



2026年3月25日

各 位

会 社 名	三光産業株式会社
代 表 者 名	代表取締役社長 石井 正和 (コード番号7922)
問合せ先責任者	管理統括本部総務部長 元吉 俊介 (電話番号 03-3403-8134)

### (変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ

当社が、2026年2月3日付で公表いたしました「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(2026年3月13日付及び2026年3月16日付で公表いたしました「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ」による変更を含みます。)について、一部変更すべき事項(当該変更を、以下「本変更」といいます。)がありましたので、下記のとおりお知らせいたします。

当社は、2026年2月3日開催の取締役会において、当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)を非公開化することを目的とする、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注1)のための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として行われる株式会社バロン(以下「公開買付者」といいます。)による当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)に賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議し、その旨お知らせしておりました。

(注1)「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。

その後、当社は、2026年3月4日付で、Steel Partners L.P.(以下「本対抗提案者」といいます。)から、当社株式の非公開化に関する法的拘束力の有しない意向表明書(以下「2026年3月4日付意向表明書」といいます。)を受領いたしました。2026年3月4日付意向表明書においては、本対抗提案者が当社株式に対する公開買付けに係る提案(以下「本対抗提案」といいます。)及びスクイズアウトを通じて当社株式を非公開化する旨の提案が記載されておりました。これを受けて、当社は、2026年3月16日付で公表いたしました「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関する

お知らせ」の一部変更に関するお知らせ」のとおり、特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）の答申を得たことを踏まえ、2026年3月16日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を撤回し、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨の決議を行っております。

公開買付者は、公開買付者による金融商品取引法施行令第30条第1項第4号に基づく要請により当社が2026年3月16日付で公表した「(変更)株式会社バロンによる公開買付届出書の訂正届出書の提出に伴う「三光産業株式会社株式(証券コード:7922)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」の変更に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付期間を3月31日まで延長し公開買付の決済開始日を2026年4月6日に変更したとのことです。

公開買付者から、公開買付者による金融商品取引法施行令第30条第1項第4号に基づく要請により当社が本日付で公表した「(変更)株式会社バロンによる公開買付届出書の訂正届出書の提出に伴う「三光産業株式会社株式(証券コード:7922)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」の変更に関するお知らせ」(以下「3月25日付公開買付者プレスリリース」といいます。)に記載のとおり、公開買付者は、2026年3月24日付で、当社の株主(所有株式数:190,251株、所有割合:2.44%)との間で、当該株主が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募しないことを内容とする契約(以下「本不応募契約」といいます。)を締結したことから、公開買付者が、買付予定数を変更し、買付予定数の下限を5,192,600株(所有割合:66.59%)から5,002,400株(所有割合:64.15%)に変更(以下「本買付条件変更」といいます。)し、本買付条件変更に伴い、本公開買付けの公開買付期間を2026年4月8日までに延長し、公開買付期間を43営業日とすることを決定したとのことです。

本買付条件変更を受けて、当社取締役会は、本日、本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議いたしました。なお、3月25日付公開買付者プレスリリースに記載のとおり3月24日付で公開買付者と当社の株主合計48名(所有株式数合計:3,307,312株、所有割合:42.41%)との間で、その所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募することを内容とする契約を締結したことを踏まえて、本対抗提案が具体性・目的の正当性・実現可能性のある真摯な買収提案であるか、本対抗提案が当社の企業価値の向上に資するものであるか、当社の一般株主にとって公正なものであるかといった点について、引き続き慎重に検討を進めてまいります。

なお、変更箇所につきましては、下線で示しております。

記

### 3. 本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

(変更前)

<前略>

その後、当社は、2026年3月13日開催の当社取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨の決議をいたしました。

なお、上記いずれの取締役会決議も、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「④ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」に記載の方法により決議されております。

(変更後)

<前略>

その後、当社は、2026年3月13日開催の当社取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨の決議をいたしました。

当社は2026年3月25日付の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持する旨の決議をいたしました。

なお、上記いずれの取締役会決議も、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「④ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」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

##### ① 本公開買付けの概要

(変更前)

<前略>

本公開買付けに際して、公開買付者は、2026年2月3日付で、当社の主要株主である

筆頭株主である株式会社エス・ワイ・エス（所有株式数：851,000株、所有割合：10.91%。以下「エス・ワイ・エス」といいます。）との間で、その所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約（以下「本応募契約（エス・ワイ・エス）」といいます。）を締結し、また、石井氏（所有株式数：55,700株、所有割合：0.71%）との間で、同氏が所有する当社株式のうち、譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。）1,500株（注1）を除く54,200株（所有割合：0.70%）について、本公開買付けに応募する旨を口頭で合意（以下「本応募合意（石井氏）」といいます。）しているとのことです。したがって、公開買付者は、エス・ワイ・エス及び石井氏との間で合計905,200株（所有割合：11.61%。以下「本応募株式」といいます。）について、応募する旨の合意を得ているとのことです。本応募契約（エス・ワイ・エス）及び本応募合意（石井氏）の詳細については、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募契約（エス・ワイ・エス）」及び「② 本応募合意（石井氏）」をご参照ください。

<中略>

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を 5,192,600株（所有割合：66.59%）に設定しており、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。）の総数が買付予定数の下限（5,192,600株）に満たない場合は、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全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的としているため、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（5,192,600株）以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことです。

公開買付者において、かかる買付予定数の下限（5,192,600株）を設定したのは、公開買付者は、本取引において当社株式を非公開化することを目的としており、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）」に記載の本株式併合の процедуру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せん。以下同じです。）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ていることから、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、公開買付者が所有する議決権の数及び当社の取締役が所有する本譲渡制限付株式に係る議決権の数の合計が、当社の総株主の議決権の数の3分の2以上となるようにすることで、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。具体的には、本基準株式数（7,797,826株）に係る議決権の数（77,978個）に3分の2を乗じた数（51,986個、小数点以下を切上げ）から、当社の取締役4名が所有する本譲渡制限付株式（合計6,000株（注4））に係る議決権の数（60個）を控除した数（51,926個）に当社の単元株式数である100株を乗じた株式数（5,192,600株）としているとのことです。また、買付予定数の下限である5,192,600株は、本基準株式数（7,797,826株）から本応募株式（905,200株）、石井氏が所有する本譲渡制限付株式（1,500株）及び石井氏が当社の役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式（8,067株）を控除した株式数（6,883,059株）の過半数

(3,441,530株) (当該株式数は、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority) に相当する数にあたります。)を上回るとのことです。

(注4) <省略>

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)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を実施することを予定しているとのことです。

<後略>

(変更後)

<前略>

本公開買付けに際して、公開買付者は、2026年2月3日付で、当社の主要株主である筆頭株主である株式会社エス・ワイ・エス(所有株式数:851,000株、所有割合:10.91%。以下「エス・ワイ・エス」といいます。)との間で、その所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(エス・ワイ・エス)」といいます。)を締結し、また、石井氏(所有株式数:55,700株、所有割合:0.71%)との間で、同氏が所有する当社株式のうち、譲渡制限付株式(以下「本譲渡制限付株式」といいます。)1,500株(注1)を除く54,200株(所有割合:0.70%)について、本公開買付けに応募する旨を口頭で合意(以下「本応募合意(石井氏)」といいます。)しているとのことです。したがって、公開買付者は、エス・ワイ・エス及び石井氏との間で合計905,200株(所有割合:11.61%。以下「本応募株式」といいます。)について、応募する旨の合意を得ているとのことです。本応募契約(エス・ワイ・エス)及び本応募合意(石井氏)の詳細については、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募契約(エス・ワイ・エス)」及び「② 本応募合意(石井氏)」をご参照ください。

