渉は構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、財津裕真氏、永富薫氏、岡田靖氏及び小川尚氏の 4 名の取締役の関与を排除したうえで、当委員会において決定された交渉方針の下、その指示に従って行われ、公開買付者との交渉の結果、本公開買付価格について当初提案から約 11.9%（440 円）の価格の引上げを実現したこと、及び⑤本新株予約権買取価格は本公開買付価格を基準に算定されていることを勘案すれば、本件においては、本取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本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、本公開買付価格及び本新株予約権買取価格は合理的であると判断するに至った。なお、本事業計画及びそれを前提とした本株式価値算定書は、本取引の実施を前提とせず、現時点における公開買付者との資本関係に基づく協業を前提として作成されたものであるが、上記の各点、特に独立した第三者算定機関である大和証券の DCF 法による株式価値算定結果の中央値を超えること及び類似事例のプレミアムと遜色のない水準のプレミアムが確保されていることを踏まえれば、本件においては、本取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本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る。

また、上記①乃至⑤に加えて、⑥対価の種類を含む本取引の方法に不合理な点は認められないことに照らせば、当社の一般株主の利益を図る観点から、本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると判断するに至った。

3. 本取引に係る手続の公正性

（1）当社における当委員会の設置

当社は、2025 年 4 月 23 日付の取締役会決議に基づき、当社取締役会において本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本答申書作成時点においても、公開買付者の子会社ではなく、また、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、本公開買付けを含む本取引は、経済産業省が 2019 年 6 月 28 日に公表した「公正な M&A の在り方に関する指針」の対象である支配株主による従属会社の買収やマネジメント・バイ

アウト（MBO）取引には該当しない。もっとも、公開買付者は当社株式 1,703,500 株（所有割合：28.26%）を所有し、当社のその他の関係会社には該当する公開買付者が本取引を通じて当社株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除く。）及び本新株予約権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（本公開買付けは、東京証券取引所の有価証券上場規程第 441 条第 1 項第 2 号に規定される公開買付けに該当するため、当社において、特別委員会による意見を記載した書面を入手する必要があるなど、企業行動規範の遵守が求められること）、及び当社の取締役 9 名のうち、公開買付者の役員を現在兼務している者が 1 名（岡田靖氏）、公開買付者の役員の地位を過去に有していた者が 1 名（財津裕真氏）存在することから本公開買付けの段階から本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社における意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避するための措置を取ることを検討するため、公開買付者グループから独立した、当社の独立社外取締役である古川和義氏、当社の独立社外取締役である清水春生氏及び当社の独立社外監査役である森川光洋氏の 3 名によって構成される当委員会を設置した。なお、当委員会は互選により、当社独立社外取締役である古川和義氏を当委員会の委員長として選定している。また、各委員に対しては、その職務の対価として、本取引の成否にかかわらず固定報酬を支払うものとされている。

（2）当社における外部専門家の独立した専門的助言等の取得

当社は、公開買付者グループ、当社グループ及び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シティユーワ法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けている。なお、シティユーワ法律事務所は、公開買付者グループ及び当社グループ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独立性を有する。当委員会は、シティユーワ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うえで、当社のリーガル・アドバイザーとして承認している。また、シティユーワ法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。

また、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者グループ、当社グループ及び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として大和証券を選任し、当社の株式価値の算定を依頼し、2025 年 8 月 7 日付で本株式価値算定書を取得した。なお、大和証券は、公開買付者グループ及び当社グループ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独立性を有する。また、当社は、本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ると、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、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）を取得していない。なお、大和証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案のうえ、上記の報酬体系により独立性が否定されるわけではないとの判断から、大和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している。

また、当委員会において、シティユーワ法律事務所及び大和証券の専門性及び独立性に問題がないことが確認されている。

（３）利害関係を有する取締役の取締役会における審議・決議からの除外

当社の取締役 9 名のうち、財津裕真氏については 2024 年 6 月 14 日まで公開買付者の執行役員であったこと、永富薫氏については公開買付者の出身者であること、岡田靖氏については現時点で公開買付者の執行役員等を兼務していること及び小川尚氏については公開買付者の大株主の出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、本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、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していない。また、当該 4 名の取締役は、今後開催される本取引に関する取締役会に関しその審議及び決議にも参加しない予定であることを確認している。

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

公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを企図しているため、本公開買付けにおいて、2,308,100 株（所有割合 38.29%）を買付予定数の下限と設定しており、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とのことである。

買付予定数の下限（2,308,100 株、所有割合：38.29%）は、潜在株式勘案後株式総数（6,027,638 株）から、公開買付者が所有する当社株式の数（1,703,500 株）を控除した株式数（4,324,138 株）を 2 で除した株式数（2,162,069 株（小数点以下切上げ）、所有割合：36%。これは、公開買付者からの独立性を有する当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」に相当する数）を上回っていることを意味しており、公開買付者からの独立性を有する当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしている。

したがって、本取引に関しては、一般株主の過半数による応募が得られない場合には、本公開買付けを実施しないこととなるため、一般株主の意思に配慮するものと認められる。

(5) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

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、30 営業日に設定しているとのことである。このように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、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、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けの公正性を担保することを企図しているとのことである。

また、公開買付者と当社は、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等を行うことを制限するような内容の合意を行っていないとのことである。このように、上記公開買付期間の設定と合わせ、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いるとのことである。

したがって、本取引に関しては、本取引の公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を公開買付者と同様の条件の下で行うことが可能な環境が確保されており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われるものと認められる。

なお、本取引において、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・チェックは実施されていないが、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とはいえず、当社と公開買付者との間では資本業務提携が締結され、公開買付者が当社株式 1,703,500 株（所有割合：28.26%）を所有するに至っている現状の協業体制を踏まえると、本取引以外の現実的な選択肢が存在せず、積極的なマーケット・チェックを実施する意義は乏しいと考えられる一方で、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に鑑みれば、積極的なマーケット・チェックを実施しなくても、本取引の公正性が担保されていると考えられる。

(6) 少数株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

当委員会は本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトについて、複数回における特別委員会で、大和証券及びシティユーワの助言を受けつつ検討を行い、本取引では、当委員会の委員の独立性や専門性等の適格性、当委員会に付与された権限の内容、当委員会における検討経緯や交渉過程への関与状況、当委員会の判断の根拠・理由、本答申書の内容、当委員会の委員の報酬体系等、本株式価値算定書の概要、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯等について、充実した情報開示が予定されていることを確認している。

したがって、本公開買付けにおいては、少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。

(7) スクイーズアウト手続の適法性・強圧性の排除

公開買付者は、(i) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除く。）の全員に対し、本株式売渡請求、又は、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第180条に基づき本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請する予定であり、当社の株主に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、(ii) 本株式売渡請求又は本株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当社の株主（公開買付者及び当社を除く。）が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定されることを明らかにしていることから、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮されている。

(8) 小括

以上の点を検討した結果、当委員会は、①当社取締役会が、公開買付者グループから独立した当委員会を設置していること、②本取引の検討の過程において、当社が公開買付者グループ及び当社グループから独立したリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所並びにフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券から助言を受けていること、③公開買付者グループ、当社グループ及び本取引の成否から独立した第三者算定機関である大和証券から株式価値算定書を取得していること、④財津裕真氏、永富薫氏、岡田靖氏及び小川尚氏の4名の取締役について、本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おそれを可能な限り排除する観点から、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないこと、⑤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が設定されていること、⑥間接的なマーケット・チェックが行われること、⑦少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保されていること、並びに⑧本取引において強圧性の問題が生じないよう、スクイーズアウト手続の適法性も確保されていることに照らし、本公開買付けを含む本取引において、公正な手続を通じた当社の一般株主の利益への十分な配慮はなされていると判断するに至った。

4. 総括

上記の検討の結果、当委員会は、上記1.記載のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的には正当性・合理性が認められ、上記2.及び3.記載のとおり、当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の公正性・妥当性及び手続の公正性も認められると判断した。したがって、(a)本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当かつ合理的なものと認められるとともに、

(b)本公開買付けを含む本取引において、本公開買付けにおける買付価格を含む本取引の条件の妥当性及び手続の公平性は確保され、当社の一般株主の利益への配慮がなされていると考えられることから、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主及び新株予約権者に対し、本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考ええる。

また、上記のとおり、①本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）、②本取引の条件の公正性・妥当性（企業価値の増加分が一般株主に公正に分配される取引になっているかを含む。）、③本取引に係る手続の公正性が認められることから、本取引を行うことは、当社の一般株主にとって公正であると考えられる。

V. 留保及び限定事項

本答申書は、以下に述べる留保及び限定に従うものである。

- (1) 本答申に関連する事実について、当委員会は独自の調査を行っておらず、かかる答申は、当委員会が上記第 III の3ないし5に挙げられる検討書類（開示書類、事業計画、公開買付者からの提案書、第三者算定機関の株式価値算定書等）の記載並びに当社及び公開買付者からの説明聴取の結果のみに依拠して述べられるものであり、これら以外の上記答申に影響を及ぼす事実・資料・情報等が存在しないことを前提とする。
- (2) 当委員会は、本答申にあたり開示を受けた情報及び資料について、文書によるものか口頭によるものかを問わず、かかる情報が本答申書の作成日付時点において正確、真実かつ完全であることを前提とする。
- (3) 本答申は、2025年8月8日を基準として述べられるものであり、同日以降、経済状態その他本答申の前提事情に関し重大な変更がないことを前提とする。
- (4) 当委員会は、本答申書において答申の内容として明示的に記載された事項のほか、本取引に直接又は間接に関連する経営上、法律上、税務上又は会計上の問題について、何ら意見を述べるものではない。
- (5) 本答申は、当社取締役会に対する答申のみを目的とし、かつ、当社が本答申書の

内容につき秘密を保持することを前提として作成されたものである。したがって、当委員会の事前の書面による同意を得ることなく、当社において上記目的又は本取引に係るプレスリリース若しくは意見表明報告書等における本答申の内容に必要な範囲での開示以外の目的で利用したり、法令又は裁判上要求される場合に開示する場合を除き、第三者に対して開示したり利用させたりしてはならない。

以 上

2025 年 8 月 8 日

各 位

会 社 名 豊田合成株式会社
代 表 者 名 取締役社長 齋藤 克巳
(コード番号 7282 東証プライム・名証プレミア)
問 合 せ 先 経営企画部部長 山本 秀俊
(T E L. 052-400-5105)

芦森工業株式会社株券等（証券コード：3526）に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

豊田合成株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、2025 年 8 月 8 日開催の取締役会において、芦森工業株式会社（証券コード：3526、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。）スタンダード市場上場、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）及び本新株予約権（以下「2. 買付け等の概要」の「(2) 買付け等を行う株券等の種類」の「② 新株予約権」において定義します。以下同じとします。）を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者株式 1,703,500 株（所有割合（注 1）28.26%）を所有しており、対象者を持分法適用関連会社としております。

この度、公開買付者は、2025 年 8 月 8 日付の取締役会において、対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

（注 1）「所有割合」とは、対象者が 2025 年 8 月 8 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）」（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された 2025 年 6 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数（6,056,939 株）から、同日現在対象者が所有する自己株式数（35,891 株）を控除した株式数（6,021,048 株）に、対象者から 2025 年 6 月 30 日現在残存すると報告を受けた本新株予約権（659 個（注 2））の目的となる対象者株式の数（6,590 株）を加算した株式数（6,027,638 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。以下、別途の記載がある場合を除き、比率の計算において同様に計算しております。）をいいます。以下同じです。

（注 2）対象者から報告を受けた 2025 年 6 月 30 日現在残存する本新株予約権の内訳は以下のとおりです。

新株予約権の名称	個数	目的となる対象者株式の数
第 1 回新株予約権	96 個	960 株
第 2 回新株予約権	104 個	1,040 株

第3回新株予約権	316 個	3,160 株
第4回新株予約権	143 個	1,430 株

公開買付者は、本公開買付けにおいて、2,308,100 株（所有割合：38.29%）を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行います。なお、買付予定数の下限は、潜在株式勘案後株式総数（6,027,638 株）に係る議決権数（60,276 個）に3分の2を乗じ、1未満に係る数を切り上げた数（40,184 個）に対象者の単元株式数（100 株）を乗じた数（4,018,400 株）から、公開買付者が本日現在所有する対象者株式の数（1,703,500 株）に係る議決権数（17,035 個）及び譲渡制限付株式報酬として対象者の取締役及び執行役員に付与された対象者の譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。）のうち対象者取締役が保有している株式数（合計：7,172 株、所有割合：0.12%）に係る議決権数（68 個）の合計（17,103 個）に対象者の単元株式数を乗じた数（1,710,300 株）を控除した株式数（2,308,100 株）（注3）として設定しております。これは、本取引において、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としており、下記「（4）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）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が所有する議決権数及び本譲渡制限付株式のうち対象者取締役が保有している株式数に係る議決権の合計が、対象者の総株主の議決権数の3分の2以上となるようにするためです。

