

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生み出し、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する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囑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 マジヨリティ・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「マジヨリティ・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の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	一個	(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に準ずる事実」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。