その後、公開買付者は、2026年3月24日付で、当社の株主である鮫島英子氏(所有株式数:190,251株、所有割合:2.44%)との間で、同氏が所有する当社株式の全て(以下「本不応募株式」といいます。)について、本公開買付けに応募しない旨の契約(以下「本不応募契約」といいます。)を締結したとのことです。本不応募契約の詳細については、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「③ 本不応募契約」をご参照ください。

また、公開買付者は、2026年3月24日付で、以下の株主合計48名(所有株式数合計:3,307,312株、所有割合:42.41%。株主順位は2025年9月30日現在の順位。以下、総称して「本応募合意株主(その他株主)」といいます。)との間で、その所有する当社株式

の全て（以下「本応募株式（その他株主）」といいます。）について本公開買付けに応募する旨の契約（以下「本応募契約（その他株主）」といいます。）を締結したとのことです。本応募契約（その他株主）の詳細については、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「④ 本応募契約（その他株主）」をご参照ください。

No.	株主名	所有株式数（株）	所有割合（%）
1	株式会社エツミ光学（第2位株主）	500,000	6.41
2	三光産業取引先持株会（第3位株主）	469,700	6.02
3	小館 和美（第4位株主）	318,851	4.09
4	鈴木 佳子（第5位株主）	315,567	4.05
5	吉田 文子（第7位株主）	269,800	3.46
6	松村 紀子（第8位株主）	234,351	3.01
7	土田 雄一（第9位株主）	220,900	2.83
8	横山 由実子	158,124	2.03
9	松南 淳子	148,252	1.90
10	鈴木 裕子	91,175	1.17
11	中馬 由美	78,596	1.01
12	JIECHENG (HK) CO., LIMITED	56,000	0.72
13	三光産業従業員持株会	54,909	0.70
14	鮫島 英樹	50,124	0.64
15	三浦 真奈美	38,847	0.50
16	船場電気化材株式会社	34,700	0.44
17	高田 芳明	30,716	0.39
18	内海 沙耶	30,000	0.38
19	松村 遼	30,000	0.38
20	長瀬 ひろ子	21,000	0.27
21	白田 万里子	15,160	0.19
22	植松 省自	13,900	0.18
23	鈴木 淳三	12,854	0.16
24	株式会社シスコ	12,300	0.16
25	島田 利香	10,580	0.14
26	有限会社邦栄印刷	10,100	0.13
27	津谷商事株式会社	10,000	0.13
28	菖蒲 由美子	6,100	0.08
29	阪谷 一広	6,000	0.08

30	瀧沢 明子	6,000	0.08
31	ユニオンマーク株式会社	6,000	0.08
32	小川 雅也	5,700	0.07
33	棚江 護	5,264	0.07
34	株式会社関西タック技研	4,716	0.06
35	夏堀 雅博	4,700	0.06
36	森 勝彦	4,331	0.06
37	相澤 修吾	3,900	0.05
38	柳原 雅夫	3,000	0.04
39	宮川 孝子	3,000	0.04
40	清水 郁男	2,900	0.04
41	株式会社吉田製作所	1,716	0.02
42	株式会社ヒロミ産業	1,716	0.02
43	八欧産業株式会社	1,716	0.02
44	石川 佳一	1,000	0.01
45	吉田 純一	1,000	0.01
46	正地 和美	1,000	0.01
47	千ヶ崎 美恵子	716	0.01
48	木田 大介	331	0.00
	合計	3,307,312	42.41

<中略>

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限を 5,002,400 株（所有割合：64.15%）に設定しており、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。）の総数が買付予定数の下限（5,002,400 株）に満たない場合は、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全て（但し、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的としているため、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（5,002,400 株）以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことです（以下「本買付条件変更」といいます。）。

公開買付者において、かかる買付予定数の下限（5,002,400 株）を設定したのは、公開買付者は、本取引において当社株式を非公開化することを目的としており、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）」に記載の本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ます。以下同じです。）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ていることから、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

者が所有する議決権の数、当社の取締役が所有する本譲渡制限付株式に係る議決権の数及び本不応募株式に係る議決権の数の合計が、当社の総株主の議決権の数の3分の2以上となるようにすることで、当該要件を満たすことができるように設定したものとこのこととです。具体的には、本基準株式数(7,797,826株)に係る議決権の数(77,978個)に3分の2を乗じた数(51,986個、小数点以下を切上げ)から、当社の取締役4名が所有する本譲渡制限付株式(合計6,000株(注4))に係る議決権の数(60個)及び本不応募株式(190,251株)に係る議決権の数(1,902個)を控除した数(50,024個)に当社の単元株式数である100株を乗じた株式数(5,002,400株)としているとのこととです。なお、2026年3月24日現在、本不応募株式(905,200株)、石井氏が所有する本譲渡制限付株式(1,500株)、石井氏が当社の役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式(8,067株)、本不応募株式(190,251株)及び本不応募株式(その他株主)(3,307,312株)の合計で当社株式4,412,330株(所有割合:56.58%)となるところ、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ(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当社の一般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は設定しないこととしているとのこととですが、公開買付者及び当社において、下記「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の措置を講じていることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

(注4) <省略>

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(但し、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)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を実施することを予定しているとのこととです。

<後略>

- ② 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

(変更前)

<前略>

他方、公開買付者は、2026年1月19日から2026年2月3日にかけて、エス・ワイ・エスとの間で本不応募契約(エス・ワイ・エス)の内容について協議・交渉を実施し、2026年2月3日に、本公開買付け価格を726円とすることを含む本不応募契約(エス・ワイ・エス)の内容につい

てエス・ワイ・エスとの間で合意に至ったとのことです。本応募契約（エス・ワイ・エス）の詳細については、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募契約（エス・ワイ・エス）」をご参照ください。

<後略>

(変更後)

<前略>

他方、公開買付者は、2026年1月19日から2026年2月3日にかけて、エス・ワイ・エスとの間で本応募契約（エス・ワイ・エス）の内容について協議・交渉を実施し、2026年2月3日に、本公開買付価格を726円とすることを含む本応募契約（エス・ワイ・エス）の内容についてエス・ワイ・エスとの間で合意に至ったとのことです。本応募契約（エス・ワイ・エス）の詳細については、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募契約（エス・ワイ・エス）」をご参照ください。

その後、公開買付者は、2026年2月4日より本公開買付けを開始いたしましたが、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2026年2月4日、鮫島英子氏に対して、本公開買付けへの応募を打診したところ、鮫島英子氏との協議を通じて、鮫島英子氏から、本取引の目的には賛同するものの、同氏は本公開買付けに係る公開買付代理人に口座を有しておらず、本公開買付けへの応募を実現するためには、新たに口座の開設手続を履践する必要があるところ、自身が高齢であり、口座開設等の事務手続を行うことは身体への負担が大きく対応し難いことから、公開買付期間（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「⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」で定義します。以下同じです。）中に本公開買付けへの応募に必要な手続を完了することが困難であるとの説明を受けたため、公開買付者は、2026年3月4日、鮫島英子氏に対して、本不応募契約の締結を打診したとのことです。

