

2025 年 9 月 30 日

各 位

会 社 名 三菱ロジスネクスト株式会社
代表者名 代表取締役社長 間野 裕一
(コード番号 7105 東証スタンダード)
問合せ先 管理本部 総務部長 公受 正道
(TEL:075-951-7171)

会 社 名 LVJ ホールディングス 2 合同会社
代表者名 代表取締役 稲垣伸一

**LVJ ホールディングス 2 合同会社による三菱ロジスネクスト株式会社（証券コード：7105）に対する
公開買付けの開始予定に関するお知らせ**

LVJ ホールディングス 2 合同会社は、2025 年 9 月 30 日、別添の「三菱ロジスネクスト株式会社（証券コード：7105）に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」を公表いたしましたので、お知らせいたします。

以上

本資料は LVJ ホールディングス 2 合同会社（公開買付者）が三菱ロジスネクスト株式会社（本公開買付けの対象者）に行った要請に基づき、金融商品取引法施行令第 30 条第 1 項第 4 号に基づいて公表を行うものです。

(添付資料)

2025 年 9 月 30 日付「三菱ロジスネクスト株式会社（証券コード：7105）に対する
公開買付けの開始予定に関するお知らせ」

2025 年 9 月 30 日

各 位

会 社 名 LVJ ホールディングス 2 合同会社
代表者名 代表社員 日本産業第 6 号 GP 株式会社
職務執行者 稲垣 伸一

三菱ロジスネクスト株式会社（証券コード：7105）に対する 公開買付けの開始予定に関するお知らせ

LVJ ホールディングス 2 合同会社（以下「公開買付者」といいます。）は、2025 年 9 月 30 日（以下「本公表日」といいます。）、三菱ロジスネクスト株式会社（証券コード：7105、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。）の株主を公開買付者のみとし、本公表日現在、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を非公開化することを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）及び本新株予約権（下記「2. 買付け等の概要」の「（3）買付け等の価格」において定義されます。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。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

本公開買付けは、国内外（日本、米国、EU、エジプト、アラブ首長国連邦、クウェート、サウジアラビア及び南アフリカ）の競争法及び日本の外国為替及び外国貿易法（昭和 24 年法律第 228 号。その後の改正を含みます。以下「外為法」といいます。）を含む国内外の投資規制法令に基づき必要な許可、認可、免許、承認、同意、登録、届出その他これらに類する行為又は手続（以下「許認可等」と総称します。）に係るクリアランス（以下「本クリアランス」と総称します。）の取得が必要であり、本クリアランスの取得に係る手続に一定期間を要することから、公開買付者が本公表日付で対象者との間で締結した公開買付契約（以下「本公開買付契約」といいます。）及び公開買付者が本公表日付で対象者の親会社である三菱重工業株式会社（所有株式数：68,888,181 株、所有割合（下記「1. 買付け等の目的等」の「（1）本公開買付けの概要」において定義されます。）：64.41%。以下「三菱重工」といいます。）との間で締結した取引基本契約（以下「本取引基本契約」といいます。）に基づき、本クリアランスの取得が完了していること等の前提条件（注 1）（以下「本公開買付前提条件」といいます。）が充足された場合（又は公開買付者により放棄された場合）に、速やかに開始することを予定しております。

国内外の競争法上の手続については、届出に向けた準備を進めており、準備が整い次第速やかに届出を行う予定です。また、日本における外為法を含む国内外の投資規制法令上の手続についても、届出に向けた準備を進めており、準備が整い次第速やかに届出を行う予定です。本公表日現在、公開買付者は、本クリアランスの取得に係る手続に関する国内外の法律事務所との協議等を踏まえ、2025 年 12 月下旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しておりますが、国内外の関係当局における手続等に要する期間を正確に予想することは困難であるため、本公開買付けの日程の詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。

なお、本クリアランスの取得及び本公開買付けの開始に先立ち本プレスリリースにより本公開買付けの開始予定について公表したのは、EU 及び南アフリカにおいてクリアランスを取得した場合、EU のクリアランスに係る手続を所管する欧州委員会及び南アフリカのクリアランスに係る手続を所管する競争委員会により公開買付者による対象者株式の取得について公表される可能性があることから、公開買付者による本公開買付けに関する公表前に欧州委員会及び競争委員会による公表が行われることを回避するためです。

（注 1） ①対象者の取締役会により、本公開買付けに賛同する旨の意見表明に係る決議がなされ、これが法令等に従って公表されており、かつ、かかる意見表明が撤回又は変更されておらず、これと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと、②本特別委員会（下記「1. 買付け等の目的等」の「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②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」において定義されます。以下同じとします。）が、対象者の取締役会に対し、本公開買付けに賛同する旨の意見表明を行うことは相当である旨の答申を行い、かつ、かかる答申が撤回又は変更されていないこと、③司法・行政機関等に対して、本取引を制限

(注2) 本公開買付契約に基づく対象者の義務の内容については、下記「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「①本公開買付契約」をご参照ください。

(注3) 本公開買付契約に基づく対象者の表明及び保証の内容については、下記「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」の「①本公開買付契約」をご参照ください。

(注4) 日本、米国、EU、エジプト、アラブ首長国連邦、クウェート、サウジアラビア及び南アフリカにおける競争法並びに日本の外為法を含む国内外の投資規制法令に基づき必要な許認可等をいいます。

(注5) 公開買付者は、国内外の法律事務所による法的助言を踏まえ、日本、米国、EU、エジプト、アラブ首長国連邦、クウェート、サウジアラビア及び南アフリカの競争法並びに日本の外為法を含む国内外の投資規制法令に基づく必要な手続及び対応を履践してまいります。公開買付者は、本公表日以降、当該手続及び対応が履践できるよ

う、当該手続及び対応を所管する当局との間で協議を行う予定です。

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、本公開買付けを通じて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の株券等を取得及び所有すること等を主たる目的として、2025年9月29日に設立された合同会社です。本公表日現在、日本産業パートナーズ株式会社（以下「JIP」といいます。）がその発行済株式の全てを所有する日本産業第6号GP株式会社が公開買付者の持分の全部を所有しておりますが、本公開買付けに係る決済開始日までの期間において、LVJホールディングス合同会社（以下「公開買付者親会社」といいます。）に対して公開買付者の持分の全部を譲渡し、その後、公開買付者は合同会社から株式会社に組織変更することを予定しております。公開買付者親会社は、本公表日現在、日本産業第6号GP株式会社がその持分の全部を所有しておりますが、本公開買付けの開始までの期間において、JIP若しくはその関係会社が投資助言を行う投資ファンド又は当該ファンドがその株式若しくは持分の全部を直接若しくは間接に所有する会社（以下「JIPファンド」と総称します。）に対して、その持分の全部を譲渡することを予定しております。本公表日現在、JIP及び公開買付者は、対象者株式及び本新株予約権を所有しておりません。

JIPは、本邦企業の事業再編及び再構築に寄与する日本型プライベートエクイティ事業を展開することを目的として、2002年11月に日本に設立されました。JIPは、本邦企業が在来の事業基盤を活かし企業の潜在力を活性化させ、事業成長を加速させるための資本の提供及び経営支援を実行しており、本邦における事業部門のカーブアウト（事業分社化又は子会社の独立）や非公開化案件において、日本電気株式会社からのビッグロブ株式会社のカーブアウト、ソニー株式会社からのPC事業のカーブアウト、株式会社日立製作所からの株式会社日立国際電気のカーブアウトとその後の映像・通信ソリューション事業のカーブアウト及び株式会社東芝の非公開化を含む31件（本公表日現在）の投資実績を有しております。JIPの投資方針は、投資先会社がその潜在成長力を発揮して中長期的に事業の拡大成長を実現することを通じて企業価値の最大化を図ることです。したがって、短期的な事業の売買による利益の追求を行うものではなく、独立事業体として永続できるよう業容を拡大し、利益水準を向上させ、経営管理体制を構築することによりその価値を実現することを目指しております。また、JIPは、投資先会社の沿革、歴史、企業風土の理解に努め、役職員の實力を最大限に活用し「人」と「事業」を生かす経営を支援するとともに、投資先会社の自律的な事業成長と価値増高を目標として、JIPが蓄積してきたノウハウ及び知見を活用し、経営陣の立案する事業計画実現に向けた事業戦略やアクションプランの策定、ファイナンスのアレンジ、システムソリューション等、投資対象事業を資金面、経営面の両面からサポートしております。

この度、公開買付者は、本公開買付前提条件が充足（又は公開買付者により放棄）されていることを条件として、本取引の一環として、対象者株式（但し、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、本不応募株式（以下に定義します。以下同じとします。）及び対象者が所有する自己株式を除きます。以下「本公開買付対象株式」といいます。）及び本新株予約権の全てを対象とする本公開買付けを実施することを決定しました。

本取引は、①公開買付者による本公開買付け、②公開買付者が本公開買付けにより本公開買付対象株式及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合に、対象者の株主を公開買付者と三菱重工のみとするための手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）として対象者が行う本株式併合（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）」において定義されます。以下同じとします。）、③本株式併合の効力発生を条件として、対象者が実施する、三菱重工が本株式併合の効力発生日時点で所有する本不応募株式（注1）の取得（以下「本自己株式取得」といいます。なお、本自己株式取得における取得価格（以下「本自己株式取得価格」といいます。）の算出においては、法人税法（昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人である三菱重工について、（i）本自己株式取得価格（1,081円）にて本自己株式取得に応じた場合の税引後手取額として計算される金額が、（ii）仮に三菱重工が本公開買付けにおける対象者株式1株あたりの買付け等の価格（1,537円）（以下「本公開買付価格」といいます。）で本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取額として

計算される金額と同等となる金額を基準として設定しています。)を実施するために必要な分配可能額及び本自己株式取得に係る資金を確保するために行う(a)公開買付者による対象者に対する資金提供(公開買付者を引受人とする第三者割当増資(以下「本増資」といいます。なお、本増資の金額は未定です。))及び公開買付者による対象者に対する貸付(以下「本貸付」といいます。なお、本貸付の金額は未定です。))によることを予定しています。以下、本増資と本貸付を併せて「本資金提供」といいます。)並びに(b)会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じとします。)第447条第1項及び第448条第1項に基づく対象者の資本金、資本準備金及び利益準備金の額の減少(以下「本減資等」といいます(注4)。)、並びに、④本自己株式取得からそれぞれ構成され、最終的に、公開買付者が対象者を完全子会社化することを企図しております。なお、三菱重工は、本自己株式取得の効力発生後、公開買付者が発行するB種優先株式(注5)及びD種種類株式(注6)の引受け(以下「本三菱重工出資」といいます。))を行うことを予定しております(注7)。本株式併合の詳細については、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)」をご参照ください。

(注1) 「本不応募株式」とは、三菱重工が本公表日現在所有する全ての対象者株式(所有株式数:68,888,181株、所有割合(注2):64.41%)をいいます。

(注2) 「所有割合」とは、(i)対象者が2025年8月5日に公表した「2026年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2025年6月30日現在の発行済株式総数(106,810,013株)から、(ii)対象者が2025年6月25日に提出した第124期有価証券報告書(以下「対象者有価証券報告書」といいます。))に記載された2025年3月31日現在の対象者が所有する自己株式数(113,612株)から対象者が2025年7月24日に開示した「譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分の払込完了に関するお知らせ」に記載された処分自己株式数(46,848株)を控除した、2025年7月24日現在の対象者が所有する自己株式数(66,764株)を控除し、2025年9月2日に対象者から報告を受けた同日現在残存する本新株予約権の数の合計である246個(注3)のうち、同日現在行使可能な205個の目的となる対象者株式の数(205,000株)を加算した株式数(106,948,249株)(以下「本基準株式数」といいます。))に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。))をいいます。以下、所有割合の計算において同じとします。

(注3) 本新株予約権246個の内訳と目的となる対象者株式の数は下表のとおりです。

新株予約権の名称	2025年9月2日現在の個数 (個)	2025年9月2日現在の行使可能な個数(個)	2025年9月2日現在行使可能な新株予約権の目的となる対象者株式の数(株)
第4回新株予約権	8	8	8,000
第5回新株予約権	43	43	43,000
第6回新株予約権	24	24	24,000
第7回新株予約権	14	13	13,000
第8回新株予約権	43	37	37,000
第9回新株予約権	36	29	29,000
第10回新株予約権	39	30	30,000
第11回新株予約権	39	21	21,000
合計	246	205	205,000

(注4) 対象者は、本自己株式取得を実施するために必要な分配可能額が確保されない場合に限り、本減資等を実施する予定とのことです。また、対象者は、本減資等を実施する場合、減少する資本金、資本準備金及び利益準備金の一部又は全額をその他資本剰余金又はその他利益剰余金に振り替える予定とのことです。

(注5) B種優先株式は、無議決権株式であり、株式の内容として、優先配当権、残余財産優先分配請求権、金銭を対価とする取得請求権、金銭と対価とする取得条項及び譲渡制限条項が規定される予定です。

(注6) D種種類株式は、無議決権株式であり、株式の内容として、普通株式と同順位の配当権及び残余財産分配請求権、金銭を対価とする取得請求権、普通株式を対価とする取得請求権並びに金銭を対価とする取得条項が規定される予定です。

(注7) 本三菱重工出資におけるB種優先株式及びD種種類株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の価値は、本公開買付価格と同一の価格とする予定です。なお、本三菱重工出資は、三菱重工が本取引後も公開買付者への出資を通じて対象者の事業運営に関するリスクを負担しつつ対象者に関与するために実施されるものであり、三菱重工による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、公開買

付価格の均一性規制(法第 27 条の 2 第 3 項)の趣旨に抵触するものではないと考えております。

本公開買付けに際し、公開買付者は、本公表日付で、対象者との間で、本取引の実施に関する本公開買付契約を締結しております。本公開買付契約の詳細につきましては、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「① 本公開買付契約」をご参照ください。

また、本公開買付けに際し、公開買付者は、本公表日付で、三菱重工との間で、①同社が所有する本不応募株式について本公開買付けに応募しないこと、②本自己株式取得に応じて本不応募株式を売却すること、③本三菱重工出資を行うこと等を内容に含む、本取引基本契約を締結しております。本取引基本契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「②本取引基本契約」をご参照ください。

本公開買付けにおいては、公開買付者は、買付予定数の下限(注8)を2,410,700株としており、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。)の数の合計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いません。他方、公開買付者は、対象者株式を非公開化することを目的としておりますので、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(2,410,700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。

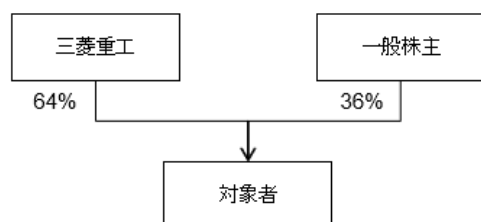
(注8) 本公開買付けにおける買付予定数の下限(2,410,700株)は、本基準株式数に係る議決権の数(1,069,482個)に3分の2を乗じた数(712,988個、小数点以下切り上げ)から、本不応募株式(68,888,181株)に係る議決権の数(688,881個)を控除した数(24,107個)に対象者の単元株式数である100を乗じた株式数(2,410,700株)です。これは、本取引においては本公開買付対象株式及び本新株予約権の全てを取得することを目的としているところ、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の本株式併合の手続を実施するには、会社法第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ていること、また、三菱重工との間で本不応募株式について本公開買付けに応募しない旨及び本公開買付けが成立した場合には本株式併合に関する各議案に賛成する旨を合意していることを踏まえ、本取引を確実に実施できるように設定したものです。

＜本取引のストラクチャー図＞

現在想定されている、本公開買付け及びその後に想定されている各手続の概要は、以下のとおりです。

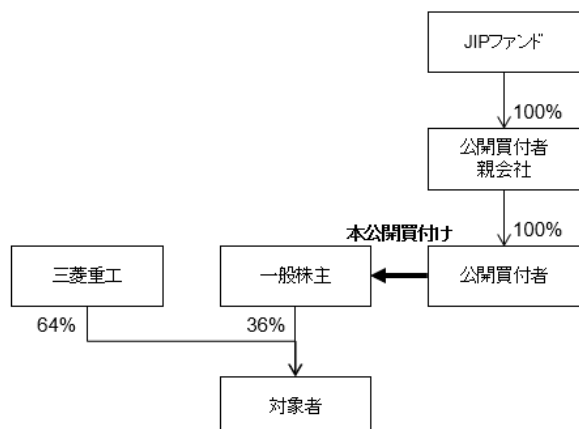
I. 本公開買付けの実施前(現状)

本公表日現在において、Marsが対象者株式68,888,181株(所有割合:64.41%)、その他の少数株主が残りの対象者株式及び本新株予約権を所有しています。なお、本公表日現在、JIP及び公開買付者は、対象者株式及び本新株予約権を所有しておりません。



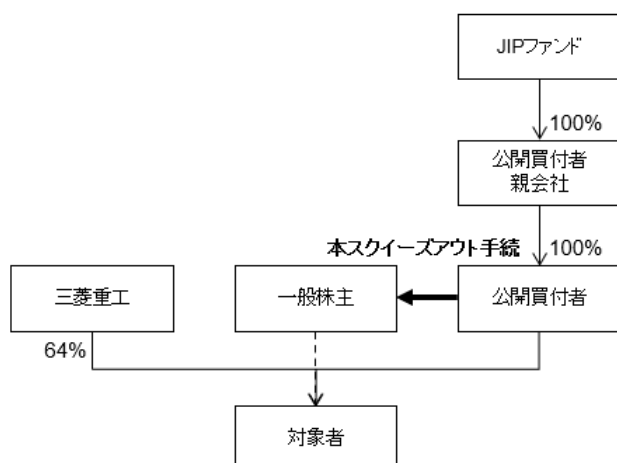
II. 本公開買付け（2025年12月下旬頃～2026年1月下旬頃（予定））

公開買付者は、本公開買付対象株式及び本新株予約権の全てを対象として、本公開買付けを実施することを予定しています。



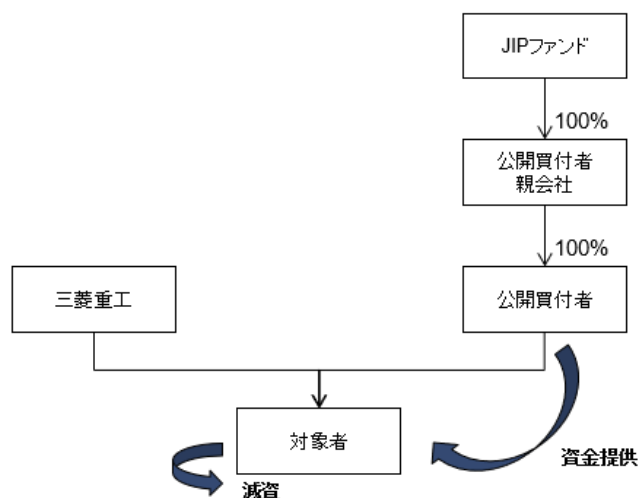
III. 本スクイーズアウト手続（2026年3月頃（予定））

公開買付者は、本公開買付けにより、本公開買付対象株式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、対象者に対して本スクイーズアウト手続の実行を要請し、対象者の株主を公開買付者及び三菱重工のみとするための手続を実施することを予定しています。



