

【表紙】

|            |   |
|------------|---|
| 【提出書類】     | 臨時報告書   |
| 【提出先】      | 近畿財務局   |
| 【提出日】      | 2025年 5 月22日  |
| 【会社名】      | イオンディライト株式会社  |
| 【英訳名】      | AEON DELIGHT CO., LTD.  |
| 【代表者の役職氏名】 | 代表取締役社長兼社長執行役員 グループCEO<br>濱田 和成                                 |
| 【本店の所在の場所】 | 大阪市中央区南船場2丁目3番2号<br>(同所は登記上の本店所在地であり、実際の業務は「最寄りの連絡場所」で行っております。) |
| 【電話番号】     | 該当事項はありません。   |
| 【事務連絡者氏名】  | 該当事項はありません。   |
| 【最寄りの連絡場所】 | 東京都千代田区神田錦町1丁目1番1   |
| 【電話番号】     | 03(6895)4001  |
| 【事務連絡者氏名】  | 取締役兼専務執行役員 グループ経営管理責任者(CFO)<br>阿久津 哲也                           |
| 【縦覧に供する場所】 | 株式会社東京証券取引所<br>(東京都中央区日本橋兜町2番1号)                                |

## 1【提出理由】

当社は、2025年5月22日開催の当社取締役会において、当社普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、2025年6月24日開催予定の株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

## 2【報告内容】

### 1. 本株式併合の目的

当社が2025年2月28日に公表いたしました「親会社であるイオン株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本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、イオン株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、当社の株主を公開買付者のみとして当社を完全子会社化することを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、2025年3月3日から2025年4月24日までを買付け等の期間（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）を対象とする公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施いたしました。

そして、当社が2025年4月25日付で公表いたしました「親会社であるイオン株式会社による当社株券等に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」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の開始日である2025年5月2日をもって、公開買付者は当社株式41,357,502株（所有割合（注2）：86.40%）を所有するに至りました。

（注1）「本新株予約権」とは、以下の 乃至 の新株予約権を総称していいます。

2007年5月24日開催の当社株主総会決議及び2020年4月10日開催の当社取締役会決議に基づき発行された第13回新株予約権（以下「第13回新株予約権」といいます。）（行使期間は2020年6月10日から2035年6月10日まで）

2007年5月24日開催の当社株主総会決議及び2021年4月9日開催の当社取締役会決議に基づき発行された第14回新株予約権（以下「第14回新株予約権」といいます。）（行使期間は2021年6月10日から2036年6月10日まで）

2007年5月24日開催の当社株主総会決議及び2022年4月7日開催の当社取締役会決議に基づき発行された第15回新株予約権（以下「第15回新株予約権」といいます。）（行使期間は2022年6月10日から2037年6月10日まで）

2007年5月24日開催の当社株主総会決議及び2023年4月11日開催の当社取締役会決議に基づき発行された第16回新株予約権（以下「第16回新株予約権」といいます。）（行使期間は2023年6月10日から2038年6月10日まで）

2007年5月24日開催の当社株主総会決議及び2024年4月24日開催の当社取締役会決議に基づき発行された第17回新株予約権（以下「第17回新株予約権」といいます。）（行使期間は2024年6月10日から2039年6月10日まで）

（注2）「所有割合」とは、当社が2025年4月10日に公表した「2025年2月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2025年2月28日現在の発行済株式総数（48,469,633株）に、同日現在残存し行使可能な本新株予約権（第13回新株予約権60個、第14回新株予約権60個、第15回新株予約権33個、第16回新株予約権43個及び第17回新株予約権34個）の目的となる当社株式の数（23,000株）を加算した株式数（48,492,633株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（当社が2025年4月10日に公表した「2025年2月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2025年2月28日現在の自己株式数である627,047株）を控除した株式数（47,865,586株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。）をいいます。以下、所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じとします。

本意見表明プレスリリースにてお知らせいたしましたとおり、当社は、公開買付者から、2025年1月6日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の打診を受け、2025年1月9日に本取引の実現に向けて具体的な協議を開始したい旨の初期的提案書（以下「意向表明書」といいます。）を受領しました。これを受けて、当社は、本取引の検討並びに公開買付者との本取引に係る協議及び交渉を行うにあたり、公開買付者は、当社株式の所有割合が57.69%に達する当社の支配株主（親会社）であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、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在する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、2025年1月上旬に公開買付者及び当社グループから独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業（以下「森・濱田松本法律事務所」といいます。）を、公開買付者及び当社グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）をそれぞれ選任いたしました。そして、当社は、本取引の公正性を担保するため、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。具体的には、当社は、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」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「 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1月9日に公開買付者から意向表明書を受領した直後の同月13日開催の取締役会決議により、当社特別委員会規則の定めに基づき、吉川恵治氏（当社独立社外取締役）、本保芳明氏（当社独立社外

取締役）、高田朝子氏（当社独立社外取締役）及び島田俊夫氏（当社独立社外取締役）の4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「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」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「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本特別委員会に対し、（ ）（a）当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、（b）当社の少数株主の皆様の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断した上で、当社取締役会において本取引の承認をするべきか否か（本公開買付けについて当社取締役会が賛同するべきか否か、並びに、当社の株主及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かを含む。）について検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、及び、（ ）当社取締役会において、本取引の実施について決定すること（本公開買付けについて当社取締役会が賛同の意見を表明すること、並びに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。）が、当社の少数株主の皆様にとって不利益なものでないかについて検討し、当社取締役会に意見を述べること（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問いたしました（本特別委員会の権限並びに検討の経緯及び判断内容については、下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」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「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

また、下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」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「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券並びに当社の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、公開買付者及び当社グループからの独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。加えて、本特別委員会は、下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」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「特別委員会における独立した第三者算定機関からの株主価値算定書の取得」に記載のとおり、アドバイザー体制のさらなる強化を図る目的で、本特別委員会に付与された権限に基づき、公開買付者及び当社グループからの独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、独自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株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス・コンサルティング」といいます。）を選任する旨を決定しております。

さらに、当社は、下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」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「当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討を行うための体制（本取引に係る検討に關与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性・公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております。具体的には、当社は、2025年1月9日に、公開買付者より意向表明書を受領した以降、本取引に関する検討（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。）を行う本特別委員会の事務局を検討の上、設置し、そのメンバー（当社の執行役員である佐方圭二氏を含みます。）は公開買付者の役職員を兼職しておらず、かつ過去に公開買付者の役職員としての地位を有していたことのない当社の役職員により構成されるものとし、かかる取扱いを継続しております。当社は、2025年1月13日開催の取締役会において、森・濱田松本法律事務所の法的助言を踏まえ、本取引について当社内で検討、交渉及び判断を行うにあたり、公開買付者の役職員を兼任している渡邊廣之取締役及び公開買付者の出身者である濱田和成取締役、並びに公開買付者の顧問を兼務している藤本隆史監査役は、本取引と利害関係を有すると考えられるため、本取引に関する協議・交渉には一切参加しないこととする旨を決議しました。

その上で、当社は、みずほ証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、森・濱田松本法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応についての助言その他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本特別委員会の意見の内容を最大限尊重しながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

また、公開買付者から2025年1月9日に本取引に関する意向表明書を受領し、2025年1月13日開催の取締役会決議により本特別委員会を設置して以降、本特別委員会は、公開買付者との間で、本公開買付けにおける当社普通株式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。）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、本特別委員会は、2025年1月9日に公開買付者より本取引に関する意向表明書を受領したことを踏まえて、本特別委員会における検討・協議を進め、2025年1月25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1月30日に、公開買付者から当該質問事項について書面による回答を受けました。当該回答を受け、2025年2月8日に、本特別委員会は、本取引の検討を深めるべく、公開買付者に対して、主に本取引後の

