

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年12月26日
【報告者の名称】	株式会社農業総合研究所
【報告者の所在地】	和歌山県和歌山市黒田99番地12
【最寄りの連絡場所】	和歌山県和歌山市黒田99番地12
【電話番号】	073-497-7077
【事務連絡者氏名】	取締役CFO 坂本 大輔
【縦覧に供する場所】	株式会社農業総合研究所 (和歌山県和歌山市黒田99番地12) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社農業総合研究所をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、S O M P O L i g h t V o r t e x株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注7) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。
- (注8) 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。
- (注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注10) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 S O M P O L i g h t V o r t e x 株式会社
所在地 東京都新宿区西新宿一丁目26番1号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 新株予約権

2024年4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1回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）（行使期間は2024年5月10日から2029年5月9日まで）

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 意見の内容

当社は、2025年12月25日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに、賛同の意見を表明するとともに、当社株主の皆様及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、当該取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

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

本公開買付けの概要

公開買付者は、S O M P Oホールディングス株式会社（以下「S O M P Oホールディングス」といいます。）がその発行済株式の全てを所有する株式会社であるとのことです。公開買付者は、2025年12月25日、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。）グロース市場に上場している当社株式の全て（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、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式（以下に定義します。）を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、当社株主を公開買付者、当社の筆頭株主（2025年8月31日現在。以下、株主順位の記載について同じです。）かつ当社の代表取締役会長C E Oである及川智正氏（所有株式数：3,712,500株、所有割合(注)：17.02%。以下「及川氏」といいます。）及び当社の第4位株主かつ当社の代表取締役社長である堀内寛氏（所有株式数：2,152,500株、所有割合：9.87%。以下「堀内氏」といい、及川氏と併せて、以下「及川氏ら」と総称します。）のみとし、当社株式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、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者及びS O M P Oホールディングス（以下「公開買付者ら」と総称します。）は当社株式及び本新株予約権を所有していないとのことです。

(注) 「所有割合」とは、当社が2025年11月28日に提出した第19期有価証券報告書（以下「当社有価証券報告書」といいます。）に記載された2025年8月31日現在の発行済株式総数（22,025,900株）に、同日現在残存し行使可能な本新株予約権（1,600個）の目的となる当社株式の数（160,000株）を加算した株式数（22,185,900株）から、当社有価証券報告書に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（377,671株）を控除した株式数（21,808,229株。以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年12月25日付で、及川氏らとの間で、公開買付応募契約（以下「本応募契約（及川氏ら）」といいます。）を締結しており、() 及川氏が所有する当社株式3,712,500株（所有割合：17.02%）のうち962,500株（所有割合：4.41%）及び本新株予約権（及川氏は、本新株予約権を350個（目的となる当社株式の数：35,000株、所有割合：0.16%）所有しています。）を本公開買付けへ応募し、残りの当社株式2,750,000株（所有割合：12.61%、）を本公開買付けに応募しない旨、及び() 堀内氏が所有する当社株式2,152,500株（所有割合：9.87%）のうち1,052,500株（所有割合：4.83%、及川氏らが本公開買付けに応募する旨を合意している当社株式の合計2,015,000株（所有割合：9.24%）を総称して、以下「本応募合意株式（及川氏ら）」といいます。）及び本新株予約権（堀内氏は、本新株予約権を350個（目的となる当社株式の数：35,000株、所有割合：0.16%）所有しているとのことです。及川氏らが本公開買付けに応募する旨を合意している本新株予約権の合計700個（目的となる当社株式の数の合計：70,000株、所有割合：0.32%）と本応募合意株式（及川氏ら）を総称して、以下「本応募合意株式等（及川氏ら）」といいます。）を本公開買付けへ応募し、残りの当社株式1,100,000株（所有割合：5.04%、及川氏らが本公開買付けに応募しない旨を合意している当社株式の合計3,850,000株（所有割合：17.65%）を総称して、以下「本不応募合意株式」といいます。）を本

公開買付けに応募しない旨を合意しているとのことです。及川氏らが本取引完了後も引き続き当社の事業成長に向けて経営全般に関わっていく予定であることから、及川氏らが所有する当社株式の一部につき本公開買付けに応募しない予定とされているとのことです。なお、及川氏はその所有する当社株式3,712,500株（所有割合：17.02%）のうち1,318,900株（所有割合：6.05%）を大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）に、1,000,000株（所有割合：4.59%）を東海東京証券株式会社（以下「東海東京証券」といいます。）にそれぞれ担保として提供しており、堀内氏はその所有する当社株式2,152,500株（所有割合：9.87%）のうち1,302,600株（所有割合：5.97%）を大和証券に担保として提供しておりますが、及川氏らは、当該担保権を2025年12月26日中にいずれも解除した上で、本応募合意株式（及川氏ら）について本公開買付けに応募することを予定しているとのことです。加えて、公開買付者は、2025年12月25日付で、（ ）当社の第2位株主である株式会社ブレンティー（以下「ブレンティー」といいます。）との間で、その所有する当社株式2,940,000株（所有割合：13.48%）の全てについて本公開買付けへ応募する旨の契約（以下「本応募契約（ブレンティー）」といいます。）を、（ ）当社の第3位株主である日本郵政キャピタル株式会社（以下「日本郵政キャピタル」といいます。）との間で、その所有する当社株式2,542,100株（所有割合：11.66%）の全てについて本公開買付けへ応募する旨の契約（以下「本応募契約（日本郵政キャピタル）」といいます。）をそれぞれ締結しているとのことです。本応募契約（及川氏ら）、本応募契約（ブレンティー）及び本応募契約（日本郵政キャピタル）の詳細については、下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けにおいて10,688,800株（所有割合：49.01%）を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（10,688,800株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、本公開買付けは、当社株式の非公開化を目的としていることから、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（10,688,800株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、買付予定数の下限（10,688,800株）については、本基準株式数（21,808,229株）に係る議決権の数（218,082個）に3分の2を乗じた数（145,388個）から、本応募合意株式（3,850,000株）に係る議決権の数（38,500個）を控除した数（106,888個）に当社の単元株式数（100株）を乗じた株式数（10,688,800株）としているとのことです。これは、公開買付者が、本取引において、当社株式の非公開化を目的としているところ、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付けの成立後に公開買付者及び及川氏らが当社の総株主の議決権数の3分の2以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものととのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより当社株式の全て（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、当社が所有する自己株式及び本応募合意株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本公開買付けの成立後に、当社に対して、当社株主を公開買付者及び及川氏らのみとするための一連の手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）の実施を要請することを予定しているとのことです。

また、本取引を図で表示すると大要以下のとおりであるとのことです。

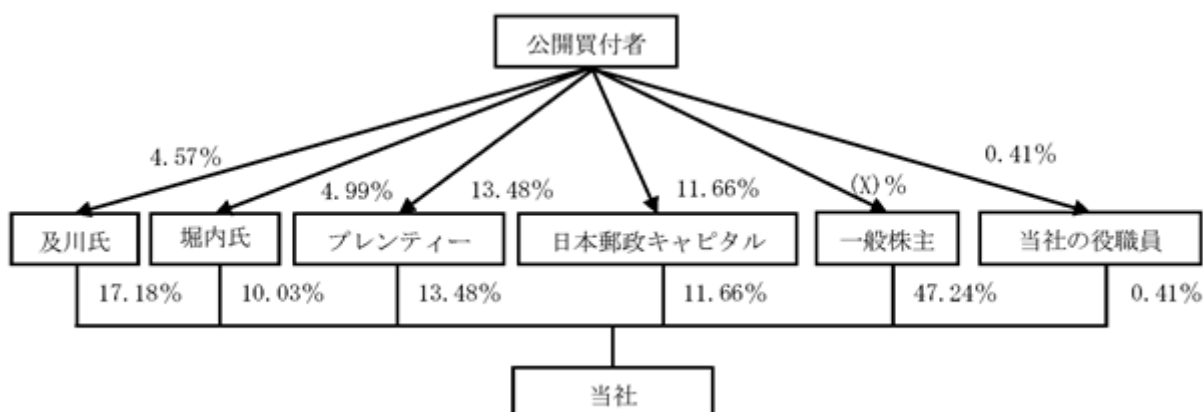
・本公開買付けの実施前（現状）

本書提出日現在において、及川氏が当社株式3,712,500株（所有割合：17.02％）及び本新株予約権350個（目的となる当社株式の数：35,000株、所有割合：0.16％）、堀内氏が当社株式2,152,500株（所有割合：9.87％）及び本新株予約権350個（目的となる当社株式の数：35,000株、所有割合：0.16％）、プレンティーが当社株式2,940,000株（所有割合：13.48％）、日本郵政キャピタルが当社株式2,542,100株（所有割合：11.66％）、その他一般株主が当社株式10,301,129株（所有割合：47.24％）、及び当社の役職員（及川氏らを除く）が本新株予約権900個（目的となる当社株式の数90,000株、所有割合：0.41％）を所有。



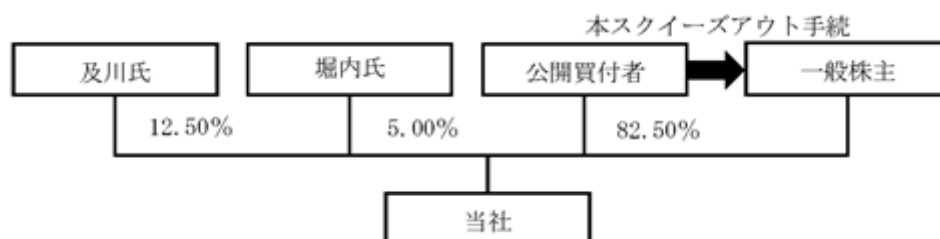
・本公開買付け（2025年12月26日～2026年2月16日）

公開買付者が、及川氏が所有する当社株式962,500株（所有割合：4.41％）及び本新株予約権350個（目的となる当社株式の数：35,000株、所有割合：0.16％）、堀内氏が所有する当社株式1,052,500株（所有割合：4.83％）及び本新株予約権350個（目的となる当社株式の数：35,000株、所有割合：0.16％）、プレンティーが所有する当社株式2,940,000株（所有割合：13.48％）、日本郵政キャピタルが所有する当社株式2,542,100株（所有割合：11.66％）、その他一般株主が所有する当社株式、及び当社の役職員（及川氏らを除く）が所有する本新株予約権全てを対象とする本公開買付けを実施。



・本スクイーズアウト手続の実施（2026年4月上旬（予定））

当社の株主を公開買付者及び及川氏らのみとするための一連の手続を実施。



公開買付者は、本取引における買付資金及び付随費用に充当する目的で、決済の開始日の前営業日までに、SOMP Oホールディングスより出資を受ける予定とのことです。

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

() 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、S O M P Oグループ(以下に定義します。)が2016年にS O M P Oホールディングス内にデジタル戦略部を設置してグループ内のDXの推進とデジタル新規事業の創出のために、デジタル技術を活用するスタートアップ企業をはじめとしたパートナーとのアライアンス(出資・協業・M & A)を行ってきた背景から、デジタル領域の事業化により、顧客への魅力あるコンテンツ作りを強化することを目的とし、2021年7月にデジタル技術を活用した商品・サービスの企画、開発、販売を事業内容として設立されたとのことです。公開買付者は、S O M P Oグループの新規事業創出を担う企業であり、「循環型社会への転換」「労働人口の減少」「食領域に関する課題」を注力領域として既存の保険事業の枠にとらわれず、社会課題の解決と「安心・安全・健康」な未来の実現を目指しているとのことです。公開買付者は、スタートアップ企業や社内外の多様なパートナーとの「共創」を軸に展開することを経営方針とし、S O M P Oグループが持つ広範なネットワークやリソースを活かし、新しいアイデアの事業化を一貫して支援しているとのことです。

公開買付者の完全親会社であるS O M P Oホールディングスは、2010年4月1日に株式会社損害保険ジャパンと日本興亜損害保険株式会社による共同株式移転によりN K S Jホールディングス株式会社として設立された、保険業法(平成7年法律第105号。その後の改正を含みます。以下「保険業法」といいます。)第2条第16項に規定される保険持株会社であり、2014年9月1日付で損保ジャパン日本興亜ホールディングス株式会社に商号変更を行い、その後、2016年10月1日に損保ジャパン日本興亜ホールディングス株式会社から現在のS O M P Oホールディングス株式会社に商号変更を行ったとのことです。また、S O M P Oホールディングスの株式については、2010年4月1日に東京証券取引所市場第一部及び株式会社大阪証券取引所市場第一部に上場し、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

2025年9月30日現在、S O M P Oグループ(公開買付者、保険持株会社であるS O M P Oホールディングス及び関係会社(子会社136社及び関連会社等20社)を総称していいます。以下同じです。)は、国内損害保険事業、海外保険事業、国内生命保険事業、介護事業、延長保証事業、デジタル関連事業、及びアセットマネジメント事業等を営んでいるとのことです。また、「“安心・安全・健康”であふれる未来へ」というパーパスの実現に向け、2024年度より3年間の中期経営計画をスタートさせており、「レジリエンスのさらなる向上」と、「つなぐ・つながる」の実現を通じて、持続的な企業価値の向上を果たしていくことを目指しているとのことです。中期経営計画の取組みをさらに加速するために、2025年4月にはグループの事業を「S O M P O P & C(損害保険事業)」と「S O M P Oウェルビーイング」の2つのビジネス領域に集約したとのことです。