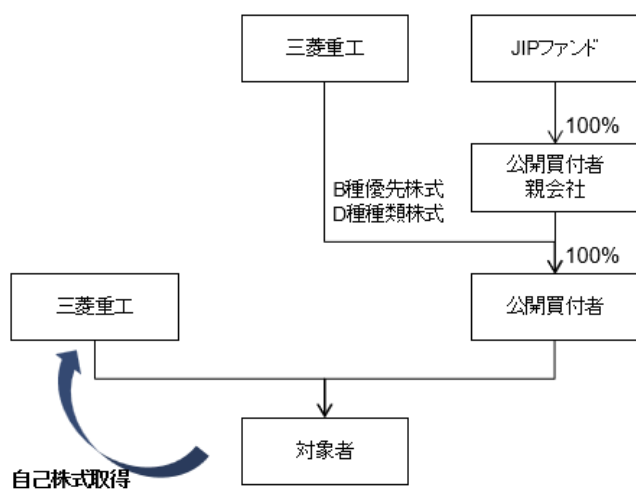
IV. 対象者による本資金提供及び本減資等（2026年3月頃（予定））

本株式併合の効力発生後、本自己株式取得に必要な資金及び分配可能額を確保するために、本資金提供及び本減資等を実施することを予定しています。

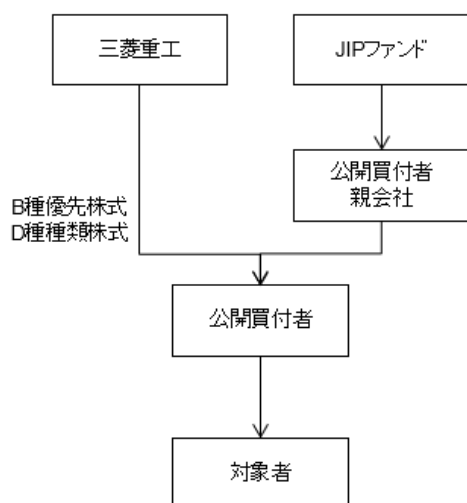


V. 対象者による三菱重工からの本自己株式取得及び本三菱重工出資（2026年3月頃（予定））

対象者は上記IV. の本資金提供及び本減資等により確保された資金及び分配可能額を活用して、三菱重工が所有する本不応募株式を取得する本自己株式取得を実施することを予定しています。また、本自己株式取得の効力発生後、三菱重工が公開買付者が発行するB種優先株式及びD種種類株式を引き受ける本三菱重工出資を行うことを予定しています。



VI. 本取引の実施後



公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、公開買付者親会社を通じて JIP ファンドによる出資を受けるとともに、金融機関から借入れ（以下「本買収ローン」といいます。）を受けることを予定しており、これらをもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定です。本買収ローンに係る融資条件の詳細は、金融機関と別途協議の上、本買収ローンに係る融資契約において定める予定であり、本買収ローンに係る融資契約では、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式等が担保に供されることが予定されております。

また、本自己株式取得は、対象者の分配可能額の範囲内で行われますが、公開買付者は、対象者において本自己株式取得に必要な資金の額、対象者の保有する現預金及び対象者の事業運営に要する現預金の水準等を勘案して、本株式併合の効力発生を条件として、本資金提供及び本減資等を実施又は実施させることにより、対象者が実施する本自己株式取得のための資金を確保すること及び対象者の分配可能額の不足額を賄うことを予定しております。なお、本自己株式取得は、三菱重工において、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることを踏まえ、本自己株式取得価格を、仮に三菱重工が本公開買付けに応募した場合の税引後手取額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取額が同等となる金額を基準として設定しつつ、本自己株式取得価格を抑え、対象者の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、本公開買付け価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを目的に実施するものです。

対象者が本公表日付で公表した「LVJ ホールディングス 2 合同会社による当社株券等に対する公開買付けの開始予定に関する意見表明のお知らせ」（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、本公表日開催の取締役会において、本公表日時点における対象者の意見として、本公開買付けが実施された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様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か否かについては、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

また、本公開買付けは、本公開買付け前提条件が充足された場合（又は公開買付者により放棄された場合）には、速やかに開始されることが予定されており、本公表日現在、2025 年 12 月下旬頃を目途に本公開買付けを開始することを目指しておりますが、国内外の関係当局における手続等に要する期間を正確に予想することは困難であるため、対象者は、上記取締役会において、本公開買付けが開始される際に、本特別委員会（下記「（3）本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 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」において定義されます。以下同じとします。）に対して、本特別委員会が 2025 年 9 月 30 日付で対象者取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること及びかかる本特別委員会の意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しているとのことです。なお、対象者取締役会決議の詳細については、下記「（3）本公開買付け価格の公正性を担

保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦ 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

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は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち、対象者に関する記述は、対象者が公表した情報、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 対象者を取り巻く経営環境等

対象者は、1937 年 8 月に日本輸送機株式会社として設立され、リーチ式バッテリーフォークリフトを日本で初めてメーカーとして、主に国内とアジア圏を中心に中小型バッテリーフォークリフト等の物流機器及び保守部品の製造、販売及び保守サービスと、荷積みやピッキングの自動化機器の製造、販売等を中心とした物流システム事業を展開してきたとのことです。1961 年 10 月東京証券取引所市場第二部、大阪証券取引所市場第二部及び京都証券取引所に上場、1971 年 2 月東京証券取引所、大阪証券取引所の市場第一部銘柄に上場指定替え、その後の 2022 年 4 月東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第一部からスタンダード市場に移行したとのことです。その間、2013 年 4 月に三菱重工から、小型から大型までのエンジンフォークリフトに強みを持ち、三菱ブランドだけでなくキャタピラーブランドの車両の生産・販売も手がけ、北米や欧州等海外市場を中心に事業を展開していたフォークリフト事業を吸収分割手続により承継し、同社の連結子会社となり、社名をニチュ三菱フォークリフト株式会社に変更したとのことです。その後、2017 年 10 月に連結子会社であるユニキャリア株式会社の国内販売以外の事業を分割し、吸収分割により承継のうえ、社名を三菱ロジスネクスト株式会社に変更、現在に至っているとのことです。なお、ユニキャリア株式会社は、2013 年に国産初のエンジンフォークリフトを製造し、その他ショベルローダー、スキッドステアローダー等のバケット式車両や、港湾・製鉄所・造船所等で使われる特殊運搬車両を製造していた TCM 株式会社と、日産自動車の産業機械事業部を前身とし、自動車技術を活かした技術開発に強みがあり、車両だけでなく、エンジンユニットの外販も行う日産フォークリフト株式会社が統合され業務を開始したとのことです。

対象者は、「世界のあらゆる物流シーンで、お客様にソリューションを提供し続け、未来創りに貢献する」の企業理念のもと、総合物流機器メーカー（注 1）として、全世界のお客様へ最適な物流ソリューション（注 2）を提供し続け、社会課題の解決に貢献することを目指して事業運営を行っているとのことです。

対象者は 2023 年 11 月に、グループとしての長期的なあり方と、成長のための指針として「長期経営ビジョン 2035」を制定したとのことです。このビジョンでは、2つの注力領域として「フォークリフト等の産業車両領域で脱炭素でより安心・安全な車両の提供」と「自動化・自律化」と「つなぐ」ニーズに応える第 2 の事業の柱となる自動化・自律化機器の提供、並びにそれらをつなぎ、安心・安全に動かすためのソリューションの提供」を掲げており、未来のあるべき姿を明確化しつつさらなる成長を遂げていくことを目指しているとのことです。また 2024 年 3 月には、中期経営計画である「Logisnext Transform 2026」を発表しており、物流機器を取り巻くニーズである「安心・安全」、「自動化・自律化」、「脱炭素」をキーコンセプトとしつつ、(1)産業車両領域での成長、(2)物流ソリューション事業の飛躍、(3)企業体質改善の継続と事業構造改革への挑戦、の 3つを軸とした戦略を展開することで、急速な事業環境の変化に挑みつつ、対象者としても変革のスピードを上げる取り組みを行っているとのことです。

(注 1) 「総合物流機器メーカー」とは、保管倉庫や低温の冷蔵庫といった屋内、また工場間や港湾等の屋外と、さまざまな現場環境において、多種多様なモノの安全と、効率的な搬送を可能とするフォークリフト等の物流機器を提供するメーカーを指しているとのことです。

(注 2) 「物流ソリューション」とは、物流機器の販売の他、保守サービスや、荷積みやピッキングの自動化等を中心とする物流システムの提供等、物流支援に関わるサービスの総称を指しているとのことです。

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

JIP は、2024 年 11 月下旬、三菱重工が、その所有する対象者株式の売却に関して複数の買手候補先に対して売却プロセスの開始と入札手続（以下「本入札プロセス」といいます。）への参加の打診を開始した際に、三菱重工の財務アドバイザーであるゴールドマン・サックス証券株式会社（以下「ゴールドマン・サックス」といいます。）を通じて打診を受け、対象者の成長性・収益性を公開情報及び独自の分析により検討した結果、本入札プロセスに参加することとしたしま

した。JIP は、対象者に関する公開情報及びゴールドマン・サックスより開示を受けた対象者に関する情報に基づき、対象者の成長性及び収益性の分析及び検討を開始しました。

かかる検討の結果、JIP は、対象者がグローバルで売上高規模世界第 5 位（注 1）のフォークリフトメーカーとして築いてきた実績を高く評価するに至りました。

（注 1） ドイツの dhf-intralogistik 誌が発表している「World Ranking List for Industrial Trucks2023/2024」における対象者の 2024 年 3 月期の売上高に基づくものです。

JIP は、本取引により対象者株式を非公開化した後は、過去の投資実績の経験等を踏まえて、対象者の企業価値の最大化を実現するための施策を支援していくことを想定しております。具体的には、JIP がこれまで蓄積してきた本邦企業への投資を通じた知見を活用し、以下の各施策に関して、支援可能であると考えております。

1) フォークリフト事業のバリューチェーンにおける収益最大化

新車販売に加え、ファイナンス、部品・メンテナンス、レンタル・中古の各フェーズにおける顧客の需要を捉え、フォークリフト事業全体の収益の最大化を進めていくことを考えております。JIP がこれまで蓄積してきた知見を活用しつつ、顧客毎の収益最大化、組織体制の強化並びに M&A を含む支援を通じて、対象者のアフターサービス領域の強化を行う所存です。

2) 既存事業の収益力改善

対象者の前身となる 4 社（日本輸送機株式会社、三菱重工 フォークリフト事業、TCM 株式会社及び日産フォークリフト株式会社）の PMI については既に一定の成果が現れているものと認識しておりますが、対象者が推進している国内の事業体制の再構築、経営資源の効率的な運用や業務標準化を通じてさらなる改善余地を追及して参ります。

3) 物流ソリューションの強化

対象者は、「世界のあらゆる物流シーンで、お客様にソリューションを提供し続け、未来創りに貢献する」の企業理念のもと、総合物流機器メーカーとして、全世界のお客様へ最適な物流ソリューションを提供し続け、社会課題の解決に貢献することを目指して事業運営を行っているとのことです。JIP は、世界的な E C 需要の拡大や労働力不足を背景として様々な業界で物流ソリューションへのニーズが高まっていると認識しており、対象者における自動化ソリューション強化への取り組みに対して M&A を始めとした必要な支援を行っていく所存です。

上記の分析及び検討を踏まえ、JIP は、2024 年 12 月下旬、法務アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業を選任し、公開買付け及びスクイーズアウト手続を通じて対象者株式を非公開化した後に、対象者によって本不応募株式を自己株式取得することを前提として、本入札プロセスの検討を進める旨の法的拘束力のない意向表明書を三菱重工に対して提出いたしました。その後、ゴールドマン・サックスより、JIP に対して、第二次入札プロセス（以下「本二次入札プロセス」といいます。）への参加を打診され、JIP は 2025 年 1 月中旬から開始された本二次入札プロセスに参加いたしました。かかる本二次入札プロセスにおいて、JIP は、対象者のビジネス、財務、税務、法務等に関する初期的なデュー・ディリジェンスを実施し、2025 年 1 月中旬からは対象者のビジネス・財務・法務等に関するデュー・ディリジェンス、対象者の経営陣との面談等を通じて、対象者株式の取得について、分析及び検討を進めました。そして、JIP は、2025 年 2 月 25 日、対象者に対するデュー・ディリジェンスの過程で取得した情報を踏まえて、対象者及び三菱重工に対して、法的拘束力のない提案書（以下「最終提案書」といいます。）を提出いたしました。最終提案書は、JIP として本取引の投資実行を決定する前に対象者の事業内容を中心に追加の検討が必要である点があること、また金融機関からのコミットメントレターが付されていないことにより法的拘束力を有しておらず、また対象者及び三菱重工に対して、本取引に関する継続的な協議を求めるものでした。

その後、JIP は、2025 年 3 月上旬から 4 月下旬にかけて、対象者のビジネス、財務、税務、法務等に関する追加のデュー・ディリジェンス及び対象者の経営陣との間での対象者の事業内容についての議論を実施し、対象者株式の取得について更なる分析及び検討を進めました。

当該分析及び検討の結果、JIP は、対象者がグローバルで売上高規模で世界第 5 位のフォークリフトメーカーとして築いてきた実績を引き続き高く評価した一方、三菱重工グループの一員として、グループの他事業との兼ね合いから、事業

運営上の制約、具体的には資金面での制約が存在すると考えました。そのため、対象者の企業価値の最大化を達成していくためには、三菱重工グループから独立することで、グループの他事業との関係での制約を受けることなく、一事業体としての最適な意思決定を柔軟に実行することが重要であると考えました。具体的には、①フォークリフト事業のバリューチェーンにおける収益最大化、②既存事業の収益力改善、及び、③物流ソリューションの強化の施策を通じて、対象者の持続的な成長を実現することは、積極的な経営資源の投入を行うための資本構成の検討が必要であり、これらの施策を先送りするためには、中長期的には対象者の競争力低下につながり、持続的な成長に支障をきたす可能性があり、一方で、これらの施策は、短期的な利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化を招き、対象者が上場を維持したままでは、短期的な利益水準を重視する投資家から十分な評価が得られず、株価の下落という形で対象者の株主の皆様にも悪影響を及ぼす可能性があると考えました。そのため、JIP は、対象者株式を非公開化した上で対象者を公開買付者の完全子会社とすることにより、機動的かつ柔軟な意思決定が可能となり、さらには、対象者の株主の皆様にも株価の下落といった悪影響を及ぼすことなく、中長期的な視点から対象者の企業価値の向上を目指すことができるという考えに至りました。

なお、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとして、上場会社としての信用力・認知度の低下や、資本市場からの資金調達を行うことができなくなることが挙げられます。しかしながら、対象者は既に一定のブランド力、知名度及び取引実績を確立しており、また、資本市場からの資金調達を行うことができなくなる点についても、今後、事業上必要となる資金については、金融機関からの借入れによる資金調達を想定していることから、総じて対象者が非公開化を行うデメリットは限定的であると考えております。また、本取引後、対象者が公開買付者に包含されることによるデメリットや既存の株主との間で資本関係がなくなることが対象者の事業に与えるデメリットについては、特段想定しておりません。

そして、JIP は、2025 年 4 月 28 日、対象者に対するデュー・ディリジェンスの過程で取得した情報を踏まえて、対象者及び三菱重工に対して、公開買付け及びスクイーズアウト手続を通じて対象者株式を非公開化した後に、対象者が本不応募株式を自己株式取得することを前提として、本公開買付価格を 1,537 円、本自己株式取得価格を 1,081 円とすることを含む法的拘束力を有する提案書（以下「最終再提案書」といいます。）を提出いたしました。なお、最終再提案書における本公開買付価格は、最終再提案書の提出日の前営業日である 2025 年 4 月 25 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 1,923 円を 20.07%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム率及びディスカウント率の計算において同じとします。）、同日までの過去 1 ヶ月間（2025 年 3 月 26 日から 2025 年 4 月 25 日まで）の終値単純平均値 1,937 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とします。）を 20.65%、同日までの過去 3 ヶ月間（2025 年 1 月 27 日から 2025 年 4 月 25 日まで）の終値単純平均値 1,964 円を 21.74%、同日までの過去 6 ヶ月間（2024 年 10 月 28 日から 2025 年 4 月 25 日まで）の終値単純平均値 1,779 円を 13.60% 下回る価格ではあるものの、JIP は、2024 年 12 月 6 日に一部の報道機関において三菱重工による対象者株式の売却に向けた手続の実施に関する憶測報道（以下「本憶測報道」といいます。）がなされたことにより、対象者株式の株価は上場来高値を上回る水準まで急騰した状況にあり、同日以降の株価は親子上場解消に伴う取引に関する期待が過度に織り込まれたもので、対象者の事業や財務の変化を反映したものではないと考えておりました。なお、最終再提案書における本公開買付価格 1,537 円は、本憶測報道がなされた 2024 年 12 月 6 日の前営業日である同月 5 日の終値 1,135 円に対して 35.42%、同日までの過去 1 ヶ月間（2024 年 11 月 6 日から 2024 年 12 月 5 日まで）の終値単純平均値 1,228 円に対して 25.16%、同過去 3 ヶ月間（2024 年 9 月 6 日から 2024 年 12 月 5 日まで）の終値単純平均値 1,233 円に対して 24.66%、同過去 6 ヶ月間（2024 年 6 月 6 日から 2024 年 12 月 5 日まで）の終値単純平均値 1,308 円に対して 17.51% のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。

なお、JIP は、三菱重工において、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用され、これに伴い一定の税務メリットが発生することが見込まれることを踏まえ、本自己株式取得価格（1,081 円）を、仮に三菱重工が本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取額と本自己株式取得に応じた場合の税引後手取額が同等となる金額を基準として設定し、本自己株式取得価格を抑え、対象者の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの考えの下、本自己株式取得を含む本取引のスキームを提示しました。

その後、JIP は 2025 年 4 月から 9 月の間、三菱重工との間で、本三菱重工出資を含め、本取引にかかる条件交渉を進めました。また、JIP は、米国政府による相互関税・追加関税の導入等が対象者の事業に及ぼす影響について分析・検討を進めました。

そして、JIP は、2025 年 9 月 5 日、上記の分析及び検討を踏まえ、対象者及び三菱重工に対して、本公開買付価格を 1,537 円（提案実施日の前営業日である 2025 年 9 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 1,817 円を 15.41%、同日までの過去 1 ヶ月間（2025 年 8 月 5 日から 2025 年 9 月 4 日まで）の終値単純平均値 1,934 円を 20.53%、同日までの過去 3 ヶ月間（2025 年 6 月 5 日から 2025 年 9 月 4 日まで）の終値単純平均値 1,965 円を 21.78%、