背景や目的、本取引後の成長戦略等に関する追加の質問を書面により送付の上、本特別委員会の場における回答及び説明を要請いたしました。本特別委員会は、2025年2月14日に、当該質問事項について書面による回答を受け、その後の2025年2月17日開催の本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・目的に関する協議を行いました。さらに、当該回答及び協議の内容を踏まえて、2025年2月20日に、本特別委員会は、本取引の検討をさらに深めるべく、本取引以外の手法の検討状況に関して書面による質問をしたところ、2025年2月22日に、公開買付者から当該質問事項について書面による回答を受けました。

上記の検討と並行して、本特別委員会は、本公開買付価格を含む本取引の諸条件についても、公開買付者との間で継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。具体的には、当社及び本特別委員会は、公開買付者から、公開買付者が当社に対して実施したデュー・ディリジェンスにより得られた情報、当該情報を前提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野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）が実施した初期的な当社株式の価値分析及び当該情報を前提として公開買付者で実施した初期的な当社株式の価値分析内容を総合的に勘案し、2025年2月6日、本公開買付けにおける本公開買付価格を4,600円（同日の前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値4,000円に対して15.00%のプレミアム（小数点以下第三位を四捨五入。プレミアムの数値（％）について以下同じとします。））、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値4,155円（小数点以下を四捨五入。終値単純平均値の計算において以下同じとします。）に対して10.71%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値4,298円に対して7.03%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値4,202円に対して9.47%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とすること、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。）については、本新株予約権の行使条件を勘案し、経済合理性の観点から1円とすることを含む本取引に関する提案（以下「第1回提案」といいます。）を受領いたしました。これに対し、同月7日、本特別委員会は、公開買付者に対して、第1回提案における本公開買付価格（4,600円）は、当社の少数株主利益保護の観点から応募推奨をすることができる水準を大きく下回っているとして、公開買付者に対して、提案内容の再検討を要請いたしました。

かかる要請を受けて、同月10日、当社及び本特別委員会は、公開買付者から、本公開買付価格を4,800円（同日の前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値3,980円に対して20.60%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4,130円に対して16.22%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値4,287円に対して11.97%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値4,205円に対して14.15%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とすることを含む再提案（以下「第2回提案」といいます。）を受領いたしました。これに対し、同月11日、本特別委員会は、公開買付者に対して、第2回提案における本公開買付価格（4,800円）は、当社の少数株主利益保護の観点から応募推奨をすることができる水準を引き続き大きく下回っているとして、公開買付者に対して、提案内容の再検討を要請いたしました。

かかる要請を受けて、同月15日、当社及び本特別委員会は、公開買付者から、本公開買付価格を4,900円（同日の前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値4,035円に対して21.44%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4,084円に対して19.98%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値4,261円に対して15.00%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値4,211円に対して16.36%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とすることを含む再提案（以下「第3回提案」といいます。）を受領いたしました。これに対し、同月18日、本特別委員会は、公開買付者に対して、第3回提案における本公開買付価格（4,900円）は、本公開買付けに賛同・応募推奨の意見を述べることでできる水準を大きく下回っており、現状では前向きに本取引の検討を継続することが難しいとして、公開買付者に対して、提案内容の再検討を要請いたしました。

かかる要請を受けて、同月21日、当社及び本特別委員会は、公開買付者から、本公開買付価格を5,000円（同日の前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値4,500円に対して11.11%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4,130円に対して21.07%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値4,264円に対して17.26%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値4,229円に対して18.23%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とすることを含む再提案（以下「第4回提案」といいます。）を受領いたしました。これに対し、同月25日、本特別委員会は、公開買付者に対して、第4回提案における本公開買付価格（5,000円）は、本公開買付けに応募推奨の意見を述べることでできる水準を引き続き下回っているとして、本公開買付価格を5,900円とすることについて検討を要請しました。

かかる要請を受けて、同月26日、当社及び本特別委員会は、公開買付者から、本公開買付価格を5,350円（同日の前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値4,510円に対して18.63%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4,168円に対して28.36%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値4,267円に対して25.38%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値4,238円に対して26.24%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とすることを含む再提案（以下「第5回提案」といいます。）を受領いたしました。これに対し、同日、本特別委員会は、公開買付者に対して、第5回提案における本公開買付価格について価格の上乗せを改めて要請すべきと判断したとして、本公開買付価格を5,500円とすることについて検討を要請しました。

かかる要請を受けて、同月27日、当社及び本特別委員会は、公開買付者から、本公開買付価格を5,400円（同日の前営業日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値4,590円に対して17.65%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4,188円に対して28.94%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値4,271円に対して26.43%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値4,242円に対して27.30%のプレミアムをそれぞれ加えた金額

です。)とすることを含む再提案を受領いたしました。その結果、本特別委員会は、公開買付者に対して、同日、本公開買付価格を5,400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。

なお、本新株予約権については、本特別委員会は、公開買付者に対して、2025年2月18日に、本新株予約権の行使条件に鑑み、本新株予約権買付価格を1円とする旨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、随時、当社や当社のアドバイザーとの意見交換を行い、適宜、確認・承認を行ってきました。具体的には、まず、当社が公開買付者に対して提示し、また、みずほ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等の合理性について、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みずほ証券は、公開買付者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、公開買付者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、公開買付者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2月28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. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」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「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2月28日開催の当社取締役会において、森・濱田松本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、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言、みずほ証券より2025年2月27日付で提出を受けた当社株式の株式価値に関する算定書（以下「本株式価値算定書（みずほ証券）」）といいます。）及び本特別委員会がブルータス・コンサルティングより2025年2月27日付で取得した当社株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）」）といいます。）の内容を踏まえつつ、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、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、以下の観点から、本取引は当社の企業価値向上に資するものであるとの結論に至りました。

#### a. 公開買付者グループのファシリティマネジメント業務の需要集約

国内のファシリティマネジメント業界は、緩やかな拡大傾向にあるものの、人件費や原材料費等の高騰の影響を受けており、とりわけ人手不足の問題は、当社においても重要な経営課題となっております。国内の生産年齢人口は、今後も減少の一途を辿ると見られており、同業界では、従来の労働集約型のビジネスから転換を迫られております。一方、資産の老朽化対策や環境対応ニーズ、非中核業務のアウトソーシングニーズ等は高まっている傾向にあると認識しており、公開買付者グループ（公開買付者並びに公開買付者の連結子会社312社及び持分法適用関連会社24社（2024年11月30日現在）で構成されるグループをいいます。以下同じとします。）内における修理・修繕、ビルメンテナンスに関わる内装工事等について、当社が取り込めていないものもあると認識しております。このような事業環境下において、本取引により、当社が公開買付者の完全子会社となることで、当社と公開買付者グループ各社との間でより緊密な連携を構築し、公開買付者グループ内での需要の取り込みを拡大し、収益機会の拡大を図ると同時に、公開買付者グループのインフラとしての機能を高めていくことが可能と考えております。また、公開買付者グループでの基盤をもとに事業の進化を図り、他社と差別化を図ることができる新たな競争軸を獲得することによって、公開買付者グループ外に対しても価格競争力を発揮して受注を拡大することが可能になると考えております。

#### b. 省エネ事業やサーキュラーエコノミービジネスへの拡大

公開買付者グループが拡大を検討する新たな事業領域である省エネ事業やサーキュラーエコノミービジネスといった今後ニーズの高まりが見込まれる環境ビジネス事業の領域についても、当社が、ファシリティに関するすべての業務と人的リソースを顧客に代わって総合的に管理運営することを目指すことで、当社の企業価値向上に繋がると考えております。本取引により、当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループの需要を当社に集約し、迅速な対応や調整コストの削減等が可能となると考えております。