公開買付者は、スタートアップ企業や社内外の多様なパートナーとの「共創」を軸に展開することを経営方針とし、S O M P Oグループが持つ広範なネットワークやリソースを活かし、新しいアイデアの事業化を一貫して支援しているとのことです。

公開買付者によれば、S O M P Oグループを取り巻く市場環境は、国内外の金融政策や為替、グローバルなビジネス環境や保険市場の動向の不確実性が増しており、国内ではインフレが企業経営や人々の生活に影響を与え、中期的には少子高齢化の進行による人口動態の変化、それがもたらす国内保険市場の縮小や介護事業の働き手が不足することによる介護労働力の需給ギャップ拡大が見込まれていると考えているとのことです。このような市場環境の中、ステークホルダーの期待に応え続け、中長期的な企業価値向上を果たしていけるよう、持続的な収益力の強化に向けて徹底した業務の見直しを実践しており、国内損害保険事業をはじめとする伝統的なマーケットにおいては、業務の適正性・健全性と収益性の両方を向上させるための変革へのチャレンジに着手しているとのことです。また、介護事業では、ご利用者様やそのご家族様の幸せだけでなく、寄り添う職員の働きがいと処遇を高め続けていけることが同じように大切と位置付け、高いサービス品質と生産性を実現するための経営に取り組んでいるとのことです。これらに不可欠なAIの業務実装やデータの利活用には、グループとして積極的に資本投下を行い、今後も実用化のスピードを高めていくことを目指しているとのことです。

一方、当社は、「持続可能な農産業を実現し、生活者を豊かにする」をビジョンに掲げ、日本及び世界から農業が無くならない仕組みを構築することを目的として、2007年10月に創立されました。また、2016年6月に東京証券取引所マザーズ市場に株式上場し、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、本書提出日現在、東京証券取引所グロース市場に上場しております。

2025年12月25日現在、当社、非連結子会社1社及び関連会社2社で構成される当社の企業グループ(以下「当社グループ」といいます。)は、農家の直売所事業及び産直事業を主たる事業としており、事業内容は以下のとおりです。

(ア) 農家の直売所事業

当社は、全国の集荷拠点で集荷した新鮮な農産物を都市部のスーパーマーケット等内に設置したインショップ（農家の直売所）に最短１日でお届け・販売する独自の流通プラットフォームを提供しております。生産者が農産物を規格にとらわれず生産し、自ら販売価格や販売先を決める自由出荷により、生産者の所得拡大やフードロスの削減、消費者にとっては安心・安全で新鮮な農産物をスーパーマーケット等で購入できる農産物流通を実現しております。当社は、日本（国産）で流通している野菜・果物の実に約70％がスーパーマーケットで購入・消費されているものと推定しており、「農家の直売所」は、青果類の最大の販売チャネル（メインストリーム）であるスーパーマーケットに設置することで、より多くの生産者と消費者を繋ぐことができる新しいプラットフォームであると考えております。また、農家の直売所事業は、「委託販売システム」（注１）の提供と、委託販売システムを当社が利用し、当社が登録生産者等から農産物を買取りし委託販売する「買取委託販売」（注２）を行っております。

（注１） 「委託販売システム」とは、当社及び業務委託先が運営する集荷場で登録いただいた生産者（以下「登録生産者」といいます。）から農産物を集荷し、スーパーマーケット等の産直コーナーで委託販売を行う流通プラットフォームを提供するシステムをいいます。当社もスーパーマーケット等も買取りをしないため、在庫リスクは登録生産者にありますが、その代わりに登録生産者は、販売する「農産物」とスーパーマーケット等の「販売先」と「販売価格」を自分自身で決定することができます。

（注２） 「買取委託販売」とは、天候不順等で農産物の供給量が安定しない場合や、スーパーマーケット等からフェア実施等で一定の供給量の要望があった場合に、当社が登録生産者等から農産物を買取りすることで供給量を確保し、スーパーマーケット等で委託販売を行う販売方式をいいます。

（イ）産直事業

当社が生産者から直接農産物を買取り、ブランディング（付加価値の見える化）をしてスーパーマーケット等に卸す卸売事業です。当社スタッフが産地に足を運び、直接生産者に取材することで生産者の想いや商品の隠れた魅力を浮き彫りにするとともに、「何を売りにするのか」を分析し、商品の「パッケージ」、売場の「POP」、生産者のおすすめ「レシピ」等で商品の付加価値の見える化をいたします。そして、ブランディングした生産者の顔が見える安心安全な産直農産物を新鮮な状態で消費者にお届けいたします。農家の直売所事業で培った「小売アカウント・物流インフラ・産地ネットワーク」を活用することで、生産者の顔が見える「安心・安全・新鮮・おいしい」農産物を青果売場でも「卸販売（注３）」にて展開しております。また、農家の直売所における委託販売システムと上記のブランディング機能を融合した「産直委託モデル（注４）」を推進しております。

（注３） 「卸販売」とは、農産物を登録生産者等から買取り、生産者や農産物の強みをパッケージ・POP等にてブランディング化した上で、スーパーマーケット等へ販売を行う仕入販売をいいます。

（注４） 「産直委託モデル」とは、農家の直売所事業における委託販売システムと産直事業におけるブランディング機能を組み合わせ、売上を生産者、当社及びスーパーマーケット等で分け合うこと（レベニューシェア方式）で、生産者からスーパーマーケット等までが一体となって消費者のニーズに応える商品を届けることに注力することを目指す流通モデルをいいます。

上記のとおり、当社グループは、「持続可能な農産業を実現し、生活者を豊かにする」をビジョンに掲げ、「農業に情熱を」を合言葉に、日本から世界から農業がなくなるしない仕組みを構築することを目的としております。そのために、農家の直売所事業及び産直事業を通じ、ミッションである「ビジネスとして魅力ある農産業の確立」を実践しており、当社グループは、卸売市場流通と農産物直売所の間に位置する企業として、農産物流通における独自のポジションを確立してきたと考えております。

当社グループは、日本の農業が従事者の高齢化や耕作放棄地の増加、食料自給率の低下等の多くの課題を抱えており、これらの根本原因は「儲からない」ことにあると考えております。そして、「儲からない」ことの本質的課題は、農産物の需給バランスが崩れていることにあると認識しております。かかる現状を打破し、持続可能な農産業を実現するために、当社は2025年４月14日付で「中期経営計画2025-2027」（以下「本中期経営計画」といいます。）を策定いたしました。当社は、成長戦略の基本方針として、第１フェーズ～第３フェーズに区分けた上で、「第１フェーズ」にあたる2024年８月期までは農家の直売所事業の確立や産直卸事業の立上げに取り組んでまいりましたが、本中期経営計画の対象となる2025年８月期からは「第２フェーズ」と位置づけ、「農業を儲かる仕組みに」をテーマに、産直委託モデルの展開とＡＩ需要予測システム（注５）の開発による需要の可視化と需給を繋げるプラットフォーム構築を掲げております。具体的には、従来の卸取引の場合、生産者と消費者の情報が遮断されており、各社が自社の利益を優先する結果、消費者が商品の品質や価格のばらつきに悩まされていたことから、当社は「産直委託モデル」を開発することにより、生産者からスーパーマーケット等までが一体となって消費者の売上金額が分配され、消費者のニーズに応える商品を届けることに注力した商流の構築を目指しております。また、市場を経由する従来

の流通は大量・安定供給が可能である反面、流通間の情報遮断により消費者の需要が生産者に伝わらず、業界全体で需給バランスが取れていないことが課題と認識しておりました。この課題の解決のために、当社がAI需要予測システムを開発し、消費者にとって必要な量を予測して需要を可視化し、生産者はその需要に応じた量の生産を行い、需給のバランスを取ることを目指しております。特に当社の場合、生産から販売までをワンストップでサポートできる人材（農産物流通プロフェッショナル）が産地の状況と店舗の動向を双方向で共有しているため、AI需要予測システムのデータをきめ細かなサポートで活かすことができ、需要と供給のバランス調整を一気通貫で行い、生産と消費のミスマッチを解消できると考えております。また、当社は、本中期経営計画の最終年度である2027年8月期の数値目標をGMV（注6）300億円、営業利益4.5億円、総還元性向30%、ROE20%と設定いたしました。

（注5） 「AI需要予測システム」とは、農産物の流通量の適正化を実現するため、スーパーマーケット等で収集したビッグデータを活用することで、消費者にとって必要な農産物の流通量を予測するシステムをいいます。

（注6） 「GMV」とは、「Gross Merchandise Value」の略であり、スーパーマーケット等において最終消費者が購入した最終販売価格の総計をいいます。

その後、当社グループは、本中期経営計画に則りアクションプランを計画・実行してまいりましたが、生産者及びスーパーマーケット等への営業活動強化や相場高の継続等の結果、2025年8月期における当社のGMVは過去最高の172.3億円となり、「農家の直売所事業」及び「産直事業」のGMVに関してもそれぞれ144.4億円、27.9億円といずれも過去最高を更新する等、GMVを中心に当社の業績は堅調に推移しております。一方で、当社が農業の本質的課題と考える農産物の需給バランスの調整を実現するためには、農産物流通の様々なプレイヤーとの協力関係が必要になるところ、現状の当社のGMVでは業界全体を巻き込むほどの影響力を発揮するには至っておらず、限定的な取組みに留まっている状況にあります。

このような背景の中、公開買付者は、「“安心・安全・健康”であふれる未来へ」というパーパスの下、国家規模の課題である食の安全保障問題の解決のために、2025年4月より産直卸×長期保存×市況予測を合わせた新たな流通プラットフォームを模索し、まずは余剰青果を皮切りに産直卸事業を拡大させて農家の所得を増加させること、その結果として食の需給の安定化へ貢献していく新規事業を計画していたとのことであり、その後、過去その他業種参入事例や、その早期実現性及び拡張性、懸念・リスクを考慮したときに、「様々な生鮮青果の流通のオペレーションを担えること」、「しがらみによらず、多数の販売網を保有していること」を前提に、当該要件に合う産直卸業者との提携を検討したとのことです。複数の産直卸業者との比較評価を実施した結果、2025年5月上旬に、複数品目の青果流通の実績と、特定の企業グループに属さず、幅広いスーパーとの取引網を持つ当社が最適な提携先との結論に至り、当社への具体的な提案に着手したとのことです。

公開買付者は、当社の「持続可能な農産業を実現し、生活者を豊かにする」という理念や、当社の全国81ヶ所の集荷拠点及び物流センター5拠点、1万超の農家と長年の信頼関係を築いていること、地方卸売市場との提携実績並びにオペレーションの経験に魅力を感じ、SOMPOグループの資本や全国に広がるネットワークを活用できるとともに、新たな取り組みに際し発生する様々なリスクや補償を手当てする保険を提供することが可能になる等、双方の保有するリソースを活用することで双方の理念を実現することが可能な最良のパートナーと考え、2025年5月22日、当社に対して、当社との協業の可能性に関する面談の実施を打診し、2025年6月24日に、公開買付者は当社と食農領域での協業可能性について協議を行ったとのことです。その後、2025年7月9日には当社及び公開買付者の間での事業共創に向けた具体的な検討を進めることで合意したとのことです。公開買付者は、2025年7月15日に本取引についての本格的な検討を開始し、2025年7月30日に当社と協議を行い、買収又は資本提携について打診したとのことです。その後、公開買付者は、2025年1月中旬より、検討していた食農分野での新規事業と、当社が農業の流通事業を通して消費者を豊かにすることを目指していることとの親和性の高さから、新たに法人を設立し資本提携を行うのではなく、当社の買収を通じて参入を行うことで迅速に計画が実現可能になるとの考えから、2025年8月22日には当社に対して、公開買付者による公開買付けを通じた当社株式の非公開化等に関する意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を提出し、同日、当社から協議に応じる旨の回答を得たとのことです。これを受け、公開買付者は、本取引について本格的な検討体制を構築するため、2025年8月下旬に、当社、公開買付者ら、及川氏ら、プレンティアー及び日本郵政キャピタル（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みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、同じく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西村あさひ法律事務所・外国法共同事業をそれぞれ選任したとのことです。

その後、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2025年8月下旬から同年10月中旬まで実施するとともに、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）、本取引実行後の経営体制等を含む提案の諸条件等について検討を重ね

てきたとのことです。かかる検討の結果、公開買付者は、本取引により以下の施策を実行することで当社の企業価値向上に資することが期待できるとの考えに至ったとのことです。

(ア) S O M P Oグループの資本基盤・ブランド

公開買付者は、当社が非公開化し、上場会社として株式市場での資金調達ができなくなるデメリットはあるものの、資本金力のあるS O M P Oグループ入りし成長戦略の実行に必要なS O M P Oグループの支援を受けることで、そのデメリットを上回るポテンシャルを獲得することになると考えているとのことです。また、当社がS O M P Oグループの傘下に入ること、S O M P Oグループの有する知名度や社会的信用も得られることを踏まえて、信用力の強化・採用能力の補強に繋がるメリットも存在すると考えているとのことです。

