



2026 年 1 月 28 日

各 位

会 社 名 **スター精密株式会社**
代 表 者 名 代表取締役 社長執行役員 佐藤 衛
コ ー ド 番 号 7718 東証プライム
問 い 合 せ 先 取締役 専務執行役員 機械事業部・特機事
業部担当兼コーポレート本部長
佐藤 誠悟
TEL. 054-263-1111

**株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更に関する
臨時株主総会開催のお知らせ**

当社は、本日付けの取締役会決議（以下「本取締役会決議」といいます。）において、2026 年 2 月 26 日を開催日として臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集し、本臨時株主総会に株式併合に関する議案並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更に関する議案を付議することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

なお、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）は、上記手続の過程において、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。）の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、2026 年 2 月 26 日から 2026 年 3 月 12 日までの間、整理銘柄に指定された後、2026 年 3 月 13 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

記

I. 株式併合について

1. 株式併合の目的及び理由

当社が 2025 年 11 月 12 日付で公表した「ソルスティア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意見表明のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、ソルスティア株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、当社株式（譲渡制限付株式報酬として当社の取締役（監査等委員である取締役及び社外取締役を除く。）及び執行役員に付与された当社の譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。）並びに当社発行済みの新株予約権の行使により今後交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び Taiyo Pacific Partners L.P. が運営する投資ファンド及びそのグループ（以下、総称して「タイヨウ・パシフィック・パートナーズ」といいます。）である Taiyo Unleash Acrux Holdings, LP（以下「本ファンド」といいます。）が所有する当社株式を除きます。）を非公開化することを目的とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、2025 年 11 月 13 日から 2025 年 12 月 25 日までの 30 営業日を公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする、当社株式及び本新株予約権（注 1）（以下、当社株式と本新株予約権を総称して「当社株券等」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施しました。

そして、当社が 2025 年 12 月 26 日付で公表いたしました「ソルスティア株式会社による当社株券等に対する公開買付けの結果並びに主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、本公開買付けの結果、本公開買付けの決済日の開始日である 2026 年 1 月 6 日をもって、公開買付者は当社株券等 24,789,003 株（議決権所有割合（注 2）51.12%）を所有するに至っております。

（注 1）「本新株予約権」とは、下記①から⑬の新株予約権を総称しています。また、下記①から⑦の新株予約権を総称して以下「本株式報酬型新株予約権」といいます。また、本公開買付けにおける本新株予約権 1 個当たりの買付け等の価格を総称して、以下「本新株予約権買付価格」といいます。）

- ① 2014 年 5 月 22 日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第 1 回株式報酬型新株予約権（行使期間は 2014 年 6 月 9 日から 2044 年 6 月 8 日まで）

- ② 2015年5月28日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第2回株式報酬型新株予約権（行使期間は2015年6月15日から2045年6月14日まで）
 - ③ 2016年5月26日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第3回株式報酬型新株予約権（行使期間は2016年6月13日から2046年6月12日まで）
 - ④ 2017年5月25日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第4回株式報酬型新株予約権（行使期間は2017年6月12日から2047年6月11日まで）
 - ⑤ 2018年5月24日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第5回株式報酬型新株予約権（行使期間は2018年6月11日から2048年6月10日まで）
 - ⑥ 2019年3月28日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第6回株式報酬型新株予約権（行使期間は2019年4月15日から2049年4月14日まで）
 - ⑦ 2020年3月26日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第7回株式報酬型新株予約権（行使期間は2020年4月13日から2050年4月12日まで）
 - ⑧ 2019年3月28日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第13回通常型新株予約権（行使期間は2021年6月1日から2026年5月31日まで）
 - ⑨ 2020年3月26日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第14回通常型新株予約権（行使期間は2022年6月1日から2027年5月31日まで）
 - ⑩ 2021年3月25日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第15回通常型新株予約権（行使期間は2023年6月1日から2028年5月31日まで）
 - ⑪ 2022年3月24日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第16回通常型新株予約権（行使期間は2024年6月3日から2029年6月2日まで）
 - ⑫ 2023年3月23日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第17回通常型新株予約権（行使期間は2025年6月2日から2030年6月1日まで）
 - ⑬ 2024年3月28日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第18回通常型新株予約権（行使期間は2026年6月1日から2031年5月31日まで）
- （注2）「議決権所有割合」は、当社が2025年11月12日付で公表した「2025年12月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2025年9月30日現在の発行済株式総数（48,481,334株）に、2025年9月30日現在残存する本新株予約権の合計である6,240個の目的となる当社株式の数（624,000株）を加算した株式数（49,105,334株）から、2025年9月30日現在の当社が所有する自己株式数（617,362株）を控除した株式数（48,487,972株）に係る議決権の数（484,879個）を分母として計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じとします。

本公開買付け及び本株式併合（以下に定義します。）を含む本取引の目的及び背景の詳細は、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしたとおりですが、その概要は以下のとおりです。なお、以下の記載のうち公開買付者に関する記述は、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

当社は、本ファンド及びタイヨウ・パシフィック・パートナーズとの間で、2025年4月7日、当社グループの企業価値の飛躍的な向上を図ることを目的として、当社との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といい、本資本業務提携契約に基づく資本業務提携を「本資本業務提携」といいます。）を締結し、本資本業務提携の取組みとして、当社の①持続的な事業の利益成長、②競争優位性の深化及び③高い資本利益率の維持の実現に向け、中長期の事業戦略オプションの客観的・実質的な検討、事業投資戦略の強化及び資本配分政策の高度化等のサポートを受けて参りましたが、2025年8月8日、タイヨウ・パシフィック・パートナーズから、本取引の提案及びその後の正式なデュー・ディリジェンス実施の申し入れを含む、意向表明書を受領いたしました。当社は、2025年8月中旬に、かかる提案について慎重に検討を行うため、本取引と同種の、公開買付けを通じた非公開化取引に関する他社における公表内容から、個別案件に関与した件数や時期を踏まえ、アドバイザーとしての専門性及び実績等を検討の上、当社、公開買付者、タイヨウ・パシフィック・パートナーズ、本ファンド（以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。）から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてSMBC日興証券株式会社（以下「SMBC日興証券」といいます。）を、法務アドバイザーとして、本資本業務提携契約締結の際にも当社の法務アドバイザーとして法的助言を受けた実績を踏まえて日比谷パーク法律事務所をそれぞれ起用することとし、その後、同年8月22日、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対して、真摯な提案として受け止め、真摯な検討を行うものとして、そのために必要な情報

提供等の依頼をするとともに、本取引の実施に向けた具体的な協議を進めること及びデュー・ディリジェンスを受け入れる旨の連絡をいたしました。

また、当社は、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2025 年 8 月 13 日付で、当社の独立社外取締役である西川勢一氏（常勤監査等委員）、片山幹雄氏、杉本基氏（監査等委員・公認会計士）及び宮田逸江氏（監査等委員・弁護士）の 4 名から構成される、公開買付関連当事者から独立した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました（本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください）。

上記のような体制の下、当社は、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示及び要請等に基づいた上で、SMB C 日興証券及び日比谷パーク法律事務所から助言を受けながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性等に関してタイヨウ・パシフィック・パートナーズとの間で複数回に亘る協議・交渉を行いました。具体的には、当社は、2025 年 8 月 22 日に、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、タイヨウ・パシフィック・パートナーズの概要、本取引の想定ストラクチャー及び本取引の想定スケジュール等に関して書面による質問をし、同年 9 月 1 日にタイヨウ・パシフィック・パートナーズから当該質問事項について書面による回答を受けました。当該回答を踏まえて、当社は、2025 年 9 月 11 日にタイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、本取引の目的・背景、本取引の前提条件、資金調達の方法、本取引実施後の当社の経営方針・経営体制等に関して書面による追加質問をし、同月 18 日にタイヨウ・パシフィック・パートナーズから当該質問事項について書面による回答を受け、これらの回答を踏まえて、同月 19 日に、本特別委員会においてタイヨウ・パシフィック・パートナーズに対するインタビューを実施し、本取引の意義、本取引の実行後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリット、当社の商号や事業所等の取扱いを含むその他の影響の内容及び程度を確認いたしました。また、当社は、本特別委員会から、2025 年 9 月 16 日に、当社の事業環境・現状認識、本資本業務提携における取組みの進捗状況、本取引の目的・背景等に関して書面による質問を受け、同月 28 日に当該質問事項について書面による回答を行うとともに、同月 29 日に、本特別委員会から当社経営陣に対するインタビューを受けました。かかる回答に対して、当社は、本特別委員会から、2025 年 10 月 8 日に、本資本業務提携を踏まえた当社の現状認識、本取引の実行後に想定している施策の内容等及び事業計画の策定経緯に関して書面による追加質問を受け、同月 21 日に当該質問事項について書面による回答を行いました。その後、当社は、本特別委員会から、同月 27 日に、株式価値算定の前提条件等について書面による追加質問を受け、2025 年 11 月 1 日に当該質問事項について書面による回答を行うとともに、2025 年 11 月 4 日に、本特別委員会から当社経営陣に対するインタビューを受け、それらの質疑応答等を通じて、当社としての本取引の目的や意義、本取引によって実行が可能な施策等を確認いたしました。これらの過程で本特別委員会から受けた指摘等を踏まえて、当社は、2025 年 10 月 10 日に、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、本資本業務提携を踏まえたタイヨウ・パシフィック・パートナーズの現状認識、本取引の実行後に想定している施策の内容等に関して書面による質問をし、同月 17 日にタイヨウ・パシフィック・パートナーズから当該質問事項について書面による回答を受けたのち、資金調達の方法等について、同月 27 日に、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し書面による追加質問をし、同月 30 日に本特別委員会からタイヨウ・パシフィック・パートナーズに対するインタビューを行い、当該質問事項について回答を受けたのち、2025 年 11 月 4 日に書面においても同様の回答を受け、その上で、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かについての議論及び検討を行いました。当該検討と並行して、当社は、2025 年 10 月中旬以降、本公開買付価格についてタイヨウ・パシフィック・パートナーズとの協議・交渉を開始しました。

本公開買付価格については、当社は、2025 年 10 月 13 日に、タイヨウ・パシフィック・パートナーズから、(i) 本公開買付価格を 1,900 円とする提案を受領しました。これに対し、当社は、2025 年 10 月 17 日、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、本公開買付価格の提案価格は、当社の少数株主に配慮した水準ではないとして、買付価格の引上げを要請しました。その後、当社は、タイヨウ・パシフィック・パートナーズから、2025 年 10 月 20 日、本公開買付価格を 1,970 円とし、本新株予約権買付価格については、第 13 回通常型新株予約権、第 14 回通常型新株予約権、第 15 回通常型新株予約権、第 16 回通常型新株予約権、第 17 回通常型新株予約権は、各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額が本公開買付価格として提示した 1,970 円を下回っており、権利行使期間が到来して権利行使条件を充足していることから、(i) 第 13 回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した 1,970 円と第 13 回通常型新

株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,745円の差額(225円)に第13回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である22,500円、(ii) 第14回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した1,970円と第14回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,111円の差額(859円)に第14回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である85,900円、(iii) 第15回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した1,970円と第15回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,663円の差額(307円)に第15回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である30,700円、(iv) 第16回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した1,970円と第16回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,472円の差額(498円)に第16回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である49,800円、(v) 第17回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した1,970円と第17回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,780円の差額(190円)に第17回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である19,000円とし、本株式報酬型新株予約権は本地位喪失行使条件を充足する場合に限り権利行使することができるものとされているため、公開買付者が本株式報酬型新株予約権を取得しても行使することができないこと等を考慮し、また、第18回通常型新株予約権については、権利行使期間が未到来であるため、当該本新株予約権1個に係る買付け等の価格をそれぞれ1円とする旨の2回目の提案を受領しました。これに対し、当社は、2025年10月21日、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、当社において算定した当社の株式価値及び他社の類似案件におけるプレミアムを勘案した当社の検討の結果として、これらの買付価格の引上げを要請しました。その後、当社は、タイヨウ・パシフィック・パートナーズから、2025年10月24日、本公開買付価格を2,020円とし、本新株予約権買付価格については、第13回通常型新株予約権、第14回通常型新株予約権、第15回通常型新株予約権、第16回通常型新株予約権、第17回通常型新株予約権は、各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額が本公開買付価格として提示した2,020円を下回っており、権利行使期間が到来して権利行使条件を充足していることから、(i) 第13回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,020円と第13回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,745円の差額(275円)に第13回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である27,500円、(ii) 第14回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,020円と第14回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,111円の差額(909円)に第14回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である90,900円、(iii) 第15回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,020円と第15回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,663円の差額(357円)に第15回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である35,700円、(iv) 第16回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,020円と第16回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,472円の差額(548円)に第16回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である54,800円、(v) 第17回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,020円と第17回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,780円の差額(240円)に第17回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である24,000円とし、本株式報酬型新株予約権は本地位喪失行使条件を充足する場合に限り権利行使することができるものとされているため、公開買付者が本株式報酬型新株予約権を取得しても行使することができないこと等を考慮し、また、第18回通常型新株予約権については、権利行使期間が未到来であるため、当該本新株予約権1個に係る買付け等の価格をそれぞれ1円とする旨の3回目の提案を受領しました。これに対し、当社は、2025年10月27日、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、当社における算定結果や他社の類似案件に照らして、本公開買付価格の提案価格は、当社の少数株主に配慮した水準ではないと考えており、2025年2月12日に公表した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応に関するお知らせ」に記載の通り、当社PBRは2021年12月期以降、1.0倍を下回る状況が継続しており、企業価値向上を実現していくためにPBRの向上が経営上の重要課題と認識しているところ、本公開買付価格の提案価格に基づいて試算されたPBRは1.0倍を下回っており、その観点からも合理性が認められる価格水準であるとは判断できかねるとし、これらの買付価格の引上げを要請しました。その後、当社は、タイヨウ・パシフィック・パートナーズから、2025年10月29日、本公開買付価格を2,065円とし、本新株予約権買付価格については、第13回通常型新株予約権、第14回通常型新株予約権、第15回通常型新株予約権、第16回通常型新株予約権、第17回通常型新株予約権は、各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額が本公開買付価格として提示した2,065円を下回っており、権利行使期間が到来して権利行使条件を充足していることから、(i) 第13回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,065円と第13回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,745円の差額(320円)に第13回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である32,000円、(ii) 第14回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,065円と第14回通常型新株予約権の