#### c. DXの活用によるファシリティマネジメント事業の強化

テクノロジーの進化により、ファシリティマネジメント事業のオートメーション化が進んでおり、省人化や無人化、ロボティクス等の労働集約型の事業のビジネスモデルの質的な転換を図るにあたり、DX化は非常に重要な取組みだと認識しております。DX化に伴う投資により短期的には利益率が低下することも想定されますが、本取引による完全子会社化によって、少数株主に配慮して短期的な利益成長にとらわれることなく中長期的な成長に向けて投資を行うことが可能となること、それにより公開買付者グループにおけるデジタル事業を手掛ける会社との連携、公開買付者グループが運営する様々な店舗形態における実験的なDX投資、公開買付者グループからのDXに強い

人材の派遣等によって、当社のサービスを高度化し、競争力をもった上で、公開買付者グループ内での水平展開や公開買付者グループ外への事業展開も可能になると考えております。

d. 公開買付者グループのバックオフィス業務の集約

公開買付者グループには多くの事業会社が存在し、それぞれがバックオフィスを有しているところ、本取引により、公開買付者グループ各社のバックオフィス業務を受託しているイオンアイビス株式会社と協働した上で、その業務の高度化及び他の業務範囲への事業拡大を図ることができると考えております。また、新たにバックオフィス業務を取り込むことにより、当社の掲げるIFMに向けたサービスメニューの拡大も可能となり、当社の企業価値向上に資すると考えております。

以上より、当社取締役会は、2025年2月28日、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非上場化することが、当社グループの企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

なお、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、上場会社としての知名度・ブランド力低下による、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が挙げられます。しかしながら、公開買付者は上場会社であり高い社会的信用及び認知度を有していることから、当社株式が本取引を通じて非公開化されることが、当社の社会的信用や社員のモチベーションに悪影響を与える可能性は低いと考えております。また、公開買付者としては、当社の経営体制等については、当社との間で協議していく方針であること等を踏まえ、当社としては、当社株式が本取引を通じて非公開化されることは、当社グループの取引先、従業員、その他のステークホルダーにおいて受け入れられると考えており、本取引の実行後においても特段のディスシナジーは発生しないと認識しております。

また、上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなることや、人材の確保に影響を及ぼす可能性が考えられますが、当社としては、公開買付者を通じて、公開買付者グループとして株式市場からの資金調達を行うことが可能であると考えていること、上場廃止後の採用活動は上場企業である公開買付者のグループ会社の一員として実施することから、当該悪影響は生じないと考えております。なお、上記に記載の通り、当社は、公開買付者との協議を重ねる中で、本取引の意義・目的を含め理解を深めるべき点については、公開買付者との質疑応答等を通じて検討してまいりましたため、本取引特有の懸念やディスシナジーに関する個別の検討は行っておりません。

また、当社は、以下の点等から、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (ア) 本公開買付価格について、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」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「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」に記載されているみずほ証券による当社株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価基準法及び類似企業比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、また、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。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であること。
- (イ) 本公開買付価格について、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」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「特別委員会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」に記載されているブルータス・コンサルティングによる当社株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること。
- (ウ) 本公開買付価格である5,400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2月27日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値の4,625円に対して16.76%、過去1ヶ月間（2025年1月28日から2025年2月27日まで）の終値単純平均値4,209円に対して28.30%、過去3ヶ月間（2024年11月28日から2025年2月27日まで）の終値単純平均値4,276円に対して26.29%、過去6ヶ月間（2024年8月28日から2025年2月27日まで）の終値単純平均値4,246円に対して27.18%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること。この点、一般にPBRが高い銘柄は既に株式市場において企業価値が高く評価されているため、公開買付け案件及びM&A案件における市場価格に対するプレミアム率は低くなる傾向にあるところ、2025年2月27日の当社のPBRは約2倍となっている。みずほ証券によれば、公正M&A指針が公表された2019年6月28日以降2025年1月31日までに上場企業（REITを除く）を対象として公表された公開買付け案件（親子間の公開買付け案件又はMB0案件、かつ、対象会社の非上場化を企図した案件に限り、敵対的公開買付け、二段階公開買付け、リーク・憶測報道がされた案件、発表前日のプレミアムがディスカウントとなっている案件及び不成立となった案件を除く。）のうち、対象会社のPBRが2倍以上の事例14件（以下「本件類似事例」という。）におけるプレミアム率は、基準日（原則として公表日の前営業日）の終値に対しては20～30%のプレミアムが付された事例がそれぞれ5件、直近1ヶ月の終値単純平均値に対しては20～30%のプレミアムが付された事例が4件、直近3ヶ月の終値

単純平均値に対しては20～30%のプレミアムが付された事例が6件、直近6ヶ月の終値単純平均値に対しては20～30%のプレミアムが付された事例が5件となっており、最頻値となっている。本公開買付価格は、直近1ヶ月の終値単純平均値、直近3ヶ月の終値単純平均値及び直近6ヶ月の終値単純平均値に対して20～30%の最頻値のプレミアムが付されていることから、本件類似事例との比較において相応のプレミアムが付されているものと認められる。なお、公表日の前営業日の当社株式の終値に対するプレミアムは20～30%の最頻値の水準を下回るものの、公表2営業日前及び公表前営業日の終値において上場来最高値を記録しているように、足元の当社株式の株価の上昇幅が大きいことを考慮すると、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム水準を参照することは必ずしも妥当ではなく、より長期間を考慮して考えることが適切と考えられる。

- (エ) 本公開買付価格が、本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じられており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- (オ) 当社における独立した本特別委員会から取得した本答申書において、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」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「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、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断されていること。

以上より、当社は、2025年2月28日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。また、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議をいたしました。

なお、上記当社取締役会における決議の方法は、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」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「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより、当社株式のすべて（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権のすべてを取得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、当社は、当社の株主を公開買付者のみとするために、下記「2. 本株式併合の割合」に記載のとおり、当社株式7,112,132株を1株に併合する株式の併合を実施することとし、本臨時株主総会に付議することといたしましたので、本株式併合について株主の皆様のご承認をお願いするものです。

なお、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様の所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

## 2. 本株式併合の割合

当社株式7,112,132株を1株に併合いたします。

## 3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠

### (1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法

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. 本株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様の所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）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。）に相当する数の株式を売却し、その売却により得られた代金を株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が、当社の株主を公開買付者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ものであること、及び当社株式が2025年7月17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、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、本株式併合の効力発生日の前日である2025年7月21日の当社の最終の株主名簿において株主の皆様が所有する当社株式の数（以下「基準株式数」といいます。）に本公開買付価格と同額である5,400円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。



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  
イオン株式会社

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要する資金を、株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）からの借入れにより賄うことを予定しているところ、当社は、公開買付者が、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出した、みずほ銀行からの借入に関する2025年2月28日付融資証明書を確認することによって、公開買付者の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、本公開買付けの開始以降、公開買付者の財務状況に著しい変動を生じさせる事由等、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのこと です。

以上により、当社は、公開買付者による本株式併合の結果生じる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。

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、2025年8月下旬を目途に、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し、公開買付者において当該当社株式を買い取ることに 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、2025年9月下旬を目途に、公開買付者に当該当社株式を売却し、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様 に交付するために必要な準備を行ったうえで、2025年10月中旬から2025年11月上旬を目途に、当該売却代金を株主の 皆様に交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の 手続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、当該売却により得られた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。

## （２）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及び当該額の相当性に関する事項

本株式併合においては、上記「（１）1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」の「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」に記載のとおり、各株主の皆様の基準株式数に本公開買付価格と同額である5,400円を乗じた金額に相当する金銭を、株主の皆様 に交付することを予定しております。