(イ) 成長投資及び事業戦略

公開買付者は、当社がS O M P Oグループ入りすることで、東京証券取引所が定める上場維持基準にとらわれることなく、中長期に大規模な成長投資路線に舵を切ることが可能と考えているとのことです。具体的には、地方青果卸売市場のロールアップ戦略（注7）として、卸売市場を買収することで、当社の青果仕入量の拡大とスケールメリットによる流通チェーンの効率化を図り、売上増大が見込めると考えているとのことです。また、長期保存倉庫の導入を通じたコールドチェーンの整備を推進することで、仕入時の価格交渉力を上げ仕入原価を低減しながら、青果廃棄による在庫コストのリスクも低減が見込めると考えているとのことです。当社の青果物流DXについても、配車システム・在庫管理システムを一気通貫で連結させることで、青果流通の川上から川下に至る物流処理効率を向上させ、積載率の向上や荷受け時間の短縮などによるコスト低減が図れると考えているとのことです。かかる将来の事業戦略の実効性を検証すべく、S O M P Oグループと当社との間で、2026年にかけて当該事業戦略に関するトライアルの検討・実施を進めることを予定しており、2025年12月から初期的な取組みを開始しているとのことです。

（注7） 「ロールアップ戦略」とは、企業が同業他社や関連業種の企業を買収し、事業の統合を進めていく戦略とのことです。

(ウ) 営業体制の強化及び持続可能な青果物流の整備

公開買付者は、当社の営業体制について、営業組織を産地側・消費地側で分けることによる人材の専門性・営業力の向上及びトップパフォーマーの持つスキルの型化・育成への組み込みを考えているとのことです。当社の契約生産者の地盤固めについては、調達元となる大規模生産者への定期タッチポイントを構築することで、契約生産者が当社以外に卸さないような粘着力を持つことを想定しているとのことです。また、今後、当社が整備する想定の長期保存技術を核にしたコールドチェーン（注8）が実現することで、廃棄リスクから解放され、より多くの生鮮青果を仕入れ・在庫化できるようになることから、生産者や集荷業者からの仕入れ拡大（並びに小売業者への供給拡大）の原動力になると考えているとのことです。さらに、収益性に深く関連する青果物流の観点では、現状当社は物流を外部事業者以外注しているものの、物流業界における2024年問題を機にその外注環境の悪化が懸念されておりますが、それに対し、市場買収を行うことで既にある運送業者をそのまま活用できる見込みとのことです。加えて、長期保存技術を産地側・消費地側に導入することで日次・週次での運送量を平準化することが出来れば、不規則なタイミング・量に左右され拘束時間が長引きがちな運送業者とのスムーズな連携が可能になると考えているとのことです。

（注8） 「コールドチェーン」とは、生産地から小売店や消費者の自宅まで製品を冷蔵・冷凍した状態で運ぶ仕組みとのことです。

また、公開買付者は、本取引を通じ産直卸売事業への参入・拡大を実現することで、S O M P Oグループにおいても、以下のシナジーが期待できるとの考えに至ったとのことです。

- () 当社と構築する新たな流通スキームを通して繋がる生産者や事業者に対する保険提案の商機や、取得可能となるデータを用いた農業・食品流通における新たな保険商材の開発機会の獲得
- () 長期保存拠点を食糧備蓄倉庫と見立てた、有事の際の契約者や対象地域に対する食糧物資支給のインフラサービスなど防災・減災ビジネスの拡充
- () 介護事業や配食事業における仕入れの安定化や、健康増進を企図したブランド・商品の企画に伴う海外含めた販路拡大

公開買付者は、本公開買付けの実現可能性の精査のために、当社の事業・財務・法務等に関するデュー・ディリジェンスを2025年8月下旬から同年10月中旬まで当社に対して実施するとともに、2025年9月5日に当社及び本特別委員会（下記「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」）において定義します。以下同じです。）から本取引の背景・目的、本取引後の経営方針に関する質問を受領した

ため、2025年9月19日に当社及び本特別委員会に対して回答を行ったとのことです。また並行して、同年12月下旬にかけて、当社との間で、本公開買付価格についての協議・検討を続けてきたとのことです。

具体的には、公開買付者は、2025年10月15日に、当社に対して、本公開買付価格については625円（提案日の前営業日である2025年10月14日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値514円に対して21.60%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。）のプレミアムを加えた金額）とする提案を行ったとのことです。また、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権利行使期間が到来し、行使条件が成就しており、かつ、本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（301円）が本公開買付価格として提示した625円を下回っていることから、本公開買付価格として提示した625円と当社株式1株当たりの行使価額（301円）との差額（324円）に本新株予約権の目的となる当社株式数（100株）を乗じた金額である32,400円とする旨の初回提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年10月16日に、当社より、本公開買付価格並びに本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請されたとのことです。これを受けて、公開買付者は再検討を実施し、2025年10月23日に、当社に対して、本公開買付価格については680円（提案日の前営業日である2025年10月22日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値496円に対して37.10%のプレミアムを加えた金額）とする提案を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、本新株予約権の権利行使期間が到来し、行使条件が成就しており、かつ、本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（301円）が本公開買付価格として提示した680円を下回っていることから、本公開買付価格として提示した680円と当社株式1株当たりの行使価額（301円）との差額（379円）に本新株予約権の目的となる当社株式数（100株）を乗じた金額である37,900円とする旨の第2回提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年10月24日に、当社より、本公開買付価格並びに本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請されたとのことです。これを受けて、公開買付者は再検討を実施し、2025年10月29日に、当社に対して、本公開買付価格については700円（提案日の前営業日である2025年10月28日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値464円に対して50.86%のプレミアムを加えた金額）とする提案を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、本新株予約権の権利行使期間が到来し、行使条件が成就しており、かつ、本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（301円）が本公開買付価格として提示した700円を下回っていることから、本公開買付価格として提示した700円と当社株式1株当たりの行使価額（301円）との差額（399円）に本新株予約権の目的となる当社株式数（100株）を乗じた金額である39,900円とする旨の第3回提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年10月30日に、当社より、本公開買付価格並びに本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請されたとのことです。

これを受けて、公開買付者は再検討を実施し、2025年10月31日に、当社に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格については、第3回提案における提案価格を再提案するとともに、当該提案価格は、当社の事業環境及び財務の状況、本取引により期待されるシナジー等を総合的に勘案して提示できる最大限の価格である旨を説明したとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年11月4日に、当社より、本公開買付価格並びに本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請されたとのことです。これを受けて、公開買付者は再検討を実施し、2025年12月15日に、当社に対して、本公開買付価格については700円（提案日の前営業日である2025年12月12日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値431円に対して62.41%のプレミアムを加えた金額）とする提案を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、本新株予約権の権利行使期間が到来し、行使条件が成就しており、かつ、本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（301円）が本公開買付価格として提示した700円を下回っていることから、本公開買付価格として提示した700円と当社株式1株当たりの行使価額（301円）との差額（399円）に本新株予約権の目的となる当社株式数（100株）を乗じた金額である39,900円とする旨の第5回提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年12月16日に、当社より、本公開買付価格並びに本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請されたとのことです。これを受けて、公開買付者は再検討を実施し、2025年12月19日に当社に対して、本公開買付価格については735円（提案日の前営業日である2025年12月18日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値445円に対して65.17%のプレミアムを加えた金額）とする提案を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、本新株予約権の権利行使期間が到来し、行使条件が成就しており、かつ、本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額（301

円)が本公開買付価格として提示した735円を下回っていることから、本公開買付価格として提示した735円と当社株式1株当たりの行使価額(301円)との差額(434円)に本新株予約権の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である43,400円とする旨の第6回提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年12月22日に、当社より、本公開買付価格並びに本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点において妥当な水準に達していないとして、提案内容の再検討を要請されたとのことです。これを受けて、公開買付者は再検討を実施し、2025年12月23日に当社に対して、本公開買付価格については767円(提案日の前営業日である2025年12月22日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値455円に対して68.57%のプレミアムを加えた金額)とする提案を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、本新株予約権の権利行使期間が到来し、行使条件が成就しており、かつ、本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額(301円)との差額(466円)に本新株予約権の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である46,600円とする旨の第7回提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年12月24日に、当社より、本公開買付価格並びに本新株予約権買付価格の提案価格は、当社として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者が本公開買付けに応募することを推奨することが可能な水準であると判断した旨の回答を受けたとのことです。

また、公開買付者は、2025年12月24日に、及川氏らに対して、本公開買付価格については767円(提案日の前営業日である2025年12月23日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値473円に対して62.16%のプレミアムを加えた金額)とする提案を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、本新株予約権の権利行使期間が到来し、行使条件が成就しており、かつ、本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額(301円)が本公開買付価格として提示した767円を下回っていることから、当社株式1株当たりの行使価額(301円)との差額(466円)に本新株予約権の目的となる当社株式数(100株)を乗じた金額である46,600円とする旨の提案を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、及川氏らより、当該提案に応じる旨の連絡を受け、2025年12月25日、公開買付者及び及川氏らは、本応募合意株式会社等(及川氏ら)を本公開買付けへ応募し、本不応募合意株式を本公開買付けに応募しない旨の本応募契約(及川氏ら)を締結したとのことです。

以上の検討、協議及び判断を踏まえ、公開買付者は、2025年12月25日、本取引の一環として、本公開買付価格を767円、本新株予約権買付価格を46,600円として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

() 本公開買付け後の経営方針

公開買付者によれば、及川氏らは、本公開買付け成立後も引き続き当社の事業成長に向けて経営全般に関わっていく予定とのこと。また、本書提出日現在、公開買付者は、将来的に、公開買付者より取締役を複数名指名することを想定しているとのことですが、具体的な人数、時期、候補者などに関して現時点で想定又は確定しているものはないとのこと。

なお、公開買付者は、及川氏及び堀内氏との間で、2025年12月25日付で、本公開買付け成立後の当社の運営に関する内容を含む経営委任契約を、それぞれ締結しているとのこと（以下、公開買付者と及川氏との間で締結された経営委任契約を「本経営委任契約（及川氏）」、公開買付者と堀内氏との間で締結された経営委任契約を「本経営委任契約（堀内氏）」といい、本経営委任契約（及川氏）と本経営委任契約（堀内氏）を総称して、以下「本経営委任契約」といいます。）。本経営委任契約の詳細については、下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

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

() 検討体制の構築の経緯

当社は、上記「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 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」に記載のとおり、2025年5月22日に公開買付者より面談の実施の打診を受けたことを契機として、2025年6月24日に公開買付者と食農領域での協業可能性について協議を行いました。その後、2025年7月9日に当社及び公開買付者との事業共創に向けた具体的な検討を進めることで合意いたしました。2025年7月15日からは公開買付者との協業可能性について検討を開始し、2025年7月30日に公開買付者と協議を行い、買収又は資本提携について打診を受けました。

その後、当社は、2025年8月22日に公開買付者から本意向表明書を受領したため、同日、公開買付者に対して協議に応じる旨の回答をいたしました。その後、本意向表明書の内容について検討するにあたり、2025年8月下旬に、本公開買付けの公正性その他の本取引の公正性を担保すべく、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TMI総合法律事務所を、同じく公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として合同会社デロイト トーマツ（以下「デロイト トーマツ」といいます。なお、デロイト トーマツは2025年12月1日付で「デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社」より「合同会社デロイト トーマツ」に商号変更しております。）を、それぞれ選任いたしました。また、当社は、2025年8月28日開催の当社取締役会において、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することは予定されていないため、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。）に該当せず、また、支配株主との取引等にも該当しないものの、当社株式の非公開化が予定されており、その場合には当社の少数株主に大きな影響を与えること、また、本取引にあたっては、及川氏らとの間で本応募契約（及川氏ら）、本株主間契約及び本経営委任契約を、プレンティーとの間で本応募契約（プレンティー）を締結することが想定されていることから、及川氏ら、並びに当社及びプレンティーの監査役を兼任している後藤弘之氏（以下「後藤氏」といいます。）と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえて、当社の意思決定の恣意性を排除し、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、公開買付関連当事者からの独立性を有する、宮本康平氏（当社独立社外取締役）、藤本幸弘氏（当社独立社外監査役）及び下川祐貴子氏（当社補欠社外監査役）の3名（なお、当社の常勤社外監査役である清野芳昭氏については、東京証券取引所が定める独立役員に指定していないため、委員として選定しておりません。）によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置するとともに、当社は本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本公開買付けを含む本取引に係る意思決定を行うものとし、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（本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みます。）を行わないことを決議いたしました。さらに、当社は、本特別委員会に対し、(a)本取引の是非（本取引が当社企業価値の向上に資するかを含みます。）、(b)本取引の取引条件の公正性（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含みます。）、(c)本取引の手続の公正性（取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているかを含みます。）、並びに(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含みます。）を決定することが少数株主に不利益か否か（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、本諮問事項についての答申書を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。また、併せて、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(a)必要と認めるときは、委員長を選定その他の本特別委員会の運営に関する事項を、その過半数の決議により定めることができること、(b)当社の費用負担の下、本取引に係る調査（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、本諮問事項の検討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、(c)当社に対し、()本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、並びに()本特別委員会自ら公開買付者(本取引に係る公開買付者のアドバイザーを含みます。)と協議・交渉する機会の設定を要望することができ、本特別委員会が当該()の機会の設定を要望しない場合であっても、当社は、公開買付者と協議・交渉を行った場合にはその内容を速やかに本特別委員会に報告し、本特別委員会は、当該内容を踏まえ、公開買付者との協議・交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行うことができること、(d)本特別委員会において答申に係る意見が全員一致により調わなかった場合は、委員の過半数により承認された結論を本特別委員会の答申内容とするが、かかる答申内容の全部又は一部について異なる意見を有する委員は、自らの意見を答申内容に付記するよう求めることができること、(e)議事運営上の便宜の観点から、本特別委員会に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が陪席する場合であっても、本特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができること、及び(f)必要と認めるときは、当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、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、また、本特別委員会は、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができ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。