当社株式1株当たりの行使価額1,111円の差額(954円)に第14回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である95,400円、(iii) 第15回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,065円と第15回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,663円の差額(402円)に第15回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である40,200円、(iv) 第16回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,065円と第16回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,472円の差額(593円)に第16回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である59,300円、(v) 第17回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,065円と第17回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,780円の差額(285円)に第17回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である28,500円とし、本株式報酬型新株予約権は本地位喪失行使条件を充足する場合に限り権利行使することができるものとされているため、公開買付者が本株式報酬型新株予約権を取得しても行使することができないこと等を考慮し、また、第18回通常型新株予約権については、権利行使期間が未到来であるため、当該本新株予約権1個に係る買付け等の価格をそれぞれ1円とする旨の4回目の提案を受領しました。これに対し、当社は、2025年10月31日、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、当社における算定結果や他社の類似案件に照らして、本公開買付価格の提案価格は、当社の少数株主に配慮した水準ではないと考えており、当社グループは事業(工作機械業界)の性質上、景気循環の影響を受けて業績が周期的(シクリカル)に変動しやすいものの、足許では需要変動の谷を抜けて、自動盤需要は拡大傾向で推移(シクリカル・グロース)し上昇局面を迎えつつある一方、概ね3～5年周期で変動する業績と連動する形で株価も形成されているところを見るに、本公開買付価格の提案価格は、少なくとも足許から同周期を考慮した、過去5年間における株価最高値の2,172円(終値ベース)を下回っていることから少数株主の利益に十分に配慮した価格水準であるとは判断できかねるとし、これらの買付価格の引上げを要請しました。その後、当社は、タイヨウ・パシフィック・パートナーズから、2025年11月4日、本公開買付価格を2,175円とし、本新株予約権買付価格については、第13回通常型新株予約権、第14回通常型新株予約権、第15回通常型新株予約権、第16回通常型新株予約権、第17回通常型新株予約権は、各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額が本公開買付価格として提示した2,175円を下回っており、権利行使期間が到来して権利行使条件を充足していることから、(i) 第13回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,175円と第13回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,745円の差額(430円)に第13回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である43,000円、(ii) 第14回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,175円と第14回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,111円の差額(1,064円)に第14回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である106,400円、(iii) 第15回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,175円と第15回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,663円の差額(512円)に第15回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である51,200円、(iv) 第16回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,175円と第16回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,472円の差額(703円)に第16回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である70,300円、(v) 第17回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した2,175円と第17回通常型新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額1,780円の差額(395円)に第17回通常型新株予約権1個の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である39,500円とし、本株式報酬型新株予約権は本地位喪失行使条件を充足する場合に限り権利行使することができるものとされているため、公開買付者が本株式報酬型新株予約権を取得しても行使することができないこと等を考慮し、また、第18回通常型新株予約権については、権利行使期間が未到来であるため、当該本新株予約権1個に係る買付け等の価格をそれぞれ1円とし、当該提案を最終とする旨の5回目の提案を受領しました。これに対し、当社は、2025年11月4日、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、当社少数株主の利益を十分に確保すべく、本件への賛同・応募推奨に向けて、これらの買付価格の引上げを検討するよう要請しました。その後、当社は、タイヨウ・パシフィック・パートナーズから、2025年11月7日、5回目の提案価格は、当社の過去5年間における株価最高値の2,172円(終値ベース)を上回るものであり、当社の少数株主に十分配慮した価格水準であるとして、5回目の提案と同様の条件とし、改めて当該提案を最終とする旨の6回目の提案を受領しました。これに対し、当社は、2025年11月7日、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、当社において算定した当社の株式価値及び他社の類似案件におけるプレミアムを踏まえれば、賛同・応募推奨を行うにあたっては、依然として一般株主の利益に十分配慮した水準であると確信を得るには至らないところであるとして、これらの買付価格の引上げを検討するよう要請しました。その後、当社は、タイヨウ・パシフィック・パートナーズから、2025年11月10日、本公開買付価格を2,210円とし、本新株予約権買付価格については、第13回通常型新株予約権、第14回通常型新株予約権、第15回通常型新株予約権、第16回通常型新株予約

権、第 17 回通常型新株予約権は、各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額が本公開買付価格として提示した 2,210 円を下回っており、権利行使期間が到来して権利行使条件を充足していることから、(i) 第 13 回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した 2,210 円と第 13 回通常型新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額 1,745 円の差額 (465 円) に第 13 回通常型新株予約権 1 個の目的となる当社株式数 (100 株) を乗じた金額である 46,500 円、(ii) 第 14 回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した 2,210 円と第 14 回通常型新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額 1,111 円の差額 (1,099 円) に第 14 回通常型新株予約権 1 個の目的となる当社株式数 (100 株) を乗じた金額である 109,900 円、(iii) 第 15 回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した 2,210 円と第 15 回通常型新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額 1,663 円の差額 (547 円) に第 15 回通常型新株予約権 1 個の目的となる当社株式数 (100 株) を乗じた金額である 54,700 円、(iv) 第 16 回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した 2,210 円と第 16 回通常型新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額 1,472 円の差額 (738 円) に第 16 回通常型新株予約権 1 個の目的となる当社株式数 (100 株) を乗じた金額である 73,800 円、(v) 第 17 回通常型新株予約権については、本公開買付価格として提示した 2,210 円と第 17 回通常型新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額 1,780 円の差額 (430 円) に第 17 回通常型新株予約権 1 個の目的となる当社株式数 (100 株) を乗じた金額である 43,000 円とし、本株式報酬型新株予約権は本地位喪失行使条件を充足する場合に限り権利行使することができるものとされているため、公開買付者が本株式報酬型新株予約権を取得しても行使することができないこと等を考慮し、また、第 18 回通常型新株予約権については、権利行使期間が未到来であるため、当該本新株予約権 1 個に係る買付け等の価格をそれぞれ 1 円とし、改めて当該提案を最終とする旨の提案を受領しました。その後、当社は、本公開買付価格を 2,210 円、本株式報酬型新株予約権 1 個につき 1 円、第 13 回通常型新株予約権 1 個につき 46,500 円、第 14 回通常型新株予約権 1 個につき 109,900 円、第 15 回通常型新株予約権 1 個につき 54,700 円、第 16 回通常型新株予約権 1 個につき 73,800 円、第 17 回通常型新株予約権 1 個につき 43,000 円、第 18 回通常型新株予約権 1 個につき 1 円とすることを応諾する旨の回答を行い、合意に至りました。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社や当社のアドバイザーとの意見交換を行い、また、適宜、確認・承認を行ってきました。具体的には、まず、当社がタイヨウ・パシフィック・パートナーズに対して提示、また、SMBC日興証券が当社株式の価値算定において基礎とする当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯の合理性について、事前に本特別委員会の確認を経て、その承認を受けております。また、当社のファイナンシャル・アドバイザーである SMBC日興証券は、タイヨウ・パシフィック・パートナーズとの交渉にあたっては、事前に本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、タイヨウ・パシフィック・パートナーズから本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、タイヨウ・パシフィック・パートナーズとの交渉方針等について本特別委員会から意見、指示、要請等を受け、これに従って対応を行っております。

そして、当社は、2025 年 11 月 11 日付で、本特別委員会から、答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けております（本答申書の概要については、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

以上の経緯の下、当社は、2025 年 11 月 12 日開催の当社取締役会において、SMBC日興証券から受けた財務的見地からの助言及び 2025 年 11 月 11 日付で取得した株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容、並びに日比谷パーク法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引が当社の企業価値向上に資するかどうか、本取引に関する諸条件は妥当なものか等について、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、以下の観点から、公開買付者による本公開買付けを含む本取引を通じた当社の非公開化が当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(i) 当社を取り巻く事業環境、当社の経営課題」に記載のとおり、当社を取り巻く事業環境は、工作機械事業、特機事業共に競合他社との競争が激化しております。当社が策定した第 2 次中期経営計画の下、激化する競争に対して、既存事業の構造的改革、また、

収益源多様化の観点で取り組んでいる新規事業立上げは、スピード感をもって迅速に断行していく必要があると考えております。

当社としては、経営管理体制や事業ポートフォリオにおける資源配分に関する抜本的構造改革を行うことで、激化する競争環境下でも現在以上の競争力を獲得することができ、第2次中期経営計画の達成、ひいては2030年の目指す姿への進化を遂げることができると考えているところ、当社が上場しており、当社に少数株主が存在している現在の状況では、当社の少数株主の利益を図る観点から、短期的な株式市場からの評価を意思決定における重要な考慮要素とせざるを得ず、機動的な経営資源の活用や意思決定の柔軟性及びスピードには一定の制約があると認識しております。本取引により当社が非公開化することで、そうした制約を受けずに、短期的な業績にとらわれない中長期的な視点での取り組みや意思決定の迅速化を実現できると考えております。また、当社は、上場企業である限り発生する上場維持費用、金融商品取引法上の開示及び監査に対応するリソース・費用、I R費用等の株主対応に関する経営資源を事業への投資に振り向けることができると考えております。また、タイヨウ・パシフィック・パートナーズがこれまでに培ってきた、国内外の投資先の投資事例における経営ノウハウ、事業改革支援の経験及びタイヨウ・パシフィック・パートナーズが保有する人材面と資金面を中心とした経営資源等を活用することにより、当社の課題と考える事項の改善、当社中期経営計画への取り組みや経営課題への対応をはじめとした各種施策の実行が可能になると考えております。当社としては、本取引を通じて当社が非公開化し、タイヨウ・パシフィック・パートナーズとの協働が可能となることで、以下（ア）～（ウ）のような施策の実施が可能となり、当社の企業価値向上に資するものと判断いたしました。

（ア）投資戦略の強化

工作機械業界は、世界経済動向と強い相関を示し、概ね3～4年程度で周期的な景気変動を迎えています。そのような不安定な事業環境の中で、工作機械メーカーとして持続可能な経営体制を確立するには、一定の投資規律と財務健全性の維持が必要不可欠である一方、当社の企業価値向上に向けた投資戦略として、工作機械事業、特機事業の既存事業のいずれにおいても、また第2次中期経営計画にて掲げるメディカル（医療機器）事業といった新規事業の立上げの観点においても、更なる収益力の向上・収益源の多様化のためには、継続して戦略的投資が必要になると考えております。特に多額の投資資金が必要になる事業立上げや事業の拡大フェーズにおいては、多様かつ大胆な事業投資の実行に伴って、そのモニタリングと、必要に応じた追加投資、撤退と大胆な経営判断が不可欠となります。本取引により、「経営管理に係る重要指標の見える化」及び「投資規律の強化」を通じてモニタリング機能を強化することで、短期的な株価への影響を懸念することなく、大規模な新規・追加投資や、不採算事業からの撤退といった大胆な経営判断が機動的に実行可能となることが期待されます。

（イ）新規事業領域としてのメディカル（医療機器）事業の推進

当社は、2030年の目指すべき姿の達成に向け、第2次中期経営計画においてメディカル事業等将来性のある新規事業を第三の柱として推進していくことを目指しております。新規事業領域においては、第1次中期経営計画（2022年～2024年）において取り組んでまいりました新規セグメント探索と事業化計画立案と推進の結果として、第2次中期経営計画においてメディカル事業への参入を企図しており、自社資源の活用によりオープンイノベーション活動を加速してまいります。

医療機器産業については、先進諸国においても特に少子高齢化の著しい本国において、重要性の高い産業領域であると認識しております。医療機器産業は、グローバルでは高い成長が期待されている一方で、国内市場はグローバル市場と比較して成長の伸びは低いとみられており、グローバル市場に対する日本市場のシェアは大きく低下しております。一方、国内市場は欧米に次ぐ大きな市場であり、また上記の著しい少子高齢化という背景を踏まえ、国内医療機器産業の再生が今後一層進んでいくものと考えております。そのような産業領域への参入と確たるポジショニングの確立を目指し、メディカル事業領域への参入及び推進を進めております。