当社は、以下の点等から、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- （ア）本公開買付価格について、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「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」に記載されているみずほ証券による当社株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価基準法及び類似企業比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること。
- （イ）本公開買付価格について、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「特別委員会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」に記載されているブルータス・コンサルティングによる当社株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること。
- （ウ）本公開買付価格である5,400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2月27日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値の4,625円に対して16.76%、過去1ヶ月間（2025年1月28日から2025年2月27日まで）の終値単純平均値4,209円に対して28.30%、過去3ヶ月間（2024年11月28日から2025年2月27日まで）の終値単純平均値4,276円に対して26.29%、過去6ヶ月間（2024年8月28日から2025年2月27日まで）の終値単純平均値4,246円に対して27.18%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること。この点、一般にPBRが高い銘柄は既に株式市場において企業価値が高く評価されているため、公開買付け案件及びM&A案件における市場価格に対するプレミアム率は低くなる傾向にあるところ、2025年2月27日の当社のPBRは約2倍となっている。みずほ証券によれば、公正M&A指針が公表された2019年6月28日以降2025年1月31日までに上場企業（REITを除く）を対象として公表された公開買付け案件（親子間の公開買付け案件又はMBO案件、かつ、対象会社の非上場化を企図した案件に限り、敵対的公開買付け、二段階公開買付け、リーク・憶測報道がされた案件、発表前日のプレミアムがディスカウントとなっている案件及び不成立となっ



た案件を除く。)のうち、本件類似事例におけるプレミアム率は、基準日(原則として公表日の前営業日)の終値に対しては20～30%のプレミアムが付された事例がそれぞれ5件、直近1ヶ月の終値単純平均値に対しては20～30%のプレミアムが付された事例が4件、直近3ヶ月の終値単純平均値に対しては20～30%のプレミアムが付された事例が6件、直近6ヶ月の終値単純平均値に対しては20～30%のプレミアムが付された事例が5件となっており、最頻値となっている。本公開買付価格は、直近1ヶ月の終値単純平均値、直近3ヶ月の終値単純平均値及び直近6ヶ月の終値単純平均値に対して20～30%の最頻値のプレミアムが付されていることから、本件類似事例との比較において相応のプレミアムが付されているものと認められる。なお、公表日の前営業日の当社株式の終値に対するプレミアムは20～30%の最頻値の水準を下回るものの、公表2営業日前及び公表前営業日の終値において上場来最高値を記録しているように、足元の当社株式の株価の上昇幅が大きいことを考慮すると、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム水準を参照することは必ずしも妥当ではなく、より長期間を考慮して考えることが適切と考えられる。

- (エ) 本公開買付価格が、本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じられており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- (オ) 当社における独立した本特別委員会から取得した本答申書において、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「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、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断されていること。

また、当社は、本公開買付けに賛同し、株主の皆様に対して応募することを推奨する旨の意見を表明した後、本臨時株主総会の招集を決議した2025年5月22日付の当社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、端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については、相当と判断しております。

### (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

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

#### ( ) 普通株式

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

野村證券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価が存在することから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて当社株式の価値の算定を行い、公開買付者は、野村證券から2025年2月28日付で株式価値算定書(以下「本買付者側株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。

なお、野村證券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、本「(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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、野村證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)を取得していないとのことです。

野村證券により上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりとのことです。

|         |                  |
|---------|------------------|
| 市場株価平均法 | : 4,209円から4,625円 |
| 類似会社比較法 | : 3,243円から4,559円 |
| DCF法    | : 4,478円から6,303円 |

市場株価平均法では、2025年2月27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終値4,625円、直近5営業日の終値単純平均値4,543円、直近1ヶ月間の終値単純平均値4,209円、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,276円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値4,246円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,209円から4,625円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を3,243円から4,559円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社より受領し、公開買付者による確認の上、野村證券に提供された2025年2月期から2030年2月期までの6期分の事業計画（当社から受領した事業計画にフリー・キャッシュ・フローは含まれていないとのこと。）における収益や投資計画、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した2025年2月期第4四半期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,478円から6,303円と算定しているとのこと。なお、DCF法の前提とした当社の事業計画について、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのこと。また、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではなく、本取引の実行により実現することが期待されるシナジーについては、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、当該事業計画には加味されていないとのこと。

公開買付者は、野村證券から取得した本買付者側株式価値算定書における当社の株式価値の算定結果に加え、2025年1月中旬から同年2月中旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社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の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2025年2月28日、本公開買付価格を5,400円と決定したとのこと。

なお、本公開買付価格である5,400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2月27日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,625円に対して16.76%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値4,209円に対して28.30%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値4,276円に対して26.29%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値4,246円に対して27.18%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのこと。

#### （ ）本新株予約権

本新株予約権は、その権利行使の条件として、権利行使時において当社の取締役若しくは監査役の地位にある場合、又は当社の取締役及び監査役を退任した場合で退任日から5年以内である場合に限り権利行使ができることとされており、仮に公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使うことができないと解されることから、公開買付者は、2025年2月28日に本新株予約権買付価格をいずれも1円とすることを決定したとのこと。

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）を取得していないとのこと。

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

#### （ ）算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2025年2月27日付で、本株式価値算定書（みずほ証券）を取得いたしました。

なお、みずほ証券は、公開買付者及び当社グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して独立性を有しております。なお、みずほ証券のグループ企業であるみずほ銀行及びみずほ信託銀行株式会社（以下「みずほ信託銀行」といいます。）は、公開買付者の株主たる地位を有しているほか、公開買付者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しており、また、みずほ銀行は、公開買付者に対して、本公開買付けに係る決済に要する資金を貸し付けることを予定しておりますが、みずほ証券によれば、みずほ証券は金融商品取引法（第36条第2項）及び金融商品取引業等に関する内閣府令（第70条の4）の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行及びみずほ信託銀行との間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行及びみずほ信託銀行の貸付人及び株主の地位とは独立した立場で当社の株式価値算定を行っているとのこと。当社は、みずほ証券の算定機関としての実績に加え、みずほ証券とみずほ銀行及びみずほ信託銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること等に鑑み、本取引におけるファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として職務を行うにあたり十分な独立性が確保されており、当社がみずほ証券に対して当社株式の株式価値算定を依頼することに関し、特段の問題はないと判断しております。

また、当社は、本「（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、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

なお、みずほ証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系によりみずほ証券を当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選定しました。

#### （ ）算定の概要

みずほ証券は、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、当社の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場

に上場しており、市場株価が存在することから市場株価基準法を、類似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企業比較法を、当社業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法を採用して当社株式価値算定を行いました。

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

|         |                  |
|---------|------------------|
| 市場株価基準法 | : 4,209円から4,625円 |
| 類似企業比較法 | : 4,058円から4,496円 |
| DCF法    | : 3,416円から5,862円 |

市場株価基準法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年2月27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(4,625円)、同日までの直近1ヶ月間(2025年1月28日から2025年2月27日まで)の終値単純平均値(4,209円)、同日までの直近3ヶ月間(2024年11月28日から2025年2月27日まで)の終値単純平均値(4,276円)及び同日までの直近6ヶ月間(2024年8月28日から2025年2月27日まで)の終値単純平均値(4,246円)を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,209円から4,625円と算定しております。

類似企業比較法では、当社と比較的類似する事業を営むと想定される上場会社として、日本管財ホールディングス株式会社及び日本空調サービス株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて、当社の株式価値を算出し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,058円から4,496円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した2025年2月期から2030年2月期までの6期分の事業計画(以下「当社事業計画」といいます。)における財務予測及び投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2025年2月期第4四半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くことによって、当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を3,416円から5,862円と算定しております。なお、割引率は5.7%~6.7%を使用しており、継続価値の算定に当たっては永久成長法及びEXITマルチプル法を採用し、永久成長法では永久成長率を-0.25%~0.25%、EXITマルチプル法では企業価値に対するEBITDAの倍率を5.6~6.6倍としております。