同日までの過去6ヶ月間（2025年3月5日から2025年9月4日まで）の終値単純平均値1,995円を22.96%下回る価格であるものの、本憶測報道がなされた2024年12月6日の前営業日である同月5日の終値1,135円に対して35.42%、同日までの過去1ヶ月間（2024年11月6日から2024年12月5日まで）の終値単純平均値1,228円に対して25.16%、同過去3ヶ月間（2024年9月6日から2024年12月5日まで）の終値単純平均値1,233円に対して24.66%、同過去6ヶ月間（2024年6月6日から2024年12月5日まで）の終値単純平均値1,308円に対して17.51%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、本自己株式取得価格を1,081円とすることを含む法的拘束力のない再提案書（以下「9月5日付再提案書」といいます。）を提出いたしました。その後、JIPは、同月18日に、対象者から、本特別委員会の意見を踏まえた上で、当該提案価格が足元の対象者株価を下回ること等に鑑み、本公開買付価格について再検討するよう要請を受けましたが、JIPは、同月21日、対象者が2025年8月5日付「2026年3月期通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、2026年3月期業績予想の下方修正を行っていることを踏まえると、9月5日付再提案書に記載した価格が提示可能な最大限の価格であるとする回答を行いました。その後、JIPは、同月23日に本特別委員会から、JIPが本公開買付価格として提案した1,537円は足元の対象者株価を下回っており、また、本憶測報道前の対象者株価に対するプレミアム率も同種の取引事例のプレミアム率と比較しても相当程度低いことから、改めて価格の引き上げを検討するよう要請を受けました。これに対して、JIPは、同月25日、対象者株価は本憶測報道による親子上場解消に伴う取引期待により、本源的な価値と比べ高い水準で取引されている状況と認識しており、また、本憶測報道前の対象者株価は、米国政府による相互関税・追加関税の導入等の影響が反映されていると言えず、同種の取引事例のプレミアム率を参考とすることが適切ではないことから、価格を見直す必要はないと考えている旨を回答いたしました。これを受けて、対象者としても、9月5日付再提案書に記載の価格は一般株主の観点から十分な水準には達していないとの見解を確認し、本特別委員会から承認を得た同日、再度、対象者からJIPに対して、公開買付価格引き上げの要請がなされました。

そして、JIPは、2025年9月30日、改めて本公開買付価格を1,537円（本憶測報道がなされた2024年12月6日の前営業日である同月5日の終値1,135円に対して35.42%、同日までの過去1ヶ月間（2024年11月6日から2024年12月5日まで）の終値単純平均値1,228円に対して25.16%、同過去3ヶ月間（2024年9月6日から2024年12月5日まで）の終値単純平均値1,233円に対して24.66%、同過去6ヶ月間（2024年6月6日から2024年12月5日まで）の終値単純平均値1,308円に対して17.51%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。また、前営業日である2025年9月29日の終値1,788円に対して14.04%、並びに同日までの過去1ヶ月間（2025年9月1日から2025年9月29日まで）の終値単純平均値1,815円に対して15.32%、同過去3ヶ月間（2025年6月30日から2025年9月29日まで）の終値単純平均値1,908円に対して19.44%、同過去6ヶ月間（2025年3月31日から2025年9月29日まで）の終値単純平均値1,963円に対して21.70%のディスカウントをそれぞれ行った価格です。）、本自己株式取得価格を1,081円とすることを含み、金融機関からの法的拘束力を有するコミットメントレターが付された法的拘束力を有する最終提案書（以下「9月30日付再提案書」といいます。）を提出し、対象者との間で合意に至りました。JIPは、対象者が2025年8月5日付「2026年3月期通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、2026年3月期業績予想の下方修正を行っており、また、本憶測報道前の株価に対して十分なプレミアムが付されていることから、本公開買付価格は、対象者の株主の皆様 の利益に最大限配慮した価格であると考えました。

前述のとおり、三菱重工、対象者及びJIPにて本取引の実施に向けた継続的な協議・交渉を重ねた結果、本公表日に、本公開買付価格を1,537円、本新株予約権に係る公開買付価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）を1円、本自己株式取得価格を1,081円とすることで三菱重工、対象者及びJIPとの間で合意に至ったことから、公開買付者は、対象者との間で本公開買付契約を、三菱重工との間で本取引基本契約を締結することをそれぞれ決定し、本公開買付契約及び本取引基本契約を締結するとともに、同日、本公開買付前提条件が充足されたこと（又は本公開買付者により放棄されたこと）を条件として、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定しました。

③ 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

対象者は、上記「① 対象者を取り巻く経営環境等」に記載の経営環境の下において、対象者として企業価値の向上に向けた様々な経営戦略の検討を進める中、2024年8月下旬、対象者の親会社である三菱重工より、事業ポートフォリオ変革の必要性を理由とした対象者株式の非公開化をメインシナリオに、同社が保有する対象者株式（以下「本三菱重工保有株式」といいます。）の売却を通じた資本関係の見直しを行う旨の意向を受けたことを契機として、対象者は、本三菱重工保有株式の売却を前提とした資本取引（以下「本資本取引」といいます。なお、対象者株式を非公開化することを目的とする取引に限られません。）の実施の是非、本三菱重工保有株式の売却方法等を含めた検討を開始したとのことです。

また、かかる三菱重工の意向を受け、対象者は、2024年9月下旬に、三菱重工、公開買付者及びJIP（以下「公開買付者関係者」といいます。）並びに対象者から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を、法務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。）をそれぞれ選任したとのことです。

その後、対象者は2024年10月11日に三菱重工と面談を実施し、三菱重工が本資本取引に係る買手候補先企業を選定するための入札手続を速やかに実施したい意向を持っているものと改めて認識したとのことです。一方で、対象者は、本資本取引に伴う対象者の短期的業績への影響を分析し、2024年11月12日付で、対象者の中長期的かつ持続的な企業価値向上の観点から対象者がより望ましいと考える本資本取引の進め方に関する案（以下「対象者対案」といいます。）を三菱重工へ提出したとのことです。対象者対案においては、（1）投資ファンドが対象者株式の買手となることで、対象者の事業への短期的な悪影響が生じ得ること、（2）対象者業績への影響を最小化するとともに、投資ファンドからの提案内容の蓋然性を担保する観点からも、本資本取引の開始に先立ち想定される事業環境の悪化を回避できるような措置が講じられていることを確認しておく必要があること、（3）対象者として事業環境変化のリスクを抑制しつつ、事業上のシナジーを追求可能な事業会社パートナーの業種属性に関して具体的な想定があること、（4）本入札プロセス（下記にて定義します。以下同じとします。）への招聘は事業会社を投資ファンドに先行させ、投資ファンドについては対象者株式取得後の事業環境の悪化懸念が解消されてからの招聘とするべきこと等、対象者の短期的業績への悪影響が生じるリスクを抑制しつつ、中長期的な企業価値向上に向けた選択肢を広げるための提案が含まれていたとのことです。しかしながら、三菱重工としては、引き続き速やかな対象者株式の売却を志向し、対象者対案の内容を踏まえた本資本取引の進め方の変更には至らなかったとのことです。対象者としては、引き続き、対象者対案に基づく本資本取引の実行が対象者の中長期的かつ持続的な企業価値向上に資するものとの認識を有していたものの、対象者の大株主かつ本資本取引における売主である三菱重工の意向に鑑みて、対象者は対象者の事業に強い関心を有していると考えられる複数の候補者を対象とした、本三菱重工保有株式の現金対価による取得に関する入札手続を実施することに同意し、三菱重工と共に、本入札プロセスを実施することとしたとのことです。上記のような経緯を踏まえ、対象者及び三菱重工は、本入札プロセスの開始に向けて、2024年11月中旬より、対象者の財務アドバイザーである野村證券及び三菱重工の財務アドバイザーであるゴールドマン・サックス証券株式会社（以下「ゴールドマン・サックス」といいます。）を通じて、複数の事業会社や投資ファンドに対して、本入札プロセスに参加することの打診を開始したとのことです。そして、対象者及び三菱重工は、2024年11月20日より、本入札プロセスへの参加に関心を有した複数の事業会社及び複数の投資ファンドの合計14社（以下「本第一次候補先」といいます。）に対して、対象者株式の現金対価での取得に関する法的拘束力を有しない予備的な提案を求める第一次入札プロセス（以下「本一次入札プロセス」といいます。）を開始したとのことです。2024年12月下旬、本第一次候補先のうち6社が意向表明書を提出したことから、対象者及び三菱重工は、当該意向表明書の内容について慎重に検討を行い、協議の上、本資本取引についての最終的な候補先を決定するための本二次入札プロセスへの参加を打診する、JIPを含む3社の候補者（以下「本第二次候補先」といいます。）を選定したとのことです。対象者及び三菱重工は、本第二次候補先の選定にあたって、本第一次候補先の意向表明書の内容を、株式価値評価額、公開買付価格、資金調達力及び資金調達の前提条件、成長戦略を含む本資本取引実施後の経営戦略、従業員の処遇及びガバナンス体制等の経営方針等の諸条件並びに対象者の少数株主の利益の最大化等の観点から慎重に比較検討を行っているとのことです。また、対象者は、独立社外取締役及び独立社外監査役によって構成される本特別委員会を設置する旨の決議を2024年12月19日に行っており、対象者の財務アドバイザーである野村證券及び対象者の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所の助言並びに本特別委員会の意見も踏まえて、本資本取引の検討を行っているとのことです。

その後、2025年1月中旬より、対象者及び三菱重工は、本二次入札プロセスを開始し、本第二次候補先による対象者に関するデュー・ディリジェンスを経て、2025年2月25日に、JIPから法的拘束力を有さない最終提案書を受領したとのことです。最終提案書は、JIPとして本取引の投資実行を決定する前に対象者の事業内容を中心に追加の検討が必要である点があること、また金融機関からのコミットメントレターが付されていないことにより法的拘束力を有しておらず、また対象者及び三菱重工に対して、本取引に関する継続的な協議を求めるものだったとのことです。かかる最終提案書を踏まえ、対象者及び三菱重工は、JIPによる提案を継続検討することが、対象者の一般株主の利益、また本三菱重工保有株式の速やかな売却に資するものと考え、JIPに対して、法的拘束力を有する提案書を提出することを依頼すると同時に、追加のデュー・ディリジェンスの機会を付与したとのことです。その後、2025年3月上旬から4月下旬までの期間で追加のデュー・ディリジェンスを実施した後、対象者及び三菱重工は、2025年4月28日に、JIPから金融機関からの法的拘束力を有するコミットメントレターが付された最終再提案書を受領したとのことです。他方で対象者は、2025年3月19日、三菱重工の経営幹部より、対象者の企業価値向上に資する中長期的な経営戦略（以下「グランドデザイン」

といいます。)を作成することについて助言を受け、本取引の最善の進め方を共同検討すべく、グランドデザインの作成・提案を三菱重工の経営幹部に対して行ったとのことです。グランドデザインにおいて、対象者としては、現在の資本関係を維持しつつ、約2年間をかけて経営基盤を含めた事業の見直しを進めることが、業績への悪影響を最小化しつつ中長期的な企業価値向上を目指すために最善であると考えている旨を三菱重工に対して提示したとのことです。三菱重工として、速やかな対象者株式の売却を志向する点の変更には至らなかったため、引き続き本資本取引を実施することを前提に、JIPからの最終提案書の評価を行ってきたとのことです。

その後、2025年5月上旬以降、対象者及び三菱重工はJIPとともに、本資本取引の実施へ向けた詳細な協議を継続し、2025年9月5日に、JIPから法的拘束力のない9月5日付再提案書を受領したとのことです。対象者は、9月5日付再提案書に記載の公開買付価格を、足元の対象者の株価水準や本憶測報道前の対象者の株価水準との比較、本三菱重工出資や買付予定数の下限の設定を含む本資本取引のスキーム等の観点から総合的に検討の上、本特別委員会の承認を得て、9月18日にJIPに対して公開買付価格の引き上げを含む提案条件の再検討を求めたとのことです。その結果、9月21日にJIPより、対象者が2025年8月5日付「2026年3月期通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、2026年3月期業績予想の下方修正を行っていることを踏まえると、JIPとして9月5日付再提案書に記載した価格が提示可能な最大限の価格である旨の回答を受領したとのことです。対象者は本特別委員会との協議を経て、依然JIPからの9月5日付再提案書に記載の価格は一般株主の利益に十分配慮された水準とはいえないと判断し、9月23日、JIPに対して、JIPが本公開買付価格として提案した1,537円は足元の対象者株価を下回っており、また、本憶測報道前を対象者株価に対するプレミアム率も同種の取引事例のプレミアム率と比較しても相当程度低いことを理由として、再度公開買付価格の引き上げを求めたとのことです。その結果、9月25日にJIPより、対象者株価は本憶測報道、及び親子上場解消に伴う取引期待により、本源的な価値と比べ高い水準で取引されている状況と認識しており、また、本憶測報道前を対象者株価は、米国政府による相互関税・追加関税の導入等の影響を反映していると言えず、同種の取引事例のプレミアム率を参考とすることが適切ではないことから、JIPとして公開買付価格を見直す必要はないと考えている旨の回答を改めて受領したとのことです。これを受けて、対象者としても、改めて、9月5日付再提案書に記載の価格は一般株主の観点から満足な水準には達していないとの見解を確認し、本特別委員会からの承認を得た同日、再度JIPに対して、公開買付価格引上げの検討を求めたとのことです。

その結果、9月29日にJIPより、再度、価格引き上げに応じる意向の無い旨の回答を受領したとのことです。かかる回答を受け対象者及び特別委員会は、2025年9月30日、JIPからこれ以上の譲歩を引き出すことは難しく、対象者の要求を本取引の条件とする場合には本取引の実行が困難になり得ること、仮に本取引が実行されなければ対象者の非公開化取引の実行に対する期待が一定程度織込まれた状態にある対象者株式の現在の市場株価は、本公開買付価格よりも下落する可能性を否定することができず、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 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、株主の皆様が本公開買付けに応募するかどうかについては株主の皆様判断に委ねることが相当であるとの判断に至ったとのことです。その後、9月30日、対象者はJIPより、金融機関からの法的拘束力を有するコミットメントレターが付された最終再々提案書を受領し、本取引の実施に関してJIPと最終的な合意に至ったとのことです。

上記のとおり、対象者として三菱重工に代わる中長期的かつ持続的な企業価値向上を支える新たなパートナーを選択する必要があったこと、JIPからの最終再々提案書が法的拘束力を有する唯一の最終提案書であったこと、JIPより提案された企業価値向上策は対象者の従来の経営戦略を尊重した、企業価値向上が見込める内容であったことを踏まえ、対象者は、JIPからの提案に応じることが、今後の対象者の企業価値の向上に資すると判断したとのことです。

対象者は、上記のとおり、2024年11月中旬より、本一次入札プロセス及び本二次入札プロセスで構成される本入札プロセスを開始し、複数の候補者を対象とするデュー・ディリジェンス及び各候補者との協議を含む入札手続を経て、JIPと本取引の実施に向けた協議及び検討(最終的な公開買付価格に関する交渉を含みます。)を実施したとのことです。

本資本取引においては、最終的に買付者として選定されるいずれかの候補者と対象者の筆頭株主である三菱重工(所有株式数 68,888,181株、所有割合 64.41%)が本公開買付けの実施を含む本取引基本契約を締結する予定であり、対象者は、対象者の少数株主と三菱重工の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本資本取引及び本入札プロセスにおける候補者選定過程に関する対象者の意思決定の恣意性を排

除し、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、本資本取引の是非やストラクチャーを含む取引条件の妥当性、買付者（パートナー）の選定プロセスを含む手続の公正性等について検討及び判断を行うことを目的として、本資本取引の検討開始後の2024年12月19日に本特別委員会を設置し、本資本取引における手続の公正性・妥当性等について諮問しているとのことです。これに加えて、対象者は、下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の各措置を講じた上で、財務アドバイザーである野村證券から2025年9月29日に提出された株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（野村証券）」といいます。）の内容、法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本特別委員会から2025年9月29日に提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて対象者の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

対象者は、JIPによって提出された最終再々提案書の内容を株式価値評価額、公開買付価格、取引のスキーム、資金調達力及び資金調達の前提条件、成長戦略を含む本資本取引実施後の経営戦略及び対象者の財務健全性維持を考慮した財務戦略並びにそれらの支援体制、従業員の処遇及びガバナンス体制等の経営方針等並びに少数株主の皆様の利益の最大化の観点から総合的に検討を行ったとのことです。対象者として、本資本取引に伴う対象者の短期的業績への影響は小さくはないものの、対象者の大株主かつ本資本取引の売主である三菱重工が対象者株式の売却を強く志向しており、中長期的かつ持続的な企業価値向上を支える新たなパートナーを選択する必要があること、JIPからの最終再々提案書が法的拘束力を有する唯一の最終提案書であったこと、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JIPより提案された企業価値向上策は対象者の従来の経営戦略を尊重した、企業価値向上の見込める内容であったことを踏まえ、当該提案に応じることが最善であり、JIPとともに本取引を進めることが、今後の対象者の企業価値向上及び対象者一般株主の利益に資するとの結論に至ったとのことです。

なお、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとして、上場会社としての信用力・認知度の低下や、資本市場からの資金調達を行うことができなくなることが挙げられるとのことです。しかしながら、対象者は既に一定のブランド力、知名度、及び取引実績を確立しており、また、資本市場からの資金調達を行うことができなくなる点についても、今後、事業上必要となる資金については、金融機関からの借入れによる資金調達を想定していることから、総じて対象者が非公開化を行う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、本取引後、対象者が公開買付者に包含されることによるデメリットは特段想定されていないとのことです。既存の株主との間で資本関係がなくなることにより短期的な業績への影響が見込まれますが、本取引は対象者の中長期的な企業価値に資するものと考えているとのことです。

また、対象者は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、以下の点等を踏まえ、対象者の本源的価値が相応に反映されていると合理的に評価可能な妥当な価格であり、その他本公開買付けの条件は公正であると考えているとのことです。

（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「④ 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の野村証券による対象者株式に係る株式価値算定結果のうち、（i）市場株価平均法（基準日①）（「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「（ii）算定の概要」にて定義します。以下、同じです。）の算定結果のレンジを上回り、（ii）類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、かつ、（iii）DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること

（イ）本公開買付価格が、下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 特別委員会における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス」といいます。）による対象者株式に係る株式価値算定において採用されているDCF法に基づく算定レンジの範囲内であること

（ウ）最終再々提案書は、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」に記

載のとおり、複数の事業会社及び複数の投資ファンドが参加する本入札プロセスを通じて提出された、法的拘束力を有する唯一の提案書であり、本公開買付価格は事前の積極的なマーケット・チェックを経た価格であるといえること。また、本憶測報道（2024年12月6日の立会時間前）を受けて、対象者は、2024年12月6日付で、対象者グループの持続的な成長と中長期的な企業価値向上に資する戦略について、報道がなされた件を含め、様々な可能性を模索している旨の開示を行っており、仮に本入札プロセスに参加していなくても、対象者の非公開化取引に関心のある投資家であれば、対象者に対して関心を表明する機会と時間は十分に与えられたと考えられる点からも、事前のマーケット・チェックが十分になされたといえること