本取引実施後、タイヨウ・パシフィック・パートナーズの持つグローバルネットワークを活かし、異なる業態を含めた多様な企業とのパートナーシップの強化により、既存事業の成長及び拡大に留まらず、新規事業領域であるメディカル事業においても、（ア）に記載の投資戦略を含めて柔軟かつ多角的な視点からの経営判断が可能になると期待されます。

（ウ）筋肉質な収益構造への進化

当社は、工作機械事業においては「スイス型CNC自動旋盤」を中心として、市場で確たるポジションを維持

し、特機事業では、市場のトレンドや顧客のニーズに合わせた幅広い製品を製造し、競争力を獲得してまいりました。一方、事業環境としては、工作機械事業では競合他社の台頭による競争激化、特機事業では新型コロナウイルスによる特需が終わり、収益性の低下が懸念される中で、(イ)による新規事業を含む抜本的な収益性向上が急務と認識しております。具体的には、上記(ア)(イ)を踏まえ、当社全体の抜本的改革を目指す上で、工作機械事業においては価格競争力を有する注力市場への集中、コスト競争力の強化や生産リードタイムの短縮といった施策が必要であり、特機事業においては、多様な製品を市場ニーズに合わせて幅広く展開する現在の状況から、特に収益性や成長性の高い製品や地域に注力し、リソースを再配分することで、投資効率を最大化することが必要であると考えております。

本取引により、既存事業だけでなく新規事業も含め、当社が全体として筋肉質な収益構造への転換をスピード感を持って取り組む体制を構築することによって、短期的な業績にとらわれない中長期的な視点での取り組みや意思決定の迅速化を実現することで、当社全体の抜本的改革が期待できると考えております。

なお、当社株式の非公開化が行われた場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用や知名度の向上による人財の確保及び取引先その他ステークホルダーへの影響や従業員のモチベーション低下の可能性が考えられます。しかしながら、現在当社はエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込んでおらず、事業から生じるキャッシュ・フローや金融機関からの借入れにより、資金確保は可能であると考えていること、また証券取引所への上場から30年以上経過し、上場による当社のブランド力や取引先に対する信用力は凡そ確保できていること、加えてこれまでの事業活動を通じて顧客・取引先・従業員に対する信用力及び知名度は既に確保できていることから、当社株式の非公開化による人財の確保及び取引先との取引に及ぼすデメリットは極めて限定的であると考えております。

以上を踏まえ、当社取締役会は、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回り、公開買付者による本公開買付けを含む本取引を通じて当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものと判断いたしました。

また、当社は、上記の協議・交渉を踏まえ、主に以下の点を考慮した結果、本公開買付価格(2,210円)、本新株予約権買付価格(第1回株式報酬型新株予約権1個につき1円、第2回株式報酬型新株予約権1個につき1円、第3回株式報酬型新株予約権1個につき1円、第4回株式報酬型新株予約権1個につき1円、第5回株式報酬型新株予約権1個につき1円、第6回株式報酬型新株予約権1個につき1円、第7回株式報酬型新株予約権1個につき1円、第13回通常型新株予約権1個につき46,500円、第14回通常型新株予約権1個につき109,900円、第15回通常型新株予約権1個につき54,700円、第16回通常型新株予約権1個につき73,800円、第17回通常型新株予約権1個につき43,000円、第18回通常型新株予約権1個につき1円)、及び本公開買付けに係るその他の諸条件は、本株式報酬型新株予約権及び第18回通常型新株予約権に係る本新株予約権買付価格を除き、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株券等の売却の機会を提供するものであると判断しております。

(ア) 本公開買付価格が、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているSMBC日興証券による当社株式価値算定書における当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法及び類似上場会社比較法による算定結果の上限を上回り、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。)による算定結果のレンジの範囲内の価格であること。なお、本公開買付価格は、DCF法を用いた場合の算定結果のレンジの中央値(2,625円)を下回るが、本特別委員会の実質的な関与の下真摯に協議・交渉した結果として合意がなされたことを踏まえると、DCF法を用いた場合の算定結果のレンジの中央値を下回る水準であることのみをもって不当とは判断できない。

(イ) 本公開買付価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2025年11月11日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値1,691円に対して30.69%、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,677円に対して31.78%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値1,690円に対して30.77%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値1,697円に対して30.23%のプレミアムが加算されたものであり、かかるプレミアムの水準は、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表され、2025年9月30日までに成立した公開買付者が国内上場会社の完全子会社化(上場廃止)を目

的として開始した公開買付け事例のうち、本公開買付けと類似性が認められない事例（公開買付け前において対象会社が買付者の連結子会社又は関連会社である事例、MBO事例、同意なき買収事例、対抗的な公開買付け事例、二段階公開買付け事例）を除いた類似事例全 133 件におけるプレミアムの中央値（公表前営業日終値に対するプレミアムでは 34.5%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは 36.9%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは 40.9%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは 44.4%）と比較した場合、いずれの期間における中央値も下回っている一方、当該類似事例において、0%を基準に 5%間隔で階級を定義すると、公表前営業日終値に対しては 30～35%のプレミアムが付された事例が 13 件と最頻階級、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値に対しては 30～35%のプレミアムが付された事例が 13 件と最頻階級、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値に対しては 30～35%のプレミアムが付された事例が 16 件と最頻階級、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値の終値単純平均値に対しては 30～35%のプレミアムが付された事例が 14 件と最頻階級となっており、いずれの期間におけるプレミアムの最頻階級とも同程度の水準にあるものと認められることから、当該プレミアムは、不合理な水準とまでは言えないと考えられること。

- (ウ) 本公開買付価格が、当社の 2025 年 6 月 30 日時点の自己資本 97,360 百万円を同時点における発行済株式総数（自己株式控除後）(47,864,167 株) で割ることにより算出した 1 株当たり純資産額 (2,034 円) を上回っていること。
- (エ) 本公開買付価格が、当社株価の直近 5 年における最高値 (2,172 円) を上回っているほか、SMB C 日興証券による過去 1 年間から 10 年における価格帯別売買高分析によれば、1,650～1,699 円が最も取引された価格帯であり、本公開買付価格であれば、96%を超える数の当社株主の理論上の取得価格を上回ると試算されており、本公開買付価格が大多数の当社の一般株主に損失を生じさせない水準であることを推認させること。
- (オ) 本公開買付価格は、当社が 2025 年 2 月 12 日に公表した 2025 年 12 月期第 2 四半期の業績予想値と、2025 年 8 月 12 日付で公表した「2025 年 12 月期第 2 四半期（中間期）の業績予想値と実績値との差異および通期業績予想の修正に関するお知らせ」において公表した実績値との差異（以下「本件下方修正」といいます。）を勘案して決定された価格であるが、本件下方修正前後の当社株価の推移を検証すると、当該開示直前取引日終値で 1 株当たり 1,835 円であったのに対し、2025 年 11 月 11 日において 1,691 円に下落しているものの、当社は、第 2 四半期の業績につき、主力の工作機械事業では国内市場や欧州市場において販売が低調に推移したものの、中国市場では内需が好調であったことや米国市場において改善がみられたことに加えて為替の円高の影響を受けたことにより、売上、利益ともに前回予想を上回った一方で、通期の業績予想については、工作機械事業の中国向けの販売が引き続き好調に推移すると見込まれるものの、その他の地域では米国の通商政策の影響を受けることなどにより当初見込んでいた市況の回復が遅れる見込みであることから、売上は前回予想を下回る見通しであり、利益についても、かかる売上の減少に伴い前回予想を下回る見通しであることから本件下方修正を公表したものであり、為替レートの設定を含め、本件下方修正の公表の必要性及び内容について合理性が認められること。
- (カ) 本公開買付価格が、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が十分に採られた上で、本特別委員会からの意見・助言を踏まえた交渉方針に従って、タイヨウ・パシフィック・パートナーズとの間で真摯な交渉を重ねた結果、決定された価格であること。
- (キ) 本公開買付価格並びに公開買付期間及び買付予定数の下限等の本公開買付けに係るその他の諸条件は、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められ、公正であると判断されていること。

以上より、当社は、2025 年 11 月 12 日開催の取締役会において当社の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び第 13 回乃至第 17 回通常型新株予約権に係る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し、また、本株式報酬型新株予約権及び第 18 回通常型新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

た。

上記取締役会決議の詳細は、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む）全員の承認」をご参照ください。

その後、上記のとおり、本公開買付けは成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより、当社株式の全て（但し、本譲渡制限付株式及び本新株予約権の行使により交付された当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び公開買付者及び本ファンドが所有する当社株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することができなかったことから、本意見表明プレスリリースに記載のとおり、当社の株主を公開買付者及び本ファンドのみとするために、下記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」に記載のとおり、当社株式 8,652,350 株を 1 株に併合すること（以下「本株式併合」といいます。）を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者及び本ファンド以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は 1 株に満たない端数となる予定です。

2. 株式併合の要旨

(1) 株式併合の日程

① 本臨時株主総会基準日公告日	2025 年 12 月 25 日（木曜日）
② 取締役会決議日	2026 年 1 月 28 日（水曜日）
③ 本臨時株主総会基準日	2026 年 1 月 15 日（木曜日）
④ 本臨時株主総会開催日	2026 年 2 月 26 日（木曜日）（予定）
⑤ 整理銘柄指定日	2026 年 2 月 26 日（木曜日）（予定）
⑥ 当社株式の最終売買日	2026 年 3 月 12 日（木曜日）（予定）
⑦ 当社株式の上場廃止日	2026 年 3 月 13 日（金曜日）（予定）
⑧ 本株式併合の効力発生日	2026 年 3 月 17 日（火曜日）（予定）

(2) 株式併合の内容

① 併合する株式の種類

普通株式

② 併合比率

当社株式 8,652,350 株を 1 株に併合いたします。

③ 減少する発行済株式総数

48,481,329 株

④ 効力発生前における発行済株式総数

48,481,334 株（自己株式を含む。）

⑤ 効力発生後における発行済株式総数

5 株

⑥ 効力発生日における発行可能株式総数

20 株

⑦ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額

(i) 会社法第 235 条第 1 項又は同条第 2 項において準用する同法第 234 条第 2 項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者及び本ファン

ド以外の株主の皆様は、1株に満たない端数となる予定です。本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数（その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その売却により得られた代金を、端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。当該売却については、当社は、本株式併合が、当社の株主を公開買付者及び本ファンドのみとすることを目的とする本取引の一環として行われること、及び当社株式が2026年3月13日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、公開買付者に売却することを予定しています。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前営業日である2026年3月16日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様は、所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である2,210円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様へ交付することができるような価格に設定する予定です。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

(ii) 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者の氏名又は名称

ソルスティシア株式会社

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

公開買付者は、本株式併合により生じる端数の合計額に相当する当社株式の取得に係る資金を株式会社静岡銀行（以下「静岡銀行」といいます。）から70,600,000,000円を限度とした借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）を行うこと、及び本ファンドから出資を受けることにより賄うことを予定しているところ、当社は、本取引の実行手続において、公開買付者が2025年11月13日に提出した公開買付届出書及びそれに添付された静岡銀行から公開買付者への同日付融資証明書、並びに公開買付者に対して5,500,000,000円を限度として出資を行う用意がある旨の本ファンドによる2025年11月12日付融資証明書及び本ファンドに対して5,500,000,000円を限度として出資を行う用意がある旨のTaiyo Unleash Holdings, LPによる2025年11月12日付融資証明書を確認し、その後、公開買付者及び静岡銀行の間で本銀行融資に係る融資契約が締結されたこと並びに本ファンドによる公開買付者に対する5,500,000,000円の出資が実行されたことを確認することによって、公開買付者における資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払いに支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識していないとのことです。

以上により、当社は、公開買付者による1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

(iv) 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、本株式併合の効力発生後、2026年4月上旬を目途に会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式を売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2026年4月下旬を目途に当社株式を売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2026年6月下旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様へ交付することを予定しております。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。

3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

① 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

本公開買付けの開始時点で、本ファンドは、当社にとって、「その他の関係会社」に該当しておらず、本取引は支配株主による従属会社の買収取引やマネジメント・バイアウト（MBO）取引には該当いたしません。しかし、当社取締役会において、本取引の実施を審議及び決議するに先立って、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性及び透明性を担保するため、下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置を実施いたしました。

② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

端数の処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、株主の皆様の所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である 2,210 円を乗じた金額となる予定です。

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、本公開買付価格である 2,210 円は、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株券等の売却の機会を提供するものであると判断しております。

また、当社は、2025 年 11 月 12 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、当社の株主の皆様並びに本新株予約権者のうち、第 13 回乃至第 17 回通常型新株予約権に係る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し、他方、本株式報酬型新株予約権及び第 18 回通常型新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議した後、本臨時株主総会の招集を決定した本取締役会決議時点に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、本株式併合により生じる端数の処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

③ 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

(i) 本公開買付け

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、2025 年 11 月 13 日から 2025 年 12 月 25 日までを公開買付期間とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である 2026 年 1 月 6 日をもって、公開買付者は当社株式 24,789,003 株（議決権所有割合：51.12%）を所有するに至っております。

(ii) 期末配当の不実施

当社は、2025 年 11 月 12 日付「2025 年 12 月期期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」でお知らせいたしましたとおり、同日開催の当社取締役会において、2025 年 12 月期の期末配当を行わないことを決議しております。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