（注3）本譲渡制限付株式は、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができませんが、2025年8月8日開催の対象者取締役会において、本取引の一環として実施される本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議していることから、本公開買付けが成立した場合には、本譲渡制限付株式の所有者のうち、対象者取締役は本スクイーズアウト手続（以下に定義します。）に賛同する見込みであると考えておりますので、買付予定数の下限を考慮するに際して、これらの本譲渡制限付株式のうち対象者取締役が保有している株式数に係る議決権の数を控除しております。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「（4）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、対象者を公開買付者の完全子会社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。）を実施することを予定しております。

対象者が2025年8月8日に公表した「その他の関係会社である豊田合成株式会社による当社株券等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「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は2025年8月8日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

なお、対象者の意思決定の過程に係る詳細については、対象者プレスリリース及び下記「（3）本公開買付け価格及び本新株予約権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 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(2) 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、並びに本公開買付け後の経営方針

① 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

公開買付者は、1934年に豊田自動織機製作所（現・株式会社豊田自動織機）の自動車部内において発足したゴム研究部門を起源とし、1949年6月に名古屋ゴム株式会社として設立されました。1973年8月には商号を豊田合成株式会社に変更し、1978年12月に名古屋証券取引所市場第二部に上場、その後1983年10月には名古屋証券取引所市場第一部に市場変更、1999年3月には東京証券取引所市場第一部に上場し、更に、2022年4月には東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場区分の見直しにより、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それぞれ移行し、現在に至ります。

本日現在、公開買付者グループ（公開買付者並びにその子会社及び関連会社を総称していいます。以下同じです。）は、公開買付者、子会社52社及び対象者を含む関連会社8社で構成されており、設立当時より、合成ゴム・樹脂の配合技術をベースに、開発から生産・販売にわたり総合力を発揮し、主には自動車部品に関する製品・サービスを提供しています。

公開買付者グループは、主に自動車部品に関する事業を行っており、当事業においては、セーフティシステム製品（注1）・内外装部品（注2）・機能部品（注3）・ウェザストリップ製品（注4）を製造販売しており、国内外の自動車メーカー及び自動車部品メーカーを主な顧客としています。2023年8月には、モビリティ社会の変化に対応した社会的価値の提供を通じて、将来にわたる持続的な事業成長を実現するための中長期経営計画として「2030事業計画」を公表し、目指す姿に「高分子の可能性を追求し、より良い移動と暮らしを未来につなぐ会社」を掲げ、セーフティシステムを軸とした「安心・安全」、内外装部品を土台とした「快適」、高分子材料の新規事業化による「脱炭素」という価値を社会に届けていくことを目指しています。

（注1）「セーフティシステム製品」とは、各種エアバッグ・ハンドルなどの安全に関わる自動車部品をいいます。1989年の運転席エアバッグ量産を皮切りに、さまざまなエアバッグの市場投入によって、あらゆる角度からの衝撃を軽減する360°フルカバーを実現しています。歩行者の保護装置も量産するほか、予防安全などの次世代技術も積極的に開発しています。

（注2）「内外装部品」とは、運転席前面でメーターやオーディオ等の計器類を搭載する大型内装部品のインストルメントパネルや運転席と助手席の間にドリンクホルダーなどを擁するコンソールボックスなど車室内を快適にする内装部品、自動車のヘッドライトの間に設置された外気の取入れ口となるラジエータグリルなど車のデザインに関わる外装部品を言います。目にふれやすい製品が多く、機能性はもちろん高いデザイン性も要求される製品になります。

（注3）「機能部品」とは、燃料を給油口から燃料タンクに送る樹脂フューエルファイバーパイプやエンジンの出力を高めるために圧縮した空気を送る樹脂ターボダクトなどの自動車部品をいいます。燃料やエンジン、ブレーキに関連した製品が多く、「走る」「曲がる」「止まる」といった自動車の基本性能を支える重要部品です。高い品質はもちろん、軽量化・コンパクト化にも取り組み、長年にわたりグローバルな顧客から高い評価を頂いていると自負しております。

（注4）「ウェザストリップ製品」とは、ドアや窓枠などに装着して隙間をふさぎ、雨風や騒音から室内を守るほか、ドアの開閉や窓ガラスの昇降をスムーズにするオープニングトリムウェザストリップ、ドアガラスランなどのゴムや樹脂製の自動車部品をいいます。また、車室内の快適性を保持するために不可欠な製品であり、グローバルな顧客からも一定の評価を維持できていると自負しております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1878年11月に芦森武兵衛が伝導用綿ロープの製造に着手したことから始まり、1935年12月に株式会社芦森製綱所として設立されたとのことです。1944年5月に芦森工業株式会社に社名を変更し、その後、1950年1月に大阪証券取引所市場第一部への上場を経て、1961年12月に東京証券取引所市場第一部に上場したとのことです。2011年11月20日の東京証券取引所と大阪証券取引所の経営統合により、対象者は東京証券取引所にのみ上場することとなり、2022年4月4日付の東京証券取引所の市場区分の再編により、東京証券取引所プライム市場へ

移行した後、2023 年 10 月に東京証券取引所スタンダード市場へ移行し、現在に至るとのことです。

本日現在、対象者、子会社 14 社、関連会社 1 社及びその他の関係会社 1 社からなる企業グループ（以下「対象者グループ」といいます。）は、自動車安全部品事業及び機能製品事業の 2 つのセグメントで事業を展開しているとのこと。自動車安全部品事業においては主に自動車用シートベルト、エアバッグ、後部車室用カバー、電動リアサンシェード（自動車の後部座席のリアウィンドウに取り付けられている電動式の日除けをいいます。）等の製造・販売事業を、機能製品事業においては主に高機能資材織物、消防用ホース等の製造販売、及び管路補修用ホースの製造・販売・工事を行っているとのこと。

対象者は、「信用を重んじ、堅実を旨とする」「人の和と開かれた心で活力ある企業を築く」「創意を生かし、社業を通じて社会に貢献する」を企業経営の目標を達成するための活動指針である「社是」に掲げ、事業に対する信頼性と堅実性を経営の基本に位置付け、長期的視野から安定した経営基盤の確立に努めるとともに、卓越した開発力、技術力で多くの新しい商品を世に送り出し、事業活動を通じて社会貢献することを基本理念としているとのこと。

なお、公開買付者と対象者の資本関係は、公開買付者が、2021 年 5 月、対象者との間で資本業務提携契約を締結し、対象者株式 834,100 株（当時の自己株式控除後の発行済普通株式の 13.89%）を取得し、セーフティシステム事業において、相互の事業資産とノウハウを活用して、技術開発や生産、購買などの分野で協業体制を構築したことにはじまり、これ以降、公開買付者及び対象者は、シナジー効果により競争力向上を目指してまいりました。その後、公開買付者は、2023 年 11 月、対象者との協業関係を進化・加速させるために、対象者株式 869,400 株（当時の自己株式控除後の発行済普通株式の 14.48%）を追加取得し、対象者との資本業務提携関係をより強固にしました。これにより、公開買付者は、対象者株式 1,703,500 株（当時の自己株式控除後の発行済普通株式の 28.37%）を保有することとなり、対象者は公開買付者の持分法適用関連会社となりました。この新たな資本業務提携関係の中で、公開買付者は開発・設計、販売、調達及び生産におけるシナジー効果の強化を図ると共に、セーフティシステム製品をトータルで提案・提供できるシステムサプライヤーを目指してまいりました。

一方で、自動車安全部品を取り巻く市場環境においては、電動化や自動運転の進展といった自動車市場自体が大きな転換期を迎える中で、内燃機関車から電気自動車への車体構造の変化に伴うセーフティシステムの最適化や人が運転しない状況を前提とした新たな乗員保護設計の検討といった取り組みが必要となってきております。特にエアバッグとシートベルトをセットで最適制御する必要が出てきており、1 つのシステムとしてエアバッグとシートベルトの両製品を提案することに対しての顧客からの期待が益々高まっているほか、2028 年度から商用車に衝突評価適用が拡大されることが決定しております。

（独立行政法人自動車技術総合機構「審査事務規程の一部改正について（第 35 次改正）」（2021 年 3 月 29 日））公開買付者は、これらの新たな需要や規制要求に対応するためには、より短期間でのエアバッグとシートベルトのセット開発が必要となると考えております。現状の資本業務提携関係の枠組みの中では、着実な成果を認識している一方で、開発戦略が完全には両社で一本化されておらず、必ずしも市場からの需要に対し十分且つ迅速に対応しきれていない側面があると感じております。公開買付者は、この様な状況下、現状の持分法適用会社という対象者との関係下においては重要な戦略的意思決定等の調整に時間を要するところ、対象者の完全子会社化を通じて両社でより一体的に連携していくことで、意思決定を迅速化し、顧客要求や市場変化に対してこれまで以上にタイムリーな対応を実現できると考えております。また、対象者の有する機能製品事業の内、特にパルテム事業（注 5）に関連して、近年、管路更生事業への社会的関心・意義が高まっております。国土交通省の調査（国土交通省「下水道の維持管理」、ウェブサイトアドレス：https://www.mlit.go.jp/mizukokudo/sewerage/crd_sewerage_tk_000135.html）によると、2023 年度末における、全国の下水道管路の総延長は約 50 万 km（都市下水路を除く）であり、標準耐用年数 50 年を経過した管路の延長は既に約 4 万 km（総延長の約 7%）に達しており、10 年後（2033 年度末）は約 10 万 km（総延長の約 20%）、20 年後（2043 年度末）は約 21 万 km（総延長の約 42%）と今後は急速に増加することが見込まれております。このようなニーズの高まりを受け、公開買付者は、当該社会課題の解決に向けて、対象者の属する管路更生事業は更なる社会貢献及び事業拡大の機会を迎えていると認識しております。対象者のパルテム事業を含む機能製品事業についても、公開買付者が中長期経営計画で追求する安心・安全、快適といった社会的価値と経済的価値を両立する事業と受け止めており、対象者の完全子会社化を通じて、公開買付者の経営資源や自動車部品

事業で長きに亘り培ってきた品質管理手法や生産技術・ノウハウ等を提供することで、更なる社会課題解決と事業成長実現を支援することができると考えております。

(注5)「パルテム」とは、地下に埋設されたガス、水道、下水道、農業用水、通信、電力などの管路を掘り起こすことなく補修する「非開削工法」で、Pipeline Automatic Lining sysTEM の略称です。対象者のパルテム事業では、1980 年に純国産技術として、パルテムの主要工法の一つであるホースライニング工法（既設管渠の内面に繊維と合成樹脂からなる水密・気密性の高いシールホースを空気圧で反転挿入し、内面に新しくパイプを形成する工法）の開発に成功して以来、工法に必要な資材の供給を行っています。

かかる状況下、公開買付者は、2025 年 3 月、対象者が各事業において非常に大きな成長機会を迎えている一方で、それらの機会をより柔軟かつ機動的に捉えるためには、対象者との間でより一体となつて機動的な情報交換や迅速な意思決定を図り、下記 (i) ～ (ii) のようなシナジーを生み出していく必要があるものの、現在の出資比率では、対象者が上場会社であるため少数株主の利益に配慮した事業運営を行う必要があり、全ての利害が一致する訳ではない上、近年増加する上場維持に係るコストや業務負担も生じることを考慮すると、公開買付者による対象者の完全子会社を通じた対象者の体制の強化・整備と共に、より一層のリソース確保が有効な状況にあるとの認識に至りました。

公開買付者が、本取引において想定している具体的なシナジー効果は以下のとおりです。

(i) セーフティシステム事業における統合効果の最大化

(i-①) 意思決定の迅速化・開発戦略の一体化

公開買付者は、公開買付者の「2030 事業計画」において、高分子の可能性を追求し、より良い移動と暮らしを未来につなぐ会社を目指す姿とし、「安心・安全」「快適」「脱炭素」の価値を提供し、社会的価値と経済的価値を両立させる分野に注力することを基本方針としております。「安心・安全」の提供価値の軸として、セーフティシステム事業を成長分野に位置付け、セーフティシステムの総合サプライヤーへの進化を目指しております。現状の持分法適用関連会社という対象者との関係下においては、重要な戦略的意思決定等の調整に時間を要するところ、公開買付者による対象者の完全子会社化を通じて、両社でより一体的に連携していくことで、意思決定を迅速化し、顧客要求や市場変化に対してこれまで以上にタイムリーな対応を実現できると考えております。

具体的には、エアバッグ開発のさらなるスピードアップを図るとともに、シートベルトの開発戦略を完全に一体化し、両社で同一の開発目標の下、セーフティシステムとしての総合的なアプローチを早期に実現したいと考えております。これにより、顧客にとってより付加価値の高い製品を提供し、顧客からの期待の高まりにも応えていくことができると考えております。

(i-②) 経営資源の最適化

公開買付者は、両社の開発人員と生産設備を効率的に相互活用し、経営資源の最適化を図りたいと考えております。対象者のシートベルト技術と公開買付者のエアバッグ技術の知見を融合させることで、従来では実現困難であった革新的なセーフティシステムの開発が可能になると考えており、これにより、急増するセーフティシステムの開発需要に対して迅速かつ効果的に対応し、特に 2028 年度の商用車衝突評価適用拡大という重要な節目に向けて短期間でのシステム開発も実現できると考えております。