（エ）本公開買付価格は、対象者において、下記「（3）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本資本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与のもと、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」に記載のとおり、JIPとの間で複数回にわたる公開買付価格引き上げ交渉を経て合意されたものであり、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本資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た経緯の下で決定された価格であること

（オ）本公開買付価格は、本憶測報道による株価への影響を受けていないと考えられる2024年12月5日時点の対象者株式の終値1,135円に対して35.42%、2024年12月5日までの直近1ヶ月間（2024年11月6日から2024年12月5日まで）の終値単純平均値1,228円に対して25.16%、2024年12月5日までの直近3ヶ月間（2024年9月6日から2024年12月5日まで）の終値単純平均値1,233円に対して24.66%、2024年12月5日までの直近6ヶ月間（2024年6月6日から2024年12月5日まで）の終値単純平均値1,308円に対して17.51%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、一定のプレミアムが付された価格といえること。また、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日以降に公表され、2025年9月30日までに決済の開始日が到来し、公表日の前営業日（但し、憶測報道が出されていた場合にはその前営業日）時点での時価総額が1,000億円以上の上場企業の非公開化を目的とした公開買付けの事例（但しMBO及び対抗的な買収提案を伴う事例を除く。）の中で、PBRが1.0倍超2.0倍未満の事例19件におけるプレミアムの水準（注）との比較において、上記の本取引のプレミアム水準はやや低いものの、本憶測報道以降の米国政府による相互関税・追加関税の導入等の影響の存在を踏まえれば、著しく低い水準とは言えないこと

（注）当該事例について、公表日の前営業日（但し、憶測報道が出されていた場合にはその前営業日）を基準日として計算されるプレミアムの中央値は、同日終値に対して27.35%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して34.98%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して36.61%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して39.28%です。

（カ）本取引において、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。）は法令に定められた最短期間である20営業日とされているものの、公開買付け予定の公表から実際の公開買付け開始までの期間が長期にわたるため、少数株主の本公開買付けに対する応募についての適切な判断機会及び公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は確保されていること

（キ）本取引において、本株式併合を行う際に株主に対価として交付される金銭は、本公開買付価格に本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（但し、公開買付者、三菱重工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と同一となるよう設定される予定であることから、少数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こと

（ク）本自己株式取得においては、(i) 本公開買付価格を本自己株式取得価格よりも高く設定することで、対象者株式及び本新株予約権の全ての取得に要する資金を対象者の少数株主及び本新株予約権者に対してより多く割り当て、より優位な売却機会を提供することで利益の増大化を図ることができること、かつ(ii) 本自己株式取得価格には、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれるため、三菱重工が理論上享受し得る当該税務メリットを最大限考慮した場合においても、三菱重工が本自己株式取得により得る税引後の手取額と、本公開買付けに応募する場合に得る税引後の手取額が同等となる金額となっていること

(ケ) 本公開買付価格及びその他公開買付けの条件は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 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、本特別委員会から取得した本答申書においても、本取引の条件（本公開買付価格を含みます。）の公正性・妥当性が確保されていることが認められると判断されていること

(コ) 本公開買付価格は、本公表日の前営業日である 2025 年 9 月 29 日の対象者株式の終値並びに直近 1 ヶ月間(2025 年 9 月 1 日から 2025 年 9 月 29 日まで)、直近 3 ヶ月間 (2025 年 6 月 30 日から 2025 年 9 月 29 日まで)、及び直近 6 ヶ月間 (2025 年 3 月 31 日から 2025 年 9 月 29 日まで) の終値の単純平均値 (1,788 円、1,815 円、1,908 円及び 1,963 円) に対して、いずれもディスカウント (-14.04%、-15.32%、-19.44%、-21.70%) となる金額となっている一方で、本憶測報道以降の対象者の株価は、対象者の非公開化取引に関する期待が過度に織り込まれたもので、対象者の事業や財務の変化を反映したものではないと考えられること。すなわち、対象者の株価が、本憶測報道がなされる前営業日である 2024 年 12 月 5 日の終値である 1,135 円から、その翌営業日である同月 6 日、翌々営業日である同月 9 日にかけて、2 営業日連続のストップ高を経て、2024 年 12 月 9 日の終値である 1,735 円にかけて 52.86%上昇しており、同期間の TOPIX が 2,742.24pt から 2,734.56pt へ 0.28%下落したとことと比較して顕著な上昇となっていることから、対象者の非公開化取引の実施に関する期待を相当程度織り込んで対象者株式の株価が高騰したとの見方が合理的であること。また、本憶測報道がなされる前営業日である 2024 年 12 月 5 日の終値である 1,135 円から本公表日の前営業日である 2025 年 9 月 29 日の終値である 1,788 円まで、対象者株式の株価は 57.53%上昇しておりますが、同期間の TOPIX が 2,742.24pt から 3,131.57pt へ 14.20%上昇したとことと比較しても顕著な上昇幅が維持されており、本憶測報道から相当期間が経過した現在においても、対象者株式の株価は対象者の非公開化取引への期待感を織り込んだ水準で維持されていると考えられること

本公開買付価格は、上記 (コ) に記載のとおり、本公表日の前営業日である 2025 年 9 月 29 日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値並びに直近 1 ヶ月 (2025 年 9 月 1 日から 2025 年 9 月 29 日まで)、直近 3 ヶ月 (2025 年 6 月 30 日から 2025 年 9 月 29 日まで)、及び直近 6 ヶ月 (2025 年 3 月 31 日から 2025 年 9 月 29 日まで) の終値の単純平均値 (1,788 円、1,815 円、1,908 円及び 1,963 円) に対していずれもディスカウント (-14.04%、-15.32%、-19.44% 及び -21.70%) となる金額となっているとのことです。上記 (オ) のとおり、足元の対象者株式の価格は、本憶測報道を契機とした対象者の非公開化への期待感によって高止まりしている可能性があると考えられる一方、本公開買付価格は、対象者の本源的価値が相応に反映されていると合理的に評価し得るとも考えられることから、必ずしも対象者の株主の皆様にとって不利益な価格ではないとの見方も可能と考えておりますが、対象者としては、現時点では、本公開買付けに応募することを推奨することの是非については中立の立場をとったうえで、応募するか否かに係る最終的な判断を株主の皆様委ねることが相当であるとの判断に至ったとのことです。

以上より、対象者は、2025 年 9 月 30 日開催の取締役会において、現時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主及び本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議を行ったとのことです。また、公開買付者は、本公開買付前提条件が充足された場合 (又は公開買付者により放棄された場合) には、速やかに本公開買付けを開始することを予定しており、本公表日現在、本クリアランスの取得に係る手続に関する国内外の法律事務所との協議等を踏まえ、2025 年 12 月下旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しておりますが、国内外の関係当局における手続等に要する期間を正確に予想することは困難です。

このため対象者は、上記取締役会において、本公開買付けが開始される際に、対象者の本特別委員会に対して、本特別委員会が 2025 年 9 月 30 日付で対象者取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること及びかかる本特別委員会の意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議したとのことです。

なお、対象者取締役会の決議の詳細については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦ 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。

④ 本公開買付け後の経営方針

JIP は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付け後の経営方針について、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」に記載のとおり、本取引により対象者株式を非公開化した後は、過去の投資実績の経験等を踏まえ、対象者の更なる企業価値向上を目指します。

なお、JIP は、対象者に役員を派遣することを想定しておりますが、現時点で決定している事項はなく、本公開買付け成立後、対象者との間で協議・検討の上、方針を決定する予定です。なお、本公開買付け成立後の対象者の従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しております。

(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本公表日現在において、公開買付者は、対象者株式及び本新株予約権を保有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しません。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おらず、本公開買付けを含む本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）取引にも該当しません。もっとも、本取引は、本公表日現在において対象者株式 68,888,181 株（所有割合 64.41%）を所有している対象者の親会社である三菱重工から提案された取引であり、公開買付者が三菱重工との間で（i）本不応募株式を本公開買付けに応募しないこと、本株式併合の効力発生後に本自己株式取得に応じて本不応募株式を売却すること及び本三菱重工出資を行うことに合意し、本取引基本契約を締結していること、（ii）対象者の株主を公開買付者のみとする対象者株式の非公開化を公開買付者が企図していること、並びに、（iii）対象者において本不応募株式を取得する本自己株式取得を実施することを踏まえ、本公開買付けを含む本取引において、対象者及び公開買付者は、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、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観点から、下記①から⑨の措置を実施いたしました。以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、本不応募株式が 68,888,181 株（所有割合：64.41%）であることに鑑み、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定しておりませんが、公開買付者及び対象者において以下の①から⑨までの措置が講じられていることから、対象者の少数株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

① 入札手続の実施

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「③ 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、対象者及び三菱重工は協議の上、2024 年 11 月中旬より、複数の候補者を対象とする本入札プロセスを実施し、JIP を含む複数の候補者に 2025 年 1 月中旬から 2025 年 2 月下旬までデュー・ディリジェンスの機会を付与した上で、2025 年 2 月 25 日、JIP から法的拘束力を有さない最終提案書を受領し、その後 2025 年 4 月 28 日、再検討を行った JIP から法的拘束力を有する最終再提案書を受領したとのことです。また、その後複数回にわたる価格引き上げ交渉を経て、2025 年 9 月 3 日、JIP から法的拘束力を有する最終再々提案書を受領したとのことです。対象者として三菱重工に代わる中長期的かつ持続的な企業価値向上を支える新たなパートナーを選択する必要があったこと、JIP からの最終再々提案書が法的拘束力を有する唯一の最終提案書であったこと、JIP より提案された企業価値向上策は対象者の従来の経営戦略を尊重した、企業価値向上が見込める内容であったことを踏まえ、対象者は、JIP からの提案に応じ、本公開買付けへの応募を対象者の株主の皆様へ委ねることが、対象者の株主の皆様にとって最善のものであると判断したとのことです。

② 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

対象者は、最終的に買手として選定されるいずれかの候補先と対象者株式 68,888,181 株（所有割合 64.41%）を有する筆頭株主である三菱重工が本公開買付けの実施を含む最終契約を締結する予定であり、三菱重工と対象者の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性もあることを踏まえ、本資本取引及び本入札プロセスにおける候補者選定過程に関

する対象者の意思決定の恣意性を排除し、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、本資本取引の是非やストラクチャーを含む取引条件の妥当性、買付者（パートナー）の選定プロセスを含む手続の公正性等について検討及び判断を行うことを目的として、2024年12月19日開催の対象者取締役会において、公開買付者関係者及び対象者から独立した安藤修氏（対象者社外取締役）、小林京子氏（対象者社外取締役）、小林史男氏（対象者社外取締役）、福岡和宏氏（対象者社外監査役）及び杉浦秀樹氏（対象者社外監査役）の5名の独立役員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。）を設置する旨を決議したとのことです。また、本特別委員会の委員の互選により、本特別委員会の委員長として安藤修氏が選定されているとのことです。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更されていないとのことです。また、本特別委員会の委員の報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定報酬を支払うものとされており、成功報酬は採用していないとのことです。対象者取締役会は、本特別委員会の設置に際し、本特別委員会に対し、対象者が表明すべき意見の内容を検討する前提として、(i) 本公開買付けについて対象者取締役会が賛同すべきか否か、及び、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かについて検討し、対象者取締役会に勧告を行うこと（対象者の企業価値向上に資するか否かの観点を含む。）、(ii) 対象者取締役会における本取引についての決定が、対象者の一般株主（少数株主）にとって公正なものであるかを検討し、対象者取締役会に意見を述べるということ各事項（以下「本諮問事項」といいます。）について、諮問しているとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置に際し、特別委員会の判断の取り扱いについて、(I) 本取引の実施に関する対象者取締役会の意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、(II) 特別委員会が本取引の実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は本取引の実施を承認しないことを決議しており、また特別委員会の権限について、(a) 本特別委員会が、対象者が買手候補との間で行う交渉の過程に実質的に関与すること（必要に応じて、買手候補との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら買手候補と交渉を行うことを含む。）、(b) 本特別委員会が本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザー及び第三者算定機関（以下「アドバイザー等」と総称する。）を選任し（この場合の費用は対象者が負担する。）、又は対象者のアドバイザー等を指名若しくは承認（事後承認を含む。）すること（なお、本特別委員会は、対象者のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、対象者のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができる。）、(c) 本特別委員会が必要と認める者に特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めること、(d) 本事業計画（本「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」において定義されます。）の内容及び作成の前提に係る情報を含め、対象者の役職員から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領すること、並びに(e) その他本取引に関する検討及び判断に際して必要であると本特別委員会が認める事項を実施することを併せて決議しているとのことです。もっとも、本特別委員会は、対象者の財務アドバイザー及び第三者評価機関である野村證券並びに法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、独自にアドバイザーを選任する権限を行使していないとのことです。

本特別委員会は、2025年1月8日より2025年9月30日までの間に合計18回、合計約37時間にわたって開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行ったとのことです。

本特別委員会は、対象者の財務アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認し、その選任を承認しており、対象者の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、対象者及び公開買付者関係者の関連当事者には該当しないこと及び本公開買付けを含む本資本取引に関して重要な利害関係を有していないことを確認の上、その選任を承認しているとのことです。また、本特別委員会は、本特別委員会の第三者算定機関として株式会社ブルータス・コンサルティング（以下、「ブルータス」といいます。）をその独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、選任しているとのことです。さらに、本特別委員会は、下記「⑥ 対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり対象者が社内に構築した本資本取引の検討体制（本資本取引に係る検討、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、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認しているとのことです。

また、本特別委員会は、JIP及び対象者より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討を行うとともに、対象者、対象者の財務アドバイザーである野村證券及び対象者の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、公開買付者を選定するプロセスの概要、選定手法、選定手続の確認、本公開買付けを含む本資本取引の経緯・背景、内容、意義・目的、対象者の企業価値に与える影響、公開買付者の関係、各アドバイザーの独立性、本公開買付け価格の算定手法の合理性、分析の前提事実の適正性、利害関係者からの不当な干渉の有無、対象者の状況や対象者が意思

決定をするに至る経緯・検討経緯の妥当性、開示の適正性その他本資本取引に関連する事項について説明を受けるとともに、質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、対象者役職員から対象者の本事業計画について説明を受け、質疑応答を行った上で本事業計画の合理性について確認を行い、本特別委員会の第三者算定機関であるプルータスから、本特別委員会宛に 2025 年 9 月 29 日付で提出された株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（プルータス）」といいます。）について説明を受け、当該価値算定の前提等に関するヒアリング調査を行ったとのことです。なお、本特別委員会は、本二次入札プロセスにおいて、対象者が公開買付者を含む本第二次候補先から価格提案を受領する都度、対象者から適時にその内容について報告を受け、対象者が野村證券から受けた財務的見地からの助言を踏まえた対象者の見解を聴取した上でその内容を審議・検討し、候補者の選定等の重要な局面において公開買付価格を含む取引条件に関する意見を述べることにより、候補者の選定プロセス及び取引条件に関する交渉過程に実質的に関与しているとのことです。

本特別委員会は、このような経緯の下、本諮問事項について審議の上、2025 年 9 月 30 日、対象者取締役会に対し、大要以下の内容の答申書を提出したとのことです。

ア. 答申内容

- (i) 対象者取締役会は、本公開買付けに関して、現時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同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に応募するか否かについて対象者の株主及び本新株予約権者の判断にゆだねることを決議するべきであると考えます。
- (ii) 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に対し本公開買付けに応募するか否かについて対象者の株主及び本新株予約権者の判断に委ねることを決議することは、対象者の一般株主（少数株主）にとって不利益でないと考える。また、本公開買付けを含む本取引は、対象者の一般株主（少数株主）にとって不利益でないと考える。

イ. 答申の理由

a. 本諮問事項（i）について

(i) 本取引が対象者の企業価値の向上に資するか

（ア）対象者グループの事業環境及び経営課題

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」に記載の内容並びに対象者の競合企業との事業規模の格差の進行、前身 4 社統合による更なるポテンシャルの発揮の余地の存在、変革のスピードの加速化の要請及びグローバルな事業戦略における不断の見直し等が対象者グループを取り巻く事業環境及び経営課題と考えられるところ、本特別委員会としても同様の認識を有しており、不合理な点は認められない。

（イ）本取引の意義（メリット）

JIP は、本取引により、対象者株式を非公開化した後は、過去の投資実績の経験等を踏まえて、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」並びに最終提案書及び最終再提案書に記載の各施策を実行するにあたってのサポートを提供できると考えているとのことである。

当該 JIP の認識の内容を踏まえた本取引の意義に関する対象者の認識は以下のとおりである。

- ・ 対象者としては、当該各企業価値向上施策について、対象者の経営課題を解決する方策となり得るという点では違和感はないとのことであるが、関連事業の M&A を実施することはあり得る選択肢であるものの、M&A 後のシナジーが出るか否かは慎重な検討が必要であり、M&A 自体は是々非々で考えるべきである。
- ・ 三菱重工が対象者株式の売却を企図し、本入札プロセスを実施した中で、最終的に具体的な提案をした買手候補者は JIP のみとなったところ、他に対象者の企業価値向上策を提案する PE ファンドが現れる可能性は高くないといい得る。そして JIP の提案する各企業価値向上策は、一定の合理性が認められ、対象者の企業価値を棄損するものではないといい得る。また、対象者グループの事業再編や一部事業の売却等を現時点で企図しているわけではない。これらに鑑みると、三菱重工が対象株式の売却を企図している状況の中で新たに対象者の株主となるのであれば、現時点では JIP は最良のパートナーと考えられる。

- ・ 以上の理由から、本公開買付けを含む本取引は対象者の企業価値向上に資する。
以上のとおり、JIP が挙げている本取引後に想定される対象者の企業価値向上のための各施策について、対象者の認識は概ね整合している。また、各施策は、企業価値向上の点から、以下のとおり、評価できる。
- ・ 既存事業のオーガニックな成長と M&A によるインオーガニックな成長の両面を支えるものであり、競合企業の事業規模との格差を埋める成長施策として評価できる。
- ・ 前身 4 社統合のポテンシャルの発現、世界各地での地域に応じた施策の実施など、対象者の直面する個別課題にも対応する施策として評価できる。
- ・ 各企業価値向上策のうち、短期的に多額の投資を実行する必要があるものもあり得るところ、その場合、上場会社として株主利益を考慮しながら短期的な多額の投資を実行することは難しく、JIP のもとで非公開化をしてそれらの施策に取り組むことは合理的と評価できる。
- ・ 各企業価値向上策は、事業構造の転換等を伴うものであり、短期的に多額の投資を実行する必要がある、これらを理由に対象者グループの財務状況や業績の悪化をもたらす可能性がある。そのため、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実行した場合には、対象者の一般株主に対して悪影響を生じさせる可能性は否定できない。
- ・ また、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」に記載のとおり、三菱重工が対象者株式を売却する本資本取引を実施したい旨の意向を有している状況下において、本入札プロセスを経て合理性を有する最終提案を行った JIP が対象者の株主となることが最良であると考えられる。さらに、本取引が仮に実行されない場合、引き続き三菱重工が対象者株式の売却を企図すると考えられるが、本入札プロセスを経て提案された JIP の公開買付価格が最善の価格での提案である可能性も否定できない。そうだとすれば、このタイミングで、JIP と本取引を実施することが、一般株主にとっても対象者にとっても最善であると考えられる。