(iii) 自己株式の消却

当社は、本取締役会決議において、2026 年 3 月 16 日付で消却予定日である同日において当社が保有する自己株式の全てを消却することを決定いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としております。

(2) 上場廃止となる見込み

① 上場廃止

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施し、本取引実施後の当社の株主を公開買付者及び本ファンドの

みとする予定です。その結果、当社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予定です。

日程といたしましては、2026年2月26日から2026年3月12日まで整理銘柄に指定された後、2026年3月13日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本取引により当社株式を非公開化することが当社の企業価値の向上に資すると判断したためであります。

③ 少数株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社取締役会における本取引を行うことの決定が、当社が当社の一般株主にとって公正なものであるか否かについて本特別委員会に諮問し、2025年11月11日付で本特別委員会より、本取引は、当社の一般株主にとって公正なものである旨の本答申書の提出を受けております。

(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付価格の公正性及び妥当性を担保するため、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券を選任し、当社株式の株式価値の算定、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を受けるとともに、2025年11月11日付で当社株式価値算定書を取得いたしました。

当社がSMB C日興証券から取得した当社株式価値算定書の詳細については、本意見表明プレスリリースの「(3) 算定に関する事項」の「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。なお、SMB C日興証券は、公開買付関連当事者のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保することを目的として、公開買付関連当事者から独立した法務アドバイザーとして日比谷パーク法律事務所を選任し、その後、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続、並びに本取引に係る当社の取締役会の意思決定の方法及び過程その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。なお、日比谷パーク法律事務所は、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、日比谷パーク法律事務所の報酬は、時間単位報酬のみとしており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬の支払制度は採用しておりません。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社は、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保することを目的として、公開買付関連当事者から独立した、当社の独立社外取締役である西川勢一氏（常勤監査等委員）、片山幹雄氏、杉本基氏（監査等委員・公認会計士）及び宮田逸江氏（監査等委員・弁護士）の4名から構成される本特別委員会を設置しました。本特別委員会の委員は、設置当初から変更しておりません。

そして、当社は、本特別委員会に対し、(i)本取引の是非（本取引が当社グループの企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(ii)本取引の取引条件の公正性に関する事項、(iii)本取引の手続の公正性に関する事項、(iv)上記(i)乃至(iii)を踏まえ、本取引が当社の一般株主にとって公正なものであるか否かの意見に関する事項、並びに(v)当社取締役会が本取引の内容として実施される公開買付けに関して賛同及び応募推奨を内容とす

る意見表明を行うことの妥当性に関する事項（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、(a) 当社取締役会は本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないこと、(b) 当社が公開買付者と本取引の取引条件等について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けるものとする、(c) 本特別委員会が必要と認めるときは、当社の費用負担の下、独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができる、並びに(d) 本特別委員会は、当社の費用負担の下、その職務に関連する調査（本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、その職務に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含みます。）を行うことができること等を定めております。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、時間単位報酬のみとしており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬の支払制度は採用しておりません。

本特別委員会は、2025 年 8 月 19 日から同年 11 月 11 日まで合計 13 回に亘って開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、本特別委員会は、公開買付者及び当社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、並びに当社の第三者算定機関である SMBC 日興証券、当社の法務アドバイザーである日比谷パーク法律事務所及び公開買付者との面談によるヒアリング調査等を行い、本取引の内容、背景、意義・目的、当社の企業価値に与える影響、第三者算定機関の独立性、公開買付者等との協議・交渉の過程、株式価値算定内容及びその前提とした財務予測・前提条件等の合理性、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、タイヨウ・パシフィック・パートナーズ及び当社の資本業務提携の状況、公開買付者及び当社が意思決定をするに至る経緯並びにその後の検討経緯、開示の適正性その他本取引に関連する事項について慎重に検討を行いました。また、本特別委員会は、当社の取締役から事業計画について説明を受け、2025 年 2 月開示の当社中期経営計画における財務予測との比較において質疑応答を行った上で、SMBC 日興証券から当社株式価値算定書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いました。加えて、本特別委員会は、当社の法務アドバイザーである日比谷パーク法律事務所から当社が得た、当社における本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言の内容についても説明を受け、検討をしました。

本特別委員会は、以上のような経緯の下、上記本諮問事項について慎重に検討・協議した結果、2025 年 11 月 11 日に、当社の取締役会に対し、委員全員の一致で、別添の本答申書を提出いたしました。本特別委員会の本答申書における答申内容及び答申の理由については、本答申書をご参照ください。

④ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、タイヨウ・パシフィック・パートナーズから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、本取引の検討（当社株式の価値算定の基礎となる事業計画の作成を含みます。）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（当社の役職員 11 名で構成されており、取締役常務執行役員である佐藤誠悟氏を含みます。）を設置し、そのメンバーは、タイヨウ・パシフィック・パートナーズとの間で本取引に関する合意がなく、利害関係のない者で構成されているものとし、かかる取扱いを継続しております。

なお、かかる当社のプロジェクトチームのメンバー及び当社の取締役がタイヨウ・パシフィック・パートナーズの関連当事者に該当せず、かつ、タイヨウ・パシフィック・パートナーズとの関係で利害関係のない公平な立場にあることについては、本特別委員会の確認を得ております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む）全員の承認

当社は、上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、SMBC 日興証券から受けた財務的見地からの助言及び当社株式価値算定書の内容、並びに日比谷パーク法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引が当社の企業価値向上に資するかどうか、本取引に関する諸条件は妥当なものか等について、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、2025 年 11 月 12 日開催の取締役会において、当社の取締役 7 名（うち 4 名が独立社外取締役）の全員一致により、公開買付者による本公開買付けを含む本取引を通じた当社の非公開化が当社の企業価値の向上に資するとともに、本公開買付け価格（2,210 円）並びに公開買付け期間及び買付予定数の下限等の本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当なものであり、本公開買付けに関して、賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び第 13 回乃至第 17 回通常型新株予約権に係る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し、また、本株式報酬型新株予約権及び第 18 回通常型新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

本公開買付けにおける公開買付け期間について、法令に定められた最低期間が 20 営業日であるところ、本公開買付けにおいては 30 営業日に設定され、公開買付者は、公開買付け期間を法定の最短期間に照らして長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けへの応募について適切な判断機会を確保するとともに、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性の担保に配慮されていると当社は判断しております。また、当社は、公開買付者との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止し、又は当社が本公開買付けへの賛同を撤回することを禁止するような内容の合意は一切行わず、上記公開買付け期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会を確保し、本公開買付けの公正性を担保いたしました。なお、当社は、情報管理の観点より、実務上、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェック（本取引の公表前における入札手続等を含みます。）の実施は必ずしも容易とはいえないことから、これを実施しておりませんが、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはないと考えております。

4. 今後の見通し

本株式併合の実施に伴い、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(2) 上場廃止となる見込み」の「①上場廃止」に記載のとおり、当社株式は上場廃止となる予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

本日現在、公開買付者は当社の親会社に該当するため、本株式併合に係る取引は、支配株主との取引等に該当いたしません。

(1) 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針との適合状況

当社は、2025 年 8 月 25 日に開示したコーポレートガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」を定めておりませんが、支配株主との取引等を行う場合には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得する等して、支配株主との取引等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講じるとともに、取締役会において慎重に審議の上決定することとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを基本方針としております。

本株式併合を行うに際しても、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、当社の取締役会は、SMBC 日興証券が作成した当社算定書、法務アドバイザーである日比谷パーク法律事務所から得られた本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続、並びに本取引に係る当社の取締役会の意思決定の方法及び過程その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言、本特別委員会から提出された本答申書その他の関連資料を踏まえ、慎重に協議及び検討しており、当社としては、少数株主の利益を害することのないよう適切な対応を行っており、上記基本方針に適合しているものと判断しております。

(2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

(3) 本取引が一般株主にとって公正なものであることに関する、特別委員会から入手した意見の概要

当社は、当社及び公開買付者から独立した本特別委員会から、2025 年 11 月 11 日付で、本取引は、当社の一般株主にとって公正なものである旨の本答申書の提出を受けております。本答申書の詳細につきましては、別添をご参照ください。

なお、本答申書は、本株式併合を含む本取引に関するものであることから、当社は、本株式併合を行うに際しては、支配株主と利害関係を有しない者からの意見を改めて取得していません。

II. 単元株式数の定め廃止について

1. 廃止の理由

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式数は5株となり、単元株式数を定める必要がなくなるためです。

2. 廃止予定日

2026 年 3 月 17 日（火曜日）（予定）

3. 廃止の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に係る議案及び単元株式数の定め廃止に係る定款の一部変更に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件といたします。

III. 定款の一部変更について

1. 定款変更の目的

- (1) 本株式併合に係る議案が本臨時株主総会において原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第 182 条第 2 項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は 20 株に減少することとなります。かかる点を明確にするため、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第 6 条（発行可能株式総数）を変更するものであります。
- (2) 本株式併合に係る議案が本臨時株主総会において原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は5株となり、単元株式数を定める必要がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在1単元 100 株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第 7 条（単元株式数）、第 8 条（単元未満株式数の権利）及び第 9 条（単元未満株式の買増し）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。
- (3) 本株式併合に係る議案が本臨時株主総会において原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社株式は上場廃止となるとともに1株以上の当社株式を所有する者は公開買付者及び本ファンドのみとなり、また本株式併合後の端数処理により、当社の株主は公開買付者及び本ファンドのみとなるため、定時株主総会の基準日に関する規定及び株主総会資料の電子提供制度に係る規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第 13 条（定時株主総会の基準日）及び第 15 条（電子提供措置等）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものです。

2. 定款変更の内容

変更の内容は、以下のとおりであります。

現行定款	変更案
第 1 条～第 5 条（条文省略） （発行可能株式総数）	第 1 条～第 5 条（現行どおり） （発行可能株式総数）

<p>第6条 当社の発行可能株式総数は、<u>1億5,800万株</u>とする。</p> <p><u>(単元株式数)</u></p> <p>第7条 当社の単元株式数は、<u>100株</u>とする。</p> <p><u>(単元未満株式についての権利)</u></p> <p>第8条 当社の株主は、その有する単元未満株式について、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。</p> <p><u>(1) 会社法第189条第2項各号に掲げる権利</u></p> <p><u>(2) 会社法第166条第1項の規定による請求をする権利</u></p> <p><u>(3) 株主の有する株式数に応じて募集株式の割当ておよび募集新株予約権の割当てを受ける権利</u></p> <p><u>(4) 次条に定める請求をする権利</u></p> <p><u>(単元未満株式の買増し)</u></p> <p>第9条 当社の株主は、株式取扱規程に定めるところにより、その有する単元未満株式の数と併せて単元株式数となる数の株式を売り渡すことを請求することができる。</p> <p>第10条～第12条（条文省略）</p> <p><u>(定時株主総会の基準日)</u></p> <p>第13条 定時株主総会の議決権の基準日は、毎年12月31日とする。</p> <p>第14条（条文省略）</p> <p><u>(電子提供措置等)</u></p> <p>第15条 当社は、株主総会の招集に際し、株主総会参考書類等の内容である情報について、電子提供措置をとるものとする。</p> <p><u>2. 当社は、電子提供措置をとる事項のうち法務省令で定めるものの全部または一部について、議決権の基準日までに書面交付請求をした株主に対して交付する書面に記載することを要しないものとする。</u></p> <p>第16条～第35条（条文省略）</p> <p style="text-align: center;">附則</p> <p>第1条（条文省略）</p>	<p>第6条 当社の発行可能株式総数は、<u>20株</u>とする。</p> <p>(削除)</p> <p>(削除)</p> <p>(削除)</p> <p>第7条～第9条（現行どおり）</p> <p>(削除)</p> <p>第10条（現行どおり）</p> <p>(削除)</p> <p>第11条～第30条（現行どおり）</p> <p style="text-align: center;">附則</p> <p>第1条（現行どおり）</p>
---	---

3. 定款変更の日程

2026年3月17日（火曜日）（予定）

4. 定款変更の条件

本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

以上

(参考)

本答申書 (別添)

答 申 書

スター精密株式会社取締役会 御中

2025 年 11 月 11 日

スター精密株式会社 PJ Sirius 特別委員会

委員長 取締役監査等委員（社外取締役） 西川 勢一

委 員 取締役監査等委員（社外取締役） 杉本 基

委 員 取締役監査等委員（社外取締役） 宮田 逸江

委 員 社外取締役 片山 幹雄

第 1 当社から本特別委員会に対する諮問事項

当社は、Taiyo Pacific Partners L.P.（同社並びに同社が運営する、当社の筆頭株主であるファンド（以下「本ファンド」という。））、ソルスティア株式会社（以下「公開買付者」という。）及び同社のグループを総称して、以下「タイヨウ・パシフィック・パートナーズ」という。）より、2025 年 8 月 8 日付けで意向表明書（以下「本意向表明書」という。）を受領し、東京証券取引所プライム市場に上場している当社の発行済み普通株式（以下「当社株式」という。）の非公開化（以下「本取引」といい、本取引の内容として実施される公開買付け（以下「本公開買付け」という。）を含む。）の提案を受けた。