このような中、公開買付者は、当社が公表した2026年3月13日付「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ」において、当社が、2026年3月4日付で本対抗提案者（下記「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」で定義します。以下同じです。）から、2026年3月4日付意向表明書（下記「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」で定義します。以下同じです。）を受領し、2026年3月4日付意向表明書において、本対抗提案（下記「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」で定義します。以下同じです。）及びスキーズアウトを通じて当社株式を非公開化する旨の提案がなされている旨が公表されたことを受けて、公開買付届出書の訂正届出書を提出する必要性が生じたため、法令に基づき、公開買付期間を当該訂正届出書の提出日である2026年3月16日から起算して10営業日を経過した日にあたる2026年3月31日まで延長することとしたとのことです。

そして、公開買付者は、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2026年3月13日、改め

て鮫島英子氏に対して本不応募契約の締結を打診し、鮫島英子氏との間で本不応募契約の内容について協議・交渉を実施し、2026年3月24日、本不応募契約の内容について、鮫島英子氏との間で合意に至ったとのことです。本不応募契約の詳細については、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「③ 本不応募契約」をご参照ください。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2026年3月13日、本応募合意株主（その他株主）の全員（48名）に対して、本応募契約（その他株主）の締結を打診し、本応募合意株主（その他株主）との間で本応募契約（その他株主）の内容について協議・交渉を実施し、2026年3月24日、本応募株式（その他株主）について本公開買付けに応募することを含む本応募契約（その他株主）の内容について、本応募合意株主（その他株主）の全員（48名）との間で合意に至ったとのことです。本応募契約（その他株主）の詳細については、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「④ 本応募契約（その他株主）」をご参照ください。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2026年3月13日、エス・ワイ・エスに対して、本応募契約（エス・ワイ・エス）の変更を打診し、エス・ワイ・エスとの間で本応募契約（エス・ワイ・エス）の変更内容について協議・交渉を実施し、2026年3月24日、本公開買付けが不成立となった場合を除き、本応募契約（エス・ワイ・エス）締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、本応募株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限らない。）を行わず、また、当社株式の取得を行わない旨の約定を含む、本応募契約（エス・ワイ・エス）の内容の変更について、エス・ワイ・エスとの間で合意に至ったとのことです。本応募契約（エス・ワイ・エス）の詳細については、下記「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本応募契約（エス・ワイ・エス）」をご参照ください。

<後略>

③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由  
(変更前)

<前略>

当社は、上記の本追加答申書の答申を踏まえ、2026年3月13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は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を撤回し、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

<後略>

(変更後)

<前略>

当社は、上記の本追加答申書の答申を踏まえ、2026年3月13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は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買

付けへの応募を推奨する旨の意見を撤回し、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

その後、当社は、公開買付者から、2026年3月16日付「提案書」と題する書面（以下「3月16日付提案書」といいます。）にて、本公開買付けにおいて、本不応募契約を締結することに伴う本買付条件変更の提案を受け、本買付条件変更について慎重に検討を行いました。当社は、本特別委員会から、2026年3月24日付「追加答申書（2）」（以下「本追加答申書（2）」といいます。）の提出を受け、以下の点等を踏まえると、2026年3月25日付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及び当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持することを決定いたしました。

(ア)本買付条件変更は本取引の目的に影響を与えるものではなく、2026年2月2日以降、本取引が当社の企業価値の向上に資するかどうかの判断に重大な影響を与えるような事情も生じていないことから、本買付条件変更後も本取引の目的の合理性は認められること

(イ)2026年2月2日以降、当社の事業運営に関して、当社の企業価値に影響を与える重要な状況変化は発生しておらず、本事業計画を変更すべき事情は生じていないとのことであり、J-TAPが当社に提出した本株式価値算定書の内容は引き続き有効であると考えられ、本取引の公開買付価格を726円とすることは引き続き合理性が認められること及び本取引のスキームも妥当であると認められることに照らしても本公開買付けの条件は不合理なものとはいえないことから、本取引に係る取引条件の公正性・妥当性は引き続き認められること

(ウ)本買付条件変更後においても、①本買付条件変更の検討において、本特別委員会が有効に機能したものと考えられること、②本取引に特別の利害関係を有する取締役を、本買付条件変更の検討・交渉過程から除外し、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加させておらず、また、今後開催される本取引に関する取締役会に関しその審議及び決議にも参加させない予定であること、③間接的なマーケット・チェックが行われるものと認められること、④本取引においてはいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティを上回る買付予定数の下限が設定されていないが、上記①乃至③並びに下記⑤及び⑥等その他の公正性担保措置が十分に講じられていることを踏まえれば、本取引においては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことについても不合理なものではないと考えられる⑤本買付条件変更について、充実した情報開示が予定されており、本公開買付けにおいては、引き続き少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であること、⑥本買付条件変更後も引き続き本公開買付けに応募しない株主に株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されないスキームは採用されておらず、本公開買付けが成立した場合には本スクイズアウト手続に関連する各議案が承認可決され、当社株式の非公開化は実現されると見込まれることから、本買付条件変更後も本取引については、強圧性を排除するための対応が行われていると認められること

なお、当社は、本応募契約（エス・ワイ・エス）の変更の合意及び本応募契約（その他株主）の締結に伴って、本対抗提案が具体性・目的の正当性・実現可能性のある真摯な買収提案であるか、本対抗提案が当社の企業価値の向上に資するものであるか、当社の一般株主にとって公正なものであるかといった点について、引き続き慎重に検討を進めてまいります。

<後略>

(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）

(変更前)

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 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、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社の株主を公開買付者のみとすることを目的とした本スクイズアウト手続を実施することを予定しております。

<後略>

(変更後)

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 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、本応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社の株主を公開買付者のみとすることを目的とした本スクイズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

<後略>

(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

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(変更前)

<前略>

本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2026年2月2日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項についての答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しております。本答申書の詳細については、別添1をご参照ください。

その後、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、本対抗提案者より本対抗提案を

受領したことを受け、J-TAP及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受け、本特別委員会との間で事前に方針を相談・検討するとともに、本特別委員会の意見、指示、要請等を受け、本対抗提案者との間で、書面による質問及び回答のやり取りを行って、慎重に検討を進めました。その上で、当社は、2026年3月12日、本特別委員会に対して、本追加諮問事項について諮問し、これらの点についての答申を当社に提出することを囑託いたしました。

本特別委員会は、特別委員会を開催し、本追加諮問事項について慎重に検討を行いました。本特別委員会の当該検討過程は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおりです。

本特別委員会は、以上のような経緯の下、本追加諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2026年3月12日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本追加答申書を提出しております。本追加答申書の詳細については、別添3をご参照ください。

(変更後)

<前略>

本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2026年2月2日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項についての答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しております。本答申書の詳細については、別添1をご参照ください。

その後、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、本対抗提案者より本対抗提案を受領したことを受け、J-TAP及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受け、本特別委員会との間で事前に方針を相談・検討するとともに、本特別委員会の意見、指示、要請等を受け、本対抗提案者との間で、書面による質問及び回答のやり取りを行って、慎重に検討を進めました。その上で、当社は、2026年3月12日、本特別委員会に対して、本追加諮問事項について諮問し、これらの点についての答申を当社に提出することを囑託いたしました。

本特別委員会は、2026年3月4日以降、本対抗提案者から、2026年3月4日付意向表明書を受領したことを受け、2026年3月12日まで合計3回に亘って、特別委員会を開催し、本追加諮問事項について慎重に検討を行いました。