さらに、自動車の安全技術がますます高度化し、自動運転技術との連携も求められる中で、両社開発体制の連携強化により、エアバッグとシートベルトの協調制御や、交通事故発生時の人体の挙動や傷害、関連する物理現象等をコンピューター上で予測・再現・解析する CAE (Computer Aided Engineering) 技術を活用した予測的安全システムなど、次世代の安全技術創出に向けた取り組みも加速できると考えております。

(ii) 機能製品事業の更なる成長支援

(ii-①) 経済的価値の拡大

公開買付者は、本取引後、対象者の機能製品事業を安心・安全、快適といった社会的価値と経済

的価値を両立する、公開買付者グループの重要な新事業の柱として位置付けたいと考えており、生産の効率化や経営資源面での包括的な支援を行うことで、対象者の事業成長を後押ししたいと考えております。

具体的には、繊維を取り扱う織機に源流を有するトヨタグループの系譜を継ぐ公開買付者が培ってきたモノづくりや新規事業開発に関連する要素技術や知的財産等を、対象者のパルテム事業を中心とする機能製品事業へ活用していけるものと考えております。また、公開買付者が自動車部品関連事業で長きに亘り培ってきた品質管理手法や生産技術・ノウハウを応用し、対象者の機能製品事業領域における既存の品質管理手法・生産技術・ノウハウを強化することを目指して支援することで、対象者の機能製品事業の生産品質のさらなる安定化とコスト競争力の強化に貢献できると考えております。

(ii-②) 社会的価値の更なる向上

公開買付者は、対象者がこれまでの長い歴史の中で培ってきた開発力やノウハウといった基盤技術は優れていると認識しており、公開買付者の人的リソースや資金力といった経営資源を掛け合わせることで、公開買付者として重要視している生活インフラ老朽化という社会課題の解決、公開買付者として災害が多いと認識している日本における防災対策及び物流を始めとした様々な産業インフラの維持に大きな役割を果たすことができると考えております。これらの活動により、公開買付者は、対象者と共に安心・安全、快適な社会の実現により一層貢献し、公開買付者グループとしての社会的価値の更なる向上を実現していけるものと考えております。

なお、公開買付者は、株式の非公開化に伴う一般的なデメリットとして、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度・社会的信用や人材採用の観点で上場会社として享受してきたメリットを喪失することを認識しているほか、株式の非公開化に加えて、既存の株主との間で資本関係が消失し公開買付者グループに含まれることによるデメリットとして、独立性の観点から、及び、従業員、取引先、パルテム技術協会会員（施工協力会社）等のステークホルダーに悪影響を及ぼすことに関する可能性を認識しております。しかしながら、公開買付者としては、対象者が本取引の実行後に、公開買付者グループの資金力を活用した必要な資金調達の実行や上場会社である公開買付者のグループ会社として知名度・信用力の補完を受けることが期待できると考えております。また、公開買付者としては、これまでの事業活動を通じて、対象者が一定のブランド力・知名度・信用力等、相当程度の事業基盤を既に確保していると認識しており、非公開化に伴い公開買付者グループに含まれた後も公開買付者としては、現状の経営体制を活かし、各既存ビジネスの社会的価値を高めることを重視すること、及び、社名、ブランド（特に機能製品事業）、雇用・処遇条件は維持することを基本方針とし、対象者と一緒にステークホルダーに対する本取引後の方針に関する説明を行うことによって、ステークホルダーへの悪影響の発生を防止できるだけでなく、中長期的には更なる企業イメージやブランド力の向上に資すると考えていることを踏まえると、本取引を通じた株式の非公開化及び既存の株主との間で資本関係が消失し公開買付者グループに含まれることによるデメリットは限定的であると考えております。

このような認識や考えのもと、公開買付者は、本取引の本格的な検討を開始し、2025年3月3日、対象者へ本取引の目的、日程案、及び、両社による本取引の検討の本格化に向けた対象者への依頼事項を記載した法的拘束力を有しない本取引に係る初期的な提案を行い、本取引の具体的な検討について対象者に依頼しました。その後、2025年4月21日、公開買付者及び対象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としてフリーハン・ローキー株式会社（以下「フリーハン・ローキー」といいます。）を、2025年3月13日、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業（以下「森・濱田松本法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、本取引に関する検討体制を構築しました。その上で、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2025年4月23日から2025年6月12日まで実施し、その結果等を踏まえて、2025年6月27日、2026年3月期の間配当及び期末配当を無配とする前提で、本公開買付けにおける対象者株式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。）の記載を含む本取引に係る正式な提案書（以下「6月27日付提案書」といいます。）を対象者に対して提出し、本公開買付価格を含む本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ってまいりました。具体的には、公開買付者は、2025年6月13日、対象者及び本特別委員会（以下「②対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」

の「(i)検討体制の構築の経緯」において定義します。)から、本取引の意義・目的に関して書面による質問を受け、2025年6月27日に、当該質問事項について、本取引の意義・目的、本取引により対象者グループのステークホルダーが享受するメリット、本取引後の経営方針や本取引の想定ストラクチャー等を記載した書面による回答を行いました。また、公開買付者は、2025年7月9日開催の第11回特別委員会において、対象者及び本特別委員会に対し、当該質問事項に対する回答及び本取引の意義・目的に関する説明を行い、これに対する質疑応答を行うとともに、本取引の意義・目的、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果、本取引後の経営体制・事業方針に関する意見交換を行いました。また、公開買付者は、2025年7月16日、対象者及び本特別委員会との間での面談（以下「2025年7月16日面談」といいます。）を実施し、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果及び本取引後の経営体制・事業方針等に関して追加の説明を行いました。2025年7月25日、公開買付者は、対象者より、2026年3月期第1四半期の自動車安全部品事業において、集計・精査中ではあるものの、対象者が過去に製造した製品に対して、昨年対象者の顧客が保証期間の延長を実施しており、今般対象者の顧客による、当該保証の拡大措置（サービスキャンペーン）がなされたこと等に伴う費用負担見込額として、当第1四半期連結累計期間において製品保証損失527百万円を特別損失として計上する見込みであることについて開示を受けました。以降、公開買付者は、対象者との間で当該特別損失の内容と発生の経緯を確認していましたが、2025年8月5日、対象者と面談を実施し改めてこれらの説明を受けるとともに、当該特別損失の発生以外に2025年5月13日に対象者が公表した「2025年3月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2026年3月期の対象者グループの連結業績予想に影響を与える事象は発生していないこと、及び本事業計画（以下「(3)本公開買付価格及び本新株予約権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」の「②対象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」の「(ii)算定の概要」にて定義します。)に変更はないことを確認いたしました。

また、公開買付者は、6月27日付提案書において、対象者に対し、本公開買付価格として3,700円（提案日の前営業日である2025年6月26日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,944円に対して25.68%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）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2,737円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対し35.18%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,698円に対して37.14%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,783円に対し32.95%のプレミアムを加えた価格）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の各本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）を、本公開買付価格3,700円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨を提案しました。これに対し、2025年7月3日、公開買付者は、本特別委員会（以下「②対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(i)検討体制の構築の経緯」において定義します。）より、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、対象者の少数株主保護の観点及び対象者の特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、対象者及び本特別委員会に対し、2025年7月7日に本公開買付価格を3,800円（提案日の前営業日である2025年7月4日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,814円に対して35.04%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,843円に対して33.66%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,700円に対して40.74%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,790円に対して36.20%のプレミアムを加えた価格。）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格3,800円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨とすることを再提案しました。これに対し、公開買付者は、2025年7月11日、本特別委員会より、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、対象者の少数株主保護の観点及び対象者の特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請されました。これを受けて、公開買付者は、対象者及び本特別委員会に対し、2025年7月15日、本公開買付価格を3,900円（提案日の前営業日である2025年7月14日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,827円に対して37.96%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,875円に対して35.65%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,720円に対して43.68%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,797円に対

して 39.44%のプレミアムを加えた価格。)、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格 3,900 円と各本新株予約権の対象者株式 1 株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨とすることを再提案しました。これに対し、2025 年 7 月 18 日、公開買付者は、本特別委員会より、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、対象者の少数株主保護の観点及び対象者特別委員会としての説明責任を果たす観点から依然として十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、2025 年 7 月 22 日、対象者及び本特別委員会に対し、価格条件の見直しについては真摯に検討する一方で、現時点では新たな公開買付価格を提示するに至らず、本公開買付提案価格の更なる引上げを検討するにおいて、2025 年 7 月 18 日付の回答のより具体的な背景や判断理由を確認したい旨の回答書を提出いたしました。これに対し、公開買付者は、2025 年 7 月 23 日、本特別委員会より、本取引が成立した場合に生じるシナジー及びパルテム事業における成長ポテンシャルを十分に考慮した本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、対象者及び本特別委員会に対し、2025 年 7 月 25 日、本公開買付価格を 4,000 円（提案日の前営業日である 2025 年 7 月 24 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 2,886 円に対し 38.60%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,852 円に対し 40.52%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,745 円に対し 45.72%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,745 円に対し 45.72%のプレミアムを加えた価格。)、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格 4,000 円と各本新株予約権の対象者株式 1 株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨とすることを再提案しました。これに対し、2025 年 7 月 30 日、公開買付者は、本特別委員会より、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、対象者の少数株主保護の観点及び対象者特別委員会としての説明責任を果たす観点から一定の評価はできるものの、必ずしも十分ではなく、本公開買付価格を 1 株あたり 4,140 円以上とすることの検討を要請されました。これを受けて、公開買付者は、対象者及び本特別委員会に対し、2025 年 8 月 5 日、最終提案として本公開買付価格を 4,140 円（提案日の前営業日である 2025 年 8 月 4 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 2,828 円に対し 46.39%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,829 円に対し 46.34%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,764 円に対し 49.78%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,808 円に対し 47.44%のプレミアムを加えた価格。)、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格 4,140 円と各本新株予約権の対象者株式 1 株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の回答書を提出いたしました。これに対し、2025 年 8 月 6 日、公開買付者は、本特別委員会より、正式な対象者の意思決定は、2025 年 8 月 8 日開催予定の対象者取締役会における承認を得ることが必要になるが、本特別委員会としては、公開買付者の提案した公開買付価格 4,140 円にて、本公開買付けに関し賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び新株予約権者に対して、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との回答を受領いたしました。

以上の検討・協議・交渉の結果、公開買付者及び対象者の間で、本公開買付価格を 4,140 円、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格 4,140 円と各本新株予約権の対象者株式 1 株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格である 41,390 円とすることについての考えが一致したことから、公開買付者は、本日開催の取締役会において、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決議しました。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

(i) 検討体制の構築の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から 2025 年 3 月 3 日に、法的拘束力を有しない本取引に関する初期的な提案書を受領し、これを受けて、対象者は、2025 年 3 月 28 日に公開買付者及び対象者グループ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大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を、2025 年 4 月 1 日に公開買付者及び対象者グ

ループ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4月23日開催の取締役会決議により追認したとのことです。対象者は、本取引の公正性を担保するため、シティユ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、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。具体的には、対象者は、下記「(3) 本公開買付価格及び本新株予約権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」の「③対象者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4月23日開催の取締役会決議により、清水春生氏（社外取締役、独立役員）、古川和義氏（社外取締役、独立役員）、及び森川光洋氏（社外監査役、独立役員）の3名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）（本特別委員会の検討の経緯及び判断内容等については、下記「(3) 本公開買付価格及び本新株予約権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」の「③対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本特別委員会に対し、(i) 本取引の目的の正当性・合理性（本取引が対象者の企業価値の向上に資するかを含みます。）、(ii) 本取引の条件の公正性・妥当性、(iii) 本取引に係る手続の公正性、(iv) 対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明すること並びに対象者株主及び本新株予約権者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) 本取引が、対象者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。）を対象者取締役会に提出することを嘱託したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(i) 対象者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(ii) 本特別委員会が対象者取締役会に対し、本公開買付けに賛同すべきでない、対象者株主及び本新株予約権者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、対象者取締役会は本取引に賛同意見の表明は行わず、対象者株主及び本新株予約権者に対する応募推奨しないものとするを決議するとともに、本特別委員会に対し、(i) 本公開買付価格その他の本取引に係る取引条件等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などにより、本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とともに、必要に応じて自ら直接交渉を行う権限、(ii) 対象者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、(iii) 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、対象者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、特別委員会として対象者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、対象者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対象者が負担する。）、(iv) 対象者の役職員その他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付与することを決議したとのことです（当該取締役会における決議の方法については、下記「(3) 本公開買付価格及び本新株予約権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」の「③対象者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。）。

また、対象者は、下記「(3) 本公開買付価格及び本新株予約権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」の「③対象者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、2025年4月25日開催の第1回特別委員会において、対象者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大和証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所について、公開買付者及び対象者グループ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たとのことです。

さらに、対象者は、下記「(3) 本公開買付価格及び本新株予約権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」の「⑤対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、2025 年 4 月 25 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、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲（具体的な範囲は下記「（3）本公開買付価格及び本新株予約権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」の「⑤対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおりです。）及びその職務を含みます。）を対象者の社内に構築するとともに、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たとのことです。