本ファンドは、当社にとって、「その他の関係会社」に該当していない¹。また、そもそも、本意向表明書における想定ストラクチャーでは、本取引の実施主体は別途設

¹ 当社は、本ファンドに対して当社株式を割り当てるにあたり、本ファンドが企業会計基準適用指針第 22 号連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲の決定に関する適用指針第 24 項の要件に該当することをタイヨウ・パシフィック・パートナーズから確認しており、「財務上又は営業上若しくは事業上の関係からみて子会社以外の他の会社等の財務及び営業又は事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることができないことが明らかであると認められる」場合（財務諸表等規則第 8 条第 6 項但書）にあたり、当社が本ファンドの「関連会社」には該当せず、翻って、本ファンドは、「その他の関係会社」に該当しないことを確認している。

立する SPC であり、本ファンドが本取引を実施することは想定されていなかった²。

しかしながら、本取引は、結果としてタイヨウ・パシフィック・パートナーズが当社株式を非公開化する取引であるとともに、本ファンドがその他の関係会社に該当しないものの、当社株式を議決権割合で約 36.14%保有しており、見方によっては、当社取締役会は、その構造上、本取引に係る意思決定を行うに際して、タイヨウ・パシフィック・パートナーズの影響を受ける可能性があり、本取引の是非を決定するにあたり当社取締役会と当社の一般株主との間に利益相反が生じる可能性が問議されることは否定できないと考えられる。

以上を踏まえ、本取引は支配株主による従属会社の買収取引やマネジメント・バイアウト（MBO）取引には該当せず、有価証券上場規程第 441 条に規定される「MBO 等に係る遵守事項」が適用されないものの、その適用がある場合に準じてその場合に遵守すべき手続の一部を実施することとし、当社取締役会において、本取引の実施を審議及び決議するに先立って、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、当社取締役会において本取引を行う旨の決定をすること（本取引の内容として実施される公開買付けに対して当社が特定の内容の意見表明を行うことを含む。）が当社の一般株主にとって公正なものであるかどうかについての意見を取得することを目的として、タイヨウ・パシフィック・パートナーズ及び当社（以下総称して「公開買付関連当事者」という。）のいずれからも独立性が認められ、かつ次の諮問事項（以下「本諮問事項」という。）について審議するため必要となる識見を有すると認めた委員によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」という。）を設置し、本諮問事項を諮問した。なお、本特別委員会は、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－企業価値の向上と株主利益の確保に向けて－」（以下「公正 M&A 指針」という。）において、特別委員会の委員として「最も適任」とされる社外取締役のみにより構成されている。

記

- (1) 本取引の是非（本取引が当社グループの企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項
- (2) 本取引の取引条件の公正性に関する事項
- (3) 本取引の手続の公正性に関する事項

² 本意向表明書における想定ストラクチャーでは、本取引の実施主体は別途設立する SPC であり、本ファンドが本取引を実施することは想定されていなかったが、公開買付者が提出予定の公開買付届出書では、本ファンドが公開買付者の全株式を保有しており、実質的には本ファンドが本取引を実施する主体となっている。

- (4) 上記を踏まえ、本取引が当社の一般株主にとって公正なものであるか否かの意見に関する事項
- (5) 当社取締役会が本取引の内容として実施される公開買付けに関して賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を行うことの妥当性に関する事項

以上

なお、本公開買付けの対象は、本意向表明書では、当社株式（本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格を、以下「本公開買付け価格」という。）とされていたが、最終的には、次の①から⑬の新株予約権（以下総称して「本新株予約権」といい、そのうち、次の①から⑦の新株予約権を総称して、以下「本株式報酬型新株予約権」といい、次の⑧から⑬の新株予約権を総称して、以下「第13回乃至第17回通常型新株予約権」という。また、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格を総称して、以下「本新株予約権買付け価格」という。）が加えられるとともに、本譲渡制限付株式（以下に定義する。）並びに当社の発行済みの新株予約権の行使により今後交付される当社株式を含むとされたが、当社が所有する自己株式及び本ファンドが所有する当社株式を除くものとされた。

- ① 2014年5月22日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第1回株式報酬型新株予約権（行使期間は2014年6月9日から2044年6月8日まで）
- ② 2015年5月28日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第2回株式報酬型新株予約権（行使期間は2015年6月15日から2045年6月14日まで）
- ③ 2016年5月26日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第3回株式報酬型新株予約権（行使期間は2016年6月13日から2046年6月12日まで）
- ④ 2017年5月25日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第4回株式報酬型新株予約権（行使期間は2017年6月12日から2047年6月11日まで）
- ⑤ 2018年5月24日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第5回株式報酬型新株予約権（行使期間は2018年6月11日から2048年6月10日まで）
- ⑥ 2019年3月28日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第6回株式報酬型新株予約権（行使期間は2019年4月15日から2049年4月14日まで）
- ⑦ 2020年3月26日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第7回株式報酬型新株予約権（行使期間は2020年4月13日から2050年4月12日まで）
- ⑧ 2019年3月28日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（行使期間は2021年6月1日から2026年5月31日まで）
- ⑨ 2020年3月26日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権（行使期間は2022年6月1日から2027年5月31日まで）
- ⑩ 2021年3月25日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権

(行使期間は2023年6月1日から2028年5月31日まで)

- ⑪ 2022年3月24日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権
(行使期間は2024年6月3日から2029年6月2日まで)
- ⑫ 2023年3月23日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権
(行使期間は2025年6月2日から2030年6月1日まで)
- ⑬ 2024年3月28日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権
(以下「第18回通常型新株予約権」という。)(行使期間は2026年6月1日から
2031年5月31日まで)

第2 本特別委員会における審議及び検討の内容

本特別委員会は、2025年8月19日より2025年11月11日まで合計13回、合計約19.5時間の委員会を開催し、同委員会及びその期日間において、以下の各行為を含む、審議及び検討を実施した。

1. 公表されている関連書類の精査
2. 提出された書類(タイヨウ・パシフィック・パートナーズが届出予定の公開買付届出書ドラフト、本取引に関して当社が適時開示予定の関連書類ドラフトを含む。)の精査
3. 関係者からの説明聴取
 - (1) タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、本取引の目的・背景・意思決定の過程、本取引後の経営方針等について質問し、その回答を受け、その合理性の検証を行った。
 - (2) 当社から事業内容・現状認識、本取引の目的・背景等について、説明を受け、質疑応答を実施し、その合理性の検証を行った。
 - (3) 当社のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関であるSMB C日興証券株式会社(以下「SMB C日興証券」という。)による当社株式の算定の前提とされた当社の2025年12月期から2027年12月期までの事業計画(以下「本事業計画」という。)について、その内容、作成過程、背景となる考え方等について、本事業計画の作成を行った当社担当者及びそのサポートに係る業務を行ったSMB C日興証券から説明を受け、質疑応答を実施し、その合理性の検証を行った。
 - (4) SMB C日興証券より、当社株式の算定方法及び算定結果についての説明を受け、質疑応答を実施し、その合理性の検証を行った。
 - (5) 当社の法務アドバイザーである日比谷パーク法律事務所(以下「HPLO」という。)より、本取引に係る当社の取締役会の意思決定方法、本特別委員会の運用その他本取引に係る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について説明を受けるとともに、質疑応答を実施し、その合理性の検証を行った。

4. 本特別委員会の会合外における、電子メール等を通じた意見表明や情報収集、協議等の実施
5. その他本諮問事項の検討のために合理的に必要又は適当と考えた書類等の検討等

第3 本諮問事項に対する本特別委員会の意見

本特別委員会は、検討の結果として、特別委員全員の一致により、本諮問事項に関して、以下の意見を答申する。

- (1) 本取引が当社グループの企業価値の向上に資するものと認められ、本取引はその目的において合理的であり、是認できる。
- (2) 本取引の取引条件は、妥当であることが認められ、公正である。
- (3) 本取引の手続は公正である。
- (4) 上記(1)から(3)までの意見を踏まえ、本取引は当社の一般株主にとって公正なものである。
- (5) 上記(4)の意見から、当社取締役会が本取引の内容として実施される公開買付けに関して賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を行うにおいては、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び第13回乃至第17回通常型新株予約権に係る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が、本株式報酬型新株予約権及び第18回通常型新株予約権に係る本新株予約権者に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該新株予約権者の判断に委ねることが妥当である。

第4 意見の理由の概要及び検討内容について

1. 本取引の是非（本取引が当社グループの企業価値の向上に資するかを含む。）について

本取引の是非については、本取引が当社グループの企業価値の向上に資するか否か、本取引の目的が合理的であるか否か、を検討した結果、以下のとおりであると認められる。

- (1) 検討アプローチ

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社グループの企業価値の具体的内容等について、タイヨウ・パシフィック・パートナーズが届出予定の公開買付け届出書ドラフト、本取引に関して当社が適時開示予定の関連書類ドラフトその他本特別委員会に提出された書類を精査するとともに、次のとおり、タイヨウ・パシフィック・パートナーズ及び当社に対して質疑を行い、大要、本取引に関して開示される事実等の信ぴょう性及び客観性を確認した上で、本取引により期待されるシナジー（本取引のメリット）及び本取引のデメリットを検討することで、本取引の合理性を検証した。本取引のデメリットについては、本取

引が、一般株主に当社の株主としての地位から退出していただく効果を有するものであることから、単に本取引にメリットがあるというだけではなく、本取引を実施するには上場廃止が避けられないのかという観点からの検討も行ったものである。

かかる検証において本特別委員会が定めた協議・交渉の方針や主要な論点は、下記第2項第(2)号①に詳述したとおりである。なお、タイヨウ・パシフィック・パートナーズが届出予定の公開買付届出書、本取引に関して当社が適時開示予定の意見表明プレスリリースその他適時開示書類について、本特別委員会は、当局届出版ドラフト（これを特に、以下「本公開買付届出書」という。）又は適時開示版ドラフト（この意見表明プレスリリース適時開示版ドラフトを特に、以下「本意見表明プレスリリース」という。）を精査してその記載事項を確認しているところ、その記載事項については金融商品取引法その他関連法令に基づく虚偽記載並びに東京証券取引所が定める有価証券上場規程その他関連規則に基づく上場廃止その他ペナルティによる真実性及び正確性並びに重要な事項の省略がないことが担保されていることを前提としてその信ぴょう性及び客観性について認定し、その内容の合理性を検討している。なお、以下における本公開買付届出書及び本意見表明プレスリリースの記載に関する言及は、それらの該当のナンバリングとタイトルにおける記載を参照しているものであるが、かかる合理性の検討を経たものである。

① タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対する質問・インタビュー等による検討

本特別委員会は、次のとおり、当社がタイヨウ・パシフィック・パートナーズに対する質問を行うにあたり、原則として、その内容を事前に検討し、意見、指示及び要請等を行い、タイヨウ・パシフィック・パートナーズからの回答を取得して検討するとともに、タイヨウ・パシフィック・パートナーズを本特別委員会に招聘してインタビューを行い、本取引の意義、本取引の実行後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリット、当社の商号や事業所等の取扱いを含むその他の影響の内容及び程度を確認した。

・ 2025年8月22日

当社が、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、タイヨウ・パシフィック・パートナーズの概要、本取引の想定ストラクチャー及び本取引の想定スケジュール等に関して書面による質問をした。

・ 2025年9月1日

タイヨウ・パシフィック・パートナーズから2025年8月22日の質問事項について書面による回答を受けた。

- ・ 2025 年 9 月 11 日

タイヨウ・パシフィック・パートナーズからの 2025 年 9 月 1 日の回答に対し、当社が、本特別委員会から受けた指摘等を踏まえて、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、本取引の目的・背景、本取引の前提条件、資金調達の方法、本取引実施後の当社の経営方針・経営体制等に関して書面による追加質問をした。
- ・ 2025 年 9 月 18 日

タイヨウ・パシフィック・パートナーズから 2025 年 9 月 11 日の質問事項について書面による回答を受けた。
- ・ 2025 年 9 月 19 日

ここまでのタイヨウ・パシフィック・パートナーズからの回答を踏まえて、本特別委員会においてタイヨウ・パシフィック・パートナーズに対するインタビューを実施した。
- ・ 2025 年 10 月 10 日

当社が、本特別委員会において実施したタイヨウ・パシフィック・パートナーズに対するインタビューを経て本特別委員会から受けた指摘等を踏まえて、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、本資本業務提携を踏まえたタイヨウ・パシフィック・パートナーズの現状認識、本取引の実行後に想定している施策の内容等に関して書面による質問をした。
- ・ 2025 年 10 月 17 日

タイヨウ・パシフィック・パートナーズから 2025 年 10 月 10 日の質問事項について書面による回答を受けた。
- ・ 2025 年 10 月 27 日

タイヨウ・パシフィック・パートナーズからの 2025 年 10 月 17 日の回答に対し、当社は、本特別委員会から受けた指摘等を踏まえて、タイヨウ・パシフィック・パートナーズに対し、LBO ローンの財務制限条項等に関して書面による質問をした。
- ・ 2025 年 10 月 30 日