なお、当社は、2025年9月4日開催の本特別委員会において、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」の「()検討の経緯」に記載のとおり、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デロイト トーマツ並びに当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

また、当社は、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2025年8月22日に公開買付者から本取引に関する本意向表明書を受領して以降、公開買付者からの独立性が認められる当社の取締役2名(松尾義清氏及び坂本大輔氏)及び当社従業員5名で構成される検討体制を構築し、本特別委員会とともに、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、また株式価値の算定の前提となる当社の事業計画の作成過程に関与しており、本公開買付けの公表日に至るまでかかる取扱いを継続しております。本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認しております。

() 検討・交渉の経緯

当社は、上記の検討体制を整備した上で、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、要請等に基づいた上で、デロイト トーマツ及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、本取引の実行の是非並びに本公開買付価格及び本新株予約権買付価格に関して公開買付者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、本特別委員会を通じて、2025年9月5日に公開買付者に対して本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等に関して書面による質問を行い、2025年9月16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るとともに、2025年9月19日に、本特別委員会による公開買付者に対するインタビューを実施して、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等を確認いたしました。

また、本公開買付価格については、当社は、2025年10月15日に、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり625円(提案日の前営業日である2025年10月14日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値514円に対して21.60%のプレミアムを加えた金額)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格625円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である324円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数に乗じた金額である32,400円とする旨の提案を受領した後、デロイト トーマツから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、デロイト トーマツの助言を受けながら、2025年10月16日に、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、2025年10月23日に、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり680円(提案日の前営業日である2025年10月22日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値496円に対して37.10%のプレミアムを加えた金額)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格680円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である379円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数に乗じた金額である37,900円とする旨の提案を受領した後、デロイト トーマツから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、デロイト トーマツの助言を受けながら、2025年10月24日に、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定してい

る価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、2025年10月29日に、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり700円（提案日の前営業日である2025年10月28日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値464円に対して50.86%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格700円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である399円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である39,900円とする旨の提案を受領した後、デロイト トーマツから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、デロイト トーマツの助言を受けながら、2025年10月30日に、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、2025年10月31日に、公開買付者から、改めて本公開買付価格を1株当たり700円（提案日の前営業日である2025年10月30日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値466円に対して50.21%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格700円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である399円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である39,900円とする旨の提案を受領するとともに、当該提案価格は、当社の事業環境及び財務の状況、本取引により期待されるシナジー等を総合的に勘案して提示できる最大限の価格である旨の提案を受領した後、デロイト トーマツから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、デロイト トーマツの助言を受けながら、2025年11月4日に、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、2025年12月15日に、公開買付者から、改めて本公開買付価格を1株当たり700円（提案日の前営業日である2025年12月12日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値431円に対して62.41%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格700円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である399円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である39,900円とする旨の提案を受領した後、デロイト トーマツから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、デロイト トーマツの助言を受けながら、2025年12月16日に、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の提案価格は、当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から当社及び本特別委員会が想定している価格水準から乖離しているとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、2025年12月19日に、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり735円（提案日の前営業日である2025年12月18日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値445円に対して65.17%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格735円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である434円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である43,400円とする旨の提案を受領した後、デロイト トーマツから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、デロイト トーマツの助言を受けながら、2025年12月22日に、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の提案価格は、依然として当社の本源的価値を十分に反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から妥当な水準に達していないとして、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、当社は、2025年12月23日に、公開買付者から、提示可能な最大限の価格として本公開買付価格を1株当たり767円（提案日の前営業日である2025年12月22日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値455円に対して68.57%のプレミアムを加えた金額）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格767円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である466円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である46,600円とする旨の最終提案を受領いたしました。

当社は、公開買付者による最終提案を受けて、慎重に協議及び検討を行った上で、2025年12月24日に、公開買付者に対して、最終的な意思決定は当社取締役会決議を経てなされるという前提の下、本公開買付価格を1株当たり767円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格767円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である466円に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額である46,600円とする旨の最終提案を受諾する旨を回答いたしました。

そして、当社は、2025年12月24日、本特別委員会から、(a)本取引は当社の企業価値の向上に資するものであると認められること、(b)本取引の手法・取引条件は公正・妥当であると認められること、(c)本取引の検討・協議・交渉に係る手続は公正であったと認められること、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会における本取引の決定が当社の少数株主にとって不利益でないと認められることから、当社取締役会は、本公開買付けに賛同の意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきである旨の答申書（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「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公

開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)。

() 判断内容

以上の経緯を経て、当社は、2025年12月25日開催の取締役会において、T M I 総合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、デロイト トーマツから受けた財務的見地からの助言、及び当社がデロイト トーマツから2025年12月24日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（デロイト トーマツ）」）といえます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け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、慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は、以下の観点から、本取引が当社の企業価値向上に資するものであると判断いたしました。

当社が様々なステークホルダーに対して社会的責任を果たしていくためには、当社が存続し、持続的に成長することが必要であると考えておりますが、上記「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 () 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」に記載のとおり、2025年 8 月期における当社のG M Vは過去最高の172.3億円となり、「農家の直売所事業」及び「産直事業」のG M Vに関してもそれぞれ144.4億円、27.9億円といずれも過去最高を更新する等、当社の業績は堅調に推移している一方で、当社が農業の本質的課題と考える農産物の需給バランスの調整を実現するためには農産物流通の様々なプレイヤーとの協力関係が必要になるところ、現状の当社のG M Vでは業界全体を巻き込むほどの影響力を発揮するには至っておらず、限定的な取組みに留まっている状況にあります。そのような状況下において、当社は、本中期経営計画にて掲げている2027年 8 月期のG M V 300億円を確実に達成するととどまらず、さらなるG M Vの拡大を実現し、また、当社グループのビジョン（持続可能な農産業を実現し、生活者を豊かにする。）やミッション（ビジネスとして魅力ある農産業の確立）を早期に実現するためには、需要の可視化と需給を繋げるプラットフォームを構築するためのシステム開発やM & Aといった取組みを迅速に行っていく必要があります。また、当社単独の経営体制の継続に加えて、戦略的なアライアンスによってより強固な経営基盤を築くことも有力な選択肢の一つであると考えておりました。なお、上記のシステム開発やM & A等に係る取組みは当社の中長期的な企業価値向上の観点からは必要となる一方で、今後の収益に不確実性を伴うものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化、有利子負債の増加等による財務状況の悪化を招くリスクがあり、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、資本市場から十分な評価が得られず、その結果、当社の株価の下落を招き、当社株主の皆様が短期的には悪影響を被る可能性も想定され得ることから、上場会社として独立した事業運営を行っている現状では、意思決定の柔軟性及び迅速性並びに抜本的な改革の必要性の観点から十分な対応がとりにくいという懸念があります。

このような認識の下、当社は、本取引を通じて当社株式を非公開化することで上記の懸念を払拭することが可能であるとともに、S O M P Oグループに加わることで当社に以下のメリットが見込まれると判断するに至りました。

(ア) 資本基盤の強化による機動的な成長施策の実行

当社がG M Vをこれまで以上のスピードで拡大し、農産業界における影響力を高めていくためには、M & Aによる企業買収や資本提携、畑買い（注）を通じた生産者との連携強化、システム投資・人材投資その他成長のための施策に積極的に取り組む必要があると考えております。S O M P Oグループは国内企業有数の資本基盤を有していると考えており、当社の成長戦略の実行に必要な支援をS O M P Oグループから受けることで、M & Aや各種成長施策の実行等、ポテンシャルを最大限発揮することが可能になると考えております。

（注） 「畑買い」とは、生産者が生産した農作物のうち一定の品質基準を満たした全量を、収穫前に契約した価格で買い付けることをいいます。

(イ) S O M P Oグループのネットワークを活用したI Tプラットフォームの高度化

S O M P OグループはA Iの知見に長けた投資先及びパートナー企業を有していると考えられることから、S O M P Oグループのネットワークを活用することで得られるデータ分析のノウハウや知見により、農産物の流通量の適正化の実現を目指して当社が推進している需要予測の精度向上や、さらに市況予測まで踏み込んだモデル構築が可能になると考えております。また、当社が本中期経営計画にて掲げているシステム構築は、A I需要予測システムの開発に加え、将来的には在庫管理や予実管理とのシステム連携及びプラットフォーム化までを見据えた取組みであるところ、S O M P Oグループのネット

ワークを活用することで得られるシステム構築のノウハウや知見により、これらのシステム連携の早期実現及びＩＴプラットフォームの高度化に繋がると考えております。

(ウ) 上場維持コスト及び関連する業務負担の軽減

近年の東京証券取引所の新市場区分における上場維持基準への適合対応及び改訂されたコーポレートガバナンス・コード等への対応を含めた上場維持に係る業務負担や、有価証券報告書等の継続的な情報開示、監査、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用に代表される上場を維持するために必要なコストは年々増大しているところ、本取引を通じて当社株式を非公開化することによって、これらの業務及びコストの削減が見込まれ、経営資源を上記施策の実行に振り向けることが可能になると考えております。

加えて、上記「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 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」に記載のとおり、当社グループは、「持続可能な農産業を実現し、生活者を豊かにする」をビジョンに掲げ、農家の直売所事業及び産直事業を通じて「ビジネスとして魅力ある農産業の確立」というミッションを実践してきた一方で、公開買付者は、「“安心・安全・健康”であふれる未来へ」をパーパスの下、国家規模の課題である食の安全保障問題の解決を目指しており、当社は、公開買付者が本取引後に想定する方針・施策（詳細については、上記「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 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」に記載の「(ア) S O M P Oグループの資本基盤・ブランド」乃至「(ウ) 営業体制の強化及び持続可能な青果物流の整備」をご参照ください。）は、上記「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 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」に記載の当社グループの理念や目指す方向性と近いものであることを踏まえると、本取引は当社グループのビジョンやミッションに変更を加えるものではなく、むしろビジョンやミッションの遂行を推し進める意義があるものであり、本取引のメリット（統合効果）が発現する蓋然性は高いと考えております。

なお、当社が考える株式の非公開化に伴うデメリットは、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ることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることです。しかしながら、当社グループの現在の財務状況や昨今の間接金融における低金利環境等に鑑みると、今後数年間においてはエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれておらず、また、資金面も含めて成長戦略の実行に必要なS O M P Oグループの支援を受けることが考えられるため、代替可能であると想定されます。加えて、当社グループの知名度や社会的信用の向上は、事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、本取引の実行後においても事業遂行によりこれを獲得・維持することが可能であるほか、本取引の実行後は、東京証券取引所プライム市場に株式上場しているS O M P Oグループに加わることで、S O M P Oグループが有する知名度や社会的信用を活用できるようになり、総合的な知名度や社会的信用の向上も見込まれることからすれば、非公開化のデメリットは限定的であると考えております。また、当社がS O M P Oグループに加わることによるディスナジーが生じる可能性について検討いたしましたが、上記のメリットが見込まれることから、本取引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、特段のディスナジーは生じないものと考えております。

また、以下の理由により、本公開買付価格である767円は当社の少数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少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な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) 本公開買付価格は、当社において、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。

(イ) 本公開買付価格である767円は、下記「(3) 算定に関する事項」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」の「() 算定の概要」に記載の本株式価値算定書（デロイト トーマツ）における市場株価法による算定結果のレンジの上限を上回っており、また、ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「D C F法」といいます。）による算定結果のレンジの中央値を上回るものであること。

(ウ) 本公開買付価格である767円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月24日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値496円に対して54.64%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値448円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して71.21%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値477円に対して60.80%及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値505円に対して51.88%のプレミアムが加算されており、これらのプレミアムは、経

経済産業省が「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 - 」を公表した2019年6月28日以降に公表され、2025年12月24日までに成立した上場会社の非公開化を目的とした公開買付けの事例（マネジメント・バイアウト（MBO）事例、対象会社が公開買付け者の連結子会社又は関連会社である事例等を除く。）133件のプレミアムの中央値（公表日の前営業日を基準日として、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム並びに同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアムの中央値が46.52%、51.64%、49.00%及び53.33%）と比較すると、優位なプレミアムが付された価格であると評価できること。

- （エ）本公開買付価格は、下記「（6）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」の「（ ）判断内容」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、妥当であると判断されていること。
- （オ）下記「（6）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の各措置を講じる等、当社の少数株主に対して配慮がなされていること。

また、本新株予約権買付価格についても、本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに決定されていることから、本公開買付けは、当社の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上を踏まえ、当社は、2025年12月25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、当社株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、当該取締役会における決議の方法については、下記「（6）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 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。