（ii）検討・交渉の経緯

そのうえで、対象者は、大和証券から対象者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ったとのことです。

また、公開買付者から 2025 年 3 月 3 日に本取引に関する初期的提案書を受領して以降、対象者は、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本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ったとのことです。

具体的には、対象者及び本特別委員会は、2025 年 3 月 3 日に本取引に関する初期的提案書を受領したことを踏まえて、対象者における検討・協議を進め、2025 年 6 月 13 日に公開買付者に対し、本取引の意義・目的に関して書面による質問をしたところ、2025 年 6 月 27 日に、公開買付者から当該質問事項について書面による回答を受けたとのことです。2025 年 7 月 9 日開催の第 11 回特別委員会において、公開買付者から当該質問事項に対する回答及び本取引の意義・目的に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行うとともに、本取引の意義・目的、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果、本取引後の経営体制・事業方針に関する意見交換を行ったとのことです。また、対象者及び本特別委員会は、公開買付者から、2025 年 7 月 16 日面談の場において、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果及び本取引後の経営体制・事業方針等に関して、本取引に係る公開買付者の考えについて追加の説明を受けたとのことです。2025 年 7 月 25 日、対象者は、公開買付者に対して、2026 年 3 月期第 1 四半期の自動車安全部品事業において、集計・精査中ではあるものの対象者が過去に製造した製品に対して、昨年対象者の顧客が保証期間の延長を実施しており、今般対象者の顧客による、当該保証の拡大措置（サービスクャンペーン）がなされたこと等に伴う費用負担見込額として、当第 1 四半期連結累計期間において製品保証損失 527 百万円、特別損失として計上する見込みであることについて開示をしたとのことです。以降、対象者は、公開買付者との間で当該特別損失の内容と発生の経緯を確認していましたが、2025 年 8 月 5 日、公開買付者と面談を実施し改めてこれらの説明を実施するとともに、当該特別損失の発生以外に 2025 年 5 月 13 日に対象者が公表した「2025 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された 2026 年 3 月期の対象者グループの連結業績予想に影響を与える事象は発生していないこと、及び本事業計画（以下「（6）本公開買付価格及び本新株予約権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」の「②対象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」の「（ii）算定の概要」にて定義します。）に変更はないことを説明したとのことです。

本公開買付価格については、対象者は、2025 年 6 月 27 日以降、公開買付者との間で、複数回にわたる交渉を重ねたとのことです。具体的には、対象者及び本特別委員会は、公開買付者が対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び対象者から提供を受けた事業計画を前提としてファイナンシャル・アドバイザーであるフーリハン・ローキーが実施した対象者株式価値の算定結果を踏まえ、対象者の事業及び事業の状況、対象者株式の直近の市場株価推移及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案した結果として、公開買付者から、2025 年 6 月 27 日に本公開買付価格を 3,700 円（前営業日時点の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の株価終値 2,944 円に対して 25.68%のプレミアム、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平平均値 2,737

円に対して 35.18%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 2,698 円に対して 37.14%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 2,783 円に対して 32.95%のプレミアム)とし、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権の目的となる対象者株式数を乗じた金額とすることを含んだ本取引に関する提案を受けたとのことです。これに対し、本特別委員会は、2025年7月3日、公開買付者に対し、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、対象者の少数株主保護の観点及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、公開買付者から、2025年7月7日、本公開買付価格を3,800円(提案日の前営業日である2025年7月4日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,814円に対して35.04%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,843円に対して33.66%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,700円に対して40.74%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,790円に対して36.20%のプレミアムを加えた価格。)、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格3,800円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の再提案を受けたとのことです。これに対し、本特別委員会は、2025年7月11日、公開買付者に対し、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、対象者の少数株主保護の観点及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から未だ十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、公開買付者から、2025年7月15日、本公開買付価格を3,900円(提案日の前営業日である2025年7月14日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,827円に対して37.96%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,875円に対して35.65%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,720円に対して43.38%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,797円に対して39.44%のプレミアムを加えた価格。)、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格3,900円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の再提案を受けたとのことです。これに対し、本特別委員会は、2025年7月18日、公開買付者に対し、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、対象者の少数株主保護の観点及び対象者の特別委員会としての説明責任を果たす観点から依然として十分な価格ではないことを理由として、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、公開買付者から、2025年7月22日、現時点では新たな公開買付価格を提示するに至らず、本公開買付価格の更なる引上げを検討するにおいては、対象者及び本特別委員会が再検討を要請する具体的な背景や判断理由の説明が必要である旨の回答を受領したとのことです。これに対し、本特別委員会は、2025年7月23日、公開買付者に対し、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率(PBR)等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、対象者の少数株主保護の観点及び対象者の特別委員会としての説明責任を果たす観点から依然として十分な価格ではないと考えていることを改めて説明した上で、特に本取引が成立した場合に自動車安全部品事業において生じるシナジーに関してはこれまでの公開買付者からの説明を踏まえると相応に大きいものと評価していること、2025年7月16日面談において公開買付者から提示さ

れた機能製品事業に対する支援アイデアによって発現し得るプラスの効果もあると考えていること、機能製品事業のうち特にパルテム事業においては大きな成長ポテンシャルを有すると考えていることを理由として、本取引が成立した場合に生じるシナジー及びパルテム事業における成長ポテンシャルを十分に考慮した上での本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、公開買付者から、2025年7月25日、本公開買付価格を4,000円（提案日の前営業日である2025年7月24日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,886円に対し38.60%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,852円に対し40.52%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,745円に対し45.72%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,745円に対し45.72%のプレミアムを加えた価格。）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格4,000円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の再提案を受けたとのことです。これに対し、本特別委員会は、2025年7月30日、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率（PBR）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、対象者の少数株主保護の観点及び対象者の特別委員会としての説明責任を果たす観点から、一定の評価はできるものの、必ずしも十分な価格ではないと考えていることを説明した上で、本公開買付価格が4,140円以上に引き上げられた場合には、検討の前提となる株式市場等の環境に大きな変化がない限り、対象者取締役会に対し、対象者取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主及び新株予約権者に対し、本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると答申することができると考えていることを伝達し、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再検討を要請したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、公開買付者から、2025年8月5日、本公開買付価格を4,140円（提案日である2025年8月5日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値2,828円に対し46.39%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,829円に対し46.34%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,764円に対し49.78%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,808円に対し47.44%のプレミアムを加えた価格。）、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格4,140円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の再提案を受けたとのことです。これに対し、本特別委員会は、2025年8月6日、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、対象者の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率（PBR）等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格にて、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権の皆様に対して、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を回答したとのことです。

（iii）判断内容

以上の経緯の下で、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、シティニューワ法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言並びに2025年8月7日付で大和証券から提出を受けた対象者株式に係る株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。なお、対象者は、本新株予約権買付価格が、本公開買付価格と各本新株予約権の目的となる対象者株式1株当たりの行使価額との差額に当該各新株予約権1個の目的となる株式数を乗じた金額とされ、本公開買付価格を基に決定されていることから、本新株予約権の価値について第三者算定機関から算定書を取得していないとのことです。）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取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、並びに本公開買付価格及び本新株予約権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・検討を行ったとのことです。

その結果、以下のとおり、対象者としても、公開買付者による本公開買付けを含む本取引を通じた対象者の完全子会社化が対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

(ア) 自動車安全部品事業におけるセーフティシステムの高付加価値化・顧客要求や市場変化に対する対応の迅速化・生産性改善・拡販等

対象者は、2021年5月に公開買付者との間で資本業務提携を開始したことに伴い、エアバッグの受注活動において一定の成果を挙げておりますが、自動車安全部品を取り巻く足元の市場環境は、エアバッグとシートベルトのセット提案に対する顧客からの期待が益々高まっていることを始めとして、自動車市場全体の大きな市場変化が見込まれているとのことです。こうした状況下において、新たな需要や規制要求に対応し、激化するグローバルでの競争環境において対象者のプレゼンスを向上させていくため、本取引を通じ、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者とのより一体的な連携が可能となると考えているとのことです。また、対象者と公開買付者の連携強化に伴い、意思決定が迅速化されることで、顧客要求や市場変化に対して、これまで以上に迅速な対応が実現可能になり、顧客に対してはより付加価値の高い製品を提供できるようになると考えているとのことです。また、公開買付者との現状の協業関係において既に進めているトヨタ流ものづくり（生産効率を追求することを目的とした、システム化された生産方式）による対象者の更なる生産効率の改善に加え、特に海外拠点に関しては対象者と公開買付者との間で地理的に共通する部分も多いことから、将来的には両社間での拠点の相互利用によるシナジー創出も想定しているとのことです。

(イ) 機能製品事業における公開買付者の有するリソース（経営資源）の活用による成長加速

対象者は、機能製品事業のうち特にパルテム事業において、今後は標準耐用年数50年を経過した管路の延長が急速に増加することが見込まれていることから、中長期的に対象者製品・サービスを含む管路更生事業に対する需要の大幅な増加を想定しているとのことです。こうした状況下において、対象者として需要の大幅な増加に対応し、当事業の大幅な成長機会を捉えるためには、生産設備の拡張、高付加価値製品の開発、パルテム技術協会会員（施工協力会社）の拡大、営業体制の強化等を図るため、より一層のリソースの投入が必要と考えているとのことです。こうした状況の中、本取引を通じて対象者が公開買付者の完全子会社となることで、対象者の機能製品事業として、公開買付者が有する資金力、信用力、広域なコネクション、品質管理手法や生産技術・ノウハウ、人材等、豊富なリソースの活用が可能となり、対象者機能製品事業の成長を加速させることが可能であると考えているとのことです。

(ウ) 非公開化に伴う経営資源の再配分による対象者事業の成長加速

対象者は、本取引を通じた非公開化に伴い、上場維持に伴う様々な金銭的なコストや、上場会社として要求される広範な業務負担が解消されることにより、対象者が上場維持のために投入していた経営資源を事業部門へ振り向けることができ、対象者事業のより一層の成長が可能になると考えているとのことです。

本取引におけるデメリットに関して、本取引は対象者の完全子会社化を目的として行われるものですが、一般に、上場会社の完全子会社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対象者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、パルテム技術協会の会員等のステークホルダーに影響を及ぼす可能性が挙げられるとのことです。しかしながら、①については、当面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の必要性が見込まれない一方で、これまで健全な財務基盤を有していることから資金調達に影響はなく、仮に資金調達が必要になった場合であっても資金力を有する公開買付者グループからの資金援助も期待できると考えられること、②については、公開買付者グループが有する社会的信用力や資金調達力等を活かすことで、採用活動への影響をはじめとする上場廃止による影響を限定的にとどめられると考えられること、③については、これまでの事業活動を通じて、一定のブランド力・知名度・信用力等、相当程度の事業基盤を既に確保しており、非公開化後も公開買付者からは、現状の経営体制を活かし、各既存ビジネス

の社会的価値を高めることを重視すること、及び、社名、ブランド（特に機能製品事業）、雇用・処遇条件は維持することが基本方針であるとの説明を受けていることから、公開買付者と一緒にステークホルダーに対する本取引後の方針に関する説明を行うことによって、ステークホルダーへの悪影響の発生を防止できるだけではなく、中長期的には更なる企業イメージやブランド力の向上に資すると考えられることからすれば、完全子会社化のデメリットは限定的であると考えているとのことです。また、一般に、既存の株主との資本関係の消失のデメリット及び公開買付者グループに包含されることになるデメリットが生じる可能性が挙げられますが、公開買付者を除く既存の株主との間で資本関係に基づく取引等は行っておらず、本取引が既に当社株式 1,703,500 株（所有割合：28.26%）を保有しその他の関係会社に該当する公開買付者との間のものであることを勘案しますと、本取引によりこれらのデメリットが具体的に生じることは想定されず、この点からも本取引によるデメリットは限定的であると考えているとのことです。

また、対象者は、以下の点から、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格並びに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、対象者の株主及び本新株予約権者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対象者株式及び本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

- (ア) 本公開買付価格が、下記「(3) 本公開買付価格及び本新株予約権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」の「② 対象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」の「(ii) 算定の概要」における算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果を上回っており、かつディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」といいます。）による株式価値算定結果のレンジの中央値を上回っていること
- (イ) 本公開買付価格（4,140 円）は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2025 年 8 月 7 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の株価終値 2,839 円に対して 45.83%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 2,832 円に対して 46.19%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 2,766 円に対して 49.68%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 2,806 円に対して 47.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。当該プレミアム水準は、近年の類似事例（経済産業省が「公正な M&A の在り方に関する指針」を公表した 2019 年 6 月 28 日以降、2025 年 7 月 14 日までの間に公表された非公開化事案 292 件）のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの平均値（47.69%）、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平均値（49.71%）、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平均値（51.34%）、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平均値（51.20%））と比較した場合、遜色のない水準のプレミアムが付されていると考えられること
- (ウ) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「(3) 本公開買付価格及び本新株予約権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」に記載の本公開買付価格及び本新株予約権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、対象者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、対象者から適時に交渉状況の報告を受け、対象者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、下記「(3) 本公開買付価格及び本新株予約権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」の「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本答申書におい