(ウ) 本取引のデメリット

一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとして、上場会社としての信用力・認知度の低下や、資本市場からの資金調達を行うことができなくなることが挙げられる。

しかしながら、資金調達の面では、対象者の現在の財務状況及び三菱重工による再出資を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くないと考えられる上、JIP と金融機関等との関係や資金調達手段を活用することもできるため、対象者の事業に必要な資金を確保することは十分に可能であると見込まれること、また、人材採用や取引先の拡大の面では、対象者がこれまで培ってきたブランド力・知名度により、対象者株式の非公開化が人材確保及び取引先の拡大や既存取引先との関係性に与える影響は大きくないと考えられる。

また、三菱商標委員会から三菱ブランドの一定期間の無償使用継続が予定されているところ、かかるトランジション期間が設定されていることからしても、三菱ブランドの逸失が人材確保及び取引先に与える悪影響は限定的であると考えられる。

加えて、本取引の実施は、対象者の重要な協業先・ライセンサーとの取引に影響が生じる可能性があり、かかる可能性を低減させることに取り組む必要性は考えられる。もっとも、対象者として、既存取引先との継続的な取り組みに努めるとともに、電動車を中心に開発を行い、製品ラインナップを充実させるとともに、各地域の需要に即した製品及び物流ソリューションの提供の実施等を行うことで、中長期的には対象者の企業価値の向上に資するとも考えられる。

以上に鑑みれば、重要な協業先・ライセンサーとの取引への影響を中心として非上場化のデメリットは一定程度存するものの、その影響は現時点においては限定的であるとする対象者の判断は必ずしも不合理とまではいえない。

(エ) 小括

以上より、本取引は対象者の企業価値の向上に資すると認められる。

(ii) 取引条件の公正性

(ア) 独立した第三者算定機関による株式価値算定の結果

(a) ブルータスによる株式算定の結果及びその内容の合理性

本特別委員会は、本取引の条件の妥当性を判断するに際し、対象者株式の株式価値を把握するために、対象者及び公開買付者らから独立した本特別委員会の第三者算定機関であるブルータスから本株式価値算定書（ブルータス）を取得し、参考とした（算定の内容は下記「⑤ 特別委員会における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」のとおり）。本特別委員会は、ブルータスから、上記算定結果とともに、対象者の株式価値の算定方法、当該算定方法を選択した理由、類似上場会社比較法を採用しない理由、DCF 法による算定の前提（永久成長率、割引率及び運転資本増減を含む。）等について説明を受け、その内容や当該算定の重要な前提について質疑応答を行った上で、その合理性を確認した。

DCF 法の算定の基礎となっている対象者の本事業計画は、2025 年度、進行期の状況を踏まえた数値の精緻化及び 2027 年 3 月期の数値の追加等を反映し、調整を行ったものである。本事業計画の作成過程においては、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、本資本取引の検討及び本事業計画の作成過程に必須であった間野裕一氏と三菱重工出身の従業員数名の関与を除き、過去に三菱重工の役職員であった対象者の役職員を関与させないこととしており、構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれが合理的に排除されていることが認められる。また、本特別委員会は 2025 年 9 月 4 日開催の特別委員会において、対象者の作成した本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯（修正の理由を含む。）について対象者から説明を受け、質疑応答を行った上で、これらの合理性を確認し、JIP に対して提出することを承認している。

加えて、エンジン認証問題による外販顧客による損害賠償請求等の影響については、2025 年 3 月末の財務諸表の偶発損失引当金 23 億円は積まれているものの、現時点では EPA 関連による市場措置、罰金、外販顧客による損害賠償請求等の発生及び金額が確定的ではなく、その予測も困難であるとすれば、引当金を超えて事業計画に織り込んでいないという点是不合理ではなく、株式価値算定の前提となった事業計画は、その前提条件、作成経緯及び対象者の現状に照らして合理的であると認められる。

以上のとおり、本株式価値算定書（ブルータス）にける DCF 法による算定の前提及び内容に、特段不合理な点は認められない。

そして、本株式価値算定書（ブルータス）における対象者株式の株式価値評価に照らし、本公開買付価格は、DCF 法のレンジに入っている。したがって、本公開買付価格は一定の合理性を有するものといえる。

（b）野村証券による株式算定の結果及びその内容の合理性

本特別委員会は、本取引の条件の妥当性を判断するに際し、対象者株式の株式価値を把握するために、本株式価値算定書（ブルータス）のほか、対象者及び公開買付者らから独立した対象者の第三者算定機関である野村証券の作成に係る本株式価値算定書（野村証券）を参考とした（算定の内容は下記「④ 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」のとおり）。野村証券の DCF 法による株式価値算定の基礎となった本事業計画はブルータスの DCF 法による株式価値算定の基礎となった本事業計画と同一であり、上記（ア）のとおり、本事業計画の作成経緯に公正性を疑わせる事情は見当たらず、また、その内容は、その前提条件、作成経緯及び対象者の現状に照らして合理的であると認められる。

上記のとおり、野村証券作成の本株式価値算定書（野村証券）における市場株価平均法及び DCF 法による算定の前提及び内容に、特段不合理な点は認められない。

そして、本株式価値算定書（野村証券）における対象者株式の株式価値評価に照らし、本公開買付価格は、DCF 法のレンジに入っている。したがって、本公開買付価格は一定の合理性を有するものといえる。

（イ）入札プロセスの実施

対象者及び三菱重工は、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」のとおり、複数の買手候補先に打診することによる本入札プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の複数の買付候補者との比較を通じて、最終提案の内容が最も優れていた JIP と本取引の実施に向けた協議及び検討（最終的な本公開買付価格に関する交渉を含む。）を開始し、その後も継続的な協議・交渉を重ねた上で、JIP を最終候補者に選定している。

本入札プロセスにおいては、最終的に JIP のみから提案を受領しているものの、そのプロセスにおいては、複数の候補者が、提示された対象者の事業計画案の分析や対象者に対するデュー・ディリジェン

スを経て、一定の競争状態において、JIP から提案を受けたものであり、いわゆる積極的なマーケット・チェックが行われたものと評価することができる。また、そのような競争環境において JIP から提案された内容に関し、本公開買付価格に関するものを含め本特別委員会として不合理な点は認められなかった。

以上を踏まえれば、本公開買付価格については、本入札プロセスを通じた公正な交渉過程の結果によるものと評価できる。

(ウ) 交渉過程・価格決定プロセス

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」のとおり、対象者及び本特別委員会は、公開買付者から 2025 年 9 月 5 日付再提案書を受領して以降、公開買付者らとの間で、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きた。かかる交渉を行った結果として、公開買付価格の引上げは実現しなかったものの、下方修正を含めた直近の業績見通し等が存する中で 2025 年 4 月の提案時と同額の提案価格が維持されたとの評価も可能である。

以上のとおり、公開買付者らとの交渉は、本特別委員会が適時に交渉状況の報告を受け、対象者や野村證券に対して、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うとともに、必要に応じて、直接交渉を行うことで進められてきたものであり、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。

(エ) 過去の市場株価・同種案件に対するプレミアム水準の妥当性

本公開買付価格である 1,537 円は、本取引の公表日の前日である 2025 年 9 月 29 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 1,788 円に対して、14.04%のディスカウント、同日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,815 円に対して 15.32%のディスカウント、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,908 円に対して 19.44%のディスカウント、直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,963 円に対して 21.70%のディスカウントとなっている。

また、本公開買付価格である 1,537 円は、本憶測報道がなされる日の前日である 2024 年 12 月 5 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 1,135 円に対して、35.42%のプレミアム、同日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,228 円に対して 25.16%のプレミアム、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,233 円に対して 24.66%のプレミアム、直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,308 円に対して 17.51%のプレミアムとなっている。

したがって、本公開買付価格である 1,537 円は、本取引の公表日の前日である 2025 年 9 月 29 日の株価を基準とするとディスカウントとなっているものの、本憶測報道がなされる日の前日である 2024 年 12 月 5 日の株価を基準とするとプレミアムとなっている。

この点、本憶測報道以降の対象者の株価は、本取引に関する期待が過度に織り込まれたもので、対象者の事業や財務の変化を反映したものではないと考えられる。すなわち、対象者の株価が、本憶測報道がなされる前営業日である 2024 年 12 月 5 日の終値である 1,135 円から、その翌営業日である同月 6 日、翌々営業日である同月 9 日にかけて、2 営業日連続のストップ高を経て、2024 年 12 月 9 日の終値である 1,735 円にかけて 52.86%上昇しており、同期間の TOPIX が 2,742.24pt から 2,734.56pt へ 0.28%下落したことと比較して顕著な上昇となっていることから、対象者の非公開化取引の実施に関する期待を相当程度織り込んで対象者株式の株価が高騰したとの見方が合理的である。また、本憶測報道がなされる前営業日である 2024 年 12 月 5 日の終値である 1,135 円から公表日の前営業日である 2025 年 9 月 29 日の終値である 1,788 円まで、対象者株式の株価は 57%上昇しているが、同期間の TOPIX が 2,742.24pt から 3,131.57pt へ 14.20%上昇したことと比較しても顕著な上昇幅が維持されており、本憶測報道から相当期間が経過した現在においても、対象者株式の株価は対象者の非公開化取引への期待感を織り込んだ水準で維持されていると考えられる。

そこで、本憶測報道がなされる日の前営業日を基準日として株価のプレミアムを考察することも合理的であると考えられるところ、本憶測報道がなされる日の前営業日である 2024 年 12 月 5 日の株価を基準とした場合のプレミアムは、経済産業省が策定した公正な M&A の在り方に関する指針」の公表日である 2019 年 6 月 28 日以降に公表され、かつ、2025 年 9 月 29 日までに決済の開始日が到来し、公表日の前営業日（但し、憶測報道が出されていた場合にはその前営業日）時点での時価総額が 1,000 億円以上

の上場企業の非公開化を目的とした公開買付けの事例の中で、PBR が 1.0 倍超 2.0 倍以下の事例 19 件におけるプレミアムの水準との比較において、上記の本取引のプレミアム水準はやや低いものの、本憶測報道以降の米国政府による相互関税・追加関税の導入等の影響の存在を踏まえれば、著しく低い水準とはいえない。

したがって、本公開買付価格は市場株価に対するディスカウント価格ではあるものの、現時点の市場株価は本憶測報道の影響があると合理的に認められるところ、かつ、本憶測報道前の時点を基準とした場合でも、過去の同種案件に対するプレミアム水準との比較で不合理とまではいえない価格である。

(オ) 本取引の方法の合理性

(a) 二段階買収の合理性

公開買付者から提案を受けた現金を対価とする公開買付け及びその後の株式併合の方法による二段階買収という方法は、この種の非公開化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、株式併合については、一般株主が本公開買付け又は本公開買付けの成立後に行われる対象者株式の併合のいずれによって対価を得たとしても、本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されていることが公表される予定であること、本公開買付けの公表から本公開買付けの終了まで長期間が確保されていること、対象者株主においては株式買取請求後の価格決定の申立てを行うことにより株式の価格を争うことが可能であるため、本取引の方法に不合理な点は認められない。

また、公開買付者は、本株式併合の効力発生を条件として、本増資及び本減資を実施し、その後、本自己株式取得を実施する予定であるが、かかる方法は、法人大株主が存在する上場会社の非公開化取引においては採用されることが少なくない方法であり、自己株式取得価格と公開買付価格に差異を設けることで、公開買付価格の引き上げにもつながり、一般株主の利益に資する可能性もある方法といえる。

(b) 本自己株式取得の合理性

本特別委員会は、対象者の財務アドバイザーである野村證券から、本自己株式取得の合理性について、以下のとおり説明を受けた。

本自己株式取得価格である 1,081 円は、一般株主の経済的利益を最大化することを目的として設定されたものであり、三菱重工が本自己株式取得に応じた場合に法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることにより三菱重工が理論上享受しうる税務メリットを最大限考慮した場合においても、三菱重工が本公開買付けに応募する場合と本自己株式取得に応じる場合とで税引き後の手取金額が同等となる金額として設定されているため、本自己株式取得価格は、本公開買付価格との対比において、三菱重工が対象者株式の対価として一般株主を上回る経済的利益を得るものではないと評価できる。

以上を基に、本特別委員会は、本取引において本自己株式取得が行われるからといって、対象者の一般株主の犠牲のもとに、三菱重工が不当に利益を得るものではないものとする。よって、本自己株式取得は合理的である。

(c) 本三菱重工出資の合理性

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」に記載のとおり、本自己株式取得の効力発生後、本三菱重工出資が行われる予定であるとのことである。

公開買付者によれば、本三菱重工出資における 1 株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の価値は、本公開買付価格と同一の価格とする予定とのことあり、本三菱重工出資は、三菱重工による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、公開買付価格の均一性規制（法第 27 条の 2 第 3 項）の趣旨に抵触するものではないと考えているとのことである。

上記によれば、本取引において本三菱重工出資が行われるからといって、対象者の一般株主の犠牲のもとに、三菱重工が不当に利益を得るものではないものとすることができ、不合理な点は認められない。

(d) 補足：本新株予約権の買付価格

本新株予約権の買付価格は 1 円と設定されている。本新株予約権の権利行使の条件として、本新株予約権の行使期間内において、対象者の取締役及び執行役員のいずれの地位をも喪失した日の翌日から 10 年間に限り権利行使することができるものとされており、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使できないことから本新株予約権の買付価格を 1 円と設定されていると考えられ、この点は必ずしも不合

理ではない。

なお、公開買付者においては、本スクイズアウト手続後に本新株予約権が残存した場合において、当該本新株予約権を有償（本公開買付価格と当該本新株予約権の1,000株当たり行使価格との差額に当該本新株予約権の目的となる株式数を乗じた金額）で取得することも示唆されており、この点も本新株予約権者にとって不合理なものではない。

（キ）小括

以上のとおり、(a) (i) 本公開買付価格が本株式価値算定書（ブルータス）及び本株式価値算定書（野村證券）のDCF法による算定のレンジに入っていること並びに本株式価値算定書（野村證券）の類似会社比較法による算定のレンジに入っていること、(ii) 本入札プロセスを経て決定された価格であること、(iii) 本特別委員会が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にもかかわらず本公開買付価格の引上げがなされなかったものではあるが、本公開買付価格は本入札プロセスを経た上で提案された価格であり、また、対象者が2025年8月5日付で2026年3月期業績予想の下方修正を行っているにもかかわらず2025年4月の提案時から価格の変更がなかったものであって、さらなる引上げがなされなかったとしてもやむを得ない事情も存すること、(iv) 市場価格との関係について、本株式価値算定書（野村證券）の市場株価平均法の基準時の相違によりそのレンジが異なるところ、本公開買付価格は、市場株価平均法（基準日①）のレンジより上に位置し、市場株価平均法（基準日②）のレンジより下に位置すること、また、本公開買付価格は市場株価に対するディスカウント価格ではあることが認められるものの、現時点の市場株価は本憶測報道の影響があると合理的に認められるところ、本憶測報道前の時点を基準とした場合でも、過去の同種案件に対するプレミアム水準との比較で不合理とまではいえない価格であることを総合的に勘案すれば、本公開買付価格は一定の合理性を有する水準であると認められるが、本公開買付価格が市場株価を下回っていることを理由として対象者の株主に対し本公開買付けへの応募を推奨することにはならず、応募するか否かについては対象者の株主の判断に委ねることとすること、並びに(b) 本取引の方法に不合理な点は認められないことに照らし、対象者の一般株主の利益を図る観点から、本取引の取引条件の公正性は確保されていると考える。

（iii）手続の公正性について

以下の点を検討の上、本特別委員会では、本取引に係る取引条件の公正性を担保するための手続として十分な公正性担保措置が実施されており、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。

（ア）対象者において、対象者、三菱重工及びJIPから独立した本特別委員会が設置され、合計18回もの本特別委員会を開催し、公開買付者との間で、継続的に協議・交渉を行ってきており、本取引においては、本特別委員会が対象者と公開買付者との間の取引条件等に関する交渉過程に実質的に又は直接関与していたと評価できること

（イ）対象者は、独立した外部専門家（森・濱田松本法律事務所及び野村證券）からの助言を取得していること

（ウ）本特別委員会は、本諮問事項の検討に際し、独立した第三者算定機関であるブルータスに対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、本株式価値算定書（ブルータス）を取得していること

（エ）対象者は、本諮問事項の検討に際し、独立した第三者算定機関である野村證券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、本株式価値算定書（野村證券）を取得していること

（オ）対象者は、本資本取引の検討開始直後に、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本資本取引に係る取引条件に関する交渉過程及び対象者株式の価値評価の基礎となる事業計画の作成過程においては、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、本資本取引の検討及び事業計画の作成過程に必須であった間野裕一氏と三菱重工出身の従業員数名の関与を除き、過去に三菱重工の役職員であった対象者の役職員を関与させないこととしており、かかる取扱いを継続していること。また、対象者の検討体制（本資本取引の検討、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む。）に独立性及び公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ていること

（カ）対象者の取締役7名のうち、末松正之取締役を除く6名全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の

意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者に対し、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主及び本新株予約権者の判断に委ねる旨を決議する予定であり、また、上記の取締役会には、対象者監査役4名全員が出席し、全員一致で上記の決議に異議がない旨を決議する予定であること。なお、末松正之取締役は、三菱重工の取締役常務執行役員であることを踏まえ、利益相反の疑いを回避し、本資本取引の公正性を担保するため、上記取締役会における審議及び決議を含む、本資本取引に関連した対象者取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引の検討を開始した時点において対象者取締役であった御子神隆氏は、2023年まで三菱重工に在籍していたことを踏まえ、利益相反の疑いを回避し、本資本取引の公正性を担保するため、その在籍中、本資本取引に関連した対象者取締役会の審議及び決議には一切参加しない予定であること