本特別委員会においてタイヨウ・パシフィック・パートナーズに対するインタビューを実施した。
- ・ 2025 年 11 月 11 日

タイヨウ・パシフィック・パートナーズから 2025 年 10 月 27 日の質問事項について書面による回答を受けた。

② 当社に対する質問・インタビュー等による検討

前記①の取組みと並行して、本特別委員会は、次のとおり、当社に対して質問

を行い、当社からの回答を取得して検討するとともに、当社経営陣を本特別委員会に招聘してインタビューを行い、当社としての本取引の目的や意義、本取引によって実行が可能な施策等を確認した。

- ・ 2025 年 9 月 16 日
当社に対し、当社の事業環境・現状認識、本資本業務提携における取組みの進捗状況、本取引の目的・背景等に関して書面による質問をした。
- ・ 2025 年 9 月 28 日
当社から本事業計画の説明を受けるとともに、2025 年 9 月 16 日の質問事項について書面による回答を受領した。
- ・ 2025 年 9 月 29 日
当社からの 2025 年 9 月 28 日の回答を踏まえて、当社経営陣に対するインタビューを実施した。
- ・ 2025 年 10 月 8 日
当社からの 2025 年 9 月 28 日の回答及び同月 29 日実施のインタビューを踏まえて、当社に対し、書面による追加質問を行った。
- ・ 2025 年 10 月 8 日
当社に対し、本事業計画に関して書面による質問を行った。
- ・ 2025 年 10 月 21 日
当社から 2025 年 10 月 8 日の 2 通の書面による追加質問事項についてそれぞれ書面による回答を受領した。
- ・ 2025 年 10 月 27 日
当社に対し、これまでの当社からの回答に対する追加質問、当社株式の価値算定シミュレーションに関して書面による質問を行った。
- ・ 2025 年 11 月 1 日
当社から 2025 年 10 月 27 日の質問事項について書面による回答を受領した。
- ・ 2025 年 11 月 4 日
当社からの 2025 年 11 月 1 日の回答を踏まえて、当社経営陣に対するインタビューを実施した。

(2) 検討

上記事項の具体的な確認事項及びこれらを踏まえた当社グループの企業価値向上の可能性等について、本特別委員会は、本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かについての審議及び検討を行い、次のとおり、その合理性を検証した。

まず、当社を取り巻く事業環境において、工作機械事業、特機事業共に競合他社との競争が激化しており、当社が策定した第 2 次中期経営計画（当社が 2025 年 2 月

12日に公表した、2025年12月期から2027年12月期を「変革の推進」と位置づけた第2次中期経営計画をいう。以下同じ。)の下、激化する競争に対して、既存事業の構造的改革、また、収益源多様化の観点で取り組んでいる新規事業立上げは、スピード感をもって迅速に断行していく必要があると考えているという点に不合理な点は認められない。

そして、当社としては、経営管理体制や事業ポートフォリオにおける資源配分に関する抜本的構造改革を行うことで、激化する競争環境下でも現在以上の競争力を獲得することができ、第2次中期経営計画の達成、ひいては2030年の目指す姿への進化を遂げることができると考えているところ、当社が上場しており、当社に少数株主が存在している現在の状況では、当社の少数株主の利益を図る観点から、短期的な株式市場からの評価を意思決定における重要な考慮要素とせざるを得ず、機動的な経営資源の活用や意思決定の柔軟性及びスピードには一定の制約があると認識し、本取引により当社が非公開化することで、そうした制約を受けずに、短期的な業績にとらわれない中長期的な視点での取り組みや意思決定の迅速化を実現できると考えているという点にも不合理な点は認められない。

また、当社は、上場企業である限り発生する上場維持費用、金融商品取引法上の開示及び監査に対応するリソース・費用、IR費用等の株主対応に関する経営資源を事業への投資に振り向けることができ、また、タイヨウ・パシフィック・パートナーズがこれまでに培ってきた、国内外の投資先の投資事例における経営ノウハウ、事業改革支援の経験及びタイヨウ・パシフィック・パートナーズが保有する人材面と資金面を中心とした経営資源等を活用することにより、当社が課題と考える事項の改善、当社中期経営計画への取り組みや経営課題への対応をはじめとした各種施策の実行が可能になると考えており、当社としては、本取引を通じて当社が非公開化し、タイヨウ・パシフィック・パートナーズとの協働が可能となることで、本意見表明プレスリリース「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」「(2) 意見の根拠及び理由」「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」「(iv) 検討・交渉の経緯」「(ア)～(ウ)」に記載のような施策の実施が可能となり、当社の企業価値向上に資するものと判断している点に不合理な点は認められない。

なお、当社株式の非公開化が行われた場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことが出来なくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用や知名度の向上による人財の確保及び取引先その他ステークホルダーへの影響や従業員のモチベーション低下の可能性が考えられる。

しかしながら、現在、当社はエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込んでいないとのことであり、事業から生じるキャッシュ・フローや金融機関からの借入れにより、資金確保は可能であると認められること、また、

証券取引所への上場から 30 年以上経過し、上場による当社のブランド力や取引先に対する信用力は凡そ確保できていること、加えて、これまでの事業活動を通じて顧客・取引先・従業員に対する信用力及び知名度は既に確保できていることから、当社株式の非公開化による人財の確保及び取引先との取引に及ぼすデメリットは極めて限定的であると考えられることから、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回り、公開買付者による本公開買付けを含む本取引を通じて当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものと認められる。

その他のタイヨウ・パシフィック・パートナーズ及び当社の認識についても、合理性を検証したところ、特に不合理な点は認められない。

(3) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において慎重に審議及び検討した結果、本取引は当社グループの企業価値の向上に資するものと認められ、本取引はその目的において合理的であり、是認できると判断するに至った。

2. 本取引の取引条件の公正性について

本取引の取引条件の公正性については、その妥当性を検討した結果、以下のとおりであると認められる。

(1) 検討アプローチ

公正 M&A 指針は、特別委員会に対して、M&A における条件の妥当性の検討に当たって、①買付者との取引条件に関する協議・交渉過程において、企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件で M&A が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況を確保すること、②取引条件の妥当性の判断の重要な基礎となる株式価値算定の内容と、その前提とされた財務予測や前提条件等の合理性を確認すること、③買収対価の水準だけでなく、買収の方法や買収対価の種類等の妥当性についても検討することを求めている（公正 M&A 指針 3.2.2）。

そこで、本特別委員会としても、上記①②③の検討を通じて取引条件の妥当性を検討し、本取引における条件の公正性を判断する。

本公開買付けは、当社株式のみならず、本新株予約権を対象としているが、各本新株予約権に係る本新株予約権買付価格が、当該本新株予約権が本公開買付けにおける買付等の期間中に行使可能であり、かつ当該本新株予約権の行使価格が本公開買付価格を下回るものについては、本公開買付価格と当該本新株予約権 1 個当たりの行使価額との差額に当該新株予約権 1 個当たりの目的となる株式数を乗じた金額と定められており、それ以外の本新株予約権については、いずれも 1 円とされている。

まず、本株式報酬型新株予約権については、当社グループの役員又は従業員の地位にあったものがその地位を離れた後一定期間内にしか行使できない行使条件が付されており、公開買付者がこれらを取得しても一切行使することができず、これを以って経済的価値が存在しないと認められること、また、第18回通常型新株予約権については、本公開買付けにおける買付等の期間中に行使することができないものであり、それ自体に行使可能価値がないことから、それらの本新株予約権買付価格が1円とされていることには経済合理性及び妥当性が認められ、その意味で公正であると考えられる。

その一方で、当社の株主及び第13回乃至第17回通常型新株予約権に係る本新株予約権者にとっては、本公開買付けに応募すれば、本公開買付価格に基づき当社の株主はその保有する当社株式の対価を得ることができ、また、当該本新株予約権者も本公開買付価格と当該本新株予約権者が有する本新株予約権1個当たりの行使価額との差額に当該新株予約権1個当たりの目的となる株式数を乗じた金額の対価を得ることができることから、いずれも本公開買付価格に基づき享受すべき利益が確保され、その意味で当社株式及び本新株予約権の売却の機会が得ることができると考えられるため、本取引の取引条件について同列に考えることができる。

そこで、以下では、本公開買付価格について公正性を検討し、当社の株主及び第13回乃至第17回通常型新株予約権に係る本新株予約権者にとっての本取引の取引条件の公正性について意見する。なお、以下において使用される「所有割合」、「当社決算短信」及び「本基準株式数」は、本意見表明プレスリリースにおいて定義された意味を有するものとする。

(2) 公開買付者等との協議・交渉の過程

① 特別委員会における協議・交渉の方針や主要な論点

本特別委員会は、当社取締役会より、本取引に関する当社の意思決定過程における恣意性を排除するとともに、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、その目的を実現するための諮問機関として設置された諮問型委員会である。

かかる本特別委員会の設置目的に照らし、当社取締役会は、本諮問事項に対する特別委員会の意見を最大限尊重するものとし、本特別委員会が本取引に係る取引の条件について妥当でないと判断した場合には、当社は、当該取引を実行する旨の意思決定（本取引の内容として実施される公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。）を行わないことと定め、本取引を実施する場合における相手方との間で取引条件について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けるものとして、本特別委員会に対し、当社による取引条件の交渉に実質的に関与するものと

定めた。

これを受け、本特別委員会は、タイヨウ・パシフィック・パートナーズとの間では、当社による取引条件の協議・交渉に委ねつつも、当該交渉に実質的に関与する機会を確保する観点から、当社のアドバイザーを、その独立性につき本特別委員会として確認した上で一義的に活用して、本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を迅速かつ円滑にタイヨウ・パシフィック・パートナーズに伝達できるようにするほか、必要に応じて、タイヨウ・パシフィック・パートナーズと直接的に協議・質問する機会の設定を随時行う方針を定めた。

そのうえで、2025 年 4 月 7 日に当社との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といい、同契約に基づく提携を「本資本業務提携」という。）を締結し、同年 5 月 27 日に第三者割当による新株発行により、当社株式 16,108,300 株を取得し、17,304,700 株（所有割合：35.69%）を所有するに至り、当社の筆頭株主となった本ファンドが公開買付者をして本取引を実施させるものであることから、本特別委員会として、とりわけ、本資本業務提携との関係（目的の整合性、一貫性等）に留意して、これを主要な論点として本取引の取引条件を検証することとした。

② 時系列での協議の経過と特別委員会の関与状況

本意向表明書受領後、本特別委員会の設置を経て、当社が、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示及び要請等に基づいた上で、SMB C 日興証券及び日比谷パーク法律事務所から助言を受けながら、本公開買付価格その他本取引の取引条件に関してタイヨウ・パシフィック・パートナーズとの間で実施した協議・交渉の経過並びに本特別委員会の関与状況は、本意見表明プレスリリース「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」「(2) 意見の根拠及び理由」「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」「(iii) 検討・交渉の経緯」に記載のとおりである。

かかる検討・交渉過程において、本特別委員会は、当社の企業価値を高めつつ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実行されることを目指し、適宜、当社や当社のアドバイザーとの意見交換を行い、また、適宜、確認・承認を行ってきた。

具体的には、まず、当社がタイヨウ・パシフィック・パートナーズに対して提示し、また、SMB C 日興証券が当社株式の価値算定において基礎とする本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯の合理性について、事前に本特別委員会の確認を経て、その開示について承認し、その後本事業計画の内容に修正等が生じた場合には、都度、その修正等の確認をした。

また、本特別委員会は、当社の企業価値を高めつつ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実行されることを目指し、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券がタイヨウ・パシフィック・パートナーズとの価格交渉を行うにあたり、事前に本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行わせてきており、タイヨウ・パシフィック・パートナーズから本公開買付価格等についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行わせ、タイヨウ・パシフィック・パートナーズとの交渉方針等について本特別委員会において審議し、本特別委員会から示された意見、指示、要請等に従って事後の対応等をさせてきた。

③ 小括

以上より、本特別委員会は、当社がタイヨウ・パシフィック・パートナーズとの間で行った協議・交渉が当社の企業価値を高めつつ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実行されることを目指して行われてきていると合理的に認められ、本公開買付価格が、このような真摯な交渉を重ねた上でタイヨウ・パシフィック・パートナーズによる合計7回の価格提案を引出し、その結果として当初提案（1,900円）から15%超の価格の引上げを実現して合意に至った価格であると認められ、これを覆すに足る事情は認められないと判断する。

なお、このようにして定められた協議・交渉の方針や主要な論点についての考え方について、本特別委員会は本答申書作成に至るまで一貫しており、当初の協議・交渉方針から変更は一切生じていない。

(3) 株式価値算定内容及びその前提とされた財務予測・前提条件等の合理性

① 本事業計画

本特別委員会は、前記(1)の検討アプローチから、SMB C日興証券による算定結果の内容を確認するにあたり、その前提とされた財務予測や前提条件等の合理性を確認するべく、次のとおり、本事業計画における財務予測や前提条件等の合理性を検証した。

まず、本事業計画は、当社が本取引の検討開始後に、SMB C日興証券による株式価値算定の基礎資料とすることを目的として作成したものである。本件のような取引類型においては、第三者算定機関による株式価値算定の基礎資料として、経営計画が未策定の事業年度に関する事業計画を対象会社が新たに作成することは一般的であることを踏まえれば、本取引の検討開始後に作成されたことは本事業計画の合理性に疑義を生じさせる事情とはならない。