て、本件においては、本取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本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、本公開買付価格及び本新株予約権買取価格は合理的であるとの判断が示されていること（本答申書の概要については、下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買取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「③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）

（カ）本新株予約権買取価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権１個の目的となる対象者株式数を乗じた金額とされており、本公開買付価格を基準に算定されていることから、本取引を通じて当該本新株予約権者が享受すべき利益が確保された妥当な金額であると考えられること

（キ）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株式等売渡請求又は株式併合による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

以上より、対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者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ことを推奨する旨の決議をしたとのことです。なお、上記対象者取締役会における決議の方法は、下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買取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 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引を通じて対象者を公開買付者の完全子会社とすることにより、上記「① 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」に記載の本取引によるメリット及びシナジーを実現させるための施策を講じ、更なる企業価値向上に向けた経営を行ってまいります。本取引後の対象者の経営体制につきましては、原則として対象者の経営理念や企業文化を尊重し、現在の経営体制を維持することを想定しております。その上で、ガバナンスの観点からグループ経営を行うに際してより効率的な体制を両社で模索していきたいと考えている他、本取引の目的や意義を実現するために必要となる場合は、対象者と協議しながら決定していく予定です。

（３）本公開買付価格及び本新株予約権買取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

本日現在において、対象者は公開買付者の子会社ではなく、また、対象者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、本公開買付けを含む本取引は経済産業省が 2019 年 6 月 28 日に公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」の対象である支配株主による従属会社の買収やマネジメント・バイアウト（MBO）取引には該当しません。もっとも、公開買付者及び対象者は、公開買付者が本取引を通じて対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的としており、また、公開買付者は対象者株式 1,703,500 株（所有割合：28.26%）を所有し、対象者を持分法適用関連会社としていること（本公開買付けは、東京証券取引所の有価証券上場規程における「MBO 等」に該当するため、対象者において、特別委員会からの意見の入手を含む同規程の企業行動規範に定める手続の実施が求められます。）及び対象者の役員に公開買付者の役職員を兼任する者が存在することから、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格及び本新株予約権買取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、利益相反を回避する観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、それぞれ以下のような措置を実施しました。なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置等については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

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、外部の第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるフリーハン・ローキーに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2025年8月7日付で株式価値算定書（以下「買付者株式価値算定書」といいます。）を取得しました。

なお、フリーハン・ローキーは、公開買付者及び対象者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おりません。

また、公開買付者は、本「（３）本公開買付価格及び本新株予約権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」に記載の措置を実施しており、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、フリーハン・ローキー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。

買付者株式価値算定書の概要については、下記「２．買付け等の概要」の「（５）買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」をご参照ください。

② 対象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

（ｉ）算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び対象者グループ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大和証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2025年8月7日付で、対象者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、大和証券は、公開買付者及び対象者グループ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記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、対象者は、下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権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、公開買付者及び対象者において、本公開買付価格及び本新株予約権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、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。なお、大和証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案のうえ、上記の報酬体系により大和証券を対象者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したとのことです。

（ii）算定の概要

大和証券は、複数の算定手法の中から対象者株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者の市場株価の動向を勘案した市場株価法、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法及び対象者業績の内容や予想等を評価に反映するために DCF 法を算定方法として用いて対象者の１株当たり株式価値の算定を行い、対象者は 2025 年 8 月 7 日付で大和証券より対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者株式の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	: 2,766 円～2,839 円
類似会社比較法	: 2,830 円～4,827 円
DCF 法	: 3,053 円～4,732 円

大和証券が対象者株式価値算定の前提とした事業計画（以下「本事業計画」といいます。）は、本

取引の検討を目的として公開買付者との間で重要な利害関係を有しない対象者取締役及び従業員で組成されたチームが策定しており、その後、本特別委員会における検討を経て承認されているとのことです。本事業計画は、設備投資計画及びその設備投資によって得られる将来の収益を適切に反映させるため、2026年3月期から2031年3月期までの6期間で構成されているとのことです。本事業計画の策定においては、自動車安全部品事業については現状の資本関係における公開買付者との協業深化を見込む一方で、事業環境の大幅な変化は見込んでいないとのことです。機能製品事業については内閣官房による「国土強靱化基本計画」において推進されている防災インフラ整備・ライフライン強靱化・地域防災力強化等による需要増加を前提としているとのことです。なお、本取引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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味していないとのことです。また、本事業計画には、対象者が2025年5月13日に公表した2026年3月期業績予想及び「芦森グループ中期経営計画 Road to 150」における計画数値からの大幅な乖離は存在しないとのことです。

市場株価法では、2025年8月7日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における基準日の終値2,839円、直近1ヶ月間（2025年7月8日から2025年8月7日まで）の終値単純平均値2,832円、直近3ヶ月間（2025年5月8日から2025年8月7日まで）の終値単純平均値2,766円及び直近6ヶ月間（2025年2月8日から2025年8月7日まで）の終値単純平均値2,806円を基に、対象者の1株当たり株式価値の範囲を2,766円～2,839円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者グループの自動車安全部品事業及び機能製品事業が提供している製品・サービスの特徴は相互に異なることから、両事業の特徴を適切に算定に反映させるため、対象者グループの両事業を分類して算定を行うサム・オブ・ザ・パーツ（以下「SOTP」といいます。）を実施したとのことです。対象者の自動車安全部品事業と類似性があると判断される類似会社として、豊田合成株式会社、トヨタ紡織株式会社、テイ・エス テック株式会社、株式会社タチエス、機能製品事業と類似性があると判断される類似会社として、日本ヒューム株式会社、前田工繊株式会社、株式会社技研製作所、ニチレキグループ株式会社、オリエンタル白石株式会社、株式会社横河ブリッジホールディングス、ショーボンドホールディングス株式会社、宮地エンジニアリンググループ株式会社、株式会社ナカボーテック、株式会社ベルテクスコーポレーション、株式会社ヤマックス、ヤマウホールディングス株式会社を選定した上で、EBITDAに対する企業価値の倍率を用いて算定を行い、対象者の1株当たり株式価値の範囲を2,830円～4,827円と算定しているとのことです。

DCF法についてもSOTPを実施しており、2026年3月期から2031年3月期までの6期分の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、対象者が2026年3月期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算出し、対象者の1株当たり株式価値の範囲を3,053円～4,732円と算定しているとのことです。また、割引率は加重平均資本コストを用い、自動車安全部品事業について10.2%～11.0%、機能製品事業について8.4%～9.2%を使用しており、大和証券の専門性に基づく判断により対象者の規模を考慮し、両事業ともにサイズリスク・プレミアム3.0%を含めて算出しているとのことです。

継続価値の算定にあたっては乗数モデル及び定率成長モデルを採用し、乗数モデルでは類似会社比較法と同様の類似会社を選定した上で、EBITDAに対する企業価値の倍率を、自動車安全部品事業について3.1倍～4.0倍、機能製品事業について6.4倍～8.4倍として対象者の継続価値を391億円～510億円と算出しているとのことです。定率成長モデルでは国内外のインフレ率及び対象者が属する業界成長率等を踏まえて両事業ともに永久成長率を0.5%～1.5%として対象者の継続価値を445億円～528億円と算出しているとのことです。なお、重要性を有する資産として、現預金は、対象者における過去の資金繰り実績等を総合的に考慮し推計した事業用現預金を控除して、株式価値の算定において加算しているとのことです。

なお、DCF法で算定の前提とした対象者財務予測の数値は以下の通りとのことです。なお、対象者財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2026年3月期は、為替変動の影響や製品構成の変化による売上高の減少に伴い営業利益の大幅な減少を見込んでおり、シートベルトの組立設備に係る設備投資や機能製品事業における新工場建設に係る土地

の購入に伴い、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでいるとのことです。2027年3月期は、前期においてはシートベルトの組立設備に係る設備投資や機能製品事業における新工場建設に係る土地の購入が予定されていることに比して当期においては同様の支出が予定されないこと、及び減価償却費の増加が見込まれていることにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。2028年3月期は、新工場建設に伴う設備投資の増加が見込まれることによりフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでいるとのことです。2029年3月期は、前期においては新工場建設に伴う設備投資が予定されていることに比して当期においては同様の支出が予定されないことによりフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。

(単位：百万円)

	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	2031年 3月期
売上高	65,999	67,532	70,299	75,208	80,118	84,179
営業利益	2,975	3,640	4,126	4,829	5,527	5,901
EBITDA	5,269	6,562	7,354	7,747	8,331	8,575
フリー・キャッシュ・フロー	(1,146)	1,094	(470)	2,934	3,302	3,542

③ 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(i) 設置等の経緯

上記「(2) 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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者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、対象者は、2025年4月23日に開催された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。かかる本特別委員会の設置に先立ち、対象者は、2025年3月中旬から、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、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対象者の独立社外取締役（清水春生氏及び古川和義氏）及び独立社外監査役（大石賀美氏及び森川光洋氏）に対して、公開買付者から2025年3月3日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の初期的提案書を受領した旨、本取引に係る検討・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個別に説明したとのことです。また、対象者は、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対象者の独立社外取締役及び独立社外監査役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ったとのことです。そのうえで対象者は、長年にわたり土木・建築業界にて従事し、豊富な経験と幅広い知見を有する古川和義氏（対象者独立社外取締役）、長年にわたり企業経営者を務め、豊富な経験と幅広い知見を有する清水春生氏（対象者独立社外取締役）、及び長年にわたり経営管理部門の業務に従事し、また監査役を務められる等、豊富な経験と幅広い知見を有する森川光洋氏（対象者独立社外監査役）の3名を本特別委員会の委員の候補として選定したとのことです。（なお、対象者社外取締役岡田靖氏については現時点で公開買付者の執行役員等を兼務していること、及び対象者社外取締役小川尚氏については公開買付者の大株主の出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、両名を本特別委員会の委員には選定しませんでした。また、本特別委員会の委員長には、委員間の互選により、対象者独立社外取締役である古川和義氏が就任しており、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。）

そのうえで、対象者は、上記（２）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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者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、2025年4月23日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、本諮問事項を諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、上記（２）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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「（i）検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、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ているとのことです。

上記の対象者取締役会においては、当時の取締役9名のうち、財津裕真氏については2024年6月14日まで公開買付者の執行役員であったこと、永富薫氏については公開買付者の出身者であること、岡田靖氏については現時点で公開買付者の執行役員等を兼務していること、及び小川尚氏については公開買付者の大株主の出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、これらの4名を除く5名の取締役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いるとのことです。また、上記の取締役会には当時の監査役3名が全員出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べているとのことです。

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、本取引の成否にかかわらず固定報酬を支払うものとされているとのことです。

（ii）検討の経緯

本特別委員会は、2025年4月25日より2025年8月8日までの間に合計18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したとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者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大和証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーであるシティ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いるとのことです。なお、本特別委員会も必要に応じて大和証券及びシティ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、対象者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対象者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、承認をしているとのことです。

そのうえで、本特別委員会は、シティューワ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いるとのことです。

本特別委員会は、公開買付者から、本取引を提案するに至った背景、本取引の意義・目的、本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、質疑応答を行っているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、本取引の意義・目的、本取引が対象者の事業に及ぼす影響、本取引実施後の経営体制・経営方針等に関する対象者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っているとのことです。

加えて、本特別委員会は、大和証券から受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、対象者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対象者から説明を受け、質疑応答を行ったうえで、これらの合理性を確認し、承認をしているとのことです。そのうえで、上記「②対象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」に記載のとおり、大和証券は、対象者の事業計画の内容を前提として対象者株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、大和証券が実施した対象者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ているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者の公開買付者との交渉について、随時、対象者のアドバイザーである大和証券から受けた財務的見地からの助言及びシティ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、対象者の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べたとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者が公開買付者から本公開買付価格の各提案を受領次第、対象者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、対象者

に対して計5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、対象者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、対象者と公開買付者との間の協議・交渉過程に実質的に関与したとのことです。

その結果、対象者は、2025年8月5日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり4,140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3,700円から4,140円にまで引き上げているとのことです。

さらに、本特別委員会は、本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ューワ法律事務所から助言を受けつつ、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである大和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ているとのことです。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、シティューワ法律事務所から受けた法的見地からの助言及び大和証券から受けた財務的見地からの助言並びに2025年8月7日付で提出を受けた対象者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8月8日付で、対象者取締役会に対し、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いるとのことです。本答申書の詳細につきましては、対象者プレスリリースの添付資料をご参照ください。

(ア) 答申内容

- A 本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられる。
- B 本公開買付けにおける買付け等の価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると考えられる。
- C 本取引においては、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられる。
- D 本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること並びに対象者の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられる。
- E 本取引は対象者の一般株主にとって公正なものであると考えられる。