みずほ証券がDCF法で算定の前提とした当社財務予測(連結)の具体的な数値は以下のとおりです。なお、当該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は含まれておりませんが、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、2026年2月期~2030年2月期の各期において、DX化の促進等を目的とした設備投資額の増減が主因となり、対前年度比較においてフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでおります。

なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジーについては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測に加味しておらず、これを算定の基礎としたみずほ証券による算定にも盛り込まれておりません。また、当該財務予測については、当社と本特別委員会との間で質疑応答を行うとともに、本特別委員会がその内容や前提条件等の合理性を確認しております。

(単位: 百万円)

|                           | 2025年<br>2月期<br>(3か月) | 2026年<br>2月期 | 2027年<br>2月期 | 2028年<br>2月期 | 2029年<br>2月期 | 2030年<br>2月期 |
|---------------------------|-----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高                       | 86,602                | 369,623      | 404,387      | 441,298      | 483,989      | 528,755      |
| 営業利益                      | 4,546                 | 16,550       | 17,027       | 19,232       | 21,809       | 25,197       |
| EBITDA                    | 5,561                 | 20,950       | 21,827       | 24,057       | 27,343       | 31,817       |
| フリー・<br>キャッ<br>シュ・フ<br>ロー | 7,571                 | 3,451        | 102          | (2,217)      | 3,036        | 7,965        |

みずほ証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による現時点での得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。また、当社及びその関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。みずほ証券の算定は、2025年2月27日までの上記情報を反映したものです。

( ) 本新株予約権に係る算定の概要

当社は、本新株予約権買付価格について第三者算定機関から算定書及びフェアネス・オピニオンを取得しておりません。なお、本新株予約権については、当社の取締役に対して株価連動型のストック・オプションとして付与されたものであり、その権利行使の条件として、権利行使時においても当社の取締役又は監査役の地位にある場合、又は当社の取締役及び監査役を退任した場合で退任日から5年以内である場合に限りて権利行使ができるとされており、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使できないこと等を考慮し、本新株予約権買付価格についてはいずれも1円とされております。

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

( ) 設置等の経緯

上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、当社は、2025年1月13日に開催された取締役会における決議により、当社の特別委員会規則の定めに基づき、本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、( ) 当社取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこととすること、及び( ) 本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないこととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、( ) 公開買付者との間で取引条件等についての交渉（当社役職員やアドバイザー等を通じた間接的な交渉を含む。）を行うこと、( ) 本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ、自らのファイナンシャル・アドバイザー若しくは第三者算定機関及び法務のアドバイザーを選任若しくは指名すること（この場合の費用は当社が負担する。）、又は、当社のファイナンシャル・アドバイザー若しくは法務等に関するアドバイザーを指名若しくは承認（事後承認を含む。）すること、( ) 必要に応じ、当社の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領することについて権限を付与することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社が公開買付者の子会社であり、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、当社取締役会における審議及び決議がこれらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、当社の取締役8名のうち、公開買付者の役員を兼任している渡邊廣之氏、公開買付者の出身者である濱田和成氏を除く6名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。また、上記の取締役会には、公開買付者の顧問を兼務している藤本隆史氏を除く監査役2名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

また、当社の取締役のうち、濱田和成氏及び渡邊廣之氏の2名並びに当社の監査役のうち藤本隆史氏は、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、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加していません。

なお、本特別委員会の各委員の報酬は、特別委員はいずれも当社の社外取締役であり、その職責に委員としての職務も含まれると考えられることから、社外取締役の報酬に含まれるものとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

( ) 検討の経緯

本特別委員会は、2025年1月20日より2025年2月28日までの間に合計12回開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。具体的には、本特別委員会は、公開買付者から、本取引を提案するに至った経緯、本取引の目的、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行い、また、当社から、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、事業環境、事業計画等に関する説明を受け、質疑応答を行いました。

また、本特別委員会は、公開買付者に対して提示する事業計画及びみずほ証券が当社の株式価値の算定において基礎とする事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認及び承認を行いました。

その上で、本特別委員会は、当社の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、その独立性及び専門性に鑑み、本取引におけ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の内容その他本取引に関する事項全般について法的助言を受けています。さらに、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券の独立性及び専門性に鑑み、当社の依頼により、当社のファイナンシャル・アドバイザーである同社から説明を受け、公開買付者からより高い価格を引き出すための交渉方針について審議・検討しました。また、本特別委員会は、当社が公開買付者から本公開買付価格に関する提案を受領する都度、適時に報告を受け、当社の依頼により当社のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券から説明を受け、当社に対して複数回に亘り、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、公開買付者に対する交渉方針を審議・検討すること等により、公開買付者との間の本公開買付価格に関する協議・交渉に実質的に関与しました。

その結果、当社は、2025年2月27日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり5,400円、本新株予約権買付価格を1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4,600円から5,400円にまで引き上げております。

さらに、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から、当社が公表予定の本公開買付けに係る本プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

( ) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、森・濱田松本法律事務所から受けた法的見地からの助言、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言、2025年2月27日付で提出を受けた本株式価値算定書（みずほ証券）及び2025年2月27日付で提出を受けた本株式価値算定書（プルート・コンサルティング）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、同日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

(a) 答申内容

- ・当社取締役会において本取引の承認をすること（本公開買付けについて当社取締役会が賛同すること、並びに、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること及び当社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は当社新株予約権者の判断に委ねることを含む。）を決議することは相当であると考える。
- ・当社取締役会において、本取引の実施について決定すること（本公開買付けについて当社取締役会が賛同の意見を表明すること、並びに、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること及び当社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は当社新株予約権者の判断に委ねることを含む。）が、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

(b) 答申理由

- ・本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か

以下の点より、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的には合理性があると考え

る。

ア. 本特別委員会は、書面での質疑応答及び公開買付者に対するインタビューによる質疑応答を行い、公開買付者の本公開買付け後の経営方針について、以下の事項を確認した。

- ・当社グループを取り巻く事業環境に関しては、国内のファシリティマネジメント業界は緩やかな拡大傾向にあるものの、人件費・原材料費等の高騰や生産年齢人口の減少により、人手不足の問題が重要な経営課題としてあり、労働集約型のビジネスから転換を図る必要がある一方、顧客企業においては、資産の老朽化対策や環境対応ニーズ、非中核業務のアウトソーシングニーズ等が高まっている傾向にある。
- ・かかる事業環境下において、公開買付者は、当社が従来のビジネスモデルから進化し、新たな事業機会を見出すことができうるものと考えていること。また、公開買付者グループの多くのインフラを担う当社が、新たな事業領域・事業機会を創出し、サービスの提供価値を高めていき、持続的な成長を実現することは公開買付者グループの経営にとっても極めて重要である一方で、その具現化を確実なものとしていくためには、ビジネスの転換が求められる事業環境下においては既存のオーガニックな成長戦略のみでは不十分であり、公開買付者グループのスケラビリティを最大限活用することが必要と考えている。
- ・より具体的には、公開買付者は、当社及び公開買付者グループの企業価値向上に向けた取組みとして、（ア）公開買付者グループの修理・修繕とビルメンテナンスに関わる内装工事等の需要集約、（イ）公開買付者グループのニーズの取り込みによる事業領域の拡大、（ウ）DXを活用した省人化等の推進によるファシリティマネジメントの進化、（エ）公開買付者グループのバックオフィス業務の集約を行うことを予定している。
- ・上記（ア）について、公開買付者は、当社のファシリティマネジメント事業領域において展開されている設備管理、警備、清掃、不動産賃借、社員食堂のフードサービス、予算管理、BCP等の需要は公開買付者グループ内にも広く存在していることから、これらの需要を当社に集約し、当社がスケラビリティを獲得することで収益の拡大を見込むことができると考えている。
- ・上記（イ）について、公開買付者は、省エネ事業やサーキュラーエコノミー等の環境ビジネスのニーズの高まりが予測され、公開買付者グループの日本最大の店舗網を対象に事業展開することで、当社の中長期的な成長が見込める分野であると想定している。
- ・上記（ウ）について、DX化に伴う投資により短期的には利益率が低下することも想定されるが、本取引による完全子会社化によって、少数株主に配慮して短期的な利益成長にとらわれることなく中長期的な成長に向けて投資を行うことが可能となること、公開買付者は、公開買付者グループにおけるデジタル人材の一括採用や公開買付者グループのデジタル人材の出向等に加えて、当社のファシリティマネジメント事業の進化をプロジェクト化することによって、グループ内のデジタル人材を当社に集約させ、スピード感をもって推進することで早期に成果を出すことが可能と考えている。