(3) 算定に関する事項

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公開買付関連当事者との関係

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるデロイト トーマツに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年12月24日付で、本株式価値算定書（デロイト トーマツ）を取得いたしました。

デロイト トーマツは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。本特別委員会は、デロイト トーマツの独立性に問題がないことを確認した上で、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承認しております。また、当社は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社及び公開買付者において本公開買付価格の公正性及び本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置等を実施していることを踏まえ、本公開買付価格を含む本取引の公正性が担保されていると考えた結果、デロイト トーマツから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

なお、本取引に係るデロイト トーマツに対する報酬には、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬の他、本取引の成立等を条件とする成功報酬が含まれております。当社は、報酬の一部を成功報酬とすることには、本取引が不成立となった場合の取引費用を限定することが可能になるという合理性があること及び報酬体系としても同種の取引における一般的な実務慣行であること等を勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることの一事をもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりデロイト トーマツ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任しております。

() 算定の概要

デロイト トーマツは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式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グロース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、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて、当社株式の1株当たりの株式価値の算定を行いました。

上記の各方式にお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：448円～505円

DCF法：665円～825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12月24日を算定基準日として、東京証券取引所グロース市場における当社株式の基準日終値496円、直近1ヶ月間の終値単純平均値448円、直近3ヶ月間の終値単純平均値477円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値505円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を448円～505円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した2026年8月期から2030年8月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）における収益予測及び投資計画、並びに一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年8月期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を665円～825円と算定しております。

デロイト トーマツがDCF法で算定の前提とした本事業計画においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2026年8月期から2030年8月期にかけて、営業人員の増強による導入店舗数拡大及び店舗当たり日販の拡大を通じた売上増加並びに物流費の削減により、各期の営業利益及びフリー・キャッシュ・フローが対前年度比で大幅な増加（営業利益については、2026年8月期において対前年度比134百万円増、2027年8月期において対前年度比225百万円増、2028年8月期において対前年度比453百万円増、2029年8月期において対前年度比645百万円増、2030年8月期において対前年度比871百万円増であり、フリー・キャッシュ・フローについては、2027年8月期において対前年度比497百万円増、2028年8月期において対前年度比324百万円増、2029年8月期において対前年度比450百万円増、2030年8月期において対前年度比692百万円増）となること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効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味しておりません。

本事業計画は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会が、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

(注) デロイト トーマツは、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、当社株式の株式価値の算定に重大な影響を及ぼす可能性のある事実でデロイト トーマツに対して未開示の事実はない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、当社の本事業計画に関する情報については、及川氏及び堀内氏を除く当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。また、当社及びその関係会社の資産及び負債（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、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。デロイト トーマツの算定は、2025年12月24日までの上記情報を反映したものであります。なお、デロイト トーマツの算定は、当社取締役会が当社株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

() 本新株予約権に係る算定の概要

本新株予約権買付価格に関しては、本公開買付価格と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該本新株予約権1個の目的となる当社株式の数乗じた金額と決定されていることから、当社は、本新株予約権の買付価格について第三者算定機関から算定書及び意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

なお、本新株予約権は、譲渡による取得については当社取締役会の承認を要するものとされておりますが、本公開買付けにおいては本新株予約権も買付け等の対象となっていることから、当社は、2025年12月25日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件として、 本新株予約権者が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、実際に本新株予約権者から本公開買付けに応募のあった本新株予約権に限り包括的に承認すること、及び、 譲渡を希望する本新株予約権者との間では、本新株予約権に係る新株予約権割当契約書の内容を変更し譲渡可能な内容とすることを決議しております。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。公開買付者がみずほ証券から取得した当社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（みずほ証券）」といいます。）の概要については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所グロース市場に上場しておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、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可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続が実行された場合、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ります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所グロース市場において取引することはできません。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、当社株式の全て（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ますが、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社株主を公開買付者及び及川氏らのみとすることを目的として、当社に対して、本スクイズアウト手続の実施を要請する予定とのことです。

具体的には、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」といいます。）及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。また、公開買付者及び及川氏は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、2026年4月上旬を目途に本臨時株主総会を開催することを当社に要請する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認された場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社株主の皆様は、本臨時株主総会において承認された本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。

当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社株主の皆様（但し、当社、公開買付者及び及川氏らを除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、当社に対して、公開買付者及び及川氏らが当社株式の全て（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ますが、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社株主の皆様（但し、当社、公開買付者及び及川氏らを除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定とのことです。当社は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

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

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

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにおいて、本新株予約権の全部を取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、当社に対して、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施することを要請し、又は実施する予定ですが、本書提出日現在において詳細は未定とのことです。なお、当社は、当該要請を受けた場合には、これに協力する意向です。

上記の手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況や、本公開買付け後において、及川氏らが保有する当社株式の数と同じ、又はこれを超える数の当社株式を保有する公開買付者及び及川氏ら以外の株主が存在する場合における対応方法の検討状況等を踏まえて、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社株主の皆様（但し、当社、公開買付者及び及川氏らを除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社及び公開買付者間で協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社株主の皆様との賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の手続における税務上の取扱いについては、当社株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認くださいませよう願います。

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

本書提出日現在、公開買付者は当社株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注）にも該当いたしません。

（注） 「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

もっとも、（ ）公開買付者が当社の役員である及川氏らとの間で、本応募契約（及川氏ら）、本公開買付け成立後の当社の株式の取扱いに関する内容を含む2025年12月25日付の株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）、及び本経営委任契約を、当社の第2位株主であるプレンティーとの間で本応募契約（プレンティー）を、当社の第3位株主である日本郵政キャピタルとの間で本応募契約（日本郵政キャピタル）を締結していること、（ ）公開買付者が本取引を通じて当社株主を公開買付者及び及川氏らのみとする当社株式の非公開化を企図していることから、及川氏ら、プレンティー及び日本郵政キャピタルと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを考慮して、当社及び公開買付者は、本公開買付価格の公正性の担保、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の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、本応募合意株式（及川氏ら）（2,015,000株、所有割合：9.24%）及び本不応募合意株式（3,850,000株、所有割合：17.65%）に鑑みて、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定しておりませんが、当社及び公開買付者において以下の から までの措置が講じられていることから、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とのことです。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである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12月24日付で本株式価値算定書（みずほ証券）を取得したとのことです。また、公開買付者は、当社及び公開買付者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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置が講じられていることを踏まえ、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られることから、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

みずほ証券は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して公開買付関連当事者との重要な利害関係を有していないとのことです。公開買付者は、第三者算定機関としての独立性が確保されていること、過去の同種事案の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、みずほ証券を公開買付関連当事者並びに本取引から独立した第三者算定機関として選定したとのことです。なお、本取引に係る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、公開買付者は、同種事案における一般的な実務慣行を勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記報酬体系によりみずほ証券を第三者算定機関として選定しているとのことです。

みずほ証券は、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採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価基準法、DCF法の各手法を用いて当社株式の価値算定を行ったとのことです。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。

市場株価基準法：448円～505円
DCF法：606円～929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12月24日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所グロース市場における算定基準日の終値496円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値448円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値477円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値505円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を448円から505円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供を受けた事業計画を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が2025年8月下旬から2025年10月中旬にかけて当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、当社が2026年8月期から2030年8月期までにおいて創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を606円から929円と算定しているとのことです。

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効果については、現時点において見積もることが困難であるため、当該収益予想には加味されていないとのことです。また、DCF法において前提とした当社の将来の財務予測においては、大幅な増減益及び大幅なフリー・キャッシュ・フローの変動を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2026年8月期から2030年8月期にかけて、営業人員の増強による導入店舗数拡大及び店舗当たり日販の拡大を通じた売上増加並びに物流費の削減により、各期の営業利益及びフリー・キャッシュ・フローが対前年度比で大幅な増加となることを見込んでいるとのことです。

(注) みずほ証券は、当社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が、全て正確かつ完全なものであること、また本公開買付価格の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でみずほ証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性の検証を行っていないとのことです。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、公開買付者の経営陣がその内容を精査した上でみずほ証券による価値算定において使用することを了承したことを前提としているとのことです。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らず、みずほ証券の算定は、2025年12月24日までの上記情報を反映したものとのことです。

公開買付者は、みずほ証券から取得した本株式価値算定書（みずほ証券）の算定結果に加え、2025年8月下旬から2025年10月中旬にかけて当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の市場株価の動向（本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月24日の当社株式の終値496円、同日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値448円、同日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値477円、及び同日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値505円）、当社との協議及び交渉の結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の有無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、当社の2026年8月期の中間配当及び期末配当が無配であることを前提として、2025年12月25日、本公開買付価格を767円とすることを決定したとのことです。

本新株予約権については、2025年12月25日現在において、本新株予約権における当社株式1株当たりの行使価額がいずれも本公開買付価格を下回っているとのことです。そこで、公開買付者は、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格767円と本新株予約権の目的となる当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該本新株予約権1個の目的となる当社株式数を乗じた金額とすることを決定したとのことです。具体的には、当社株式1株当たりの行使価額301円との差額である466円に100を乗じた金額である46,600円と決定したとのことです。なお、本新株予約権は、譲渡による取得については当社取締役会の承認を要するものとされておりますが、本公開買付けにおいては本新株予約権も買付け等の対象となっていることから、当社は、2025年12月25日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件として、本新株予約権者が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、実際に本新株予約権者から本公開買付けに応募のあった本新株予約権に限り包括的に承認すること、及び、譲渡を希望する本新株予約権者との間では、本新株予約権に係る新株予約権割当契約書の内容を変更し譲渡可能な内容とすることを決議しております。

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、上記「(3) 算定に関する事項」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」の「() 算定機関の名称並びに公開買付関連当事者との関係」に記載のとおり、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるデロイト トーマツに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年12月24日付で本株式価値算定書（デロイト トーマツ）を取得いたしました。

デロイト トーマツは公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。本特別委員会は、デロイト トーマツの独立性に問題がないことを確認した上で、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承認しております。また、当社は、当社及び公開買付者において本公開買付価格の公正性及び本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置等を実施していることを踏まえ、本公開買付価格を含む本取引の公正性が担保されていると考えた結果、デロイト トーマツから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。なお、本取引に係るデロイト トーマツに対する報酬には、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬の他、本取引の成立等を条件とする成功報酬が含まれております。当社は、報酬の一部を成功報酬とすることには、本取引が不成立となった場合の取引費用を限定することが可能になるという合理性があること及び報酬体系としても同種の取引における一般的な実務慣行であること等を勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることの一事をもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりデロイト トーマツ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任しております。

本株式価値算定書（デロイト トーマツ）の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」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」の「() 算定の概要」をご参照ください。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、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 T M I 総合法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、T M I 総合法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。本特別委員会は、T M I 総合法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。また、本取引に係る T M I 総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

() 設置等の経緯

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、2025年8月28日開催の当社取締役会において、本取引を検討するにあたって、当社の意思決定の恣意性を排除し、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、公開買付関連当事者からの独立性を有する、宮本康平氏（当社独立社外取締役）、藤本幸弘氏（当社独立社外監査役）及び下川祐貴子氏（当社補欠社外監査役）の3名（なお、当社の常勤社外監査役である清野芳昭氏については、東京証券取引所が定める独立役員に指定していないため、委員として選定しておりません。）によって構成される本特別委員会を設置するとともに、当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本公開買付けを含む本取引に係る意思決定を行うものとし、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（本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みます。）を行わないことを決議いたしました。なお、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。また、本特別委員会の委員の報酬は、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、本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問し、これらの点について本答申書を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。また、併せて、当社は、本特別委員会に対し、(a)必要と認めるときは、委員長を選定その他の特別委員会の運営に関する事項を、その過半数の決議により定めることができること、(b)当社の費用負担の下、本取引に係る調査（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、本諮問事項の検討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、(c)当社に対し、()特別委員会としての提案その他の意見又は質問を買付者に伝達すること、並びに()特別

委員会自ら買付者（本取引に係る買付者のアドバイザーを含みます。）と協議・交渉する機会の設定を要望することができる、特別委員会が当該（ ）の機会の設定を要望しない場合であっても、当社は、買付者と協議・交渉を行った場合にはその内容を速やかに特別委員会に報告し、特別委員会は、当該内容を踏まえ、買付者との協議・交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行うことができること、(d)特別委員会において答申に係る意見が全員一致により調わなかった場合は、委員の過半数により承認された結論を特別委員会の答申内容とするが、かかる答申内容の全部又は一部について異なる意見を有する委員は、自らの意見を答申内容に付記するよう求めることができること、(e)議事運営上の便宜の観点から、特別委員会に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が陪席する場合であっても、特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができること、及び(f)特別委員会は、必要と認めるときは、当社の費用負担の下、特別委員会独自の弁護士、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、また、特別委員会は、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができることについて権限を付与することを、当社取締役会にて決議しております。

（ ）検討の経緯

本特別委員会は、2025年8月28日より2025年12月24日までの間に合計20回開催され、また、必要に応じて都度電子メール又は電話連絡を通じて報告、情報共有、審議及び意思決定を行う等して、本諮問事項について、慎重に協議及び検討を行っております。具体的には、本特別委員会は、まず、当社が選任したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるデロイト トーマツにつき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれを当社のリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認した上で、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認いたしました。また、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認しております。

その上で、本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等についてインタビュー形式及び書面で説明を受け、質疑応答を行うとともに、公開買付者から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式及び書面で説明を受け、質疑応答を行いました。