(イ) 答申理由

A 本取引の目的の正当性・合理性

- (a) 対象者グループは、自動車安全部品事業及び機能製品事業を主な事業として展開している。対象者グループを取り巻く経営環境として、(1)自動車安全部品事業については、法規の動向、BEVの進展に伴い、技術競争が激化し、また「コストダウンの標準化ニーズ」と「商品力アップのための差別化ニーズ」に対する迅速な対応が求められており、(2)機能製品事業については、インフラの老朽化、災害・減災、環境保全、物流2024年問題などの社会問題に対応する製品・サービスの開発・販売を進める必要がある。そのような経営環境の中で、自動車安全部品事業においては、①公開買付者との協業をさらに深化させ、共同調達や設計仕様の統一及び競争力の高い商品開発に継続して取り組むとともに、TPS（トヨタ流ものづくり）の定着により、さらなる生産性の向上と不具合品の撲滅及び品質向上を図ること、②貿易関税、為替や原材料市況の変動等の外部環境変化や生産変動に対して、耐性のある収益体質の構築すること、③ガバナンス強化やグローバルでの生産体制の最適化を着実に進めることを経営課題としている点、そして、機能製品事業においては、④パルテム関連では主力の下水道分野の管路更生需要に対する生産性向上とシェアアップを目的とした次世

代工法開発への投資、また上水道・農業用水分野において低環境負荷である管路更生工法の認知度向上と販売拡大を継続して進めること、⑤防災関連では主力事業であるホースの製造・販売における品質面・収益面での安定化を図るとともに、注力分野である大口径ホースシステム、防災関連資機材の販売拡大のために経営資源の投入を積極的に進めること、⑥産業資材関連では物流の効率化等の諸課題に積極的に取り組むとともに、既存ビジネスの構造改革を進め、「地盤改良商品」、「高機能繊維製品」を事業の新たな柱とすべく対応することを経営課題としている点について、不合理な点はないと考えられる。

- (b) 本取引の目的は、上記のような対象者を取り巻く事業環境の中で、自動車安全部品事業においては、(1) 公開買付者との協業をさらに深化させ、共同調達や設計仕様の統一及び競争力の高い商品開発に継続して取り組むとともに、TPS（トヨタ流ものづくり）の定着により、さらなる生産性の向上と不具合品の撲滅及び品質向上を図ること、(2) 貿易関税、為替や原材料市況の変動等の外部環境変化や生産変動に対して、耐性のある収益体質の構築すること、(3) ガバナンス強化やグローバルでの生産体制の最適化を着実に進めること、そして、機能製品事業においては、(4) パルテム関連では主力の下水道分野の管路更生需要に対する生産性向上とシェアアップを目的とした次世代工法開発への投資、また上水道・農業用水分野において低環境負荷である管路更生工法の認知度向上と販売拡大を継続して進めること、(5) 防災関連では主力事業であるホースの製造・販売における品質面・収益面での安定化を図るとともに、注力分野である大口径ホースシステム、防災関連資機材の販売拡大のために経営資源の投入を積極的に進めること、(6) 産業資材関連では物流の効率化等の諸課題に積極的に取り組むとともに、既存ビジネスの構造改革を進め、「地盤改良商品」、「高機能繊維製品」を事業の新たな柱とすべく対応することが経営課題であるところ、本取引を通じ、対象者が公開買付者の完全子会社となることで公開買付者とのより一体的な連携が可能となり、①意思決定が迅速化されることで、顧客要求や市場変化に対して、これまで以上に迅速な対応が実現可能になり、顧客に対してはより付加価値の高い製品を提供できるようになること、②対象者の機能製品事業として、公開買付者が有する資金力、信用力、広域なコネクション、品質管理手法や生産技術・ノウハウ、人材等、豊富なリソースの活用が可能となり、対象者機能製品事業の成長を加速させることが可能になること、③上場維持に伴う様々な金銭的なコストや、上場会社として要求される広範な業務負担が解消されることにより、対象者が上場維持のために投入していた経営資源を事業部門へ振り向けることができることによって、(ア) 自動車安全部品事業におけるセーフティシステムの高付加価値化・顧客要求や市場変化に対する対応の迅速化・生産性改善・拡販等、(イ) 機能製品事業における公開買付者の有するリソースの活用による成長加速機能製品事業における公開買付者の有するリソースの活用による成長加速、及び(ウ) 非公開化に伴う経営資源の再配分による対象者事業の成長加速を実現できることによって、その結果、企業価値を向上させるという方針は合理的な内容であることから、本取引の目的に不合理な点はなく、本取引により一定の企業価値の向上が見込まれるものと考えられる。
- (c) 本取引に伴い対象者及び対象者のステークホルダーに生じるデメリットとして、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対象者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、パルテム技術協会の会員等のステークホルダーに影響を及ぼす可能性が考えられるものの、①については、当面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の必要性が見込まれない一方で、これまで健全な財務基盤を有していることから資金調達に影響はなく、仮に資金調達が必要になった場合であっても資金力を有する公開買付者グループからの資金援助も期待できる旨、②については、公開買付者グループが有する社会的信用力や資金調達力を活

かすことで、採用活動への影響をはじめとする上場廃止による影響を限定的にとどめられる旨、③については、これまでの事業活動を通じて、一定のブランド力・知名度・信用力等、相当程度の事業基盤を既に確保しており、非公開化後も公開買付者からは、現状の経営体制を活かし、各既存ビジネスの社会的価値を高めることを重視すること、及び、社名、ブランド（特に機能製品事業）、雇用・処遇条件は維持することが基本方針であるとの説明を受けていることから、公開買付者と一緒にステークホルダーに対する本取引後の方針に関する説明を行うことによって、ステークホルダーへの悪影響の発生を防止できるだけでなく、中長期的には更なる企業イメージやブランド力の向上に資すると考えられる旨の説明を受け、対象者との質疑応答によれば、上記のいずれの点においても、デメリットが生じることは想定されず、仮にデメリットが生じたとしても、その影響は限定的であり、今後も継続して株式の上場を維持することの意義は必ずしも大きくない状況であると考えているとのことである。以上の説明を踏まえれば、説明内容に特に不合理な点はなく、本取引を通じて非公開化されることによるデメリットは仮に生じたとしても限定的であると認められる。

- (d) 以上より、対象者が認識する対象者を取り巻く経営環境及び経営課題に不合理な点はなく、本取引を通じて非公開化されることによるデメリットは仮に生じたとしても限定的であり、対象者を完全子会社化し、自動車安全部品事業においては、①公開買付者との協業をさらに深化させ、共同調達や設計仕様の統一及び競争力の高い商品開発に継続して取り組むとともに、TPS（トヨタ流ものづくり）の定着により、さらなる生産性の向上と不具合品の撲滅及び品質向上を図ること、②貿易関税、為替や原材料市況の変動等の外部環境変化や生産変動に対して、耐性のある収益体質の構築すること、③ガバナンス強化やグローバルでの生産体制の最適化を着実に進めること、そして、機能製品事業においては、④パルテム関連では主力の下水道分野の管路更生需要に対する生産性向上とシェアアップを目的とした次世代工法開発への投資、また上水道・農業用水分野において低環境負荷である管路更生工法の認知度向上と販売拡大を継続して進めること、⑤防災関連では主力事業であるホースの製造・販売における品質面・収益面での安定化を図るとともに、注力分野である大口径ホースシステム、防災関連資機材の販売拡大のために経営資源の投入を積極的に進めること、⑥産業資材関連では物流の効率化等の諸課題に積極的に取り組むとともに、既存ビジネスの構造改革を進め、「地盤改良商品」、「高機能繊維製品」を事業の新たな柱とすべく対応することといった、対象者の経営課題に向けた取組みを確度高く進めていくことが可能であり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性が認められる。

B 本取引の条件の公正性・妥当性

- (a) 対象者株式価値算定書における大和証券の株式価値の算定手法である市場株価法、類似会社比較法及び DCF 法は、現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であり、DCF 法の算定内容も現在の実務に照らして妥当なものであるとの結論に至った。また、本特別委員会は、類似会社比較法については、大和証券から当該類似企業及びその選定方法について、対象者の認識及びマーケットからの評価も踏まえて採用されたものであること等の説明を受けており、当該類似企業及びその選定方法について特に不合理な点がないことを確認した。そして、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を客観的かつ合理的に検証する目的で作成されたものであり、かつ、その作成過程において、公開買付者グループからの不当な介入があったことを窺わせる事情がないことから、対象者の事業計画の作成目的、作成手続及びその内容について、特に不合理な点がないことを確認した。さらに、対象者株式価値算定書における対象者株式の株式価値評価に照らすと、本公開買付けにおける買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果を上回っており、かつ DCF 法による株式価値算定結果のレンジの

中央値を超えていることから、合理性を有することを確認した。

- (b) 本公開買付価格（4,140 円）は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2025 年 8 月 7 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の株価終値 2,839 円に対して 45.83%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 2,832 円に対して 46.19%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 2,766 円に対して 49.68%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 2,806 円に対して 47.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。当該プレミアム水準は、近年の類似事例（経済産業省が「公正な M&A の在り方に関する指針」を公表した 2019 年 6 月 28 日以降、2025 年 7 月 14 日までの間に公表された非公開化事案 292 件）のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値（47.69%）、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（49.71%）、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平均値（51.34%）、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平均値（51.20%））と比較した場合、遜色のない水準のプレミアムが付されていると考えられる。
- (c) 本公開買付価格（4,140 円）は、第 125 期（2024 年 4 月 1 日～2025 年 3 月 31 日）有価証券報告書記載の 2025 年 3 月期末時点における 1 株当たり連結簿価純資産額（4,138 円 66 銭）の 1 倍であり、連結簿価純資産額を上回っている。したがって、株価純資産倍率（PBR）との関係からも本取引の取引条件の妥当性が認められる。
- (d) 対象者と公開買付者との間の公開買付価格に係る協議及び交渉は、対象者が起用した経験豊富なフィナンシャル・アドバイザーである大和証券が主として担当し、本特別委員会は、大和証券から、財務的な見地から交渉の方針について助言を受ける等して、交渉方針について指示し、交渉過程について報告を受けた。また、本特別委員会は、現状の資本関係において生じるシナジー、本取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、大和証券による株式価値の試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率（PBR）等を前提として、公開買付者と協議・交渉を行うという方針の下、大和証券に対してその指示を行い、公開買付者サイドとの交渉を進めた。そして、かかる交渉を行ったことを通じて、結果として、本特別委員会は、当初提案から約 11.9%（440 円）の価格の引上げを実現している。対象者の取締役 9 名のうち、財津裕真氏については 2024 年 6 月 14 日まで公開買付者の執行役員であったこと、永富薫氏については公開買付者の出身者であること、岡田靖氏については現時点で公開買付者の執行役員等を兼務していること及び小川尚氏については公開買付者の大株主の出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、本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、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していない。その他、本公開買付価格の決定プロセスの公正性を疑わせるような具体的事情は認められない。以上のとおり、本公開買付価格の決定プロセスは、本特別委員会が適時に交渉状況の報告を受け、対象者や大和証券に対して、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことで進められていたことから、本特別委員会が実質的に関与してなされた上、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われ、対象者と構造的な利益相反状態にある対象者経営陣の関与を排除して進められ、独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されたうえで真摯な交渉が実施されたと認められるため、公正なものであると評価できる。
- (e) 公開買付者による過去の対象者株式の取得価格（1,018 円及び 2,153.29 円）は本公開買付価格（4,140 円）を大きく下回る金額であり、当該取得価格と比較しても、本公開買付価格に不合理な点はないと考えられる。
- (f) 本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の対象者株式 1 株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる対象者株式数を乗じ

た金額とされており、本公開買付価格を基準に算定されていることから、本取引を通じて当該本新株予約権者が享受すべき利益が確保された妥当な金額であると考えられる。

- (g) 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株式等売渡請求又は株式併合による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たが、対価の種類を含む本取引の方法に不合理な点は認められない。
- (h) 以上の点を検討のうえ、本特別委員会は、①本公開買付価格は、独立した第三者算定機関である大和証券の株式価値算定書の算定結果（市場株価法及び類似会社比較法による算定結果を上回っており、かつDCF法による株式価値算定結果のレンジの中央値を超えていること）に照らして妥当なものといえること、②本公開買付価格のプレミアム水準は近年の類似事例のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの平均値（47.69%）、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平均値（49.71%）、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平均値（51.34%）、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平均値（51.20%））と比較した場合、遜色のない水準のプレミアムが付されていると考えられること、③本公開買付価格が、2025年3月期末時点における対象者1株当たり連結簿価純資産額を上回っていること、④公開買付者サイドとの交渉は構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、財津裕真氏、永富薫氏、岡田靖氏及び小川尚氏の4名の取締役の関与を排除したうえで、本特別委員会において決定された交渉方針の下、その指示に従って行われ、公開買付者との交渉の結果、本公開買付価格について当初提案から約11.9%（440円）の価格の引き上げを実現したこと、及び⑤本新株予約権買取価格は本公開買付価格を基準に算定されていることを勘案すれば、本件においては、本取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本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、本公開買付価格及び本新株予約権買取価格は合理的であると判断するに至った。なお、本事業計画及びそれを前提とした対象者株式価値算定書は、本取引の実施を前提とせず、現時点における公開買付者との資本関係に基づく協業を前提として作成されたものであるが、上記の各点、特に独立した第三者算定機関である大和証券のDCF法による株式価値算定結果の中央値を超えること及び類似事例のプレミアムと遜色のない水準のプレミアムが確保されていることを踏まえれば、本件においては、本取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本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る。また、上記①乃至⑤に加えて、⑥対価の種類を含む本取引の方法に不合理な点は認められないことに照らせば、対象者の一般株主の利益を図る観点から、本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると判断するに至った。