- ・上記（エ）について、公開買付者は、公開買付者の完全子会社であり公開買付者グループにおいてバックオフィス業務を請け負っているイオンアイビス株式会社と協働することにより、当社においてもバックオフィス業務の受注が可能と考えている。
  - ・しかしながら、当社と公開買付者がそれぞれ上場企業として独立した経営を行っている現状においては、公開買付者と当社が公開買付者グループの経営資源（各種人材・財務基盤・情報・ノウハウ等）を相互活用する場合、その有用性や公正性について、当社の少数株主を含む各ステークホルダーの利益を考慮した慎重な検討が必要になり、迅速かつ柔軟な意思決定に制約が生じる状況にある等の課題がある。
  - ・そのため、公開買付者は、当社の持続的な成長のためには、当社株式の非公開化によって、当社と公開買付者全体の経営資源を迅速かつ柔軟に相互活用できる体制を整えるとともに、少数株主への利益流出を回避し、経営資源の効率的かつ最大限の活用を可能とすることが最善であり、公開買付者及び当社の企業価値向上の観点からも望ましいとの結論に至った。
  - ・公開買付者は、本公開買付け成立後の当社グループの従業員については、当社が上記各施策の実行によりIFM（Integrated Facility Management）に進化することができれば、当社グループの従業員にとっても活躍の機会が広がり、従来以上に、やりがいをもって業務に取り込む環境が整うと考えており、また、本公開買付け後も雇用を維持し、また、雇用条件を不利益に変更しないことを基本方針としている。
- イ．本特別委員会は、上記の公開買付者の認識又は考えについて、当社代表取締役社長である濱田和成氏に対するインタビューによる質疑応答を通じて、当社による以下の認識又は考えを確認した。
- ・公開買付者の提案する各施策は、従前より当社においても一定の検討を進めてきた事項であったところ、当社は、上場会社であり短期的な業績も意識する必要性があるため、短期的には業績に悪影響を及ぼす上記の施策を進めることが難しかったが、本取引により当社が非公開化された場合には、上記の施策を確実に進めることができると考えられる。
  - ・当社では、既存領域以外の人材や、経営に携わる人材の確保が課題と認識しているが、本取引により当社が完全子会社化された場合には、イオングループの人材をより広範に活用することができることから、新規領域を含む多様な人材を確保するとともに、マネジメントクラスの人材の派遣を受けることも可能になると考えられる。
  - ・本取引により当社が非公開化された場合には、イオングループの需要を集約することで、スケールメリットが得られ、その結果、当社が競争力のある価格提示を行うことが可能となると考えられる。
  - ・当社は、イオングループの中でもバックオフィス業務にノウハウがあり、本取引後においてイオングループ内におけるバックオフィス業務を中心としたノンコア業務の大半を請け負うことができるキャパシティがあり、それを事業化できるポテンシャルがあると考えられる。
  - ・本取引により、潜在的には上場会社としての知名度・ブランド力低下による取引先への影響や従業員のモチベーション低下が考えられるものの、公開買付者は上場会社であり高い社会的信用及び認知度を有しており、また当社としても信用力及び知名度を有していることから、悪影響は生じないと考えていること。また、本取引の実行に関して、その他に特段のディスシナジーは発生しないと認識している。
  - ・以上を踏まえ、当社の企業価値向上の観点からは、現在の資本構成よりも、公開買付者の完全子会社となり、公開買付者グループの経営資源をより有効に活用すること、競争力のある価格提示が可能となり、公開買付者グループからの需要に対応しつつも、グループ外の案件もさらに受注し、従来から当社が目指しているグループ内外売上比率50対50も維持できる見込みであることによって、当社の成長をより迅速かつ確実に実現できると考えられる。
- ウ．本特別委員会は、上記ア及びイの内容を慎重に審議・検討をしたところ、当社が過去に中期経営計画を達成できていない状況も踏まえると、上記の経営戦略及びその具体的な施策については、当社の企業価値をより迅速かつ確実に成長させる手段の一つであると判断した。他方、当社が上場会社でなくなることについて当社グループの従業員が消極的な反応を有することも懸念されたが、公開買付者及び当社代表取締役社長である濱田和成氏との質疑を踏まえ、本取引の公表後に公開買付者及び当社が当社グループの従業員に対して丁寧な説明を行うことで解消できると判断した。また、本公開買付け後、公開買付者グループの需要やバックオフィス業務を当社に集約することで当社が公開買付者グループのいわば機能会社となり、当社独自の成長が阻害されることも懸念されたが、当社が公開買付者グループの経営資源を利用することで、公開買付者グループ以外の顧客からの受注も継続・発展することも可能であると判断した。以上から、本取引を実施し、公開買付者グループの支援を受けながら経営施策を実行していくことが、当社の企業価値向上に資すると考えた。

・ 手続の公正性

以下の点より、本取引においては一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されているものと考えられる。

ア. 本特別委員会の設置

- ・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在する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本公開買付価格を含む本取引の公正性を担保し、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、当社特別委員会規則の定めに基づき、当社独立社外取締役合計4名で構成される本特別委員会を設置し、諮問を行ったこと。
- ・本特別委員会が、日本板硝子株式会社における元取締役代表執行役社長兼CEOとしての豊富な経験・見識及び事業経営に関して相当の知見を有する吉川恵治、国土交通省観光庁における元長官としての高度な専門性と豊富な経験・見識を有する本保芳明、法政大学経営大学院イノベーション・マネジメント研究科における教授としての高度な専門性と学術的な見識を有する高田朝子、並びに株式会社CAC Holdingsにおける元代表取締役会長としての豊富な経験・見識及び事業経営に関して相当の知見を有する島田俊夫の4名で構成されており、本諮問事項を検討するために必要な経験及び知見を備えていると認められること。
- ・本特別委員会において、2025年1月20日より2025年2月28日までの間に合計12回、計約16時間40分にわたり審議を重ねたこと。
- ・本特別委員会による公開買付者との交渉について、公開買付者による合計6回の価格提案がなされ、また、本特別委員会が交渉を行うことにより、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る状況、すなわち独立当事者間取引と同視しうる状況が確保された上で、真摯な交渉が行われたと認められること。

イ. 本特別委員会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

- ・本特別委員会が、本諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付者及び当社グループから独立した独自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ブルータス・コンサルティングを選任し、同社から、当社の株式価値の算定、公開買付者との交渉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2月27日付で本株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）を取得したこと。

ウ. 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

- ・当社が、本公開買付価格の公正性その他本取引の公正性を担保すべく、公開買付者及び当社グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券を選任し、本特別委員会において、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上、その選任を承認したこと。
- ・その上で、当社が、みずほ証券から、当社の株式価値の算定、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及び補助を受けるとともに、2025年2月27日付で本株式価値算定書（みずほ証券）を取得したこと。

エ. 当社における独立した法律事務所からの助言

- ・当社が、本公開買付価格の公正性その他本取引の公正性を担保すべく、公開買付者及び当社グループから独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本特別委員会において、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上、その選任を承認したこと。
- ・その上で、当社が、森・濱田松本法律事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する法的助言を受けたこと。