また、本特別委員会は、当社が作成した本事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認しております。

さらに、本特別委員会は、デロイト トーマツから、本取引の条件等についての交渉経緯及び当社の株式価値算定についての説明を受けるとともに、TMI総合法律事務所から、本取引の手續面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について説明を受け、これらに関しても質疑応答を行っております。

本特別委員会は、当社から、当社と公開買付者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本公開買付価格につき、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「（ ）検討・交渉の経緯」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり767円とする旨の提案を受けるに至るまで、本特別委員会が公開買付者から公開買付価格に関する提案を受領する都度、デロイト トーマツから受けた財務的見地からの助言も踏まえて公開買付者に対する交渉方針を審議・検討する等、公開買付者との交渉過程に実質的に關与いたしました。

() 判断内容

本特別委員会は、上記のとおり本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2025年12月24日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

第1 本特別委員会の意見

- (a) 本取引は当社の企業価値の向上に資すると認められる（すなわち「是」である。）。
- (b) 本取引の取引条件は公正である。
- (c) 本取引の手続は公正である。
- (d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえると、当社取締役会が本取引の実施を決定すること（()本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、並びに()本公開買付け後に本スクイズアウト手続を実施することを決定することを含む。）は、当社の少数株主にとって不利益でない。

第2 意見の理由の概要及び検討内容について

- (a) 本取引の是非（本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項

(1) 本取引の目的等

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の企業価値の具体的内容等について、当社及び公開買付者に対してヒアリングを行った。それらの内容をまとめると、概要は以下のとおりである。

- ・公開買付者は、S O M P Oグループを取り巻く市場環境は、国内外の金融政策や為替、グローバルなビジネス環境や保険市場の動向の不確実性が増しており、国内ではインフレが企業経営や人々の生活に影響を与え、中期的には少子高齢化の進行による人口動態の変化、それがもたらす国内保険市場の縮小や介護事業の働き手が不足することによる介護労働力の需給ギャップ拡大が見込まれていると考えている。このような市場環境の中、ステークホルダーの期待に応え続け、中長期的な企業価値向上を果たしていけるよう、持続的な収益力の強化に向けて徹底した業務の見直しを実践しており、国内損害保険事業をはじめとする伝統的なマーケットにおいては、業務の適正性・健全性と収益性の両方を向上させるための変革へのチャレンジに着手している。
- ・公開買付者は、「“安心・安全・健康”であふれる未来へ」というパーパスの下、国家規模の課題である食の安全保障問題の解決のために、2025年4月より産直卸×長期保存×市況予測を合わせた新たな流通プラットフォームを模索し、まずは余剰青果を皮切りに産直卸事業を拡大させて農家の所得を増加させること、その結果として食の需給の安定化へ貢献していく新規事業を計画していた。
- ・その後、過去他業種参入事例や、その早期実現性及び拡張性、懸念・リスクを考慮したときに、「様々な生鮮青果の流通のオペレーションを担えること」、「しがらみによらず、多数の販売網を保有していること」を前提に、当該要件に合う産直卸業者との提携を検討し、複数品目の青果流通の実績と、特定の企業グループに属さず、幅広いスーパーとの取引網を持つ当社が最適な提携先との結論に至った。
- ・公開買付者は、本取引により以下の施策を実行することで当社の企業価値向上に資するシナジーが期待できると考えている。

(ア) S O M P Oグループの資本基盤・ブランド

当社が非公開化し、上場会社として株式市場での資金調達ができなくなるデメリットはあるものの、資本金のあるS O M P Oグループ入りし成長戦略の実行に必要なS O M P Oグループの支援を受けることで、そのデメリットを上回るポテンシャルを獲得することになると考えている。また、当社がS O M P Oグループの傘下に入ることで、S O M P Oグループの有する知名度や社会的信用も得られることを踏まえて、信用力の強化・採用能力の補強に繋がるメリットも存在すると考えている。

(イ) 成長投資及び事業戦略

当社がS O M P Oグループ入りすることで、東京証券取引所が定める上場維持基準にとらわれることなく、中長期に大規模な成長投資路線に舵を切ることが可能と考えている。具体的には、地方青果卸売市場のロールアップ戦略として、卸売市場を買収することで、当社の青果仕入量の拡大とスケールメリットによる流通チェーンの効率化を図り、売上増大が見込めると考えている。また、長期保存倉庫の導入を通じたコールドチェーンの整備を推進することで、仕入時の価格交渉力を上げ仕入原価を低減しながら、青果廃棄による在庫コストのリスクも低減が見込めると考えている。当社の青果物流DXについても、配車システム・在庫管理システムを一気通貫で連結させることで、青果流通の川上から川下に至る物流処理効率を向上させ、積載率の向上や荷受け時間の短縮などによるコスト低減が図れると考えている。かかる将来の事業戦略の実効性を検証すべく、S O M P Oグループと当社との間で、2026年にかけて当該事業

戦略に関するトライアルの検討・実施を進めることを予定しており、2025年12月から初期的な取組みを開始している。

(ウ) 営業体制の強化及び持続可能な青果物流の整備

公開買付者は、当社の営業体制について、営業組織を産地側・消費地側で分けることによる人材の専門性・営業力の向上及びトップパフォーマンスの持つスキルの型化・育成への組み込みを考えている。当社の契約生産者の地盤固めについては、調達元となる大規模生産者への定期タッチポイントを構築することで、契約生産者が当社以外に卸さないような粘着力を持つことを想定している。また、今後、当社が整備する想定の大規模保存技術を核にしたコールドチェーンが実現することで、廃棄リスクから解放され、より多くの生鮮青果を仕入れ・在庫化できるようになることから、生産者や集荷業者からの仕入れ拡大（並びに小売業者への供給拡大）の原動力になると考えている。収益性に深く関連する青果物流の観点では、現状当社は物流を外部事業者へ外注しているものの、物流業界における2024年問題を機にその外注環境の悪化が懸念されているが、それに対し、市場買収を行うことで既にある運送業者をそのまま活用できる見込みであり、加えて、大規模保存技術を産地側・消費地側に導入することで日次・週次での運送量を平準化することが出来れば、不規則なタイミング・量に左右され拘束時間が長引きがちな運送業者とのスムーズな連携が可能になると考えている。

- ・また、公開買付者は、本取引を通じ産直卸売事業への参入・拡大を実現することで、SOMPOグループにおいても、以下のシナジーが期待できるとの考えに至った。

() 当社と構築する新たな流通スキームを通して繋がる生産者や事業者に対する保険提案の商機や、取得可能となるデータを用いた農業・食品流通における新たな保険商材の開発機会の獲得

() 長期保存拠点を食糧備蓄倉庫と見立てた、有事の際の契約者や対象地域に対する食糧物資支給のインフラサービスなど防災・減災ビジネスの拡充

() 介護事業や配食事業における仕入れの安定化や、健康増進を企図したブランド・商品の企画に伴う海外含めた販路拡大

- ・他方で、当社としては、2025年8月期における当社のGMVは過去最高の172.3億円となり、「農家の直売所事業」及び「産直事業」のGMVに関してもそれぞれ144.4億円、27.9億円といずれも過去最高を更新する等、当社の業績は堅調に推移している一方で、当社が農業の本質的課題と考える農作物の需給バランスの調整を実現するためには農産物流通の様々なプレイヤーとの協力関係が必要になるところ、現状の当社のGMVでは業界全体を巻き込むほどの影響力を発揮するには至っておらず、限定的な取組みに留まっている状況にある。

- ・当社は、さらなるGMVの拡大を実現し、また、当社グループのビジョン（持続可能な農産業を実現し、生活者を豊かにする。）やミッション（ビジネスとして魅力ある農産業の確立）を早期に実現するためには、需要の可視化と需給を繋げるプラットフォームを構築するためのシステム開発やM & Aといった取組みを迅速に行っていく必要があります。また、当社単独の経営体制の継続に加えて、戦略的なアライアンスによってより強固な経営基盤を築くことも有力な選択肢の一つであると考えています。

- ・しかし、システム開発やM & A等に係る取組みは当社の中長期的な企業価値向上の観点からは必要となる一方で、今後の収益に不確実性を伴うものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化、有利子負債の増加等による財務状況の悪化を招くリスクがあり、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、資本市場から十分な評価が得られず、その結果、当社の株価の下落を招き、当社株主が短期的には悪影響を被る可能性も想定され得ることから、上場会社として独立した事業運営を行っている現状では、意思決定の柔軟性及び迅速性並びに抜本的な改革の必要性の観点から十分な対応がとりにくいという懸念がある。

- ・当社は、本取引を通じて当社株式を非公開化することで上記の懸念を払拭することが可能であるとともに、SOMPOグループに加わることで当社に以下のメリット（シナジー効果）が見込まれると考えている。

(ア) 資本基盤の強化による機動的な成長施策の実行

当社がGMVをこれまで以上のスピードで拡大し、農産業界における影響力を高めていくためには、M&Aによる企業買収や資本提携、畑買いを通じた生産者との連携強化、システム投資・人材投資その他成長のための施策に積極的に取り組む必要がある。SOMPOグループは国内企業有数の資本基盤を有していると考えており、当社の成長戦略の実行に必要な支援をSOMPOグループから受けることで、M&Aや各種成長施策の実行等、ポテンシャルを最大限発揮することが可能になると考えている。

(イ) S O M P Oグループのネットワークを活用したITプラットフォームの高度化

SOMPOグループはAIの知見に長けた投資先及びパートナー企業を有していると考えられることから、SOMPOグループのネットワークを活用することで得られるデータ分析のノウハウや知見により、農産物の流通量の適正化の実現を目指して当社が推進している需要予測

の精度向上や、さらに市況予測まで踏み込んだモデル構築が可能になると考えている。また、当社が掲げるシステム構築は、A I 需要予測システムの開発に加え、将来的には在庫管理や予実管理とのシステム連携及びプラットフォーム化までを見据えた取組みであるところ、S O M P O グループのネットワークを活用することで得られるシステム構築のノウハウや知見により、これらのシステム連携の早期実現及びI T プラットフォームの高度化に繋がると考えている。

(ウ) 上場維持コスト及び関連する業務負担の軽減

本取引を通じて当社株式を非公開化することによって、新市場区分における上場維持基準への適合対応及び改訂されたコーポレートガバナンス・コード等への対応を含めた上場維持に係る業務負担や、有価証券報告書等の継続的な情報開示、監査、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用に代表される上場を維持するために必要なコストの削減が見込まれ、経営資源を上記施策の実行に振り向けることが可能になると考えている。

(2) 検討

本特別委員会は、上記事項の具体的な内容及びこれらを踏まえた当社の企業価値の向上等について、公開買付者及び当社との質疑応答を行い、その合理性について、詳細な検討を実施した。

その結果、本特別委員会としては、本取引後に当社及び公開買付者がそれぞれ志向する各施策を実施し、適切にシナジー効果を実現することができれば、これらのシナジー効果は当社の企業価値の向上に資することを期待できると考えられると同時に、当該各施策は、当社が上場会社である場合には少数株主の利益への配慮が必要となり、迅速かつ機動的な実施が困難であるため、上記各施策を実施するためには、本取引の実施により当社を非上場化させる必要があると考えられ、公開買付者及び当社の認識及び考え方は当社の企業価値向上の観点から妥当なものであり、特に不合理な点は認められなかった。

一方で、株式の非公開化に伴うデメリットとして、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ることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが挙げられるが、まず、については、当社グループの現在の財務状況や昨今の間接金融における低金利環境等に鑑みると、今後数年間においてはエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれておらず、また、資金面も含めて成長戦略の実行に必要なS O M P O グループの支援を受けることが考えられるため、デメリットは極めて限定的であると想定される。加えて、については、当社グループの知名度や社会的信用の向上は、事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、本取引の実行後においても事業遂行によりこれを獲得・維持することが可能であるほか、本取引の実行後は、東京証券取引所プライム市場に株式上場しているS O M P O グループに加わることで、S O M P O グループが有する知名度や社会的信用も得られることにより、総合的な知名度や社会的信用の向上も見込まれる。以上からすれば、非公開化のデメリットは限定的と考えられる。

(3) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社の企業価値の向上に資することを企図するものであると認められ、本取引は当社の企業価値向上に資すると認められる（すなわち「是」である）と判断するに至った。

(b) 本取引の取引条件の公正性（買収対価の水準、買収の方法及び買収対価の種類その他の取引の条件が公正なものとなっているかを含む。）に関する事項

(1) 交渉過程の公正性の公正性

下記「(c) 本取引の公正性の公正性（取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているかを含む。）に関する事項について」記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付け価格は、かかる公正性担保措置が採られた上で、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、公開買付者との間で真摯な交渉を重ねた結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

(2) デロイト トーマツによる株式価値算定書及びその前提とした財務予測・前提条件等の合理性

当社が、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デロイト トーマツから取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると448円から505円、DCF法によると665円から825円とされているところ、本公開買付け価格は、市場株価法による算定結果のレンジの上限を上回っており、また、DCF法による算定結果のレンジの中央値を超えるものである。