- (キ) 対象者及び三菱重工は、複数の買手候補先に打診することによる本入札プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の複数の買付候補者との比較を通じて、最終提案の内容が最も優れていた JIP と本取引の実施に向けた協議及び検討（最終的な本公開買付価格に関する交渉を含む。）を開始し、その後も継続的な協議・交渉を重ねた上で、JIP を最終候補者に選定したため、積極的なマーケット・チェックとして十分な手続を踏んできたものと認められること。また、本特別委員会においても、かかる提案を受けて得られた公開買付価格を公開買付者との交渉及び対象者の株式価値の判断において参考にしており、一定の機能を果たしたものと考えられること
- (ク) 公開買付者及び対象者は、本公開買付契約において、対象者は、直接又は間接に、(i) 公開買付者以外の者との間で、競合取引に関連する合意を行ってはならず、(ii) 公開買付者以外の者に対し、かかる競合取引に関連して対象者グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ(iii) かかる競合取引の提案、申込み若しくは申込みの勧誘又はかかる取引に関するいかなる協議若しくは交渉も行ってはならないことを合意しているものの、対抗提案を行った第三者との関係ではこの限りではなく、公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないように、対象者が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は行っておらず、対抗的な買付けの機会を妨げないよう配慮しているとのことである。このように、公開買付者は、本公開買付けの公正性の担保に配慮していること。また、対象者及び三菱重工は、複数の買手候補先に打診することによる本入札プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の複数の買付候補者との比較を通じて、最終提案の内容が最も優れていた JIP と本取引の実施に向けた協議及び検討（最終的な本公開買付価格に関する交渉を含む。）を開始し、その後も継続的な協議・交渉を重ねた上で、JIP を最終候補者に選定した経緯があること。加えて、公開買付けは、本公開買付けの予定の公表以降、本公開買付けの開始までの期間が長期にわたるため、対象者の少数株主の皆様の本公開買付けに対する応募についての判断機会及び公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は確保されていると考えられることも踏まえると、公開買付者は、公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は十分に設けられていると考えていること。
- (ケ) 本公開買付けにおける公開買付期間は、法令に定められた最短期間である 20 営業日であるが、本プレスリリースのドラフトによれば、本公開買付けの開始に当たっては、国内外の競争法に基づく必要な手続及び対応に期間を要することから、JIP は、2025 年 9 月 30 日に本公開買付けを開始する予定であることを公表する予定であり、その後に競争法に基づく必要な手続の完了を含む一定の事項の前提条件が充足されることとなる 2025 年 12 月下旬頃に本公開買付けの開始を目指しているとのことであるところ、かかる内容を前提にすれば、本公開買付けの開始の予告から実際に本公開買付けが開始されるまでに約 3 ヶ月を要することから、本公開買付けを実施する旨の公表から本公開買付けにおける買付期間の終了まで（対抗提案が可能な期間）2 ヶ月以上が確保されること
- (コ) 公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しない予定とのことであるが、特に、本取引のような支配株主がその保有する対象会社株式の不应募につき公開買付者と合意している中で、そのような不应募合意に係る株式の割合が高いほど、公開買付けの機会に対象会社の株式を買い集める等により、少ない株式取得によって公開買付けを容易に妨害することができ、企業価値の向上に資する公開買付けに対しても阻害効果を及ぼす懸念が高まるといえ、上記のとおり、本取引では充実した公正性担保措置がとられ、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評価できることを踏まえれば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を行っていなくとも、本取引の公正性が否定されるものではないと考えられること。

- (サ) 本取引においては、充実した情報開示がなされる予定となっていること
- (シ) 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といえること

(iv) 結論

上記の検討の結果、上記 (i) 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と認められ、上記 (ii) 記載のとおり、本公開買付価格は現在の対象者の株価との関係ではディスカウント価格ではあるものの、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の公正性は確保されており、上記 (iii) 記載のとおり、公正な手続も履践されていることから、対象者の一般株主の利益への十分な配慮がなされているものと認められる。

したがって、対象者取締役会は、本公開買付けに関して、現時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同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、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主及び本新株予約権者の判断に委ねることを決議すべきである。

b. 本諮問事項 (ii) について

上記 a. (iv) に記載のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するとの対象者の判断は合理的であると認められ、対象者の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の公正性及び手続の公正性も認められる。

したがって、本取引は、対象者の一般株主（少数株主）にとって不利益でないと考える。

③ 対象者における独立した法務アドバイザーからの助言の取得

対象者は、上記「② 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、対象者及び公開買付者関係者から独立した外部の法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、森・濱田松本法律事務所から本資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、本資本取引の諸手続並びに本資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とのこと。なお、森・濱田松本法律事務所は、対象者、公開買付者関係者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本資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。対象者は、森・濱田松本法律事務所の報酬は、本資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、本資本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないことから、公開買付者及び本公開買付けの成否からの独立性に問題はないと判断しているとのこと。また、本特別委員会も、森・濱田松本法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを第1回の本特別委員会において確認しているとのこと。

④ 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 第三者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、上記「② 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、対象者及び公開買付者関係者から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を選任し、野村證券から対象者株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2025年9月29日付で本株式価値算定書（野村證券）を取得しているとのこと。なお、野村證券は、対象者及び公開買付者関係者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本資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。

また、本資本取引に係る野村證券に対する報酬には、本資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とのこと。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本資本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案の上、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないとの判断から、上記の報酬体系により野村證券を対象者の財務アドバイザー及び第三者算定機関として選任しているとのこと。また、本特別委員会も、野村證券の独立性及び専門性に問題がないことを第1回の本特別委員会において確認しているとのこと。

(ii) 算定の概要

野村證券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から対象者の株式価値算定に当たり採用すべき算定手法を

検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価平均法を、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の株式価値算が類推可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて、対象者の株式価値の算定を行い、対象者は野村證券から2025年9月29日付で本株式価値算定書（野村證券）を取得しているとのことです。

本株式価値算定書（野村證券）において、上記各手法に基づいて算出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。

市場株価平均法（基準日①）	:	1,135 円から 1,308 円
市場株価平均法（基準日②）	:	1,788 円から 1,963 円
類似会社比較法	:	1387 円から 4,405 円
DCF 法	:	1,386 円から 2,915 円

市場株価平均法では、本憶測報道による株価への影響を排除するため、係る報道の影響を受けていないと考えられる2024年12月5日（以下「基準日①」といいます。）を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日①の終値1,135円、基準日①までの直近5営業日の終値単純平均1,148円、基準日①までの直近1ヶ月間の終値単純平均1,228円、基準日①までの直近3ヶ月間の終値単純平均1,233円及び基準日①までの直近6ヶ月間の終値単純平均1,308円を基に対象者株式の1株あたりの株式価値の範囲を1,135円から1,308円まで、並びに2025年9月29日（以下「基準日②」といいます。）を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日②の終値1,788円、基準日②までの直近5営業日の終値単純平均1,790円、基準日②までの直近1ヶ月間の終値単純平均1,815円、基準日②までの直近3ヶ月間の終値単純平均1,908円及び基準日②までの直近6ヶ月間の終値単純平均1,963円を基に対象者株式の1株あたりの株式価値の範囲を1,788円から1,963円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、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、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,387円から4,405円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した2026年3月期から2028年3月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）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月期第2四半期以降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、対象者の株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,386円から2,915円までと算定しているとのことです。なお、DCF法の基礎とした事業計画には、大幅な増減益及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2027年3月期においては、日本国内における組織再編並びに各地域での業務システム刷新効果による固定費削減や、各地域で投入予定の新商品の拡販等に伴う大幅な増益（対前年度比で約110%の増益）を見込んでいるとのことです。2028年3月期においては、米国における老朽化したレンタル用車両の入替え並びに増車、日本国内工場での生産関連設備の老朽更新、グローバルITインフラの構築に関連する投資費用が増加することに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少（対前年度比で約170%の減少）を見込んでいるとのことです。

野村證券がDCF法による算定に用いた本事業計画においては、本資本取引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事が困難であるため、加味していないとのことです。

（注）野村證券は、対象者の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っていないとのことです。対象者およびその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者算定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。本事業計画については、対象者の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としているとのことです。野村證券の算定は、2025年9月29日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものとのことです。なお、野村證券の算定は、対象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。

⑤ 特別委員会における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 第三者算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

本特別委員会は、上記「② 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、対象者及び公開買付者関係者から独立した第三者算定機関としてブルータスを選任し、ブルータスから 2025 年 9 月 29 日付で本株式価値算定書（ブルータス）を取得しているとのことです。なお、ブルータスは、対象者及び公開買付者関係者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本資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。また、本特別委員会は、本「(3) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、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、本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が講じられており、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、ブルータスから本公開買付け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。

本資本取引に係るブルータスに対する報酬は、本資本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本資本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会も、ブルータスの独立性及び専門性に問題がないことを第 2 回の本特別委員会において確認しているとのことです。

(ii) 算定の概要

ブルータスは、複数の算定手法の中から対象者株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、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、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、本特別委員会は、2025 年 9 月 29 日付でブルータスより本株式価値算定書（ブルータス）を取得したとのことです。なお、市場株価法については、本憶測報道がなされたことにより、対象者株式は上場来高値を上回る水準まで急騰し高止まりを続けており、市場株価の客観性に全面的な信頼を置きたい状態であることから、参考情報として示すにとどめることとしているとのことです。

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

DCF 法	:	1,221 円から 1,821 円
(参考) 市場株価法①	:	1,135 円から 1,308 円
(参考) 市場株価法②	:	1,788 円から 1,963 円

DCF 法では、本事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、対象者が生み出すと見込まれる将来キャッシュ・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し、対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 1,221 円から 1,821 円と算定しているとのことです。

参考情報として位置付けている市場株価法では、本憶測報道の前日である 2024 年 12 月 5 日（以下「基準日①」といいます。）を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日①の終値 1,135 円、基準日①までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,228 円、基準日①までの直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,233 円及び基準日①までの直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,308 円を基に対象者株式の 1 株あたりの株式価値の範囲を 1,135 円から 1,308 円まで、並びに 2025 年 9 月 29 日（以下「基準日②」といいます。）を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日②の終値 1,788 円、基準日②までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,815 円、基準日②までの直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,908 円及び基準日②までの直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,963 円を基に対象者株式の 1 株あたりの株式価値の範囲を 1,788 円から 1,963 円までと算定しているとのことです。

本事業計画においては、大幅な増益及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少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、2027 年 3 月期においては、日本国内における組織再編並びに各地域での業務システム刷新効果による固定費削減や、各地域で投入予定の新商品の拡販等に伴う大幅な増益（対前年度比で約 110%の増益）を見込んでいるとのことです。2028 年 3 月期においては、米国における老朽化したレンタル用車両の入替え並びに増車、日本国内工場での生産関連設備の老朽更新、グローバル IT インフラの構築に関連する投資費用が増加することに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少（対前年度比で約 190%の減少）を見込んでいるとのことです。

また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、ブルータスが DCF 法に用いた事業計画には加味されていないとのことです。

(注) プルータスは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。加えて対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による算定時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。但し、プルータスは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しているとのことです。また、本「(3) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、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、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

⑥ 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「③ 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、本資本取引においては、最終的に買手として選定されるいずれかの候補者と対象者の議決権の約 64.41%を有する筆頭株主である三菱重工が本公開買付けの実施を含む最終契約を締結する予定であり、対象者の少数株主と三菱重工の利害が必ずしも一致しない可能性があることに鑑み、公開買付者関係者から独立した立場で、本資本取引に係る検討、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、本資本取引の検討開始直後に、対象者と公開買付者との間の本公開買付け価格を含む本資本取引に係る取引条件に関する交渉過程及び対象者株式の価値評価の基礎となる本事業計画の作成過程においては、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、本資本取引の検討及び本事業計画の作成過程に必須であった三菱重工出身の取締役である間野裕一氏と三菱重工出身の従業員数名の関与を除き、過去に三菱重工の役職員であった対象者の役職員を関与させないこととしており、かかる取扱いを継続しているとのことです。なお、対象者株式の価値評価の基礎となる本事業計画の作成において、三菱重工は関与しておらず、また三菱重工出身の取締役である間野裕一氏は 10 年以上前に三菱重工を退職しており、三菱重工から独立した体制により本事業計画は作成されているとのことです。

また、対象者の検討体制（本資本取引の検討、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。）に独立性及び公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

⑦ 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

対象者取締役会は、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「③ 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、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言及び株式価値算定書（野村證券）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資本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本資本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討したとのことです。

その結果、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「③ 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、JIP からの提案に応じることが、今後の対象者の企業価値の向上に資するものと判断し、本公表日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役 7 名のうち、下記の通り末松正之氏を除く審議及び決議に参加した対象者の取締役 6 名全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主及び本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。また、上記の取締役会には、対象者監査役 4 名全員が出席し、全員一致で上記の決議に異議がない旨を決議しているとのことです。

また、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「③ 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、本公開買付けは、本公開買付前提条件が充足された場合（又は公開買付者により放棄された場合）には、速やかに開始される予定であり、本公表日現在、本クリアランスの取得に係る手続に関する国内外の法律事務所との協議等を踏まえ、2025 年 12 月下旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しておりますが、国内外の関係当局における手続等に要する期間を正確に

予想することは困難です。このため、対象者は、上記取締役会において、本公開買付けが開始される際に、対象者の特別委員会に対して、特別委員会が本公表日付で対象者取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる特別委員会の意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しているとのことです。

なお、対象者の取締役のうち末松正之氏は、三菱重工の取締役常務執行役員であることを踏まえ、利益相反の疑いを回避し、本資本取引の公正性を担保するため、上記取締役会における審議及び決議を含む、本資本取引に関連した対象者取締役会の審議及び決議には一切参加していないとのことです。また、対象者取締役のうち間野裕一氏及び杉浦弘之氏、対象者の監査役のうち市原信二氏は、三菱重工出身者ではありますが、いずれも10年以上前に三菱重工を退職していることを踏まえ、本資本取引に関連した対象者取締役会の審議及び決議に参加しているとのことです。他方、本取引の検討を開始した時点において対象者取締役であった御子神隆氏は、2023年まで三菱重工に在籍していたことを踏まえ、利益相反の疑いを回避し、本資本取引の公正性を担保するため、その在籍中、本資本取引に関連した対象者取締役会の審議及び決議には一切参加していないとのことです。

⑧ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者及び対象者は、本公開買付契約において、対象者は、直接又は間接に、(i) 公開買付者以外の者との間で、競合取引（下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「① 本公開買付契約」において定義します。以下同じとします。）に関連する合意を行ってはならず、(ii) 公開買付者以外の者に対し、かかる競合取引に関連して対象者グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ(iii) かかる競合取引の提案、申込み若しくは申込みの勧誘又はかかる取引に関するいかなる協議若しくは交渉も行ってはならないことを合意しているものの、対抗提案（下記「(6) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「① 本公開買付契約」において定義します。）を行った第三者との関係ではこの限りではなく、公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、対象者が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は行っておらず、対抗的な買付けの機会を妨げないよう配慮しております。

さらに、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 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者及び三菱重工は、複数の買手候補先に打診することによる本入札プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の複数の買付候補者との比較を通じて、最終提案の内容が最も優れていた JIP と本取引の実施に向けた協議及び検討（最終的な本公開買付価格に関する交渉を含みます。）を開始し、その後も継続的な協議・交渉を重ねた上で、JIP を最終候補者に選定した経緯があります。加えて、本公開買付けは、本公開買付けの予定の公表以降、本公開買付けの開始までの期間が長期にわたるため、対象者の少数株主の皆様の本公開買付けに対する応募についての判断機会及び公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は確保されていると考えられることも踏まえると、公開買付者は、公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は十分に設けられていると考えております。

なお、公開買付者と対象者との間で本公表日付で締結された本公開買付契約において、競合取引（以下「(6) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「① 本公開買付契約」にて定義します。以下同じとします。）を行ってはならない旨及び対象者が競合取引に関する提案等を行ってはならない旨の取引保護条項が存在いたします。もともと、本公開買付契約における取引保護条項においては、一定の要件を満たすことで、対象者が公開買付者に対して本公開買付価格及び本自己株式取得対価の変更について協議を申し入れることが認められていることからすれば、取引保護条項の存在により間接的なマーケット・チェックの効果が阻害されるものではないと考えております。

⑨ 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、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、本株式併合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（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ことを予定しており、対象者の株主の皆様に対して、株式買取請求権や価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、並びに、(ii) 本株式併合をする際に、対象者の株主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の皆様の所有する対象者株式の数に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、公開買付者が本公開買付対象株式及び本新株予約権の全てを取得することができなかった場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者に対し、会社法第 180 条に基づき対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）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変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会を 2026 年 3 月上旬頃を目処に開催することを要請する予定です。なお、公開買付者及び三菱重工は、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。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本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本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。本株式併合をすることにより株式の数に 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。以下同じとします。）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になります。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しなかった対象者の株主（但し、公開買付者、三菱重工及び対象者を除きます。）の皆様が交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主の皆様が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一となるよう設定した上で、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要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本公表日現在において未定ですが、公開買付者及び三菱重工のみが対象者株式の全て（但し、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しなかった対象者の株主（但し、公開買付者、三菱重工及び対象者を除きます。）の皆様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される予定です。

上記手続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手続として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に 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い、対象者の株主の皆様は、対象者に対し、自己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、かつ裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができます。なお、これらの申立てがなされた場合における、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になります。なお、譲渡制限付株式報酬として対象者の取締役等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。）については、対象者の役員株式報酬規程において、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）が対象者の株主総会で承認された場合には、役務提供期間の開始日を含む月から当該承認の日を含む月までの月数を基準継続勤務月数（12 ヶ月）で除した数（1 を超える場合は 1）に、割当株式数に乗じた数の譲渡制限付株式について、株式併合の効力発生日の前営業日をもって、これに係る譲渡制限を解除し、残部については無償で取得するものとされており、上記規定に従い、本譲渡制限付株式は、本株式併合の効力発生日の前営業日をもって譲渡制限が解除される想定であることから、本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、対象者に対して、本新株予約権の取得、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。

上記手続については、関係法令についての改正、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、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。具体的には、三菱重工以外に、公開買付者が所有する対象者株式数を上回る数の対象者株式を所有する株主が現れた場合には、三菱重工が対象者の発行済株式の全て（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対象者株式の併合の割合を決定し、1 株に満たない端数の合計数（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。）に相当する対象者株式を公開買付者に売却する方法を採る可能性があります。この場合においても、本株式併合後に行われる予定である本自己株式取得によって、最終的に対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であることは、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおりです。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（但し、三菱重工及び対象者を除きます。）の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該対象者の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になるよう算定する予定です。

以上の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。

本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主及び本新株予約権者の皆様の賛同を勧誘するものではありません。なお、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きましては、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認くださいませようをお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本公表日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されていますが、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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者株式は、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、公開買付者は、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）」に記載の本株式併合が実施された場合に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) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項

① 本公開買付契約

本公開買付けに際し、公開買付者は、本公表日付で、対象者との間で本公開買付契約を締結しております。

本公開買付契約において、公開買付者は、本公開買付前提条件（⑨を除きます。以下本「① 本公開買付契約」において同じとします。）が充足され、若しくは本公開買付けの開始日において充足されることが合理的に見込まれた日、又は放棄された日から 10 営業日以内の日で、公開買付者が決定する日に、本公開買付けを開始することが規定されております。

本公開買付契約において、対象者は、①本特別委員会において、対象者の取締役会が本公開買付けへの賛同の意見を表明すること（以下「賛同意見表明」といいます。）は相当である旨の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回又は変更されていないことを条件として、本公開買付契約締結日において賛同意見表明に係る決議を行うとともに、本公開買付けの開始日において法令等に従い賛同意見表明の内容を記載した意見表明報告書を提出し、本公開買付けに可能な限り多くの株主の応募が得られるよう必要な協力を誠実に行うとともに、公開買付期間の末日までの間、賛同意見表明を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わないものとされています。