本特別委員会は、以上のような経緯の下、本追加諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2026年3月12日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本追加答申書を提出しております。本追加答申書の詳細については、別添3をご参照ください。

その後、本特別委員会は、2026年3月16日以降、公開買付者より3月16日付提案書を受領したことを受け、2026年3月24日まで合計2回に亘って、特別委員会を開催し、本買付条件変更について慎重に検討を行いました。

本特別委員会は、以上のような経緯の下、本買付条件変更について慎重に協議及び検討した結果、2026年3月24日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本追加答申書(2)を提出しております。本追加答申書(2)の詳細については、別添4をご参照ください。

なお、本特別委員会は、本応募契約(エス・ワイ・エス)の変更の合意及び本応募契約(その他株主)の締結に伴って、本対抗提案が具体性・目的の正当性・実現可能性のある真摯な買収提案であるか、本対抗提案が当社の企業価値の向上に資するものであるか、当社の一般株主にとって公正なものであるかといった点について、引き続き慎重に検討を進めてまいります。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認  
(変更前)

<前略>

その後、当社は、2026年3月4日付で、本対抗提案者から、2026年3月4日付意向表明書を受領いたしました。2026年3月4日付意向表明書においては、本対抗提案及びスクイズアウトを通じて当社株式を非公開化する旨の提案が記載されておりました。これを受けて、当社は、現在実施されている本公開買付けに関して、本対抗提案を受けてもなお本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することができるかどうかという点について、慎重に協議・検討を行いました。そして、当社取締役会は、本特別委員会から取得した本追加答申書において、本特別委員会から、本公開買付けについて、(i)本答申書において、本特別委員会は、(a)本取引の目的は合理的であると認められる(本取引が当社の企業価値向上に資する。)こと、(b)本取引の取引条件に係る取引条件の公正性・妥当性が確保されている(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。)こと、(c)本取引において、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と認められること、(d)本取引は当社の一般株主にとって公正であると考えられることから、(e)当社取締役会が本公開買付けに対して賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することは相当である旨の答申を表明したところ、本対抗提案は法的拘束力のない提案であるが、本対抗提案が具体性・目的の正当性・実現可能性のある真摯な買収提案であるか、本対抗提案が当社の企業価値の向上に資するものであるか、当社の一般株主にとって公正なものであるかといった点について本対抗提案を検討している状況であることを踏まえると、現時点で本特別委員会による上記判断の基礎となる事情に変更すべき点は認められないため、上記(e)のうち、当社取締役会が本公開買付けに対して賛同する意見を表明することは相当である旨の本特別委員会の答申に変更はない旨、及び、(ii)本公開買付けの公開買付価格(1株当たり726円)を含めた取引条件が公正かつ妥当であるとの本特別委員会の判断に変更はないものの、本対抗提案に係る公開買付価格(1株当たり900円)が本公開買付価格を上回っていること

に鑑み、上記 (e) のうち、当社取締役会が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は相当である旨の意見は撤回し、本公開買付けに応募するか否かについては株主の判断に委ねるとの意見に変更するべきである旨の答申を得たことを踏まえ、当社は、2026年3月13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は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当である旨の意見を撤回し、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、石井氏については、本取引の提案者であるとともに公開買付者の代表取締役であり、かつ、本取引終了後も継続して当社の代表取締役として当社の経営に関与することを予定していることから、石井氏は上記の各当社取締役会における本公開買付けの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引及び本対抗提案に関し、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。

(変更後)

<前略>

その後、当社は、2026年3月4日付で、本対抗提案者から、2026年3月4日付意向表明書を受領いたしました。2026年3月4日付意向表明書においては、本対抗提案及びスクイズアウトを通じて当社株式を非公開化する旨の提案が記載されておりました。これを受けて、当社は、現在実施されている本公開買付けに関して、本対抗提案を受けてもなお本公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することができるかどうかという点について、慎重に協議・検討を行いました。そして、当社取締役会は、本特別委員会から取得した本追加答申書において、本特別委員会から、本公開買付けについて、(i) 本答申書において、本特別委員会は、(a) 本取引の目的は合理的であると認められる(本取引が当社の企業価値向上に資する。) こと、(b) 本取引の取引条件に係る取引条件の公正性・妥当性が確保されている(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。) こと、(c) 本取引において、取引条件の公正さを担保するための手続きが十分に講じられていると認められること、(d) 本取引は当社の一般株主にとって公正であると考えられることから、(e) 当社取締役会が本公開買付けに対して賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することは相当である旨の答申を表明したところ、本対抗提案は法的拘束力のない提案であるが、本対抗提案が具体性・目的の正当性・実現可能性のある真摯な買収提案であるか、本対抗提案が当社の企業価値の向上に資するものであるか、当社の一般株主にとって公正なものであるかといった点について本対抗提案を検討している状況であることを踏まえると、現時点で本特別委員会による上記判断の基礎となる事情に変更すべき点は認められないため、上記 (e) のうち、当社

取締役会が本公開買付けに対して賛同する意見を表明することは相当である旨の本特別委員会の答申に変更はない旨、及び、(ii) 本公開買付けの公開買付価格（1株当たり726円）を含めた取引条件が公正かつ妥当であるとの本特別委員会の判断に変更はないものの、本対抗提案に係る公開買付価格（1株当たり900円）が本公開買付価格を上回っていることに鑑み、上記(e)のうち、当社取締役会が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は相当である旨の意見は撤回し、本公開買付けに応募するか否かについては株主の判断に委ねるとの意見に変更するべきである旨の答申を得たことを踏まえ、当社は、2026年3月13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は維持するものの、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当である旨の意見を撤回し、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議いたしました。

その後、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2026年3月25日付当社取締役会において、本買付条件変更を踏まえても、本公開買付けに賛同する旨の意見、及び、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨の意見を維持することを決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、石井氏については、本取引の提案者であるとともに公開買付者の代表取締役であり、かつ、本取引終了後も継続して当社の代表取締役として当社の経営に関与することを予定していることから、石井氏は上記の各当社取締役会における本公開買付けの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引、本対抗提案及び本買付条件変更に関し、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。

#### ⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

(変更前)

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、当該期間よりも長期の37営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を法令に定められた最短期間よりも長期に設定することにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募について適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保しているとのことです。

<後略>

(変更後)

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、当該期間よりも長期の43

営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を法令に定められた最短期間よりも長期に設定することにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募について適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保しているとのことです。

<後略>

⑦ マジョリティ・オブ・マイノリティを上回る買付予定数の下限の設定  
(変更前)

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 5,192,600 株 (所有割合 66.59%) と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限 (5,192,600 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。かかる買付予定数の下限は、本基準株式数 (7,797,826 株) から本応募株式 (905,200 株)、石井氏が所有する本譲渡制限付株式 (1,500 株) 及び石井氏が当社の役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式 (8,067 株) を控除した株式数 (6,883,059 株) の過半数 (3,441,530 株) (当該株式数は、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority) に相当する数にあたります。) を上回るものとなるとのことです。このように、公開買付者は、公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の皆様から少なくとも過半数の賛同が得られない場合には本公開買付けを含む本取引を行わないこととし、当社の株主の皆様意思を重視した買付予定数の下限の設定を行っているとのことです。

(変更後)