オ. 当社における独立した検討体制の構築

- ・当社が、2025年1月9日に公開買付者より意向表明書を受領した以降、本取引に関する検討（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。）を行う本特別委員会の事務局を検討の上、設置し、そのメンバーは、公開買付者の役職員を兼職しておらず、かつ過去に公開買付者の役職員としての地位を有していたことのない当社の役職員により構成されるものとしたこと。
- ・2025年1月13日開催の取締役会において、森・濱田松本法律事務所の法的助言を踏まえ、本取引について当社内で検討、交渉及び判断を行うにあたり、公開買付者の役員を兼任している渡邊廣之氏、公開買付者の出身者である濱田和成氏及び公開買付者の顧問を兼務している藤本隆史氏は本取引に関する協議・交渉には一切参加しないこととしたこと。
- ・本特別委員会としても、当社の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含む。）に独立性・公正性の観点から問題がないことを承認したこと。

カ. 当社における利害関係を有する取締役及び監査役の不参加

- ・当社の取締役8名のうち、公開買付者の役員を兼任している渡邊廣之氏及び公開買付者の出身者である濱田和成氏の2名は、当社が公開買付者の連結子会社であり、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、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、本取引に係る2025年2月27日までの取締役会の審議及び決議には参加しておらず、また、本取引の意見表明に関する2025年2月28日開催予定の取



締役会における審議及び決議にも（事実上の参加を含め）一切参加しない予定であり、かつ、当社の立場で本取引に関する検討、協議及び交渉に参加していないこと。

- ・監査役である藤本隆史氏も、公開買付者の顧問を兼務しているため、本取引に係る2025年2月27日までの取締役会の審議には、（事実上の参加を含め）一切参加しておらず、2025年2月28日開催予定の取締役会における審議にも参加しない予定であること。

キ．取引保護条項の不存在

- ・当社及び公開買付者は、当社が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」という。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を一切行っていないこと。

ク．当社の株主及び当社新株予約権者が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

- ・本公開買付けの成立後、当社の株主を公開買付者のみ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。）のスキームとして、（ ）本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て（公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除く。）の株式等売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、（ ）株式等売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（公開買付者及び当社を除く。）の所有する当社株式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、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮していること。
- ・当社の株主及び当社新株予約権者に対して、本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図して、本公開買付けにおける買付け等の期間を、法令に定められた最短期間である20営業日より長い38営業日に設定していること。

ケ．マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定をしないことが不合理とはいえないこと

- ・公開買付者が当社株式27,613,050株（所有割合：57.69%）を直接所有しており、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を設定すると、かえって本公開買付けの成立を不安定なものとし、本公開買付けに応募することを希望する一般株主の利益に資さない可能性があると考えたことから、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」の買付予定数の下限は設定されていないものの、（ ）当社が本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するための措置として、上記各手段を採用し又は各対応を行っており、少数株主の利益への十分な配慮がなされていると評価し得ること、（ ）下記のとおり、本公開買付価格が妥当な水準にあると考えられること等を踏まえると、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」の買付予定数の下限の設定をしないことが不合理とはいえないこと。

．取引条件の妥当性

ア．本公開買付価格

本特別委員会は、本公開買付価格である5,400円は、以下の理由から相当な価格であると考えます。

- ・本公開買付価格について、当社及び公開買付者から独立した本特別委員会が交渉を行うことにより、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る状況、すなわち独立当事者間取引と同視しうる状況が確保された上で、初回提案である第1回提案に係る価格（4,600円）から最終提案に係る価格（5,400円）まで、公開買付者による合計6回の価格提案を経て合意された価格であり、真摯な交渉を重ねた上で合意に至った価格であると考えられること。
- ・本公開買付価格は、当社の長期の株価推移に照らして、1995年の上場以降における当社株式の終値の最高値（2025年2月27日終値）より16.76%プレミアムが付いた価格であり、市場で当社株式を取得した株主に経済的不利益が生じない価格であること。
- ・ブルータス・コンサルティング及びみずほ証券が株式価値を算定するにあたり前提とした当社事業計画（2025年2月期から2030年2月期まで）に関して、当社の主たる事業である3BM（設備管理、清掃及び警備）については生産性の向上による営業利益の増加等の合理的な水準の向上・成長を見込んだものであり、本公開買付価格が不合理に低く算定されるような前提を置いているなどの不合理な点は認められなかったこと。
- ・みずほ証券による株式価値算定結果においては、当社の1株当たりの株式価値を、市場株価基準法では4,209円から4,625円、類似企業比較法では4,058円から4,496円、DCF法では3,416円から5,862円と算定しており、本公開買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること。
- ・ブルータス・コンサルティングによる株式価値算定結果においては、当社の1株当たりの株式価値を、市場株価法では4,209円から4,625円、類似会社比較法では3,334円から4,780円、DCF法では4,297円から6,563円と算定しており、本公開買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること。
- ・本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年2月27日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値の4,625円に対して16.76%、同日までの過去1ヶ月間（2025年1月28日から2025年2月27日まで）の終値単純平均値4,209円に対して28.30%、同日までの過去3ヶ月間（2024年11月28日から2025年2月27日まで）の終値単純平均値4,276円に対して26.29%、同日までの過去6ヶ月

間（2024年8月28日から2025年2月27日まで）の終値単純平均値4,246円に対して27.18%のプレミアムをそれぞれ加えた金額である。この点、一般にPBRが高い銘柄は既に株式市場において企業価値が高く評価されているため、公開買付け案件及びM&A案件における市場価格に対するプレミアム率は低くなる傾向にあるところ、2025年2月27日の当社のPBRは約2倍となっている。みずほ証券によれば、公正M&A指針が公表された2019年6月28日以降2025年1月31日までに上場企業（REITを除く）を対象として公表された公開買付け案件（親子間の公開買付け案件又はMBO案件、かつ、対象会社の非上場化を企図した案件に限り、敵対的公開買付け、二段階公開買付け、リーク・憶測報道がされた案件、発表前日のプレミアムがディスカウントとなっている案件及び不成立となった案件を除く。）のうち、本件類似事例におけるプレミアム率は、基準日（原則として公表日の前営業日）の終値に対しては20～30%のプレミアムが付された事例がそれぞれ5件、直近1ヶ月の終値単純平均値に対しては20～30%のプレミアムが付された事例が4件、直近3ヶ月の終値単純平均値に対しては20～30%のプレミアムが付された事例が6件、直近6ヶ月の終値単純平均値に対しては20～30%のプレミアムが付された事例が5件となっており、最頻値となっている。本公開買付け価格は、直近1ヶ月の終値単純平均値、直近3ヶ月の終値単純平均値及び直近6ヶ月の終値単純平均値に対して20～30%の最頻値のプレミアムが付されていることから、本件類似事例との比較において相応のプレミアムが付されているものと認められる。なお、公表日の前営業日の当社株式の終値に対するプレミアムは20～30%の最頻値の水準を下回るものの、公表2営業日前及び公表前営業日の終値において上場来最高値を記録しているように、足元の当社株式の株価の上昇幅が大きいことを考慮すると、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム水準を参照することは必ずしも妥当ではなく、より長期間を考慮して考えることが適切と考えられること。

また、本新株予約権買付価格については、本新株予約権はストック・オプションとして当社の取締役及び監査役に対して発行されたものであり、本新株予約権の行使時においても当社の取締役又は監査役であることが権利行使の条件とされており、公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれを行行使できないことを理由として、1円とされていることから、本特別委員会としてはその妥当性についての意見は留保し、当社新株予約権者が本新株予約権を本公開買付けに応募するか否かは当社新株予約権者の判断に委ねることを決議することが妥当であると考えられる。