次に、本事業計画の作成経緯について、本特別委員会は、当社に質問書を送付して回答書を受領し、本事業計画の作成方法・作成過程を検証したが、策定に関して恣意的な点は見当たらなかった。

また、本特別委員会は、本事業計画の内容について、本事業計画が意図的に当社の株式価値評価を押し下げるために抑制されていないか（事業計画が過度に保守的な見積もりに基づくものとなっていないことを含む。）を検証した。具体的には、SMB C日興証券より事業計画に関する検討ポイントについてのレクチャーを受けた上で、当社より本事業計画の内容及び前提（事業内容や事業環境等についてどのような前提を置いているかを含む。）に関する考え方等についての詳細な説明を受けた。本特別委員会は、当該説明を踏まえ、本事業計画の内容、前提及び作成経緯等に不合理な点はなく、本事業計画は恣意的にアグレッシブ又は保守的に策定されているものではないことを確認した。

なお、本事業計画は、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が、本特別委員会は、本事業計画が、2025 年 2 月に公表されていた第 2 次中期経営計画を時点修正されたものであること、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第 2 次中期経営計画と同じく予測されていること、従って、本事業計画が本取引公表前に公表されていた財務予測と大きく異なる財務予測を用いているものではないことを確認した。

以上からすれば、本事業計画については、策定プロセス、策定方法のいずれからみても、いずれかの公開買付関連当事者の恣意的な圧力が介在した事実は認められない上、内容も合理的なものと認められる。

② 算定者の独立性・利害関係

本特別委員会は、当社がファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として起用したSMB C日興証券が当社グループ及びタイヨウ・パシフィック・パートナーズに対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っている株式会社三井住友銀行と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループのグループ企業の一員であることから、SMB C日興証券に対し、その第三者算定機関としての実績を確認すること以外にも、弊害防止措置としてSMB C日興証券における当社株式の株式価値の算定を実施する部署とその他の部署及び株式会社三井住友銀行との間で社内の規程に定める情報遮断措置が講じられていること、当社とSMB C日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているためファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての独立性が確保されていること、SMB C日興証券は公開買付関連当事者のいずれの関連当事者にも該当しないことを確認した。

このようにして本特別委員会が確認したところによれば、当社がSMB C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼するとともに、当社の企業価値を高めつつ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実行される

ことを目指して価格交渉上の助言を得ることに関し、特段の問題はないと認められ、これを覆すに足る事情は見当たらない。

③ 算定結果

ＳＭＢＣ日興証券は、複数の算定手法の中から当社株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による当社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を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「ＤＣＦ法」という。）を算定手法として用いて当社の１株当たりの株式価値の分析を行い、当社は、2025年11月11日付でＳＭＢＣ日興証券より当社株式価値算定書を取得したので、本特別委員会は、これを精査したが、本意見表明プレスリリース「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」「（３）算定に関する事項」「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、本公開買付価格は、市場株価平均法及び類似会社比較法の各算定結果の上限を上回り、かつ、ＤＣＦ法の算定結果レンジの範囲内の水準であった。なお、ＤＣＦ法の算定結果レンジの中央値を下回るが、本特別委員会の実質的な関与の下で当社が真摯に協議・交渉した結果としてタイヨウ・パシフィック・パートナーズによる合計７回の価格提案を引出し、当初提案（1,900円）から15%超の価格の引上げを実現して合意がなされたことを踏まえると、中央値を下回る水準であることのみをもって不当とは判断できない。

④ 小括

本特別委員会は、ＳＭＢＣ日興証券から株式価値評価に用いられた算定方法及び評価手法の選択等について説明を受けるとともに、ＳＭＢＣ日興証券及び当社に対して評価手法の選択、ＤＣＦ法による算定の基礎となる本事業計画、本事業計画に基づく財務予測、継続価値の算定方法の選択、割引率の算定根拠等に関する質疑応答により、前記①に記載の本事業計画の検討を行うとともに、ＤＣＦ法の算定において割引率や継続価値などに関して特殊な前提条件が置かれていないことを確認した上で、ＳＭＢＣ日興証券による株式価値算定評価の内容を検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

(4) 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

① 過去の市場株価

当社は、2025年8月12日付「2025年12月期第2四半期（中間期）の業績予想値と実績値との差異および通期業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、2025年2月12日に公表した2025年12月期（2025年1月1日～2025年12月31日）第2四半期（中間期）の業績予想値と、同日公表の実績値との差異（以下「本件下方修正」という。）について公表している。

本件下方修正前後の当社株価の推移を検証したところ、当該開示直前取引日終値で1株当たり1,835円であったが、当該開示後現在に至るまで、同1,650円前後に下落していることが認められる。

しかしながら、その公表内容によれば、第2四半期（中間期）の業績につき、主力の工作機械事業では国内市場や欧州市場において販売が低調に推移したものの、中国市場では内需が好調であったことや米国市場において改善がみられたことに加えて為替の円高の影響を受けたことにより、売上、利益ともに前回予想を上回った一方で、通期の業績予想については、工作機械事業の中国向けの販売が引き続き好調に推移すると見込まれるものの、その他の地域では米国の通商政策の影響を受けることなどにより当初見込んでいた市況の回復が遅れる見込みであることから、売上は前回予想を下回る見通しであり、利益についても、かかる売上の減少に伴い前回予想を下回る見通しであることから、本件下方修正を公表したとのことであるところ、第2四半期（中間期）の業績については同日付決算短信で公表されたとおりであり、また、為替の円高の影響も、見通しの前提となる第3四半期以降の為替レートにつき米ドルが145円に据え置かれ、ユーロが150円から170円に変更しているとのことであるが、かかる為替レートの設定においても不合理な点は認められない。

② 同種事件におけるプレミアム水準の妥当性

公正なM&A指針が公表された2019年6月28日以降、2025年9月30日までに成立した公開買付者が国内上場会社の完全子会社化（上場廃止）を目的として開始した公開買付事例のうち、本公開買付けと類似性が認められない事例（公開買付け前において対象会社が買付者の連結子会社又は関連会社である事例、MBO事例、同意なき買収事例、対抗的な公開買付け事例、二段階公開買付け事例）を除いた公開買付事例133件のプレミアムの中央値（本日終値に対するプレミアムでは34.5%、本日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは36.9%、本日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは40.9%、本日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムでは44.4%）と比較した場合、いずれの期間における中央値も下回っている一方、当

該類似事例において、0%を基準に5%間隔で階級を定義すると、本日終値に対しては30～35%のプレミアムが付された事例が13件と最頻階級、本日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対しては30～35%のプレミアムが付された事例が13件と最頻階級、本日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対しては30～35%のプレミアムが付された事例が16件と最頻階級、本日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値の終値単純平均値に対しては30～35%のプレミアムが付された事例が14件と最頻階級となっており、いずれの期間におけるプレミアムの最頻階級とも同程度の水準にあるものと認められることから、本公開買付価格のプレミアム水準は不合理なプレミアム水準とまではいえない。

(5) その他

本特別委員会の依頼に基づき、SMB C日興証券が調査したところによれば、次のとおりである。

① 少数株主の過去取得価格との比較

当社株式の株価は市況環境にシクリカルに推移する傾向が認められるところ、2025年4月3日公表のトランプ関税等の外部要因により下落した株価が、それ以降徐々に公表前の水準に回復傾向にあったが、本件下方修正の開示を受けて急落していることは既述のとおりであり、本資本業務提携による第三者割当増資前の1株当たりの平均株価が1,846円であった一方で、本資本業務提携による第三者割当増資後の1株当たりの平均株価が1,681円となっている。

また、直近10年間（2015年11月1日乃至2025年11月4日）の株価・出来高推移によれば、1株当たり10年最高株価も2,473円に止まり、その取引期間内においては、1,550円から1,849円の取引価格帯がボリュームゾーンとなっていることが認められるところ、本公開買付価格であれば、直近10年間の出来高ベースで、96%を超える数の当社株主の理論上の取得価格を上回ると試算されることが認められる。

② 過去最高株価との比較

同じく直近10年間（2015年11月1日乃至2025年11月4日）の株価・出来高推移によれば、直近5年間の最高株価が1株当たり2,172円であるところ、本公開買付価格はこれを上回る水準である。なお、直近3年間の取得簿価分析でも、本資本業務提携による第三者割当増資前の株価高値圏内よりも、それ以前の2022年11月から2024年5月までの期間並びに2025年5月以降の期間において出来高が約70%を占めており、株価高値圏に入る前の株価水準（1,650～1,899円）がボリュームゾーンとなっていることが認められる。

③ PBR からの分析

当社の 2025 年 8 月 12 日付決算短信によれば、当社の直近四半期末である 2025 年 6 月 30 日時点の 1 株当たり連結純資産額が 2,034 円（小数点以下四捨五入）であるところ、これを本公開買付価格が上回る価格水準であることが認められ、PBR の観点からは合理性が認められる価格水準であるといえる。

(6) 検討及び小括

以上のとおり、本特別委員会において慎重に審議及び検討した結果、当社がタイヨウ・パシフィック・パートナーズとの間で行った協議・交渉が当社の企業価値を高めつつ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実行されることを目指して行われてきていると合理的に認められ、SMB C 日興証券による当社株式の株式価値算定内容及びその前提とした財務予測・前提条件等に不合理な点は認められない。

そして、SMB C 日興証券による当社株式の株式価値算定内容によれば、本公開買付価格は、(i)市場株価法及び類似上場会社比較法の上限を超えており、かつ、(ii)当社株式の本源的価値を表すものとされる DCF 法により算定された当社株式 1 株当たり株式価値のレンジの範囲内の水準にあることから、一般株主にとって公正な水準に達していると考えられる。

加えて、直近 10 年間（2015 年 11 月 1 日乃至 2025 年 11 月 4 日）の株価・出来高推移によれば、本公開買付価格は直近 5 年間の 1 株当たりの最高株価 2,172 円を上回る水準であるうえ、本公開買付価格であれば、直近 10 年間の出来高ベースで、96%を超える数の当社株主の理論上の取得価格を上回ると試算されることが認められる。

また、本公開買付価格は当社の直近四半期末である 2025 年 6 月 30 日時点の 1 株当たり連結純資産額を上回る価格水準であることが認められ、PBR の観点からは合理性が認められる価格水準であるといえる。

以上より、過去の市場株価推移に不合理な点は認められない中で、本公開買付価格が同種案件に対するプレミアム水準の中央値（34.5%～44.4%）との比較において不合理なプレミアム水準とまではいえないことから、本公開買付価格は妥当であると認められ、公正であると判断する。

また、本公開買付価格に基づき定められているところの、第 13 回乃至第 17 回通常型新株予約権に係る本新株予約権買付価格についても、本公開買付価格と当該本新株予約権 1 個当たりの行使価額との差額に当該新株予約権 1 個当たりの目的となる株式数を乗じた金額と定められていることから、同様に妥当であると認められ、公正であると判断する。

他方で、本株式報酬型新株予約権及び第 18 回通常型新株予約権に係る本新株予約権買付価格については、いずれも 1 円であるが、本株式報酬型新株予約権については、当社グループの役員又は従業員の地位にあったものがその地位を離れた後一定期間内にしか行使できない行使条件が付されており、公開買付者がこれらを取得しても一切行使することができず、これを以って経済的価値が存在しないと認められること、また、第 18 回通常型新株予約権については、本公開買付けにおける買付等の期間中に行使することができないものであり、それ自体に行使可能価値がないことから、それらの本新株予約権買付価格が 1 円とされていることには経済合理性及び妥当性が認められ、その意味で公正であると考えられる。

なお、本取引における買収の方法は、本公開買付けとその後のスクイーズアウト手続による二段階買収の方法が予定されており、また、買収対価の種類は金銭のみとされており、我が国における非公開化の一般的な手法が採用されていることが認められ、その公正性に疑義を生ぜしめる取引条件は特に認められないことを付言する。

3. 本取引の手続の公正性について

(1) 検討アプローチ

本取引において、公正な手続を通じた一般株主利益の確保が認められるか否かを、公正 M&A 指針で挙げられている公正性担保措置の採用・運用状況を確認することを通じて検討する。

(2) 当社における独立した特別委員会の設置

当社は、2025 年 8 月 13 日付の会社法第 370 条及び当社定款の規定に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、公開買付関連当事者からも独立した、当社の独立社外取締役の 4 名から構成される本特別委員会を設置し、その設置当初から変更されることなく、本特別委員会の委員が本諮問事項を検討・審議し、本答申書を提出するに至っている。

なお、当社取締役会において、本諮問事項について諮問する旨を決議するにあたり(a)当社取締役会は本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないこと、(b)当社が公開買付者と本取引の取引条件等について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けるものとする、(c)本特別委員会が必要と認めるときは、当社の費用負担の下、独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができること、並びに(d)本特別委員会は、当社の費用負担の下、その職務に関連する調査（本取引に係る当社の役員若しくは従業員

員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、その職務に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含む。)を行うことができること等を、併せて決議している。

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、時間制の報酬を支払うものとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬の支払制度は採用されていないことを付言する。

(3) 当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性を担保することを目的として、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとして HPLO を選任し、その後、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続、並びに本取引に係る当社の取締役会の意思決定の方法及び過程その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けていることが認められる。