そして、本特別委員会は、デロイト トーマツの株式価値評価に用いられた算定方法等について、デロイト トーマツから、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容等を含め、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、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。また、当社の事業計画については、当社とも質疑応答を行い、その作成過程及び事業の現状に照らして不合理な点がないかという観点から検討した結果、合理的なものと認められた。

(3) 過去の市場株価・同種案件に対するプレミアム水準の合理性

本公開買付け価格である767円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月24日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値496円に対して54.64%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値448円に対して71.21%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値477円に対して60.80%及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値505円に対して51.88%のプレミアムが加算されており、これらのプレミアムは、経済産業省が「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 - 」を公表した2019年6月28日以降に公表され、2025年12月24日までに成立した上場会社の非公開化を目的とした公開買付けの事例（マネジメント・バイアウト（MBO）事例、対象会社が公開買付者の連結子会社又は関連会社である事例等を除く。）133件のプレミアムの中央値（公表日の前営業日を基準日として、公表日の前営業日の終値に対するプレミアム並びに同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアムの中央値が46.52%、51.64%、49.00%及び53.33%）と比較すると、優位なプレミアムが付された価格であると評価できる。

また、本新株予約権の買付け価格についても、本公開買付け価格767円と本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に、本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額とされており、本公開買付け価格をもとに算定されているものであることから、当社の新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると認められる。

(4) 本公開買付け後の手続の合理性

本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることになることから、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付け価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められる。

また、本スクイズアウト手続として株式併合が予定されているところ、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権及び価格決定申立権が確保されている。

以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった少数株主の利益に配慮がなされているといえ、本スクイズアウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。

(5) 対価の種類・妥当性

本取引の対価は、本公開買付け及びその後実施される予定の本スクイズアウト手続を通じて、現金であることが予定されている。対価を現金とする場合、価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっては評価が比較的容易であると考えられる。これらを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

(6) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は公正であると判断するに至った。

(c) 本取引の手続の公正性（取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられているかを含む。）に関する事項

(1) 特別委員会の設置

当社は2025年8月28日開催の当社取締役会において、本取引を検討するにあたって、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）や支配株主との取引等には該当しないものの、当社株式の非公開化が予定されており、その場合には当社の少数株主に大きな影響を与えること、また、本取引にあたっては、及川氏らとの間で公開買付応募契約、株主間契約及び経営委任契約を、プレンティエとの間で公開買付応募契約を締結することが想定されていることから、及川氏ら及びプレンティエの監査役を兼任している後藤氏と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえて、当社の意思決定の恣意性を排除し、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、公開買付関連当事者からの独立性を有する、宮本康平氏（当社独立社外取締役）、藤本幸弘氏（当社独立社外監査役）及び下川祐貴子氏（当社補欠社外監査役）の3名から構成される本特別委員会を設置している。

また、当社は本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本公開買付けを含む本取引に係る意思決定を行うものとし、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（本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。）を行わないこととしている。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。

(2) 外部専門家の専門的助言等

当社が本取引について検討するにあたっては、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関兼ファイナンシャル・アドバイザーであるデロイト トーマツ並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の公正性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。なお、当社は上記(b)(2)のとおり、デロイト トーマツから、株式価値算定書を取得している。

また、本特別委員会は、デロイト トーマツ及びTMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社の第三者算定機関兼ファイナンシャル・アドバイザー並びにリーガル・アドバイザーとして承認している。

(3) 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、当社は書面及びデロイト トーマツを通じて、延べ7回にわたり本特別委員会が承認した交渉方針に基づく価格交渉を、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券株式会社を介して実施した。

そして、その交渉の結果として、1株当たり767円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり625円とする公開買付者の当初の提案より、142円の価格引上げに成功している。

(4) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、公開買付関連当事者及び本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付関連当事者及び本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

なお、当社取締役のうち、及川氏は、公開買付者との間で公開買付応募契約、株主間契約及び経営委任契約を締結する意向を有していたことから、本取引に関して当社との間で利益相反関係が存在するため、本取引について決議する当社取締役会における審議及び決議には一切参加しないこととされており、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していない。また、当社の監査役のうち、後藤氏は、公開買付者が同氏が監査役を務めるプレントリーとの間で公開買付応募契約を締結する意向を有していたことから、利益相反のおそれを回避する観点から、本取引について決議する当社取締役会における審議には一切参加しないこととされている。

(5) マーケット・チェック

公開買付者は、当社との間で、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り、本公開買付けの公表後における対抗的買収提案者による買収提案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いる。

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である20営業日より長い30営業日に設定することにより、当社の株主及び新株予約権者に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することとしており、これをもって本公開買付けの公正性の担保について配慮している。

(6) 適切な情報開示及び強圧性排除

本取引においては、本公開買付けが成立した場合に、その後に実施される予定の本スクイズアウト手続について、公開買付者が提出する公開買付届出書、当社が公表するプレスリリース等において、十分な開示がなされることが予定されている。

また、本スクイズアウト手続は、株式併合によって行われる予定であり、本取引に反対する株主に対する株式買取請求権及び価格決定申立権が確保されるスキームとなっていることに加え、本公開買付け後に本スクイズアウト手続を行うにあたり、本公開買付けに応募しなかった当社の少数株主は、本スクイズアウト手続において、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められるため、本公開買付けに応募することの強圧性が低減される適切な措置が採られているといえる。

(7) マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）条件

本公開買付けにおいて、公開買付者は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）に相当する買付予定数の下限を設定していないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあること、並びに、本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられることから、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(8) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

(d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否か

本特別委員会の審議においてその他当社の少数株主に特段の悪影響を及ぼす事象は確認されておらず、上記(a)乃至(c)記載の事項等を踏まえて、本取引が当社の少数株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、当社による本公開買付けへの賛同意見の表明及び当社の株主及び新株予約権者に対して応募推奨することを含め、本取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

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、T M I 総合法律事務所から受けた法的助言及びデロイト トーマツから取得した本株式価値算定書（デロイト トーマツ）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議を行いました。

その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「() 判断内容」に記載のとおり、本公開買付けの実施も含めた本取引が、当社の企業価値向上に資するものであるとともに、本公開買付け価格を含む取引条件については、本公開買付け価格は、当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保されたものであり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な売却機会を提供するものであると判断し、また、本新株予約権買付価格は、本公開買付け価格と本新株予約権の行使価額との差額を基準に算定されていることから、本新株予約権者の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断し、2025年12月25日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社取締役（当社取締役会は5名で構成されるところ、当社の代表取締役会長である及川氏及び代表取締役社長である堀内氏の2名を除く、当社取締役3名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することについて決議いたしました。また、上記の取締役会には、当社の監査役3名のうち、後藤氏を除く当社の監査役2名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社取締役のうち、及川氏らは、公開買付者との間で本応募契約（及川氏ら）、本株主間契約及び本経営委任契約を締結する意向を有していたことから、本取引に関して当社との間で利益相反関係が存在するため、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。また、当社の監査役のうち、後藤氏は、公開買付者が同氏が監査役を務めるプレンティーとの間で本応募契約（プレンティー）を締結する意向を有していたことから、利益相反のおそれを回避する観点から、リーガル・アドバイザーであるT M I 総合法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、上記取締役会における審議には一切参加しておりません。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けに係る公開買付け期間（以下「公開買付け期間」といいます。）を30営業日に設定しているとのことです。このように公開買付け期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、当社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ているとのことです。

また、公開買付者は、当社との間で、公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されないよう、当社が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は行っており、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が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

強圧性の排除

公開買付者は、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、() 本公開買付けの決済の完了後速やかに、本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む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、当社株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、() 本株式併合をする際に、当社株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主（当社、公開買付者及び及川氏らを除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一に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、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

本応募契約（及川氏ら）

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年12月25日付で、及川氏らとの間で、本応募契約（及川氏ら）を締結しているとのことです。本応募契約（及川氏ら）において、及川氏らは、一定の前提条件（注）の充足を条件として（但し、及川氏らは、その裁量により、かかる前提条件の全部又は一部をその裁量により放棄することができるものとしているとのことです。）、（ ）及川氏が所有する当社株式3,712,500株（所有割合：17.02%）のうち962,500株（所有割合：4.41%）及び本新株予約権（及川氏は、本新株予約権を350個（目的となる当社株式の数：35,000株、所有割合：0.16%）所有しているとのことです。）を本公開買付けへ応募し、残りの当社株式2,750,000株（所有割合：12.61%、）を本公開買付けに応募しない旨、（ ）堀内氏が所有する当社株式2,152,500株（所有割合：9.87%）のうち1,052,500株（所有割合：4.83%）及び本新株予約権（堀内氏は、本新株予約権を350個（目的となる当社株式の数：35,000株、所有割合：0.16%）所有しているとのことです。）を本公開買付けへ応募し、残りの当社株式1,100,000株（所有割合：5.04%）を本公開買付けに応募しない旨を合意しているとのことです。なお、本応募契約（及川氏ら）において、及川氏らは、本スクイズアウト手続が完了するまでの間、自ら又は第三者を通じて、直接又は間接に、公開買付者以外の者との間で本公開買付け及び本スクイズアウト手続と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し又はそれらのおそれのある取引を行ってはならず、当該取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議又は合意を行ってはならず、また、本スクイズアウト手続が完了するまでの間、自ら又は第三者を通じて、直接又は間接に、本取引と実質的に抵触し又は本取引の実行を困難にする権利行使その他の行為を行ってはならない旨を合意しているとのことです。但し、（ ）当社の株主としてではなく当社の代表取締役として、当社の発行済株式を対象とする本公開買付け以外の公開買付け（以下「対抗公開買付け」といいます。）に関する提案、接触、勧誘、情報提供を受け、これらに関して協議等を行う場合、及び、（ ）(a)当社の取締役会により、対抗公開買付けに賛同する旨及び株主に対して対抗公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明に係る決議が全員一致でなされ、これが法令等に従って公表されており、かつ、かかる意見表明が変更又は撤回されていないこと、並びに、(b)当社の取締役会が対抗公開買付けに関して設置した特別委員会において、当社の取締役会が対抗公開買付けに賛同する旨及び株主に対して対抗公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うことについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が変更又は撤回されていないことを条件として対抗公開買付けに応募する場合はこの限りでないとされているとのことです。

また、本応募契約（及川氏ら）においては、(ア)本公開買付けに対する応募株式の数が買付予定数の下限（10,688,800株）以上となった場合、及川氏らは本スクイズアウト手続に最大限協力すること、(イ)及川氏らは、本スクイズアウト手続が完了するまでの間、本応募合意株式等（及川氏ら）及び本応募合意株式に係る議決権その他の権利行使について、公開買付者の選択に従い、（ ）公開買付者若しくは公開買付者が指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は（ ）公開買付者の指示に従って当該権利を行使すること、(ウ)及川氏らは、本スクイズアウト手続が完了するまでの間、公開買付者が事前に書面により同意した場合を除き、本応募契約（及川氏ら）の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間を基準日とする当社の株主総会の招集を請求せず、かつ、当該株主総会において、本応募合意株式等（及川氏ら）について株主権を行使しないものとし、当該株主総会において他の株主により議案又は動議が提出された場合には、公開買付者による特段の指示がない限り、これに反対するために議決権を行使することを合意しているとのことです。

なお、公開買付者は、本取引に関して、及川氏らに対して、本公開買付けにおける応募の対価として公開買付価格以外に何らかの利益を供与又は提供する旨の合意はしていないとのことです。

（注） 本応募契約（及川氏ら）において、及川氏らによる本公開買付けへの応募は、本公開買付けが法令等に従って開始され、かつ撤回されていないこと、公開買付者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること、公開買付者について、公開買付期間の開始日までに本応募契約（及川氏ら）に基づき履行又は遵守すべき義務が、重要な点において履行又は遵守されていること、当社の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の決議が適法になされ、法令等に従って、当社により当該意見が公表され、かつ、当該決議が撤回又は変更されていないこと、当社の取締役会において、本新株予約権の本公開買付けへの応募による譲渡を承認する旨の決議がなされ、かつ、当該決議が撤回又は変更されていないこと、司法・行政機関等に対して、本公開買付けを制限又は禁止することを求める旨のいかなる訴訟等も係属しておらず、かつ、本公開買付けを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等が存在しないこと、当社について、法第166条第1項柱書の重要事実又は法第167条第1項柱書の公開買付け等の実施に関する事実若しくは公開買付け等の中止に関する事実（及川氏ら及び公開買付者以外の者による公開買付け等に係るものに限る。）であって、公表（法第166条第4項又は法第167条第4項に規定された意味を有する。）されていないものが存在しないことが前提条件とされているとのことです。

本応募契約（プレントリー）

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年12月25日付で、プレントリーとの間で、同社が所有する当社株式2,940,000株（所有割合：13.48%）を本公開買付けに応募することに合意する旨及び以下の内容を含む本応募契約（プレントリー）を締結しているとのことです。なお、公開買付者は、本取引に関して、プレントリーに対して、本公開買付けの応募の対価のほかに、何らかの利益を供与又は提供する旨の合意はしていないとのことです。