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 5,002,400 株 (所有割合：64.15%) と設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限 (5,002,400 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、2026年3月24日現在、本応募株式 (905,200 株)、石井氏が所有する本譲渡制限付株式 (1,500 株)、石井氏が当社の役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式 (8,067 株)、本不応募株式 (190,251 株) 及び本応募株式 (その他株主) (3,307,312 株) の合計で当社株式 4,412,330 株 (所有割合：56.58%) となるところ、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (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当社の一般株主の皆様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は設定しないこととしているとのことですが、公開買付者及び当社は、上記①乃至⑥に記載

載の措置を講じていることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると  
考えております。

#### 4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

(変更前)

##### ① 本応募契約 (エス・ワイ・エス)

公開買付者は、2026年2月3日付で、エス・ワイ・エス(所有株式数:851,000株、所有割合:10.91%)との間で、大要、以下の内容の本公開買付けに応募する旨の本応募契約(エス・ワイ・エス)を締結しているとのことです。

- (i) エス・ワイ・エスは、エス・ワイ・エスが所有する当社株式の全て(以下「本株式」といいます。)について本公開買付けに応募(以下「本応募」といいます。)し、かつ、本応募を撤回せず、本応募の結果成立した本株式の買付けに係る契約を解除しないこと。
- (ii) エス・ワイ・エスは、本応募契約(エス・ワイ・エス)締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使しないこと。
- (iii) エス・ワイ・エスは、本応募契約(エス・ワイ・エス)締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき(株主提案による場合及び当社が提出した議案を修正する旨の動議がなされた場合も含みます。)は、本株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案又は動議に反対の議決権を行使すること。
- (iv) エス・ワイ・エスは、本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が、本公開買付けに係る決済の開始日以降に開催される場合、本株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使すること。
- (v) エス・ワイ・エスは、本応募契約(エス・ワイ・エス)締結後、公開買付期間終了日までに、第三者による当社株式に対する公開買付けに関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合、直ちに公開買付者にその旨及びその内容を通知すること。なお、本応募契約(エス・ワイ・エス)締結後、公開買付期間終了日までに、公開買付者以外の者により、本公開買付価格を上回る金額に相当する取得対価により当社株式を取得する旨の、具体性及び実現可能性が客観的に認められ、かつ、法的拘束力を有する申出、提案、公表等(以下「適格対抗提案」といいます。)が

行われた場合、エス・ワイ・エスは公開買付者に対して、当該適格対抗提案の内容を通知した上で、本公開買付けの買付価格の変更について協議を申し入れることができる。

- (vi) 上記 (i) 及び (v) にかかわらず、(a) 公開買付者がエス・ワイ・エスによる協議の申入れの日から起算して15営業日を経過する日又は公開買付期間終了日の前日のうちいずれか早い方の日（当該申入れの日が公開買付期間終了日の前日以降である場合には公開買付期間終了日）までに本公開買付価格を適格対抗提案に係る取得対価以上の金額に変更しない場合で、かつ、(b) 当社が当該適格対抗提案に対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して当該適格対抗提案への応募を推奨する旨の決議を行うこととなるとエス・ワイ・エスが客観的かつ合理的に判断し、エス・ワイ・エスが本公開買付けに応募すること若しくは既に行った応募を撤回しないことがエス・ワイ・エスの取締役の善管注意義務に違反する可能性が高いと合理的に認められる場合には、エス・ワイ・エスは、本応募をせず、又は（既に本応募がなされている場合においては）法及び公開買付届出書に定める手続に従って本応募により成立した本公開買付けに係る契約を解除するとともに、当該適格対抗提案に応じることができる。
- (vii) エス・ワイ・エスは、本スクイーズアウト手続の実施後、本再出資（エス・ワイ・エス）を実施し、無議決権株式である本優先株式を引き受けること（なお、本再出資（エス・ワイ・エス）の具体的な日程等については定められておりません。）。

なお、本応募契約（エス・ワイ・エス）において、エス・ワイ・エスによる本公開買付けへの応募の前提条件は規定されていないとのことですが、各当事者の表明保証事項（注1、2）、契約違反時又は表明保証違反時の補償義務、解除事由（注3）、契約の終了事由（注4）及び秘密保持義務等の一般条項が定められているとのことです。また、本応募契約（エス・ワイ・エス）を除いてエス・ワイ・エスとの間で本取引に関する重要な合意は締結しておらず、本公開買付価格の支払を除き、本公開買付けに際して付与される利益はないとのことです。

（注1）エス・ワイ・エスは、①設立及び手続の有効性、②本応募契約（エス・ワイ・エス）の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、③本応募契約（エス・ワイ・エス）における法的拘束力の存在、④本応募契約（エス・ワイ・エス）の締結及び履行に必要な許認可等の取得又は履践及び手続の履践、⑤本株式の適法かつ有効な所有、⑥反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

（注2）公開買付者は、①設立及び手続の有効性、②本応募契約（エス・ワイ・エス）の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、③本応募契約（エス・ワイ・エス）における法的拘束力の存在、④本応募契約（エス・ワイ・エス）の締結及び履行

に必要な許認可等の取得又は履践及び手続の履践、⑤反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

(注3) 公開買付者及びエス・ワイ・エスは、本公開買付けの開始日までに①相手方当事者に重大な義務違反が存在した場合、②相手方当事者に表明及び保証の重大な違反が存在した場合、相手方当事者に対して書面で通知することにより本応募契約（エス・ワイ・エス）を解除することができるものとされているとのことです。

(注4) 本応募契約（エス・ワイ・エス）は、①契約当事者が合意した場合、②本公開買付けが撤回等された場合、③適格対抗提案がなされたことに基づき本応募がなされない場合若しくは本応募により成立した本公開買付けに係る契約が解除された場合、又は、④本公開買付けが不成立となった場合に終了するものとされているとのことです。

## ② <省略>

(変更後)

### ① 本応募契約（エス・ワイ・エス）

公開買付者は、2026年2月3日付で、エス・ワイ・エス（所有株式数：851,000株、所有割合：10.91%）との間で、大要、以下の内容（2026年3月24日付で合意した変更の内容を含みます。）の本公開買付けに応募する旨の本応募契約（エス・ワイ・エス）を締結しているとのことです。

(i) エス・ワイ・エスは、エス・ワイ・エスが所有する当社株式の全て（以下「本株式」といいます。）について本公開買付けに応募（以下「本応募」といいます。）し、かつ、本応募を撤回せず、本応募の結果成立した本株式の買付けに係る契約を解除しないこと。

(ii) エス・ワイ・エスは、本応募契約（エス・ワイ・エス）締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、当社の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使しないこと。

(iii) エス・ワイ・エスは、本応募契約（エス・ワイ・エス）締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される当社の株主総会において議決権を行使できる場合、可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるとき（株主提案による場合及び当社が提出した議案を修正する旨の動議がなされた場合も含みます。）は、本株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案又は動議に反対の議決権を行使すること。

(iv) エス・ワイ・エスは、本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る

決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が、本公開買付けに係る決済の開始日以降に開催される場合、本株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使すること。