また、本公開買付契約において、対象者は、直接又は間接に、(i) 公開買付者以外の者との間で、本取引と実質的に抵触し若しくは本取引の実行を困難にする又はその合理的なおそれのある取引（以下「競合取引」といいます。）に関連する合意を行ってはならず、(ii) 公開買付者以外の者に対し、かかる競合取引に関連して対象者グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ(iii) かかる競合取引の提案、申込み若しくは申込みの勧誘又はかかる取引に関するいかなる協議若しくは交渉も行ってはならないとされています。但し、対象者の勧誘又は提案によらず、公開買付者以外の第三者から、本公開買付価格を実質的に上回る金額（金銭を取得対価とするものに限る。）により対象者株式の全てを取得する旨の真摯な申出（但し、法的拘束力のあるもの、又は、提案内容を考慮して実現可能性があると合理的に認められるものに限られます。）が三菱重工又は対象者に対してなされ、かつ、公表された場合（以下、総称して「対抗提案」といいます。）、対象者は、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本自己株式取得価格の変更について協議を申し入れることができ、公開買付者に対して当該申入れを行った場合、公開買付者が本取引に関する再提案を行う機会を確保できるよう、公開買付者との間で誠実に協議を行うものとされています。(i) 当該申入れの日から起算して 10 営業日を経過する日又は公開買付期間の末日の前日のうちいずれか早い方の時期までに、公開買付者が本公開買付価格を対抗提案に係る取得対価を上回る金額に変更せず、かつ、(ii) 対象者が賛同意見表明を維持することが、対象者の取締役の善管注意義務に違反する合理的な可能性がある旨の外部弁護士の見解を得たときには、対象者は、賛同意見表明の変更又は撤回を行うことができるものとされています（以下「賛同意見撤回条項」といいます。）。

また、上記のほか、本公開買付契約においては、本公開買付前提条件、表明保証事項（注 1）（注 2）、対象者の義務（注

3)、公開買付者の義務（注4）、補償条項、契約の終了・解除事由（注5）、一般条項が規定されております。

- (注1) 本公開買付契約において、対象者は、①設立及び存続の有効性並びに本公開買付契約の締結及び履行に必要な権能の存在、②本公開買付契約締結の適法性、有効性及び強制執行可能性、③本公開買付契約の締結及び履行についての法令等及び司法・行政機関等の判断等との抵触の不存在、④本取引に必要な許認可等の取得・履践、⑤反社会的勢力との取引・関与の不存在、⑥子会社及び関連会社、⑦支払停止に陥っていないこと及び倒産手続等の開始の申立ての不存在、⑧対象者株式の適法かつ有効な発行等、⑨未公表の重要事実等の不存在、⑩開示書類の正確性について表明及び保証を行っております。
- (注2) 本公開買付契約において、公開買付者は、①設立及び存続の有効性並びに本取引基本契約の締結及び履行に必要な権能の存在、②本公開買付契約締結の適法性、有効性及び強制執行可能性、③本公開買付契約の締結及び履行についての法令等及び司法・行政機関等の判断等との抵触の不存在、④本取引に必要な許認可等の取得・履践、⑤反社会的勢力との取引・関与の不存在、⑥本取引の実行に必要な資金確保の確実性について表明及び保証を行っております。
- (注3) 本公開買付契約において、対象者は、大要、①未公表の重要事実又はこれらの事実該当するおそれが高いと合理的に認められる事実の公表に関する努力義務、②未公表の重要事実等の公表を行い、未公表の重要事実等が存在するか否かに関する確認書の交付義務、③公開買付者による本クリアランスの取得のための情報提供その他の協力義務、④本スクイーズアウト手続の実施義務、⑤本増資・本減資等の実施義務、⑥本自己株式取得の実施義務、⑦従前の慣行に従った通常の業務の範囲内における業務遂行義務、⑧本取引を実行するに当たり相手方当事者の承諾・同意が必要となる契約等についての当該相手方当事者からの承諾・同意取得に係る努力義務、⑨対象者グループの既存借入に関する金融機関からの取引条件の変更を行わない旨の書面による承諾書の取得又は公開買付者が合理的に満足する代替措置に関する努力義務、⑩表明保証違反、義務違反又は本公開買付前提条件の不充足のおそれを認識した場合の通知義務、⑪公開買付者への情報提供義務、⑫自己の表明保証違反又は義務違反があった場合における補償義務、⑬秘密保持義務等を負担しています。
- (注4) 本公開買付契約において、公開買付者は、大要、①本クリアランスの取得に関する努力義務、②本取引の実行に必要な資金の調達に関する努力義務、並びに、③表明保証違反、義務違反又は本公開買付前提条件の不充足のおそれを認識した場合の通知義務、④自己の表明保証違反又は義務違反があった場合における補償義務、⑤秘密保持義務等を負担しています。
- (注5) 本公開買付契約の当事者は、①相手方当事者につき表明保証の重大な違反があった場合、②相手方当事者につき、本公開買付契約上の義務の重大な不履行があった場合、③相手方当事者につき、倒産手続等の開始の申立てがなされた場合、④公開買付者が、2026年3月31日までに本公開買付けを開始しない場合には、本公開買付けの開始日の前営業日の午後4時までに限り、相手方当事者に書面で通知することにより本公開買付契約を解除できるとされています。また、(i)公開買付者が法令等に従い本公開買付けを適法に撤回した場合、(ii)賛同意見撤回条項に基づき、対象者が賛同意見表明を変更又は撤回した場合、(iii)本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、又は、(iv)本公開買付契約が解除された場合には、いずれも、本公開買付契約は直ちに終了するものとされています。

② 本取引基本契約

本公開買付けに際し、公開買付者は、本公表日付で、対象者の親会社である三菱重工との間で本取引基本契約を締結しております。

本取引基本契約において、公開買付者及び三菱重工は、三菱重工が本不応募株式について本公開買付けに応募しないこと、及び、本自己株式取得により対象者が本不応募株式を取得することを合意しております。

但し、三菱重工は、公開買付期間の末日までに、公開買付者以外の者により、(a)本公開買付価格を5%以上上回る金額により、又は、(b)三菱重工による対象者に対する直接若しくは間接の出資等を伴わない取引ストラクチャーにより、対象者株式の全てを取得する旨の真摯な申出（但し、法的拘束力のあるもの、又は、提案内容を考慮して実現可能性があると合理的に認められるものに限り、）が三菱重工又は対象者に対してなされ、又は、公表された場合（以下、総称して「対抗提案」といいます。）であって、(i)当該対抗提案において想定される取引によって三菱重工に対し交付される税引後手取額が本自己株式取得に応じた場合の税引後手取額を5%以上上回るものであるとき（但し、当該条件は上記(a)の買収提案による場合に限られます。）又は、(ii)上記(b)の買収提案による場合は、当該対抗提案において想定され

る取引によって三菱重工に対し交付される税引後手取額が本自己株式取得に応じた場合の税引後手取額以上であるとき、三菱重工は、本公開買付者に対して、本公開買付価格及び本自己株式取得価格の変更又は本三菱重工出資を伴わない本取引の内容の変更について協議を申し入れることができ、(i)本公開買付者が当該申入れの日から起算して10営業日を経過する日又は公開買付期間の末日の前日のいずれか早い方の時期までに本公開買付価格を対抗提案に係る取得対価を上回る金額に変更し、かつ、本自己株式取得価格を対抗提案に係る取得対価を基準に本自己株式取得による税効果を考慮して算定される金額を実質的に上回る金額に変更しないとき（上記(a)の買収提案による場合に限られます。）又は本三菱重工出資を伴わない本取引の内容に変更しないとき（上記(b)の買収提案による場合に限られます。）、かつ、(ii)三菱重工が本取引基本契約に基づき本取引を実施すること若しくは対抗提案に応じないことが三菱重工の取締役の善管注意義務に違反する可能性がある旨の外部弁護士の見解を得たときには、三菱重工は本取引基本契約を解除することができるものとされています。

また、本取引基本契約においては、公開買付者及び三菱重工は、本自己株式取得の完了後又は公開買付者及び三菱重工が別途誠実に協議の上合意する時点において、公開買付者がB種優先株式及びD種種類株式を発行し、三菱重工がこれらを引き受けることにより、本三菱重工出資を行うことを合意しております。

また、本取引基本契約において、公開買付者及び三菱重工は、本公開買付けの開始日までに、公開買付者、三菱重工及び公開買付者親会社の間で、大要以下の内容の株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）を締結することを合意しております。

（ア）公開買付者の株式等に関する事項

- ・ 株式等の譲渡制限及び公開買付者親会社の先買権
- ・ 三菱重工のタグアロング権
- ・ 公開買付者親会社のドラッグアロング権
- ・ 公開買付者親会社による三菱重工に対するB種優先株式・D種種類株式のコールオプション（公開買付者親会社は、B種優先株式・D種種類株式の取得条項（本三菱重工出資の2年後の応当日以降に限り行使可能）と同一の内容のコールオプションを行使可能）
- ・ 公開買付者による三菱重工に対するB種優先株式・D種種類株式のコールオプション（本三菱重工出資の3年後の応当日までの間に限り行使可能）
- ・ 三菱重工による公開買付者親会社に対するB種優先株式・D種種類株式のプットオプション
- ・ 三菱重工によるB種優先株式・D種種類株式の金銭対価の取得請求権に関する行使制限（本三菱重工出資から3年を経過する日以降に限り行使可能）
- ・ 三菱重工によるD種種類株式の金銭対価の取得請求権に関する行使制限
- ・ 三菱重工によるD種種類株式の普通株式対価の取得請求権に関する行使制限（本三菱重工出資から3年後の応当日までに限り行使可能）
- ・ 公開買付者によるB種優先株式及びD種種類株式の取得条項に関する行使制限（本三菱重工出資から2年を経過する日以降に限り行使可能）
- ・ 公開買付者親会社によるC種優先株式の取得請求権に関する行使制限及び公開買付者によるC種優先株式の取得条項に関する行使制限（三菱重工がB種優先株式を保有している場合は行使不可）
- ・ 三菱重工が保有するB種優先株式・D種種類株式の第三者への譲渡又は公開買付者による取得に向けた公開買付者親会社の努力義務

（イ）配当・資金調達に関する事項

- ・ 公開買付者は、その事業に必要な資金を原則として自ら調達しなければならない。
- ・ 公開買付者親会社は、その負担と責任において、公開買付者又は対象者グループに対する増資、貸付その他の方法により資金援助を行うことができる。
- ・ 三菱重工は、公開買付者及び対象者グループに対する資金援助を行う権利を有さず、義務を負担しない。

（ウ）その他

- ・ ガバナンス・経営体制に関する事項
- ・ 事前承諾事項・事前協議事項
- ・ デッドロックの処理
- ・ 補償、表明保証、費用負担、秘密保持等の一般条項

また、本取引基本契約においては、本公開買付前提条件、表明保証事項（注１）（注２）、三菱重工の義務（注３）、公開買付者の義務（注４）、契約の終了・解除事由（注５）が定められております。

- （注１） 本取引基本契約において、三菱重工は、①設立及び存続の有効性並びに本取引基本契約の締結及び履行に必要な権能の存在、②本取引基本契約締結の適法性、有効性及び強制執行可能性、③本取引基本契約の締結及び履行に必要な許認可等の取得並びに関係法令及び三菱重工の社内規則上必要とされる手続の履践、④本取引基本契約の締結及び履行についての法令等及び司法・行政機関等の判断等との抵触の不存在、⑤支払不能でないこと及び倒産手続等の開始の申立ての不存在、⑥反社会的勢力との取引・関与の不存在、⑦本不応募株式の適法かつ有効な所有等について表明及び保証を行っております。
- （注２） 本取引基本契約において、公開買付者は、①設立及び存続の有効性並びに本取引基本契約の締結及び履行に必要な権能の存在、②本取引基本契約締結の適法性、有効性及び強制執行可能性、③本取引に必要な許認可等の取得、④本取引基本契約の締結及び履行についての法令等及び司法・行政機関等の判断等との抵触の不存在、⑤支払不能でないこと及び倒産手続等の開始の申立ての不存在、⑥反社会的勢力との取引・関与の不存在、⑦本取引の実行に必要な資金の保有及び当該資金の確保の確実性等について表明及び保証を行っております。
- （注３） 本取引基本契約において、三菱重工は、大要、①公開買付者による本クリアランスの取得のための情報提供その他の協力義務、②本公開買付前提条件が充足されるための協力・努力義務、③本自己株式取得までの本不応募株式の処分等の禁止義務、④表明保証違反、義務違反又は本公開買付前提条件の不充足のおそれを認識した場合の通知義務、⑤対象者における対象者の役員の辞任に関する手続の実施義務、⑥本取引と矛盾・抵触する行為等を行わせることを目的とした株主権の不行使義務、⑦本取引の遂行に係る公開買付者の指示に従った議決権行使義務、⑧公開買付者による本取引実行のために必要な資金調達への協力義務、⑨対象者と別途締結する業務委託契約に基づく対象者が事業上利用するシステムに関するサービス・業務の提供義務、⑩対象者グループが加入する三菱重工グループの健康保険組合からの移行措置に関する誠実協議・対応義務、⑪対象者と別途締結する出向協定書に基づく対象者グループへの出向の継続義務、⑫対象者グループ役職員への一定期間の勧誘禁止義務、⑬対象者と別途締結する契約に基づく特許権等の実施許諾の継続義務、⑭対象者と別途締結する協定書に基づく各種技術協力の継続義務、⑮自己の表明保証違反又は義務違反があった場合における補償義務、⑯秘密保持義務等を負担しています。
- （注４） 本取引基本契約において、公開買付者は、大要、①本クリアランスの取得に関する努力義務、②本公開買付前提条件が充足されるための協力・努力義務、③表明保証違反、義務違反又は本公開買付前提条件の不充足のおそれを認識した場合の通知義務、④対象者における三菱重工からの借入の弁済義務、⑤対象者グループにおける新たな保険契約への切替義務、⑥三菱重工から対象者への派遣役員の業務遂行に係る責任免除義務、⑦対象者グループの事業遂行上の損害及び潜在債務等の負担義務、⑧三菱重工グループ役職員への一定期間の勧誘禁止義務、⑨自己の表明保証違反又は義務違反があった場合における補償義務、⑩秘密保持義務等を負担しています。
- （注５） 本取引基本契約の当事者は、①相手方当事者につき、本取引の実行に重大な悪影響を及ぼす表明保証の違反があり、当該違反の通知から 10 営業日以内に当該違反を是正しなかった場合、②相手方当事者につき、本取引の実行に重大な悪影響を及ぼす本契約上の義務の不履行があり、当該違反の通知から 10 営業日以内に当該違反を是正しなかった場合、③相手方当事者につき、倒産手続等の開始の申立てがなされた場合、④2026 年 3 月 31 日までに本公開買付けが開始されない場合（但し、自らの責に帰すべき事由による場合を除きます。）場合には、公開買付期間の末日までに限り、相手方当事者に書面で通知することにより本取引基本契約を解除することができるものとされています。また、(i) 公開買付者が法令等に従い本公開買付けを適法に撤回した場合、(ii) 本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、又は、(iii) 本取引基本契約が解除された場合には、いずれも、本取引基本契約は直ちに終了するものとされています。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名称	三菱ロジスネクスト株式会社	
② 所在地	京都府長岡京市東神足 2 丁目 1 番 1 号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 間野 裕一	
④ 事業内容	フォークリフトを中心とした物流機器及び保守部品の製造、販売及び保守サービス	
⑤ 資本金	4,976 百万円	
⑥ 設立年月日	1937 年 7 月 31 日	
⑦ 大株主及び持株比率 (2025 年 3 月 31 日現在)	三菱重工業株式会社 株式会社G S ユアサ MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人) モルガン・スタンレーMUFG 証券株式会社 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) 株式会社日本カストディ銀行 (信託口) 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (退職給付信託口・株式会社島津製作所口) 株式会社三菱UFJ 銀行 JPモルガン証券株式会社 BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC) (常任代理人) 株式会社三菱UFJ 銀行 野村證券株式会社	64.58% 4.41% 3.92% 3.04% 1.82% 1.28% 1.28% 1.26% 1.17% 0.97%
⑧ 公開買付者と対象者の関係		
資本関係	該当事項はありません。	
人的関係	該当事項はありません。	
取引関係	該当事項はありません。	
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。	

(注)「⑦ 大株主及び持株比率(2025年3月31日現在)」は、対象者有価証券報告書の「大株主の状況」から引用しております。

(2) 日程等

公開買付者は、本公開買付けを、本公開買付前提条件が充足された場合(又は公開買付者により放棄された場合)に速やかに開始することを予定しております。本公表日現在、公開買付者は、2025年12月下旬を目途に本公開買付けを開始することを目指しておりますが、国内外の競争当局における手続等に要する期間を正確に予想することは困難であるため、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。なお、公開買付期間は20営業日とする予定です。

(3) 買付け等の価格

① 普通株式 1株につき、1,537円

② 新株予約権

- イ 2015年8月20日開催の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2015年9月5日から2045年9月4日まで) 1個につき、1円
- ロ 2016年8月18日開催の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5回新株予約権」といいます。)(行使期間は2016年9月3日から2046年9月2日まで) 1個につき、1円
- ハ 2017年9月14日開催の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6回新株予約権」といいます。)(行使期間は2017年9月30日から2047年9月29日まで) 1個につき、1円

- 二 2018 年 8 月 9 日開催の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 7 回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2018 年 8 月 25 日から 2048 年 8 月 24 日まで） 1 個につき、1 円
- ホ 2019 年 8 月 8 日開催の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 8 回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2019 年 8 月 24 日から 2049 年 8 月 23 日まで） 1 個につき、1 円
- ヘ 2020 年 8 月 6 日開催の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 9 回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2020 年 8 月 22 日から 2050 年 8 月 21 日まで） 1 個につき、1 円
- ト 2021 年 8 月 5 日開催の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 10 回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2021 年 8 月 21 日から 2051 年 8 月 20 日まで） 1 個につき、1 円
- チ 2022 年 8 月 25 日開催の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 11 回新株予約権」といい、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権、第 6 回新株予約権、第 7 回新株予約権、第 8 回新株予約権、第 9 回新株予約権及び第 10 回新株予約権と総称して、以下「本新株予約権」といいます。）（行使期間は 2022 年 9 月 10 日から 2052 年 9 月 9 日まで） 1 個につき、1 円

（４）買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

（い）普通株式

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、対象者が開示している財務情報等の資料、2025 年 1 月中旬から同年 2 月下旬にかけて実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、公開買付者は、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、本公開買付けの開始予定の公表日（2025 年 9 月 30 日）の前営業日（以下「本公表前営業日」といいます。）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（1,788 円）並びに直近 1 ヶ月（2025 年 9 月 1 日から本公表前営業日まで）、直近 3 ヶ月（2025 年 6 月 30 日から本公表前営業日まで）及び直近 6 ヶ月（2025 年 3 月 31 日から本公表前営業日まで）の終値の単純平均値（1,788 円、1,815 円、1,908 円及び 1,963 円）、並びに、対象者株式の株価急騰のきっかけとなった本憶測報道がなされた 2024 年 12 月 6 日の前営業日である同月 5 日の終値並びに直近 1 ヶ月（2024 年 11 月 6 日から 2024 年 12 月 5 日まで）、直近 3 ヶ月（2024 年 9 月 6 日から 2024 年 12 月 5 日まで）及び直近 6 ヶ月（2024 年 6 月 6 日から 2024 年 12 月 5 日まで）の終値の単純平均値（1,135 円、1,228 円、1,233 円及び 1,308 円）を参考にいたしました。