- () プレントリーは、以下の前提条件が充足されていること（又はプレントリーにより放棄されていること）を条件に、プレントリーが所有する当社株式全てを本公開買付けに応募すること
 - (ア) 本公開買付けが法令等に従って開始され、かつ、撤回されていないこと
 - (イ) 公開買付者による表明及び保証が、重要な点において真実かつ正確であること
 - (ウ) 公開買付者が本応募契約（プレントリー）に基づき本公開買付けの開始日までに履行又は遵守すべき義務が、重要な点において履行又は遵守されていること
 - (エ) (a) 当社の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の決議が適法になされ、(b) 法令等に従って、当社により当該意見が公表され、かつ、(c) 当該決議が撤回又は変更されていないこと
 - (オ) 本公開買付けの開始日までに、当社が本公開買付けに関して設置した特別委員会により、当社の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見表明を行うことについて肯定的な答申が行われており、かつ、かかる答申が変更又は撤回されていないこと
 - (カ) 司法・行政機関等に対して、本公開買付けを制限又は禁止することを求める旨のいかなる訴訟等も係属しておらず、かつ、本公開買付けを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等が存在しないこと
 - (キ) 当社について、法第166条第1項柱書の重要事実又は法第167条第1項柱書の公開買付け等の実施に関する事実若しくは公開買付け等の中止に関する事実（プレントリー及び公開買付者以外の者による公開買付け等に係るものに限る。）であって、公表（法第166条第4項又は法第167条第4項に規定された意味を有する。）されていないものが存在せず、プレントリーにおいて応募時点で当該事実を認識していないこと
- () プレントリーは、本公開買付けに係る決済の開始日以前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、当該株主総会における議決権その他の権利行使について、公開買付者の選択に従い、(a) 公開買付者若しくは公開買付者が指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は(b) 公開買付者の指示に従って当該権利を行使すること
- () プレントリーは、本応募契約（プレントリー）の締結日以降、本公開買付けに係る決済の開始日までの間、自ら又は第三者を通じて、直接又は間接に、公開買付者以外の者との間で本公開買付けと実質的に競合、矛盾若しくは抵触し又はそれらおそれのある取引を行ってはならず、かかる取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議又は合意を行ってはならないこと。また、プレントリーが公開買付者以外の者からかかる取引に関する提案、接触又は勧誘を受けた場合、プレントリーは、速やかに公開買付者に対しその事実及び内容を通知し、公開買付者に対応を誠実に協議すること
- () プレントリーは、(a) 本応募契約（プレントリー）の締結日以降、公開買付期間の末日の5営業日前までの間に、公開買付者以外の者から、本公開買付価格を10%上回る取得対価により、当社株式の全てを取得する旨の公開買付けが公表された場合であって、(b) 公開買付者との間で協議を行ってもなお、本公開買付けに応募することが、プレントリーの法律顧問による助言を踏まえてプレントリーの取締役の善管注意義務に違反すると客観的かつ合理的に認められる場合には、本公開買付けに応募する義務その他本公開買付けに関する義務を負わないこと

加えて、本応募契約（プレントリー）において、公開買付者及びプレントリーは、義務の不履行又は表明及び保証の違反に関する補償義務、契約の解除・終了、秘密保持義務、契約上の地位及び権利義務の譲渡等の禁止等について合意しているとのことです。

本応募契約（日本郵政キャピタル）

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年12月25日付で、日本郵政キャピタルとの間で、同社が所有する当社株式2,542,100株（所有割合：11.66%）の全てについて本公開買付けへ応募する旨の契約を本公開買付けに応募することに合意する旨及び以下の内容を含む本応募契約（日本郵政キャピタル）を締結しているとのことです。なお、公開買付者は、本取引に関して、日本郵政キャピタルに対して、本公開買付けの応募の対価のほかに、何らかの利益を供与又は提供する旨の合意はしていないとのことです。

- () 日本郵政キャピタルは、以下の前提条件が充足されていること（又は日本郵政キャピタルにより放棄されていること）を条件に、日本郵政キャピタルが所有する当社株式全てを本公開買付けに応募すること
 - (ア) 本公開買付けが法令等に従って開始され、かつ、撤回されていないこと
 - (イ) 公開買付者による表明及び保証が、重要な点において真実かつ正確であること
 - (ウ) 公開買付者が本応募契約（日本郵政キャピタル）に基づき本公開買付けの開始日までに履行又は遵守すべき義務が、重要な点において履行又は遵守されていること
 - (エ) (a) 当社の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の決議が適法になされ、(b) 法令等に従って、当社により当該意見が公表され、かつ、(c) 当該決議が撤回又は変更されていないこと
 - (オ) 本公開買付けの開始日までに、当社が本公開買付けに関して設置した特別委員会により、当社の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見表明を行うことについて肯定的な答申が行われており、かつ、かかる答申が変更又は撤回されていないこと
 - (カ) 司法・行政機関等に対して、本公開買付けを制限又は禁止することを求める旨のいかなる訴訟等も係属しておらず、かつ、本公開買付けを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等が存在しないこと
 - (キ) 当社について、法第166条第1項柱書の重要事実又は法第167条第1項柱書の公開買付け等の実施に関する事実若しくは公開買付け等の中止に関する事実（日本郵政キャピタル及び公開買付者以外の者による公開買付け等に係るものに限る。）であって、公表（法第166条第4項又は法第167条第4項に規定された意味を有する。）されていないものが存在せず、日本郵政キャピタルにおいて応募時点で当該事実を認識していないこと
- () 日本郵政キャピタルは、本公開買付けに係る決済の開始日以前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が開催される場合、当該株主総会における議決権その他の権利行使について、公開買付者の選択に従い、(a) 公開買付者若しくは公開買付者が指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は(b) 公開買付者の指示に従って当該権利を行使すること
- () 日本郵政キャピタルは、本応募契約（日本郵政キャピタル）の締結日以降、本公開買付けに係る決済の開始日までの間、自ら又は第三者を通じて、直接又は間接に、公開買付者以外の者との間で本公開買付けと実質的に競合、矛盾若しくは抵触し又はそれらおそれのある取引を行ってはならず、かかる取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議又は合意を行ってはならないこと。また、日本郵政キャピタルが公開買付者以外の者からかかる取引に関する提案、接触又は勧誘を受けた場合、日本郵政キャピタルは、速やかに公開買付者に対しその事実及び内容を通知し、公開買付者に対応を誠実に協議すること
- () 日本郵政キャピタルは、(a) 本応募契約（日本郵政キャピタル）の締結日以降、公開買付期間の末日の5営業日前までの間に、公開買付者以外の者から、本公開買付価格を10%上回る取得対価により、当社株式の全てを取得する旨の公開買付けが公表された場合であって、(b) 公開買付者との間で協議を行ってもなお、本公開買付けに応募することが、日本郵政キャピタルの法律顧問による助言を踏まえて日本郵政キャピタルの取締役の善管注意義務に違反すると客観的かつ合理的に認められる場合には、本公開買付けに応募する義務その他本公開買付けに関する義務を負わないこと

加えて、本応募契約（日本郵政キャピタル）において、公開買付者及び日本郵政キャピタルは、義務の不履行又は表明及び保証の違反に関する補償義務、契約の解除・終了、秘密保持義務、契約上の地位及び権利義務の譲渡等の禁止等について合意しているとのことです。

本経営委任契約（及川氏）

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年12月25日付で、及川氏との間で、本経営委任契約（及川氏）を締結しているとのことです。本経営委任契約（及川氏）の概要は以下のとおりとのことです。

() 経営の委任

- ・公開買付者は、及川氏に対して、(ア)法令等及び当社グループの定款その他の社内規則並びに本契約に従い、当社の代表取締役会長ＣＥＯとしての職務を誠実に遂行すること、並びに(イ)本経営委任契約（及川氏）に定める義務を履行し、当社グループの企業価値及び株式価値を最大化すべく最大限努力することを委任し、及川氏はこれを受任する。
- ・及川氏の代表取締役会長ＣＥＯとしての任期は、選任日の属する事業年度に係る定時株主総会が終了する時点まで、又は法令等若しくは当社の定款その他の社内規則によって定められた時点のいずれか早い時点までとし、以後、再任された場合も同様とする。なお、及川氏が本公開買付けに係る決済の開始日から５年以内に再任された場合、及川氏はこれを受諾するものとする。
- ・公開買付者は、(ア)及川氏が重度の身体障害、精神障害、その他業務の遂行に著しい支障をきたす事由によりその業務を遂行することができないと合理的に認められる場合、(イ)及川氏が本経営委任契約（及川氏）上の義務に違反した場合、及び(ウ)及川氏が当社の定款その他の内部規則に違反した場合には、及川氏の任期にかかわらず、当社の代表取締役、取締役その他の役職から辞任させ、又は解任若しくは解職することができる。

() 報酬等

- ・及川氏が当社から受領する報酬は、株主総会決議その他の法令等及び当社の定款その他の社内規則上必要とされる手続を経ることを条件として、当社の事業計画を踏まえて、公開買付者及び及川氏が別途合意するところに従って決定される。

(注) 本経営委任契約（及川氏）に基づく及川氏の報酬は、及川氏の本公開買付けにおける応募の対価を構成するものではなく、本公開買付けからは独立した経営委任の対価として支払われるもののことです。

() その他

- ・及川氏の善管注意義務、競業禁止義務、勧誘禁止等
- ・損害賠償、秘密保持等の一般条項

本経営委任契約（堀内氏）

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年12月25日付で、堀内氏との間で、本経営委任契約（堀内氏）を締結しているとのことです。本経営委任契約（堀内氏）の概要は以下のとおりとのことです。

() 経営の委任

- ・公開買付者は、堀内氏に対して、(ア)法令等及び当社グループの定款その他の社内規則並びに本契約に従い、当社の代表取締役社長としての職務を誠実に遂行すること、並びに(イ)本経営委任契約（堀内氏）に定める義務を履行し、当社グループの企業価値及び株式価値を最大化すべく最大限努力することを委任し、堀内氏はこれを受任する。
- ・堀内氏の代表取締役社長としての任期は、選任日の属する事業年度に係る定時株主総会が終了する時点まで、又は法令等若しくは当社の定款その他の社内規則によって定められた時点のいずれか早い時点までとし、以後、再任された場合も同様とする。なお、堀内氏が本公開買付けに係る決済の開始日から１年以内に再任された場合、堀内氏はこれを受諾するものとする。
- ・公開買付者は、(ア)堀内氏が重度の身体障害、精神障害、その他業務の遂行に著しい支障をきたす事由によりその業務を遂行することができないと合理的に認められる場合、(イ)堀内氏が本経営委任契約（堀内氏）上の義務に違反した場合、及び(ウ)堀内氏が当社の定款その他の内部規則に違反した場合には、堀内氏の任期にかかわらず、当社の代表取締役、取締役その他の役職から辞任させ、又は解任若しくは解職することができる。

() 報酬等

- ・堀内氏が当社から受領する報酬は、株主総会決議その他の法令等及び当社の定款その他の社内規則上必要とされる手続を経ることを条件として、当社の事業計画を踏まえて、公開買付者及び堀内氏が別途合意するところに従って決定される。

(注) 本経営委任契約(堀内氏)に基づく堀内氏の報酬は、堀内氏の本公開買付けにおける応募の対価を構成するものではなく、本公開買付けからは独立した経営委任の対価として支払われるものとこのことです。

() その他

- ・堀内氏の善管注意義務、競業避止義務、勧誘禁止等
- ・損害賠償、秘密保持等の一般条項

本株主間契約

上記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年12月25日付で、及川氏らとの間で、本株主間契約を締結しているとのことです。本株主間契約の概要は以下のとおりとのことです。なお、本株主間契約においては、本公開買付けに関連して公開買付者から及川氏らに対して供与される利益は定められていないとのことです。

() 資本構成

- ・本スクイズアウト手続の完了後において、公開買付者、及川氏及び堀内氏は、当社の発行済株式総数(自己株式を除く。)のそれぞれ82.5%、12.5%及び5%に相当する数の株式を保有する。

() 当社株式の取扱い

- ・及川氏は、本スクイズアウト手続の効力発生日以降、本公開買付けに係る決済の開始日から5年が経過する日までの間、堀内氏は、本スクイズアウト手続の効力発生日以降、本公開買付けに係る決済の開始日から1年が経過する日までの間、公開買付者の書面による同意がない限り、その保有する当社の株式等の全部又は一部について譲渡、承継、担保提供その他の処分を行ってはならない。
- ・及川氏及び堀内氏は、当該期間の満了後、先買権の行使に基づく譲渡又はプット・オプション若しくはコール・オプションの行使に基づく譲渡の手続によってのみ、当社株式の全部又は一部を第三者に譲渡することができる。

() その他の事項

- ・損害賠償、秘密保持等の一般条項

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

(1) 普通株式

氏名	役名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
及川 智正	代表取締役会長CEO	3,712,500	37,125
堀内 寛	代表取締役社長	2,152,500	21,525
坂本 大輔	取締役CFO	115,000	1,150
松尾 義清	取締役	120,000	1,200
計	-	6,100,000	61,000

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

(2) 新株予約権

氏名	役名	所有個数(個)	株式に換算した数(株)	株式に換算した議決権の数(個)
及川 智正	代表取締役会長CEO	350	35,000	350
堀内 寛	代表取締役社長	350	35,000	350
坂本 大輔	取締役CFO	320	32,000	320
松尾 義清	取締役	320	32,000	320
計	-	1,340	134,000	1,340

(注1) 役名、職名、所有個数、株式に換算した数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上