- (v) エス・ワイ・エスは、本応募契約（エス・ワイ・エス）締結後、公開買付期間終了日までに、第三者による当社株式に対する公開買付けに関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合、直ちに公開買付者にその旨及びその内容を通知すること。
- (vi) エス・ワイ・エスは、本応募契約（エス・ワイ・エス）締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、本株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限らない。）を行わず、また、当社株式又は当社株式に係る権利の取得を行わないこと。また、エス・ワイ・エスは、本応募契約（エス・ワイ・エス）締結日後、本公開買付けに係る決済の開始日までの間、自ら又は他の者をして、公開買付者以外の者との間で、直接又は間接に、第三者との間で、本公開買付けと競合し、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の行為（第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含むがこれらに限らない。）を行わないこと。
- (vii) エス・ワイ・エスは、本スクイーズアウト手続の実施後、本再出資（エス・ワイ・エス）を実施し、無議決権株式である本優先株式を引き受けること（なお、本再出資（エス・ワイ・エス）の具体的な日程等については定められておりません。）。

なお、本応募契約（エス・ワイ・エス）において、エス・ワイ・エスによる本公開買付けへの応募の前提条件は規定されていないとのことですが、各当事者の表明保証事項（注1、2）、契約違反時又は表明保証違反時の補償義務、解除事由（注3）、契約の終了事由（注4）及び秘密保持義務等の一般条項が定められているとのことです。また、本応募契約（エス・ワイ・エス）を除いてエス・ワイ・エスとの間で本取引に関する重要な合意は締結しておらず、本公開買付価格の支払を除き、本公開買付けに際して付与される利益はないとのことです。

- (注1) エス・ワイ・エスは、①設立及び手続の有効性、②本応募契約（エス・ワイ・エス）の締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、③本応募契約（エス・ワイ・エス）における法的拘束力の存在、④本応募契約（エス・ワイ・エス）の締結及び履行に必要な許認可等の取得又は履践及び手続の履践、⑤本株式の適法かつ有効な所有、⑥反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

- (注2) 公開買付者は、①設立及び手続の有効性、②本応募契約（エス・ワイ・エス）の

締結及び履行に必要な権限及び権能の存在、③本応募契約（エス・ワイ・エス）における法的拘束力の存在、④本応募契約（エス・ワイ・エス）の締結及び履行に必要な許認可等の取得又は履践及び手続の履践、⑤反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

（注3）公開買付者及びエス・ワイ・エスは、本公開買付けの開始日までに①相手方当事者に重大な義務違反が存在した場合、②相手方当事者に表明及び保証の重大な違反が存在した場合、相手方当事者に対して書面で通知することにより本応募契約（エス・ワイ・エス）を解除することができるものとされているとのことです。

（注4）本応募契約（エス・ワイ・エス）は、①契約当事者が合意した場合、②本公開買付けが撤回等された場合、又は、③本公開買付けが不成立となった場合に終了するものとされているとのことです。

## ② <省略>

## ③ 本不応募契約

公開買付者は、2026年3月24日付で、鮫島英子氏（所有株式数：190,251株、所有割合：2.44%）との間で、大要、以下の内容の本不応募契約を締結したとのことです。なお、本不応募契約を除いて鮫島英子氏との間で本取引に関する重要な合意は締結しておらず、本公開買付けに際して付与される利益はないとのことです。

（i）鮫島英子氏は、本不応募株式について本公開買付けに応募しないこと。

（ii）本臨時株主総会が開催された場合、鮫島英子氏は、本不応募株式に係る議決権の全てについて、本臨時株主総会で上程される各議案に対して賛成すること。

（iii）公開買付期間中も含め、当社の定時株主総会又は臨時株主総会が開催される場合、鮫島英子氏は、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の指定する者に対して、本不応募株式に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利に関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議決権その他の一切の権利を行使すること。

（iv）鮫島英子氏は、本不応募株式について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募も含む。）を行わないこと。

## ④ 本応募契約（その他株主）

公開買付者は、2026年3月24日付で、本応募合意株主（その他株主）（所有株式数合計：3,307,312株、所有割合：42.41%）との間で、大要、以下の内容の本応募契約（その他株主）を締結したとのことです。なお、本応募契約（その他株主）を除いて本応募合意株主（その他株主）との間で本取引に関する重要な合意は締結しておらず、本公開買付け価格の支払を除き、本公開買付けに際して付与される利益はないとのことです。また、本応募

募合意株主（その他株主）による本公開買付けへの応募の前提条件は規定されていないとのことです。

（i）本応募合意株主（その他株主）は、本応募株式（その他株主）について本公開買付けに応募すること。

（ii）本応募合意株主（その他株主）は、本公開買付けが不成立となった場合を除き、本応募契約（その他株主）締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、本応募株式（その他株主）の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含むがこれに限らない。）を行わず、また、当社株式の取得を行わないこと。

（iii）公開買付け期間中も含め、本応募契約（その他株主）締結日から本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の定時株主総会又は臨時株主総会が開催され、議決権を行使できる場合、本応募合意株主（その他株主）は、  
（a）株主提案に係る議案、及び（b）可決されれば当社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程される時（当社が提出した議案を修正する旨の動議がなされた場合も含む。）は、本応募株式（その他株主）に係る当該株主総会における議決権について、当該議案又は動議に反対の議決権を行使すること。

（iv）本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする当社の株主総会が、本公開買付けに係る決済の開始日以降に開催される場合、本応募合意株主（その他株主）は、本応募株式（その他株主）に係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付け者の指示に従って権利を行使すること。

#### 10. MBO等に関する事項

（変更前）

##### （2）一般株主にとって公正であることに関する特別委員会の意見

当社は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（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「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」のとおり、本公開買付けを含む本取引が当社の一般株主にとって公正なものであることに関して本特別委員会から本答申書の提出を受けております。本答申書の詳細は別添1をご参照ください。

（変更後）

##### （2）一般株主にとって公正であることに関する特別委員会の意見

当社は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（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「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」のとおり、本公開買付けを含む本取引が当社の一般株主にとって公正なものであることに関して本特別委員会から本答申書、本追加答申書及び本追加答申書（2）の提出を受けております。本答申書の詳細は別添1を、本追加答申書の詳細は別添3を、本追加答申書（2）の詳細は別添4をそれぞれご参照ください。

（参考）

（変更前）

本答申書（別添1）

2026年2月3日付「三光産業株式会社株式（証券コード：7922）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（別添2）

本追加答申書（別添3）

（参考）

（変更後）

本答申書（別添1）

2026年2月3日付「三光産業株式会社株式（証券コード：7922）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（別添2）

本追加答申書（別添3）

本追加答申書（2）（別添4）

以 上

（参考）2026年3月25日付「（変更）公開買付届出書の訂正届出書の提出に伴う「三光産業株式会社株式（証券コード：7922）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」の変更に関するお知らせ」（別紙）

三光産業株式会社  
取締役会 御中

2026年3月24日

三光産業株式会社 特別委員会

委員（委員長） 大津 素男

委員 川添 啓明

委員 岡 裕信

## 追加答申書 (2)

当委員会は、(i)三光産業株式会社（以下「当社」という。）の代表取締役社長である石井正和氏が代表取締役を務め、その発行済株式の全てを所有している株式会社バロン（以下「公開買付者」という。）による、当社の普通株式（以下「当社株式」という。）に対する公開買付け（以下「本 MBO 公開買付け」という。）及びその後のスクイーズアウトを含む当社を非公開化することを目的とする、いわゆるマネジメントバイアウト（MBO）のための一連の取引（以下、本 MBO 公開買付けとあわせて「本 MBO 取引」という。）及び(ii)2026年3月4日付で Steel Partners Holdings L.P.（以下「Steel Partners」という。）から当社に対して提出された当社株式に対する公開買付けに係る法的拘束力のない提案（以下「本対抗提案」という。）に関して、2026年2月2日付「答申書」（以下「2月2日付答申書」という。）及び同年3月12日付「追加答申書」（以下「3月12日付追加答申書」という。）における答申の内容について、下記第2のとおり追加の答申をする。