なお、公開買付者は、上記の諸要素を総合的に考慮し、かつ、三菱重工及び対象者との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの株式価値算定書の取得はしていません。

本公開買付価格 1,537 円は、本公表前営業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（1,788 円）を 14.04%、同日までの過去 1 ヶ月の終値の単純平均値（1,815 円）を 15.32%、同日までの過去 3 ヶ月の終値の単純平均値（1,908 円）を 19.44%、同日までの過去 6 ヶ月の終値の単純平均値（1,963 円）を 21.70% 下回る価格ではあるものの、JIP としては、対象者株価は、2024 年 12 月 6 日に一部報道機関において本憶測報道がなされ、対象者株式の株価は上場来高値を上回る水準まで急騰した状況にあり、同日以降の株価は親子上場解消に伴う取引に関する期待が過度に織り込まれたもので、対象者の事業や財務の変化を反映したものではないと考えております。なお、本公開買付価格 1,537 円は、当該憶測報道がなされた 2024 年 12 月 6 日の前営業日である同月 5 日の終値（1,135 円）に対して 35.42%、同日までの過去 1 ヶ月の終値の単純平均値（1,228 円）に対して 25.16%、同日までの過去 3 ヶ月の終値の単純平均値（1,233 円）に対して 24.66%、同日までの過去 6 ヶ月の終値の単純平均値（1,308 円）に対して 17.51% 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

本新株予約権については、対象者の取締役及び執行役員に対して退職慰労金相当の役員報酬として付与されたものであり、その権利行使の条件として、本新株予約権の行使期間内において、対象者の取締役及び執行役員のいずれの地位をも喪失した日の翌日から 10 年間に限り権利行使することができるものとされており、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使できないこと等を考慮し、公開買付者は、本新株予約権買付価格についてはいずれも 1 円といたしました。

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ていることから、第三者算定機関からの株式価値算定書の取得はしていません。

本新株予約権は、いずれも新株予約権発行要項において譲渡については対象者取締役会の承認を要するものとされ、か

つ新株予約権割当契約書において譲渡が禁止されているとのことです。対象者は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、本公表日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様がその所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認する旨、並びに譲渡を希望する本新株予約権者との間では、本新株予約権に係る新株予約権割当契約書の内容を変更し譲渡可能な内容とする旨の決議をしたとのことです。

② 算定の経緯

JIP は、2024 年 12 月下旬、法務アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業を選任し、公開買付け及びスクイーズアウト手続を通じて対象者株式を非公開化した後に、対象者によって本不応募株式を自己株式取得することを前提として、本入札プロセスの検討を進める旨の意向表明書を三菱重工に対して提出いたしました。その後、ゴールドマン・サックスより、JIP に対して、本二次入札プロセスへの参加を打診され、JIP は 2025 年 1 月中旬から開始された本二次入札プロセスに参加いたしました。かかる本二次入札プロセスにおいて、JIP は、対象者のビジネス、財務、税務、法務等に関する初期的なデュー・ディリジェンスを実施し、2025 年 1 月中旬からは対象者のビジネス・財務・法務等に関するデュー・ディリジェンス、対象者の経営陣との面談等を通じて、対象者株式の取得について、分析及び検討を進めました。そして、JIP は、2025 年 2 月 25 日、対象者に対するデュー・ディリジェンスの過程で取得した情報を踏まえて、対象者及び三菱重工に対して、法的拘束力のない最終提案書を提出いたしました。

その後、JIP は、2025 年 3 月上旬から 4 月下旬にかけて、対象者のビジネス、財務、税務、法務等に関する追加のデュー・ディリジェンス及び対象者の経営陣との間での対象者の企業価値の最大化に資する事業戦略についての議論を実施し、対象者株式の取得について更なる分析及び検討を進めました。

そして、JIP は、2025 年 4 月 28 日、対象者に対するデュー・ディリジェンスの過程で取得した情報を踏まえて、対象者及び三菱重工に対して、公開買付け及びスクイーズアウト手続を通じて対象者株式を非公開化した後に、対象者が本不応募株式を自己株式取得することを前提として、本公開買付価格を 1,537 円、本自己株式取得価格を 1,081 円とすることを含む法的拘束力を有する最終再提案書を提出いたしました。なお、最終再提案書における本公開買付価格は、最終再提案書の提出日の前営業日である 2025 年 4 月 25 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 1,923 円を 20.07%、並びに同日までの過去 1 ヶ月間（2025 年 3 月 26 日から 2025 年 4 月 25 日まで）の終値単純平均値 1,937 円を 20.65%、同日までの過去 3 ヶ月間（2025 年 1 月 27 日から 2025 年 4 月 25 日まで）の終値単純平均値 1,964 円を 21.74%、同日までの過去 6 ヶ月間（2024 年 10 月 28 日から 2025 年 4 月 25 日まで）の終値単純平均値 1,779 円を 13.60% 下回る価格ではあるものの、JIP は、2024 年 12 月 6 日に一部の報道機関において三菱重工による対象者株式の売却に向けた手続の実施に関する憶測報道がなされたことにより、対象者株式の株価は上場来高値を上回る水準まで急騰した状況にあり、同日以降の株価は親子上場解消に伴う取引に関する期待が過度に織り込まれたもので、対象者の事業や財務の変化を反映したものではないと考えておりました。なお、最終再提案書における本公開買付価格 1,537 円は、本憶測報道がなされた 2024 年 12 月 6 日の前営業日である同月 5 日の終値 1,135 円に対して 35.42%、並びに同日までの過去 1 ヶ月間（2024 年 11 月 6 日から 2024 年 12 月 5 日まで）の終値単純平均値 1,228 円に対して 25.16%、同過去 3 ヶ月間（2024 年 9 月 6 日から 2024 年 12 月 5 日まで）の終値単純平均値 1,233 円に対して 24.66%、同過去 6 ヶ月間（2024 年 6 月 6 日から 2024 年 12 月 5 日まで）の終値単純平均値 1,308 円に対して 17.51% のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。

なお、JIP は、三菱重工において、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用され、これに伴い一定の税務メリットが発生することが見込まれることを踏まえ、本自己株式取得価格（1,081 円）を、仮に三菱重工が本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取額と本自己株式取得に応じた場合の税引後手取額が同等となる金額を基準として設定し、本自己株式取得価格を抑え、対象者の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの考えの下、本自己株式取得を含む本取引のスキームを提示しました。

その後、JIP は 2025 年 4 月から 9 月の間、三菱重工との間で、本三菱重工出資を含め、本取引にかかる条件交渉を進めました。また、JIP は、米国政府による相互関税・追加関税の導入等が対象者の事業に及ぼす影響について分析・検討を進めました。

そして、JIP は、2025 年 9 月 5 日、上記の分析及び検討を踏まえ、対象者及び三菱重工に対して、本公開買付価格を 1,537 円（提案実施日の前営業日である 2025 年 9 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 1,817 円を 15.41%、並びに同日までの過去 1 ヶ月間（2025 年 8 月 5 日から 2025 年 9 月 4 日まで）の終値単純平均値 1,934 円を 20.53%、同日までの過去 3 ヶ月間（2025 年 6 月 5 日から 2025 年 9 月 4 日まで）の終値単純平均値 1,965 円を 21.78%、同日までの過去 6 ヶ月間（2025 年 3 月 5 日から 2025 年 9 月 4 日まで）の終値単純平均値 1,995 円を 22.96% 下回る価格であるものの、本憶測報道がなされた 2024 年 12 月 6 日の前営業日である同月 5 日の終値 1,135 円に対して 35.42%、並びに同日までの過去 1 ヶ月間（2024 年 11 月 6 日から 2024 年 12 月 5 日まで）の終値単純平均値 1,228 円に対して 25.16%、同過去 3 ヶ月間（2024 年 9 月 6 日から 2024 年 12 月 5 日まで）の終値単純平均値 1,233 円に対して 24.66%、同過去 6 ヶ月間（2024 年 6 月 6 日から 2024 年 12 月 5 日まで）の終値単純平均値 1,308 円に対して 17.51%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、本自己株式取得価格を 1,081 円とすることを含む法的拘束力のない 9 月 5 日付再提案書を提出いたしました。その後、JIP は、同月 18 日に、対象者から、本特別委員会の意見を踏まえた上で、当該提案価格が足元の対象者株価を下回ること等に鑑み、本公開買付価格について再検討するよう要請を受けましたが、JIP は、同月 21 日、対象者が 2025 年 8 月 5 日付「2026 年 3 月期通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、2026 年 3 月期業績予想の下方修正を行っていることを踏まえると、再提案書に記載した価格が提示可能な最大限の価格であるとする回答を行いました。その後、JIP は、同月 23 日に本特別委員会から、JIP が本公開買付価格として提案した 1,537 円は足元の対象者株価を下回っており、また、本憶測報道前の対象者株価に対するプレミアム率も同種の取引事例のプレミアム率と比較しても相当程度低いことから、改めて価格の引き上げを検討するよう要請を受けました。これに対して、JIP は、同月 25 日、対象者株価は本憶測報道による親子上場解消に伴う取引期待により、根源的な価値と比べ高い水準で取引されている状況と認識しており、また、本憶測報道前の対象者株価は、米国政府による相互関税・追加関税の導入等の影響が反映されていると言えず、同種の取引事例のプレミアム率を参考とすることが適切ではないことから、価格を見直す必要はないと考えている旨を回答いたしました。

これを受けて、対象者としても、9 月 5 日付再提案書に記載の価格は一般株主の観点から満足な水準には達していないとの見解を確認し、本特別委員会から承認を得た同日、再度、対象者から JIP に対して、公開買付価格引き上げの要請がなされました。

その後、JIP は、9 月 30 日付再提案書を提出し、対象者との間で合意に至りました。JIP は、対象者が 2025 年 8 月 5 日付「2026 年 3 月期通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、2026 年 3 月期業績予想の下方修正を行っており、また、本憶測報道前の株価に対して十分なプレミアムが付されていることから、本公開買付価格は、対象者の株主の皆様の利益に最大限配慮した価格であると考えました。

前述のとおり、三菱重工、対象者及び JIP にて本取引の実施に向けた継続的な協議・交渉を重ねた結果、本公表日に、本公開買付価格を 1,537 円、本新株予約権買付価格を 1 円、本自己株式取得価格を 1,081 円とすることで三菱重工、対象者及び JIP との間で合意に至ったことから、公開買付者は、対象者との間で本公開買付契約を、三菱重工との間で本取引基本契約を締結することをそれぞれ決定し、本公開買付契約及び本取引基本契約を締結するとともに、同日、本公開買付前提条件が充足されたこと（又は本公開買付者により放棄されたこと）を条件として、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定しました。

③ 算定機関との関係

公開買付者は、上記「④算定の基礎」に記載の要素を総合的に考慮し、かつ、三菱重工及び対象者との協議及び交渉を経て本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書及び公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりませんので、該当事項はありません。

（５）買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
38,060,068（株）	2,410,700（株）	—（株）

（注１） 応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,410,700 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。応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,410,700 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。

- (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、本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数(38,060,068株)を記載しています。
- (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け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) 上記「買付予定数」及び「買付予定数の下限」の各数値は、本公表日時点の情報に依拠する暫定的な数値であり、同時点以降の自己株式数の変動等により、本公開買付けにおける実際の数値が上記の数値と異なる可能性があります。本公開買付けの開始前に、本公開買付けの開始時点において入手可能な最新の情報を踏まえ、最終的な「買付予定数」及び「買付予定数の下限」を決定する予定です。

(6) 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	0 個	(買付け等前における株券等所有割合	—%)
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	688,881 個	(買付け等前における株券等所有割合	64.41%)
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	380,600 個	(買付け等後における株券等所有割合	35.59%)
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	688,881 個	(買付け等後における株券等所有割合	64.41%)
対象者の総株主等の議決権の数	1,066,333 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」及び「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」は、各特別関係者(但し、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ますが、本公開買付けにおいては、本不応募株式及び対象者の所有する自己株式を除く特別関係者の所有する株券等についても買付け等の対象としているため、「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、本公表日現在、三菱重工が所有する対象者株式の数のみを暫定的に記載しております。なお、公開買付者は、本公開買付けの開始までに特別関係者の所有する対象者株式を確認する予定ですので、「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」に訂正が必要な場合には、本公開買付けの開始時に訂正した内容を開示いたします。
- (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「(5) 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(38,060,068株)に係る議決権の数を記載しております。
- (注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者有価証券報告書記載の2025年3月31日現在の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式及び本新株予約権についても買付け等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、本基準株式数に係る議決権の数(1,069,482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」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金(予定)

58,498,324,516 円

- (注) 上記「買付代金」は、上記「(5) 買付予定の株券等の数」に記載した、買付予定数に本公開買付価格(1,537円)を乗じた金額です。よって、本公表日以降の変動等により、本公開買付けにおける実際の買付予定数の数値が異なった場合には、変動する可能性があります。

(8) その他買付け等の条件及び方法

① その他買付け等の条件及び方法

「決済の方法」、「公開買付開始公告日」及び「その他買付け等の条件及び方法」については、上記「(2) 日程等」と同じく、決定次第お知らせいたします。なお、公開買付代理人は、大和証券株式会社を起用する予定です。

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、第 4 号並びに同条第 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と準ずる事実」とは、①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なかった場合、又は②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。

③ その他

- ・ 本プレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するためのものであり、本公開買付けに係る売付け等の申込みの勧誘又は買付け等の申込みを目的として作成されたものではありません。売付け等の申込みをされる際には、必ず本公開買付けに係る公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主及び新株予約権者の皆様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本プレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みの勧誘、購入申込みに該当する、又はその一部を構成するものではなく、本プレスリリース（若しくはその一部）又はその配付の事実が、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。
- ・ 本公開買付けは、日本で設立された会社である対象者の普通株式及び新株予約権を対象としています。本公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されるものであり、これらの手続及び基準は米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934)（その後の改正を含みます。以下同じとします。）第 13 条 (e) 項又は第 14 条 (d) 項及びこれらの条項に基づく規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本プレスリリースの中に含まれる財務情報は、日本の会計基準に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部が米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利又は請求を行使することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関係会社に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- ・ 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部は英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存在した場合には、日本語の書類が優先するものとします。
- ・ 本プレスリリースの記載には、米国 1933 年証券法 (Securities Act of 1933)（その後の改正を含みます。）第 27 A 条及び米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) 第 21 E 条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知又は未知のリスク、不確実性その他の要因によって、実際の結果がこれらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された内容と大きく異なる可能性があります。公開買付者又はその関係者 (affiliate) は、これらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された結果が達成されることを保証するものではありません。本プレスリリースの中の「将来に関する記述」は、本公表日の時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者及びその関係者は、将来の事象や状況を反映するためにその記述を変更又は修正する義務を負うものではありません。
- ・ 公開買付者、対象者及び三菱重工の各財務アドバイザー並びに公開買付代理人（これらの関係会社を含みます。）は、その通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) 規則 14e-5 (b) の要件に従い、対象者の普通株式及び新株予約権を自己又は顧客の勘定で、公開買付期間中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向け

た行為を行う可能性があります。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格、若しくは市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った財務アドバイザー、対象者又は公開買付代理人の英語ウェブサイト（又はその他の公開開示方法）においても開示が行われます。

- ・ 会社法に従って株主による単元未満株式の買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續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。

3. 公開買付け後の方針及び今後の見通し

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事由」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表明

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公表日開催の取締役会において、同日時点における対象者の意見として、本公開買付けが実施された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。また、本公開買付けは、本公開買付前提条件が充足された場合（又は公開買付者により放棄された場合）には、速やかに開始されることが予定されており、本公表日現在、本クリアランスの取得に係る手續に関する国内外の法律事務所との協議等を踏まえ、2025年12月下旬頃を目途に本公開買付けを開始することを目指しておりますが、国内外の関係当局における手續等に要する期間を正確に予想することは困難であるため、対象者は、上記取締役会において、本公開買付けが開始される際に、本特別委員会に対して、本特別委員会が2025年9月30日付で対象者取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること及びかかる本特別委員会の意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しているとのことです。なお、対象者取締役会決議の詳細については、上記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦ 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 本公開買付契約

上記「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「① 本公開買付契約」をご参照ください。

③ 本取引基本契約

上記「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「② 本取引基本契約」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月期配当予想の修正（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、本公表日付で公表した「2026年3月期配当予想の修正（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」に記載のとおり、本公表日開催の対象者取締役会において、2026年3月期の期末配当予想を修正し、2026年3月31日を基準日とする剰余金の配当を行わないこと並びに2026年3月期より株主優待制度を廃止することを決議しているとのことです。詳細については、対象者の当該公表内容をご参照ください。

以 上

【勧誘規制】

本プレスリリースは、本公開買付けを一般に公表することを意図したものであり、株式売却の申込みを勧誘する目的で作成されたものではありません。売付け等の申込みをされる際には、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いた上で、株主ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本プレスリリースは有価証券に係る売却の申込みの勧誘、購入申込みに該当する、又はその一部を構成するものではなく、本プレスリリース（若しくはその一部）又はその配付の事実が、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。

【米国規制】

本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法第 13 条 (e) 又は第 14 条 (d) は本公開買付けには適用されず、また、これらの条項に基づく規則は本公開買付けには適用されず（又は適用されない可能性があります）、本公開買付けはこれらの手続及び基準に必ずしも沿ったものではありません。本プレスリリース及び本プレスリリースの参照書類に含まれ又は言及されている全ての財務情報は日本の会計基準に基づいて作成された情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、その役員の一部又は全部は米国居住者ではないため、米国の証券関連法に基づき発生する権利又は主張を行使することが困難となる可能性があります。米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を取ることができない可能性があります。加えて、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関係者(affiliate)に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。

本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

本プレスリリースには、米国 1933 年証券法第 27A 条及び米国 1934 年証券取引所法第 21E 条で定義された「将来に関する記述」(forward-looking statements) が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が将来に関する記述として明示的又は黙示的に示された内容と大きく異なる可能性があります。公開買付者又はその関係者(affiliate) は、将来に関する記述として明示的又は黙示的に示された結果が達成されることを保証するものではありません。本プレスリリース中の将来に関する記述は、本日時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関係者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

公開買付者及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（それらの関連会社を含みます。）は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法制上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法規則第 14e-5 条 (b) の要件に従い、対象者株式を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は公開買付期間中に本公開買付けによらず買付け等又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付け等は市場取引を通じた市場価格、又は市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者の英語ウェブサイト（又はその他の開示方法）においても開示が行われます。

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、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取る場合があります。

【その他の国】

国又は地域によっては、本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。