#### イ. 本スクイーズアウト手続において少数株主に交付される金額

本公開買付けにおいて当社株式の全てを取得できなかった場合に実施することが予定されている本スクイーズアウト手続においては、少数株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が保有していた当社株式の数乗じた価格と同一となるよう算定されることが予定されていることから、本特別委員会は、当該金銭の額について、本公開買付け価格と同様の考え方により、相当な金額であると考ええる。

なお、本スクイーズアウト手続においては、新株予約権者に交付されることとなる金銭の額が、本新株予約権買付価格に当該各新株予約権者が保有していた当社新株予約権の数乗じた価格と同一となるよう算定されることが予定されていることから、上記アで検討したように、本特別委員会としてはその妥当性についての意見は留保する。

#### ・総括

上記のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと考えられ、本取引の目的には合理性があると考えられること、本取引においては一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されていると考えられること、本取引に係る公開買付け価格等の条件については妥当性が確保されていると考えられることから、（ ）当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること及び当社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は当社新株予約権者の判断に委ねることを決議することは相当であると考え、（ ）当社取締役会における本取引についての決定（すなわち、本公開買付けに賛同の意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定、及び本取引の一環として本公開買付け後に行われる株式等売渡請求又は株式併合による本スクイーズアウト手続を実施することの決定）は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

#### 特別委員会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

##### （ ）算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付者及び当社グループから独立した第三者算定機関として、ブルータス・コンサルティングに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年2月27日付で本株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）を取得いたしました。なお、当社は本「（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、公開買付者及び当社において、本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、ブルータス・コンサルティングから本公開買付け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。

なお、ブルータス・コンサルティングは、当社及び公開買付者のいずれの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係るブルータス・コンサルティングの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

##### （ ）算定の概要

ブルータス・コンサルティングは、複数の算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、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おり、市場株価が存在す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、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、当社業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法を用いて当社株式の株式価値算定を行い、本特別委員会は、2025年2月27日付でブルータス・コンサルティングより本株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）を取得しました。

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

|         |                  |
|---------|------------------|
| 市場株価法   | : 4,209円から4,625円 |
| 類似企業比較法 | : 3,334円から4,780円 |
| DCF法    | : 4,297円から6,563円 |

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年2月27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（4,625円）、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値（4,209円）、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値（4,276円）及び同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値（4,246円）を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,209円から4,625円と算定しております。

類似企業比較法では、当社と比較的類似する事業を営む類似上場会社として、日本管財ホールディングス株式会社、日本空調サービス株式会社、ジャパンエレベーターサービスホールディングス株式会社、株式会社ピケンテクノ、株式会社ハリマビシステム、シンメンテホールディングス株式会社及び株式会社三機サービスを選定した上で、企業価値に対するEBIT及びEBITDAの倍率を用いて算定を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を3,334円から4,780円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した事業計画を基に、2025年2月期から2030年2月期までの6期分の事業計画における収益や投資計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素前提として、当社が2025年2月期第三四半期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を4,297円から6,563円と算定しております。なお、割引率は5.9%～8.3%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法及び倍率法を使用しております。永久成長率は0%とし、倍率はEBIT及びEBITDAの倍率を採用し、それぞれ7.4倍～10.4倍及び6.0倍～9.4倍として算定しております。

ブルータス・コンサルティングがDCF法の算定の前提とした当社作成の事業計画に基づく連結財務予測は以下のとおりです。なお、当社作成の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、2027年2月期～2030年2月期の各期において、DX化の促進等を目的とした設備投資額の増減が主因となり、対前年度比較においてフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでおります。また、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、上記算定には加味しておりません。

（単位：百万円）

|               | 2025年<br>2月期<br>(3か月) | 2026年<br>2月期 | 2027年<br>2月期 | 2028年<br>2月期 | 2029年<br>2月期 | 2030年<br>2月期 |
|---------------|-----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高           | 86,602                | 369,623      | 404,387      | 441,298      | 483,989      | 528,755      |
| 営業利益          | 4,547                 | 16,550       | 17,027       | 19,232       | 21,809       | 25,197       |
| EBITDA        | 5,382                 | 20,950       | 21,827       | 24,057       | 27,343       | 31,817       |
| フリー・キャッシュ・フロー | 5,145                 | 8,136        | 5,354        | 3,335        | 9,551        | 14,789       |

ブルータス・コンサルティングは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による算定時点で見られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。ただし、ブルータス・コンサルティングは、算定の基礎とした当社の事業計画について、当社との間で質疑応答を行いその内容を確認しております。また、上記「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、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認し、不合理でないことを確認しております。

( ) 本新株予約権に係る算定の概要

本特別委員会は、本新株予約権買付価格について第三者算定機関から算定書及びフェアネス・オピニオンを取得していません。なお、本新株予約権については、当社の取締役に対して株価連動型のストック・オプションとして付与されたものであり、その権利行使の条件として、権利行使時においても当社の取締役又は監査役の地位にある場合、又は当社の取締役及び監査役を退任した場合で退任日から5年以内である場合に限り権利行使ができるとされており、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使できないこと等を考慮し、本新株予約権買付価格についてはいずれも1円とされております。

当社における独立した法律事務所からの助言

上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、当社は、公開買付者及び当社グループから独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する法的助言を受けております。

また、上記「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、森・濱田松本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上、その選任の承認を受けております。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付者及び当社グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していません。森・濱田松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社における独立した検討体制の構築

上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、当社は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2025年1月9日に、公開買付者より意向表明書を受領した以降、本取引に関する検討（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。）を行う本特別委員会の事務局を検討の上、設置し、そのメンバー（当社の執行役員である佐方圭二氏を含みます。）は公開買付者の役職員を兼職しておらず、かつ過去に公開買付者の役職員としての地位を有していたことのない当社の役職員により構成されるものとし、かかる取扱いを継続しております。

当社は、2025年1月13日開催の取締役会において、森・濱田松本法律事務所の法的助言を踏まえ、本取引について当社内で検討、交渉及び判断を行うにあたり、公開買付者の役員を兼任している渡邊廣之取締役及び公開買付者の出身者である濱田和成取締役、並びに公開買付者の顧問を兼務している藤本隆史監査役は、本取引と利害関係を有すると考えられるため、本取引に関する協議・交渉には一切参加しないこととする旨を決議いたしました。

これらの取扱いを含めて、当社の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

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

当社は、森・濱田松本法律事務所から得た法的助言、みずほ証券から得た財務的見地からの助言、本株式価値算定書（みずほ証券）の内容、本特別委員会から入手した本答申書、公開買付者との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容並びにその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて慎重に協議・検討を行った結果、上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、2025年2月28日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社株式について本公開買付けに応募することを推奨する旨及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社が公開買付者の子会社であり、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、当社取締役会における審議及び決議がこれらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、当社の取締役8名のうち、公開買付者の役員を兼任している渡邊廣之氏、公開買付者の出身者である濱田和成氏を除く6名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。また、上記の取締役会には、公開買付者の顧問を兼務しております藤本隆史氏を除く監査役2名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

また、当社の取締役のうち、瀧田和成氏及び渡邊廣之氏の2名並びに当社の監査役のうち藤本隆史氏は、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、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加しておりません。

#### 取引保護条項の不存在

当社及び公開買付者は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

当社の株主及び本新株予約権者が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、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」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、( ) 本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当社株式数に応じて、株式等売渡請求をすること又は株式併合を行うこと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の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、( ) 株式等売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様（ただし、公開買付者及び当社を除きます。）に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主の所有する当社株式の数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、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

また、公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、38営業日としていたとのことです。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に照らして比較的長期間に設定することにより、当社の株主の皆様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、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図していたとのことです。

- (4) 当該株式の併合がその効力を生ずる日  
2025年7月22日（予定）

以 上