なお、本書（以下「本追加答申書(2)」という。）で使用される用語は、特段の記載のない限り、2月2日付答申書及び3月12日付追加答申書において用いられたものと同様の意味を有する。

## 第1 答申に至る手続及び制約事項

### 1. 本追加答申に至る手続

当委員会は、本 MBO 取引に関し、当社取締役会から諮問された事項について、2月2日付答申書のとおり答申した。その後、当委員会は、当社が2026年3月4日付で Steel Partners から当社に対して提出された本対抗提案に関して、当委員会に追加で諮問された事項について、3月12日付追加答申書のとおり答申した。

公開買付者は、2026年3月16日、公開買付期間を同月31日まで延長し公開買付の決済開始日を2026年4月6日に変更することを決定した。その後、公開買付者は、2026年3月16日付「提案書」と題する書面（以下「3月16日付提案書」という。）にて、当社及び当委員会に対し、本 MBO 公開買付けにおいて、当社の株主である鮫島英子氏（所有株式数：190,251株、所有割合2.44%（以下「本不応募株式」という。））との間で、①本不応募株式の全てについて本 MBO 公開買付けに応募しないこと、②本不応募株式の全てについて対抗公開買付けに応募しないこと、③本 MBO 公開買付け成立後、当社において当社の株主を公開買付者のみとするために、当社株式の併合を行うことを付議議案に含む臨時株主総会が開催された場合、本不応募株式に係る議決権の全てについて、当該臨時株主総会で上程される各議案に賛成すること等を内容とする不応募契約（以下「本不応募契約」という。）を締結することに伴い、5,192,600株（所有割合：66.59%）と設定していた買付予定数の下限について、5,002,400株（所有割合：64.15%）に変更すること（以下「本買付条件変更」という。）を提案した。なお、3月16日付提案書においては、本 MBO 公開買付けに関し、公開買付者が2026年2月3日付で株式会社エス・ワイ・エス（所有株式数：851,000株、所有割合：10.91%。以下「エス・ワイ・エス」という。）との間で締結した応募契約（以下「本応募契約（エス・ワイ・エス）」という。）についてフィデューシャリー・アウト条項を削除し、本対抗提案に係る公開買付けを含む本 MBO 公開買付け以外の当社株式に対する公開買付けに応募しないことを合意する変更契約（以下「本応募変更契約」という。）を締結する意向（以下「本応募変更契約締結意向」という。）がある旨、公開買付者が当社の複数との株主との間で本対抗提案に係る公開買付けを含む本 MBO 公開買付け以外の当社株式に対する公開買付けに応募しないこと等を定める応募契約を締結する意向（以下「本応募契約締結意向」という。）がある旨についても伝達されるとともに、2026年3月19日にエス・ワイ・エスとの間の本応募変更契約の交渉状況及び本応募契約締結意向に基づく応募契約の交渉状況の内容を記載した書面（以下「2026年3月19日付書面」という。）が提出された。

当委員会は、3月16日付提案書を受けて、特別委員会を開催し、本買付条件変更に関する検討を開始した。当委員会は、2月2日付答申書の第2記載の諮問事項及び3月12日付追加答申書の第1記載の追加諮問事項に対し、答申を行うに際して、

2月2日付答申書の第3の1記載の事項及び3月12日付追加答申書の第3の1記載の事項に加えて、以下の作業又は手続を行った。

(1) 委員会の開催

当委員会は、本買付条件変更の提案を受領した2026年3月16日から、本追加答申を行う2026年3月24日までの間に、全2回の日程で、全ての委員会について委員3名全員の出席のもと開催され、本諮問事項に関する審議を行った。その結果、当委員会は、本追加答申書(2)作成日において、委員3名全員の一致をもって、本追加答申書(2)を作成した。

(2) 検討書類等

当委員会は、3月16日付提案書、2026年3月19日付書面及び当社が2026年3月25日付で公表する予定の「(変更)「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ」の本追加答申書(2)作成時点でのドラフトのほか、その他の当委員会において配付された各種資料等を検討した。

2. 制約事項

本追加答申書(2)の作成にあたっては、2月2日付答申書の第3の2記載の事項及び3月12日付追加答申書の第2の2記載の事項に加えて、以下のような制約があり、当委員会は、本追加答申書(2)による答申の完全性を保証するものではない。当社におかれては、本追加答申書(2)を参照するにあたり、当該制約の存在をご理解されたい。

なお、本追加答申書(2)は、当委員会が第三者に対する本追加答申書(2)の開示や、第三者による本追加答申書(2)の利用に同意したか否かにかかわらず、当委員会は、当社による本追加答申書(2)の利用に関して、第三者に対する一切の責任を負わない。

さらに、当委員会が行った検討作業は、専ら、上記1(2)に記載のものに限られ、本追加答申書(2)に明示的に記載されている場合を除き、当委員会は、当委員会独自の資料収集を行っていない。

第2 本諮問事項に対する当委員会の答申

当委員会は、本諮問事項について、当社取締役会に対し、本買付条件変更及び2026年2月2日以降、本追加答申書(2)作成日までの事情を勘案しても、当社取締役会が本MBO公開買付けに対して賛同する意見を表明することは相当である旨及び本MBO公開買付けに応募するか否かについては株主の判断に委ねるべきである旨の答申を変更すべき事情は見当たらないことから、2026年2月2日及び3月12日付で当社取締役会に対して表明した意見に変更がないことを答申する。

### 第3 当委員会の答申の理由

当委員会は、以下の理由から、本買付条件変更及び2026年2月2日以降、本追加答申書(2)作成日までの事情を勘案しても、2026年2月2日及び2026年3月12日付で当社取締役会に対して表明した意見に変更がないことを答申する。

#### (1) 本 MBO 取引の目的の合理性

- (i) 本買付条件変更は、本 MBO 公開買付けにおける買付予定数の下限を引き下げるものであり、公開買付者が当社の非公開化を行うという目的には変更がないことから、本 MBO 取引の目的に影響を与えるものではないと考えられる。
- (ii) 当社によれば、2026年2月2日以降、本対抗提案を受領しているものの、本 MBO 取引の影響を及ぼし得るような事業上の変化は発生していないとのことであり、同日以降、本 MBO 取引が当社の企業価値の向上に資するかどうかの判断に重大な影響を与えるような事情が生じていないと考えられる。
- (iii) 上記(i)及び(ii)を踏まえると、本買付条件変更後も本 MBO 取引は企業価値の向上に資するものであって、その目的は合理的であると認められる。

#### (2) 本 MBO 取引に係る取引条件の公正性・妥当性

- (i) 公開買付者によれば、本買付条件変更に伴い、本公開買付価格726円は変更しないとのことである。この点につき、当社によれば、2026年2月2日以降、当社の事業運営に関して、当社の企業価値に影響を与える重要な状況変化は発生しておらず、当社が作成し、株式価値算定の前提とされた当社の事業計画を変更すべき事情は生じていないとのことであり、J-TAP が当社に提出した本株式価値算定書の内容は引き続き有効であると認められる。
- (ii) 本買付条件変更により、金銭を対価とした公開買付け及びその後の株式等売渡請求又は株式併合によるスクイーズアウトを行う方法による二段階買収という方法に変更はなく、対価の種類を含む本 MBO 取引の方法に不合理な点は認められない。
- (iii) 上記(i)及び(ii)を踏まえると、本対抗提案に係る公開買付価格(1株当たり900円)が本 MBO 取引の公開買付価格を上回っているものの、本 MBO 取引の公開買付価格を726円とすることは引き続き合理性が認められること及び本 MBO 取引のスキームも妥当であると認められることに照らしても本 MBO 公開買付けの条件は不合理なものではないことから、本 MBO 取引