なお、本特別委員会は、HPLO が、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こと、並びに、HPLO の報酬が時間単位報酬のみとしており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬の支払制度は採用されていないことを確認している。

(4) 当社における独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの助言の取得

当社は、前記第2項第(3)号②にて詳述したとおり、公開買付関連当事者のいずれの関連当事者にも該当せず、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ことが確認された独立した第三者算定機関である S M B C 日興証券を選任し、当社株式の株式価値の算定、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を受けるとともに、2025年11月11日付で当社株式価値算定書を取得しており、本公開買付価格の公正性及び妥当性を担保していることが認められる。

(5) 当社における独立した検討体制の構築

当社は、タイヨウ・パシフィック・パートナーズから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築したことが認められる。

本特別委員会は、当社が、本意向表明書を受領した後、本取引の検討(当社株式の価値算定の基礎となる事業計画の作成を含む。)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(当社の役職員11名で構成されており、取締役常務執

行役員である佐藤誠悟氏を含む。)を設置し、そのメンバーが、タイヨウ・パシフィック・パートナーズとの間で本取引に関する合意がなく、利害関係のない者で構成され、本答申書の日付に至るまでかかる取扱いを継続してきていること、また、かかる当社のプロジェクトチームのメンバー及び当社の取締役がタイヨウ・パシフィック・パートナーズの関連当事者に該当せず、かつ、タイヨウ・パシフィック・パートナーズとの関係で利害関係のない公平な立場にあることについて確認している。

(6) 当社における利害関係を有しない取締役による審議

会社法上、取締役会決議について特別の利害関係を有する取締役は、議決に加わることができない(会社法 369 条 2 項)。ここでいう「特別の利害関係」とは、特定の取締役が、当該決議について、会社に対する忠実義務を誠実に履行することが定型的に困難と認められる個人的利害関係ないしは会社外の利害関係を意味すると解されている。

なお、当該「特別の利害関係」を有する取締役の範囲は、解釈問題となるものの、MBO における意思決定の透明性・合理性を高めるという観点からは、当該「特別の利害関係」を広く解釈することも検討すべきとの指摘もあり、例えば、MBO を行う代表取締役のみならず、買付者側への出資や経営参画につき既に合意が成立している取締役も除外されると解釈すべきではないかとの指摘があるが³、本取引では、かかる指摘に配慮するとしても、公開買付者やその発行済株式のすべてを所有する本ファンドに対して出資している者はおらず、また、本ファンドや公開買付者に現段階で出資することが予定されている取締役は存在しないとのことである。

なお、本特別委員会がタイヨウ・パシフィック・パートナーズに確認したところによれば、本公開買付けの開始時点において、公開買付者は、当社の役員を含む現状の経営体制を維持する方針であり、本公開買付け後も引き続き職務を執行させるとともに、本資本業務提携契約に基づき本ファンドから当社に対して 1 名の取締役を派遣することができるが、具体的な派遣人員や派遣時期を決めておらず、必要に応じて、外部又はタイヨウ・パシフィック・パートナーズから経営人材を補強することも検討することもあり得るものの、本公開買付け実施後の当社の経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、当社と協議しながら決定していく予定とのことである。

そして、一部の役員に対し、公開買付者又は本ファンドを含むタイヨウ・パシフィック・パートナーズから利益供与がなされ、又は、その合意がなされている場合

³ 経済産業省が平成 19 年 9 月 4 日に公表した「企業価値の向上及び公正な手続確保のための経営者による企業買収 (MBO) に関する指針」(その後の改訂を含む。) 14 頁、15 頁(注 4)、水野信次＝西本強『ゴースティング・プライベート (非公開化) のすべて』(商事法務、2010) 179 頁。

には、当該役員は、上記「特別の利害関係」を有するとの疑義が生じるところ、本特別委員会が確認する限り、そのようなことを疑わせる事情は特に認められない。

(7) 公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けにおける公開買付期間を、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、30 営業日とすることが予定されており、このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会が確保されるとともに、当社株式について公開買付者以外の他の買付者が買付け等を行う機会がある程度確保されていると認められる。

なお、当社が、情報管理の観点より、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェック（本取引の公表前における入札手続等を含む。以下同じ。）を実施していないが、後記第(8)号その他本項の他の号で指摘した本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、本特別委員会は、積極的なマーケット・チェックを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはないと判断した。

(8) 取引保護条項等の不存在

タイヨウ・パシフィック・パートナーズと当社との間で、当社株式について、他の買付者による買付けの出現及び遂行を阻害するような合意は存在していないとのことである。また、当社取締役会は、「当社株式の大量取得行為に関する対応方針（買収防衛策）」を導入していないことが認められる。

これは、公開買付けにおいて、公開買付価格（非公開化の対価）が低すぎると市場に評価される場合、対抗的買収提案（対抗的公開買付けの予告を含む。）が行われる可能性を排除しないものであり、これにより、「対抗的買収提案が行われなかったこと」が公開買付価格の公正性の根拠となる「素地」が整うと考えられる⁴。

以上により、前記第(7)号において指摘した公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性を担保され得ると認められる。

(9) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないことの合理性

本公開買付けの買付予定数の下限は、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」条件を満たす水準を下回っている。

⁴ 前掲注 3 水野＝西本 227 頁。

ただし、公正 M&A 指針 3.5.2 において、買収者の保有する対象会社の株式の割合が高い場合における企業価値の向上に資する M&A に対する阻害効果の懸念等が指摘されているところである。本取引は、支配株主による従属会社の買収取引とは異なるものの、本取引においても、本公開買付けの買付予定数を、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を満たす水準に引き上げることにより、公正・妥当な価格での一般株主による当社株式等の売却の機会が阻害されるおそれは完全に否定できない。

また、本取引においては、本項各号の各公正性担保措置が有効に機能しているものと判断でき、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しなくても、他の充実した公正性担保措置によって、これを補い、全体として取引条件の公正さが担保されていると認められる。

(10) 情報開示の状況及び情報の非対称性問題の解消

公正 M&A 指針では、一般株主による取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料の提供が推奨されており（公正 M&A 指針 3.6.1）、具体的には、特別委員会に関する情報や株式価値算定書に関する情報等についての充実した開示が期待されている（公正 M&A 指針 3.6.2）。

本取引においては、本公開買付け届出書及び本意見表明プレスリリースその他の適時開示書類において、上記を含む一般少数株主の適切な判断に資する充実した情報が十分に開示されることが優に認められる。

また、本特別委員会は、本公開買付けの開始並びに本公開買付けと同時に当社決算短信において公表されることが予定された重要事実を除き、当社株式の株価ないしは企業価値に影響する当社の非公開情報が特に存在しないことを確認した。

また、当社株式の株価は、直近 6 ヶ月において、2025 年 4 月 3 日のトランプ相互関税発表の影響で、同月 9 日終値で 1 株当たり 1,439 円の底値を付けてから徐々に回復傾向にあることが指摘できるが、タイヨウ・パシフィック・パートナーズとの間で本取引の協議を開始する契機となった本意向表明書を受領した 2025 年 8 月 8 日以降、当社株式の市場株価を押し下げような情報開示と一般的には認められる本件下方修正の開示がなされ、当該開示直前取引日終値で 1 株当たり 1,835 円であったのが、当該開示後現在に至るまで、同 1,650 円前後に下落しているが、当該開示は、前記第 2 項第(4)号①にて検討したとおり、当該開示を行う背景、理由等は合理的であり、何らかの恣意が介在したことを疑わせるに足る事情は見当たらない。

以上より、本特別委員会は、本公開買付けの開始とそれに伴う重要事実に係る必要な情報開示が適時かつ適切になされる限り、当社により情報開示が適時且つ適切に行われてきていると認められるから、本取引につき当社取締役会と当社の株主との間には「情報の非対称性」は生じていないと判断する。

(11) 二段階買収の予定の明示的な表明による強圧性の解消

本公開買付届出書「第1 【公開買付要項】」「3 【買付け等の目的】」「(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、本取引において、公開買付者は、二段階方式で本取引を実行することを予定しているが、かかる取引の構造上生じる強圧性（構造的強圧性。structural coercion）を解消する方策として、いわゆる100%買収の方法、すなわち、①買収者が全発行済株式を対象にして公開買付けを行い、②それにより支配権の取得に成功したら（支配権の取得に必要なだけの応募がないときは1株も買い付けない。）、公開買付けと同額の対価でスクイーズアウトを行う方法を採用する予定であることが明らかにされている。

すなわち、公開買付者が予定する二段階買収に係る具体的な手続について明示した上で、それらの実施時期等についてそれぞれ目途を具体的に示しつつ、決定できないものについては、当社と協議の上、決定次第、当社に速やかに公表するよう要請する予定であることが本公開買付届出書や本意見表明プレスリリースにおいて明確に記載されていることが確認でき、レックス・ホールディングス事件最高裁決定⁵の田原裁判官補足意見やサンスター事件大阪高裁決定⁶が『「強圧的な効果」に該当しかねない表現が用いられている。』と非難した記載方法が用いられることなく、二段階買収の予定が明確に表明されていると認められることから、かかる本公開買付届出書及び本意見表明プレスリリースにより本取引の開示等がなされたのであれば、株主に対する強圧的效果を排除する効果が認められる。

従って、当社の株主は、本公開買付けに応じずに少数株主として残ると、応じた場合に比べて不利益に扱われるのではないかとといった心理的圧力を受けずに、本公開買付けへの応募の是非を判断することが可能となっていることが認められる⁷。

(12) 二段階買収の可及的速やかなる実施

第一段階の公開買付けが成立した場合、市場における流動性が低くなり、所有する株式を売却することが困難になるなど、公開買付けに応募しなかった株主は不安定な地位に置かれることになるほか、公開買付け後の期間が長くなれば、支配株主となった買収者が少数株主に対して、公開買付けに反対したことに対し、報復的措置を行う可能性が高まると少数株主が感じる事となり、公開買付けに応募するかどうかを判断するに際して、公開買付けが成立した後、スクイーズアウトするまで

⁵ 最決平成21年5月29日金判1326号35頁

⁶ 大阪高決平成21年9月1日金判1326号20頁

⁷ 田中亘「買収防衛策の限界を巡ってーニッポン放送事件の法的検討ー」日本銀行金融研究所 Discussion Paper No. 2007-J-27（2007）31頁。

の期間が長期であればあるほど、そのことが強圧的な公開買付けに該当すると認められる要素となり得る。

公開買付者は、会社法第 180 条に基づき当社株式の併合（以下「本株式併合」という。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会を 2026 年 2 月頃を目途に開催することを当社に要請する予定であるとのことであり、本株式併合が本公開買付けの成立後可及的速やかに実施されることが見込まれていることから、これにより、株主に対する強圧的効果を排除する効果が認められる。

(13) 小括

以上より、前各号において示した措置により、取引条件の形成過程において実質的に独立当事者間取引といえる状況が確保され、一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保がなされていると認められるから（公正 M&A 指針 2.4）、本特別委員会は、本取引においてその手続の公正性が担保されていると判断する。

4. 上記を踏まえ、本取引が当社の一般株主にとって公正なものであるか否かについて

上記を踏まえ慎重に審議及び検討した結果、本取引は、当社の企業価値向上に資することから是認することができ、本取引の取引条件も公開買付者等との協議・交渉の過程に不合理な点は認められないうえ、本公開買付価格については、当社株式の株式価値算定内容及びその前提とした財務予測・前提条件等の合理性が認められるところ、SMB C 日興証券による当社株式の株式価値算定内容によれば、本公開買付価格は、(i)市場株価法及び類似上場会社比較法の上限を超えており、かつ、(ii)当社株式の本源的価値を表すものとされる D C F 法により算定された当社株式 1 株当たり株式価値のレンジの範囲内の水準にあることから、一般株主にとって公正な水準に達していると考えられることに加え、直近 5 年間の最高株価を上回る水準であること、直近 10 年間の出来高ベースで 96%を超える数の当社株主の理論上の取得価格を上回ると試算されること、当社の直近四半期末である 2025 年 6 月 30 日時点の 1 株当たり連結純資産額を上回る価格水準であることなどその他の事情を勘案しても公正であると認められ、かつ、本取引に係る手続の公正性も認められることから、本特別委員会は、本取引は当社の一般株主にとって公正なものであると判断するに至った。

5. 当社取締役会が本取引の内容として実施される公開買付けに関して賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を行うことが妥当であるか否かについて

前記第 4 項記載の意見から、当社取締役会が本取引の内容として実施される公開

買付けに関して賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を行うにおいては、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び第 13 回乃至第 17 回通常型新株予約権に係る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が、本株式報酬型新株予約権及び第 18 回通常型新株予約権に係る本新株予約権者に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、その保有する本株式報酬型新株予約権については、当社グループの役員又は従業員の地位にあったものがその地位を離れた後一定期間内にしか行使できない行使条件が付されており、公開買付者がこれらを取得しても一切行使することができず、これを以って経済的価値が存在しないと認められること、また、第 18 回通常型新株予約権については、本公開買付けにおける買付等の期間中に行使することができないものであり、それ自体に行使可能価値がないことから、それらの本新株予約権買付価格が 1 円とされていることには経済合理性及び妥当性が認められ、その意味で公正であるものの、当該本新株予約権者の判断に委ねることが妥当である。

以 上