C 本取引に係る手続の公正性

- (a) 公開買付者グループから独立した、対象者の独立社外取締役である古川和義氏、対象者の独立社外取締役である清水春生氏及び対象者の独立社外監査役である森川光洋氏の3名によって構成される本特別委員会を設置した。なお、各委員に対しては、その職務の対価として、本取引の成否にかかわらず固定報酬を支払うものとされている。
- (b) 対象者は、公開買付者グループ、対象者グループ及び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シティユーワ法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者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いる。また、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者グループ、対象者グループ及び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

三者算定機関として大和証券を選任し、対象者の株式価値の算定を依頼し、2025 年 8 月 7 日付で対象者株式価値算定書を取得した。そして、本特別委員会において、シティユーワ法律事務所及び大和証券の専門性及び独立性に問題がないことが確認されている。

- (c) 対象者の取締役 9 名のうち、財津裕真氏については 2024 年 6 月 14 日まで公開買付者の執行役員であったこと、永富薫氏については公開買付者の出身者であること、岡田靖氏については現時点で公開買付者の執行役員等を兼務していること及び小川尚氏については公開買付者の大株主の出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、本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、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していない。また、当該 4 名の取締役は、今後開催される本取引に関する取締役会に関しその審議及び決議にも参加しない予定であることを確認している。
- (d) 公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを企図しているため、本公開買付けにおいて、2,308,100 株（所有割合 38.29%）を買付予定数の下限と設定しており、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とのことである。これは、本公開買付けにおいて買付予定数の下限がいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回っており、公開買付者は、公開買付者からの独立性を有する対象者の株主から過半数の賛同が得られない場合には、対象者の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことであり、一般株主の意思に配慮するものと認められる。
- (e) 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、30 営業日に設定しているとのことである。また、公開買付者と対象者は、対象者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対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っていないとのことである。このように、上記公開買付期間の設定と合わせ、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いるとのことである。したがって、本取引に関しては、本取引の公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を公開買付者と同様の条件の下で行うことが可能な環境が確保されており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われるものと認められる。
- (f) 本特別委員会は本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトについて、複数回における特別委員会で、大和証券及びシティユーワの助言を受けつつ検討を行い、本取引では、本特別委員会の委員の独立性や専門性等の適格性、本特別委員会に付与された権限の内容、本特別委員会における検討経緯や交渉過程への関与状況、本特別委員会の判断の根拠・理由、本答申書の内容、本特別委員会の委員の報酬体系等、対象者株式価値算定書の概要、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯等について、充実した情報開示が予定されていることを確認している。したがって、本公開買付けにおいては、少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。
- (g) 本取引については強圧性の問題が生じないように配慮の上、スクイズアウト手続の適法性も確保されている。
- (h) 以上の点を検討した結果、本特別委員会は、①対象者取締役会が、公開買付者グループから独立した本特別委員会を設置していること、②本取引の検討の過程において、対象者が公開買付者グループ、対象者グループ及び本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所並びにフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券から助言を受けていること、③公開買付者グ

ループ及び対象者グループから独立した第三者算定機関である大和証券から株式価値算定書を取得していること、④財津裕真氏、永富薫氏、岡田靖氏及び小川尚氏の4名の取締役について、本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おそれを可能な限り排除する観点から、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないこと、⑤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が設定されていること、⑥間接的なマーケット・チェックが行われること、⑦少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保されていること、並びに⑧本取引において強圧性の問題が生じないよう、スクイーズアウト手続の適法性も確保されていることに照らし、本公開買付けを含む本取引において、公正な手続を通じた対象者の一般株主の利益への十分な配慮はなされていると判断するに至った。

D 総括

上記の検討の結果、本特別委員会は、上記A記載のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、その目的には正当性・合理性が認められ、上記B及びC記載のとおり、対象者の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の公正性・妥当性及び手続の公正性も認められると判断した。したがって、(a) 本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当かつ合理的なものと認められるとともに、(b) 本公開買付けを含む本取引において、本公開買付けにおける買付価格を含む本取引の条件の妥当性及び手続の公平性は確保され、対象者の一般株主の利益への配慮がなされていると考えられることから、対象者取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者に対し、本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考えます。

また、上記のとおり、①本取引の目的の正当性・合理性（本取引が対象者の企業価値の向上に資するかを含む。）、②本取引の条件の公正性・妥当性（企業価値の増加分が一般株主に公正に分配される取引になっているかを含む。）、③本取引に係る手続の公正性が認められることから、本取引を行うことは、対象者の一般株主にとって公正であると考えられる。

④ 対象者における独立した法律事務所からの助言

上記「(2) 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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者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、対象者は、公開買付者及び対象者グループから独立したリーガル・アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者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いるとのことです。

また、上記「③対象者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、本特別委員会において、シティニュ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いるとのことです。

なお、シティニューワ法律事務所は、公開買付者及び対象者グループ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いないとのことです。シティニューワ法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

⑤ 対象者における独立した検討体制の構築

上記「(2) 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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者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、対象者は、公開買付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対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者は、2025 年 3 月 3 日に本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、公開買付者の役職員を兼務しておらず、かつ過去に公開買付者の役職員としての地位を有していたことのない対象者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いるとのことです。具体的には、本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から独立性が認められる小山昭則氏（取締役、執行役員、技術統括本部長）及び伊藤和良氏（取締役、執行役員、パルテム総括部長）並びに執行役員 1 名及びその他従業員から構成され、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いるとのことです。また、対象者の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者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ているとのことです。

⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者は、シティニューワ法律事務所から得た法的助言、大和証券から得た財務的見地からの助言、対象者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取引が対象者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・検討を行った結果、上記「（２）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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者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、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主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ことを推奨することを決議しているとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者が公開買付者の持分法適用関連会社であり、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ことに鑑み、対象者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、対象者の取締役 9 名のうち、財津裕真氏については過去に公開買付者の執行役員であったこと、永富薫氏については公開買付者の出身者であること、岡田靖氏については現時点で公開買付者の執行役員等を兼務していること及び小川尚氏については公開買付者の大株主の出身者であることから、これらの 4 名を除く 5 名の取締役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いるとのことです。また、上記の取締役会には、監査役 3 名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べているとのことです。また、対象者の取締役のうち、財津裕真氏、永富薫氏、岡田靖氏及び小川尚氏の 4 名は、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、対象者の立場で本取引の協議及び交渉に参加していないとのことです。

⑦他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、対象者との間で、対象者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対象者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。

また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長期の 30 営業日としております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を妨げないこととすることにより、もって本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性も担保す

ることを企図しております。

⑧ マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) を上回る買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 2,308,100 株（所有割合：38.29%）と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（2,308,100 株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、買付予定数の下限（2,308,100 株、所有割合：38.29%）は、潜在株式勘案後株式総数（6,027,638 株）から、公開買付者が所有する対象者株式の数（1,703,500 株）を控除した株式数（4,324,138 株）を 2 で除した株式数（2,162,069 株（小数点以下切上げ）、所有割合：35.87%。これは、公開買付者と重要な利害関係者を有さない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」に相当する数）を上回っております。

これにより、対象者の一般株主の皆様の意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。

⑨ 強圧性の排除

公開買付者は、下記「(4) 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、(i) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全て（ただし、公開買付者が所有する本新株予約権を除きます。）の株式等売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む、本臨時株主総会（下記「(4) 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）」に定義されます。）の開催を対象者に要請することを予定しており、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ii) 株式等売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対価として交付される金銭は、本公開買付価格に当該各株主（ただし、公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数を乗じた価格又は本新株予約権買付価格に当該各新株予約権者の所有する本新株予約権の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかにしていることから、対象者の株主の皆様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に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

(4) 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）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、本譲渡制限株式及び本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者のみとすることを目的として、本スクイーズアウト手続を行うことを企図しております。

① 株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の 90%以上となり、公開買付者が会社法第 179 条第 1 項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第 2 編第 2 章第 4 節の 2 の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（ただし、公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）するとともに、本新株予約権者（ただし、公開買付者を除きます。）の全員（以下「売渡新株予約権者」といいます。）に対して、その所有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求（以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と併せて「株式等売渡請

求」といいます。)する予定です。

株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定であり、また、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対し株式等売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からはその所有する対象者株式の全部を、売渡新株予約権者からはその所有する本新株予約権の全部を取得します。この場合、売渡株主が所有していた対象者株式及び売渡新株予約権者が所有していた本新株予約権の対価として、公開買付者は、当該各売渡株主に対しては対象者株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を、売渡新株予約権者に対しては本新株予約権1個当たり本新株予約権買付価格と同額の金銭をそれぞれ交付する予定です。

なお、本譲渡制限付株式については、その割当契約書において、譲渡制限期間中に、対象者の普通株式を対象とする株式売渡請求に関する事項が対象者の取締役会で承認された場合（ただし、売渡株式の取得日（以下「スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）」といいます。）が譲渡制限期間の満了日より前に到来するときに限ります。）には、対象者取締役会の決議により、スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）の前営業日の直前時をもって、本譲渡制限付株式の全てについて、譲渡制限を解除するとされており、そのため、本譲渡制限付株式は、スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除される想定であることから、本譲渡制限付株式の全てを株式売渡請求の対象とする予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会においてかかる株式等売渡請求を承認し、本譲渡制限付株式の譲渡制限の解除について対象者取締役会で決議する予定とのことです。

株式等売渡請求に関連する少数株主や本新株予約権者の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対して、その所有する対象者株式又は本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式及び本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第180条に基づき、対象者株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。また、本日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2025年12月初旬を予定しています。公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定です。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。公開買付者は、当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が

所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に対して要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、本譲渡制限付株式については、その割当契約書において、譲渡制限期間中に、株式併合（当該株式併合により、付与対象者の有する本譲渡制限付株式が1株に満たない端数のみとなる場合に限りま

す。）に関する事項が対象者の取締役会で承認された場合（ただし、株式併合の効力発生日（以下「スクイーズアウト効力発生日（株式併合）」といいます。）が譲渡制限期間の満了時より前に到来するとき）には、対象者取締役会の決議により、スクイーズアウト効力発生日（株式併合）の前営業日の直前時をもって、本譲渡制限付株式の全てについて、譲渡制限を解除するとされております。そのため、本譲渡制限付株式は、スクイーズアウト効力発生日（株式併合）の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除される想定であることから、本譲渡制限付株式の全てを株式併合の対象とする予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立後、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に対して、本新株予約権者（本新株予約権行使予定者が本新株予約権を行使した場合には、当該本新株予約権行使予定者を除きます。）に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践することを要請する予定です。対象者によれば、対象者は、当該要請を受けた場合には、本公開買付けに係る決済の開始日以降速やかに、これに協力し、本譲渡制限付株式の譲渡制限の解除について対象者取締役会で決議する意向であるとのこととです。

上記①及び②の各手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（ただし、公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定です。また、本公開買付けに応募されなかった対象者の本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者が所有していた対象者の本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践することを要請する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、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、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者は、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者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。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

①	名	称	芦森工業株式会社		
②	所	在	地	大阪府摂津市千里丘 7 丁目 11 番 61 号	
③	代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名			取締役社長 財津 裕真	
④	事 業 内 容			自動車安全部品事業、機能製品事業	
⑤	資 本 金			8,388 百万円 (2025 年 3 月 31 日現在)	
⑥	設 立 年 月 日			1935 年 12 月 27 日	
⑦	大 株 主 及 び 持 株 比 率 (2025 年 3 月 31 日現在)			豊田合成株式会社	28.29%
				芦森工業取引先持株会	6.55%
				株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	3.58%
				MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人モルガン・スタンレーMUFG 証券株式会社)	3.53%
				芦森工業従業員持株会	2.73%
				三協株式会社	1.86%
				NOMURA PB NOMINEES LIMITED OMNIBUS - MARGIN (CASHPB) (常任代理人 野村證券株式会社)	1.76%
				棚橋 都	1.46%
				BNYM SA／NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE (常任代理人 株式会社三菱 UFJ 銀行)	1.25%
				DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店)	1.17%
⑧	公開買付者と対象者の関係				
	資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、対象者株式 1,703,500 株 (所有割合 : 28.26%) を所有しております。			

人 的 関 係	本日現在、対象者の取締役9名のうち、1名（岡田 靖氏）が公開買付者の執行役員を兼務しております。
取 引 関 係	公開買付者と対象者は、資本業務提携契約に基づく提携関係にあります。 記載すべき重要な取引はありません。
関連当事者への該当状況	対象者は、公開買付者の持分法適用関連会社であり、関連当事者に該当します。

(注) 「⑦ 大株主及び持株比率 (2025 年 3 月 31 日現在)」は、対象者が 2025 年 6 月 19 日に提出した第 125 期有価証券報告書の「大株主の状況」を基に記載しております。

(2) 買付け等を行う株券等の種類

① 普通株式

② 新株予約権

- (i) 2017 年 5 月 12 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第 1 回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2017 年 7 月 1 日から 2027 年 6 月 30 日まで）
- (ii) 2018 年 5 月 11 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第 2 回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2018 年 6 月 30 日から 2028 年 6 月 29 日まで）
- (iii) 2019 年 5 月 10 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第 3 回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2019 年 6 月 25 日から 2029 年 6 月 24 日まで）
- (iv) 2023 年 5 月 12 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第 4 回新株予約権」といい、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 3 回新株予約権及び第 4 回新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。）（行使期間は 2023 年 6 月 27 日から 2033 年 6 月 26 日まで）

(3) 日程等

① 日程

取 締 役 会 決 議 日	2025 年 8 月 8 日（金曜日）
公 開 買 付 開 始 公 告 日	2025 年 8 月 12 日（火曜日） 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/ ） ただし、当日は新聞休刊日のため、2025 年 8 月 13 日（水曜日）に掲載します。
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	2025 年 8 月 12 日（火曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

2025 年 8 月 12 日（火曜日）から 2025 年 9 月 24 日（水曜日）まで（30 営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

④ 期間延長の確認連絡先

該当事項はありません。

(4) 買付け等の価格

① 普通株式 1 株につき、金 4,140 円

② 新株予約権

- (i) 第1回新株予約権1個につき、金41,390円
- (ii) 第2回新株予約権1個につき、金41,390円
- (iii) 第3回新株予約権1個につき、金41,390円
- (iv) 第4回新株予約権1個につき、金41,390円

(5) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

(i) 対象者株式

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、本公開買付価格の公正性を担保するため、公開買付者、対象者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるフリーハン・ローキーに対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、フリーハン・ローキーは、公開買付者及び対象者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ません。フリーハン・ローキーは、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行い、公開買付者は、フリーハン・ローキーから2025年8月7日付で買付者株式価値算定書を取得いたしました。また、公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付価格及び本新株予約権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」に記載の措置を実施しており、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、フリーハン・ローキー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。買付者株式価値算定書において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法	: 2,766円から2,839円
類似会社比較法	: 2,482円から2,916円
DCF法	: 3,430円から4,991円

市場株価平均法では、2025年8月7日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日終値2,839円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,832円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,766円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,806円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を2,766円から2,839円と算定しております。

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて対象者の株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を2,482円から2,916円と算定しております。

DCF法では、対象者から提供された2026年3月期から2031年3月期までの事業計画、直近までの業績の動向、公開買付者が2025年4月下旬から6月下旬まで実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った対象者の財務予測に基づき、対象者が2026年3月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対象者の企業価値や株式価値を分析評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を3,490円から4,991円と算定しております。なお、上記DCF法で前提とした対象者の事業計画に基づく財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2026年3月期は、為替変動の影響や製品構成の変化による売上高の減少に伴い営業利益の大幅な減少を見込んでおり、シートベルトの組立設備に係る設備投資や機能製品事業における新工場建設に係る土地の購入に伴い、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおります。2027年3月期は、前期においてはシートベルトの組立設備に係る設備投資や機能製品事業における新工場建設に係る土地の購入が予定されていることに比して当期においては同様の支出が予定されないこと、及び減価償却費の増加が見込まれていることにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおります。2028年3月期は、新工場建設に伴う設備投資の増加が見込まれることによりフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおります。

2029 年 3 月期は、前期においては新工場建設に伴う設備投資が予定されていることに比して当期においては同様の支出が予定されないことによりフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおります。また、両社の更なる協業深化を持って実現するシナジーを一定程度勘案しております。また、両社の更なる協業深化を持って実現するシナジーを一定程度勘案しております。公開買付者は、フリーハン・ローキーから取得した買付者株式価値算定書における対象者の株式価値の算定結果に加え、公開買付者が 2025 年 4 月下旬から 6 月下旬まで実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、最終的に 2025 年 8 月 8 日付の取締役会において、本公開買付価格を 4,140 円と決定いたしました。なお、本公開買付価格 4,140 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 8 月 7 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 2,839 円に対して 45.83%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 2,832 円に対して 46.19%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 2,766 円に対して 49.67%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 2,806 円に対して 47.54%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

(ii) 本新株予約権

本新株予約権は、本日現在において、対象者株式 1 株当たりの行使価額（第 1 回新株予約権：1 円、第 3 回新株予約権：1 円、第 4 回新株予約権：1 円）が本公開買付価格 4,140 円を下回っております。そこで、公開買付者は、本新株予約権買付価格を本公開買付価格である 4,140 円と各本新株予約権 1 個当たりの行使価額との差額（第 1 回新株予約権：4,139 円、第 2 回新株予約権：4,139 円、第 3 回新株予約権：4,139 円、第 4 回新株予約権：4,139 円）に当該本新株予約権 1 個の目的となる対象者株式数（10 株）を乗じた金額（第 1 回新株予約権：41,390 円、第 2 回新株予約権：41,390 円、第 3 回新株予約権：41,390 円、第 4 回新株予約権：41,390 円）とすることをそれぞれ決定いたしました。

なお、公開買付者は、上記のとおり、本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関から算定書や意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

(注) フリーハン・ローキーは、対象者の株式価値の算定に際し、公開情報及びフリーハン・ローキーに提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っておりません。対象者の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。また、買付者株式価値算定書は、対象者に関する未開示の重要事実、訴訟、紛争、環境、税務その他の偶発債務、簿外債務が存在しないことを前提としています。フリーハン・ローキーは、対象者から提供された本事業計画に公開買付者が一定の調整を行い、フリーハン・ローキーによる使用につき公開買付者の了承を得た対象者の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）について、公開買付者の経営陣により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に作成されたことを前提としています。フリーハン・ローキーの算定は、2025 年 8 月 7 日までにフリーハン・ローキーが入手した情報及び経済条件を反映したものです。フリーハン・ローキーの算定は、公開買付者の取締役会が対象者の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

③ 算定の経緯

(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の決定に至る経緯)

上記「1 買付け等の目的等」の「(2) 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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 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」をご参照ください。

(本公開買付価格及び本新株予約権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)

上記「1 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付価格及び本新株予約権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」をご参照ください。

③ 算定機関との関係

公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー（算定機関）であるフリーハン・ローキーは、公開買付者及び対象者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ません。

(6) 買付予定の株券等の数

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	4,324,138 (株)	2,308,100 (株)	— (株)
合計	4,324,138 (株)	2,308,100 (株)	— (株)

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(2,308,100株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(2,308,100株)以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数である4,324,138株を記載しております。これは、対象者潜在株式勘案後株式総数(6,027,638株)から本日現在の公開買付者が所有する対象者株式の数(1,703,500株)を控除した株式数(4,324,138株)です。

(注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注5) 公開買付期間の末日までに本新株予約権の行使により発行又は移転される対象者株式も本公開買付けの対象としております。

(7) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	17,035 個	(買付け等前における株券等所有割合 28.26%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	108 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.18%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	60,276 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	— 個	(買付け等後における株券等所有割合 —%)
対象者の総株主の議決権の数	59,761 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者（ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。ただし、特別関係者の所有株券等（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）についても買付け等の対象としているため、「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」を0個と記載しております。なお、公開買付者は、本日以後に特別関係者が所有

する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要な場合には、訂正の内容を開示する予定です。

(注2)「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、上記「(6) 買付予定の株券等の数」に記載した、本公開買付けにおける買付予定数(4,324,138株)に係る議決権の数(43,241個)に「買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」を加算した議決権の数を記載しております。

(注3)「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者が2025年6月19日に提出した第125期有価証券報告書に記載された2025年3月31日現在の総株主等の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式(ただし、対象者の所有する単元未満の自己株式を除きます。)及び本新株予約権についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者潜在株式勘案後株式総数(6,027,638株)に係る議決権の数(60,276個)を分母として計算しております。

(注4)「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(8) 買付代金 17,901,924,730円

(注)「買付代金」は、本公開買付けにおける①対象者決算短信に記載された2025年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(6,056,939株)から同日公開買付者が所有する対象者株式の総数(1,703,500株)及び同日現在の対象者が所有する自己株式数(35,891株)を控除した株式数(4,317,455株)に、本公開買付価格(4,140円)を乗じた金額(17,874,648,720円)、②本新株予約権の数(659個)に本新株予約権買取価格(41,390円)を乗じた金額(24,276,010円)の合計金額です。

(9) 決済の方法

① 買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地
みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号
楽天証券株式会社(復代理人) 東京都港区南青山二丁目6番21号

② 決済の開始日
2025年9月30日(火曜日)

③ 決済の方法

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を本公開買付けに応募する株主(以下「応募株主等」といいます。)(外国の居住者である株主(法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。))の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(楽天証券株式会社から応募される場合)

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等に電磁的方法により交付します。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、決済の開始日以後遅滞なく、復代理人から応募株主等口座(復代理人)へお支払いいたします。

④ 株券等の返還方法

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

下記(10)「その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の

条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を公開買付期間末日の翌々営業日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後、速やかに返還します。対象者株式については、応募が行われた時の状態に戻すことにより返還し、本新株予約権については、本新株予約権の応募に際して提出された書類をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

（楽天証券株式会社から応募される場合）

下記（10）「その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、復代理人は、公開買付期間末日の翌々営業日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後速やかに、返還すべき株券等を返還します。

（10）その他買付け等の条件及び方法

① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（2,308,100 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（2,308,100 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

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。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第 3 号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実為準ずる事実」とは、（i）対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、（ii）対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合は、府令第 19 条第 1 項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

（みずほ証券株式会社から応募される場合）

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の 15 時までに、応募受けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の

15 時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号
(その他みずほ証券株式会社全国各支店)

(楽天証券株式会社から応募される場合)

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除については、復代理人のウェブサイト (<https://www.rakuten-sec.co.jp/>) にログイン後、「国内株式」→「株式公開買付 (TOB)」画面から公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに、解除手続を行ってください。

解除の申出を受領する権限を有する者

楽天証券株式会社 東京都港区南青山二丁目 6 番 21 号

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「(9) 決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（ただし、法第 27 条の 8 第 11 項ただし書に規定する場合を除きます。）は、直ちに訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本公開買付けに係る公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(11) 公開買付開始公告日

2025 年 8 月 12 日（火曜日）

(12) 公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

楽天証券株式会社（復代理人） 東京都港区南青山二丁目 6 番 21 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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、並びに本公開買付け後の経営方針」、「(4) 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）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその理由」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025 年 8 月 8 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。

対象者の意思決定の詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付価格及び本新株予約権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」の「⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 「2026年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2025 年 8 月 8 日に、東京証券取引所において「2026 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該公表に基づく対象者決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該公表の内容については、法第 193 条の 2 第 1 項の規定に基づく監査法人の期中レビューを受けていないとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(i) 損益の状況 (連結)

会計期間	2026 年 3 月期
------	-------------

	(第 1 四半期連結累計期間)
売上高	16,782 百万円
売上原価	14,312 百万円
販売費及び一般管理費	1,813 百万円
営業外収益	156 百万円
営業外費用	70 百万円
親会社株主に帰属する四半期純利益	180 百万円

(ii) 1株当たりの状況(連結)

会計期間	2026 年 3 月期 (第 1 四半期連結累計期間)
1株当たり四半期純利益	29.94 円
1株当たり配当額	—

② 「2026 年 3 月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025 年 8 月 8 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2026 年 3 月期の配当予想を修正し、2026 年 3 月期の中間配当及び期末配当を実施しないことを決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

③ 「特別損失の計上に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025 年 8 月 8 日開催の対象者取締役会において、2026 年 3 月期第 1 四半期連結累計期間(2025 年 4 月 1 日～2025 年 6 月 30 日)において、特別損失を計上いたしました。詳細については、対象者が本日公表した「特別損失の計上に関するお知らせ」をご参照ください。

以 上

【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧ください。株主及び新株予約権者ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース(若しくはその一部)又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【将来予測】

このプレスリリースには公開買付者及び対象者、その他の企業等の今後のビジネスに関するものを含めて、「予期する」、「予想する」、「意図する」、「予定する」、「確信する」、「想定する」等の、将来の見通しに関する表現が含まれている場合があります。こうした表現は、公開買付者の現時点での事業見通しに基づくものであり、今後の状況により変わる場合があります。公開買付者は、本情報について、実際の業績や諸々の状況、条件の変更等を反映するための将来の見通しに関する表現の現行化の義務を負うものではありません。

【米国規制】

公開買付者は、本公開買付けが、適応される米国の法令及び各種規制を遵守するものとして実施できない限り、本公開買付けを、米国において若しくは米国に向けて又はいかなる米国人（米国 1933 年証券法（Securities Act of 1933）レギュレーション S に規定される「米国人」を意味します。以下、本項において同じです。）に対しても行いません。その場合、米国から若しくは米国内における、若しくは米国内に存在若しくは居住する者による、又は米国人の計算において若しくはその利益のために活動するいかなる者による、本公開買付けに対する対象者の株券等の応募は、いかなる用法、方法若しくは手段による又はいかなる施設を通じて行われるものであっても行うことはできません。

【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券等の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。