に係る取引条件の公正性・妥当性は引き続き認められる。

(3) 本 MBO 取引に係る手続の公正性

- (i) 本買付条件変更の検討において、当委員会は、当社及び公開買付者から検討に必要な情報を取得し、公開買付関連当事者及び当社並びに本 MBO 取引の成否から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である J-TAP 並びにリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から必要に応じて専門的助言又は説明を求めた上で、本買付条件変更について協議及び検討を行ったことから、特別委員会が有効に機能したものと考えられる。
- (ii) 当社において、本 MBO 取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、当社の取締役のうち、代表取締役社長である石井氏については、本 MBO 取引の提案者であるとともに公開買付者の代表取締役であり、かつ、本 MBO 取引終了後も継続して当社の代表取締役として当社の経営に関与することを予定していることから、石井氏は当社取締役会における本買付条件変更に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本買付条件変更に関し、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、石井氏は、今後開催される本 MBO 取引に関する取締役会に関しその審議及び決議にも参加しない予定であることを確認している。以上からすれば、当社における意思決定プロセスに、公正性に疑義のある点は引き続き見当たらない。
- (iii) 2026 年 3 月 25 日付けで、公開買付期間を法令に定められた最短期間よりも長期の 43 営業日に設定することにより、本買付条件変更後も引き続き、当社の株主に対して本 MBO 公開買付けに対する応募について適正な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対抗的な買付け等をする機会が確保されている。また、2026 年 2 月 2 日以降、公開買付者と当社は、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等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われるものと認められる。
- (iv) 本買付条件変更後により、本 MBO 取引においては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限は設定されていない。公開買付者によれば、2026 年 3 月 24 日現在、本応募株式 (905,200 株)、石井氏が所有する本譲渡制限付株式 (1,500 株)、石井氏が当社の役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式 (8,067 株)、本不応募株式 (190,251 株) 及び本応募株式 (その他株主) (3,307,312 株) の合計で当社株式 4,412,330 株 (所有割合 : 56.58%) となることから、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当社の一般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・マイノリティの買付予定数の下限は設定しないとのことであり、かかる理由には一定の合理性が認められることに加え、上記及び下記のとおり、①本買付条件変更の検討において、当委員会が有効に機能したものと考えられること、②本 MBO 取引に特別の利害関係を有する取締役を、本買付条件変更の検討・交渉過程から除外し、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加させておらず、また、今後開催される本 MBO 取引に関する取締役会に関しその審議及び決議にも参加させない予定であること、③間接的なマーケット・チェックが行われるものと認められること、④本買付条件変更について、充実した情報開示が予定されており、本 MBO 公開買付けにおいては、引き続き少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であること、⑤本買付条件変更後も引き続き本 MBO 公開買付けに応募しない株主に株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されないスキームは採用されておらず、本 MBO 公開買付けが成立した場合には本スクイーズアウト手続に関連する各議案が承認可決され、当社株式の非公開化は実現されると見込まれることから、本買付条件変更後も本 MBO 取引については、強圧性を排除するための対応が行われていると認められること等その他の公正性担保措置が十分に講じられていることを踏まえれば、本 MBO 取引においては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことについても、不合理なものではないと考えられる。

- (v) 当委員会は、本買付条件変更について、充実した情報開示が予定されていることを確認しており、本 MBO 公開買付けにおいては、引き続き少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。
- (vi) 本買付条件変更後も引き続き本 MBO 公開買付けに応募しない株主に株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されないスキームは採用されていない。
- (vii) 本 MBO 公開買付けの買付予定数の下限（5,002,400 株）は当社の総議決権数の 3 分の 2 を超えないものの、本不応募契約には本 MBO 公開買付け成立後、当社の株主を公開買付者のみとするために、当社株式の併合を行うことを付議議案に含む臨時株主総会が開催された場合、本不応募株式に係る議決権の全てについて、当該臨時株主総会で上程される各議案に賛成すること等を定めているとのことである。本 MBO 公開買付けが成立した場合には、公開買付者が保有する当社株式に係る議決権の行使と本不応募株式に係る議決権の行使を合わせると、スクイーズアウト（株式併合）に係る議案を承認可決できる議決権の水準に至ることから、本 MBO 公開買付けが成立した場合に、スクイーズアウト（株式併合）に係る議案が承認可決され、当社株式の非公

開化は実現されると見込まれる。以上からすれば、本買付条件変更後も本 MBO 取引については、強圧性を排除するための対応が行われていると認められる。

上記(1)乃至(3)の検討の結果、当委員会は、上記記載のとおり、本買付条件変更後も、(i)本 MBO 取引の目的は合理的と認められる（本 MBO 取引が当社の企業価値向上に資する。）、(ii)本 MBO 取引の取引条件に係る取引条件の公正性・妥当性が確保されている（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。）、(iii)本 MBO 取引において、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と認められる、(iv)本 MBO 取引は当社の一般株主にとって公正であると考えられることから、(v)当社取締役会が、本 MBO 公開買付けに対して引き続き賛同の意見を表明することは相当であるとする。一方で、本 MBO 取引の公開買付価格（1株当たり 726 円）を含めた取引条件の公正性・妥当性が確保されているとの当委員会の判断に変更はないものの、本対抗提案に係る公開買付価格（1株当たり 900 円）が本 MBO 取引の公開買付価格を上回っていることに鑑み、本 MBO 公開買付けに応募するか否かについては株主の判断に委ねる。

なお、当社及び当委員会は、3月24日に、3月16日付提案書に記載されている本応募変更契約締結意向及び本応募契約締結意向を踏まえて、公開買付者が、2026年3月24日付で、エス・ワイ・エスとの間で本応募変更契約を締結したこと、当社の株主合計48名（所有株式数合計：3,307,312株、所有割合：42.41%）との間で、その所有する当社株式の全てについて本 MBO 公開買付けに応募することを内容とする契約を締結することが伝達された。当委員会においては、上記各契約の締結を踏まえて、本対抗提案が具体性・目的の正当性・実現可能性のある真摯な買収提案であるか、本対抗提案が当社の企業価値の向上に資するものであるか、当社の一般株主にとって公正なものであるかといった点について、引き続き慎重に検討を行う。

#### 第4 留保事項

本追加答申書(2)は、以下に述べる留保事項に服する。

1. 本追加答申書(2)は、本追加答申書(2)中に記載された事項に厳格に限定して解釈されねばならず、本追加答申書(2)において明示的に述べられていない如何なる事項についても、類推解釈又は拡大解釈されてはならない。
2. 本追加答申書(2)は、本追加答申書(2)における答申内容に直接又は間接に関連する会計上又は税務上の問題について、何らの意見を述べるものではない。
3. 本追加答申書(2)は、本追加答申書(2)の第1の2記載の事項を前提として作成されたものであり、当委員会は、本追加答申書(2)の第1の2記載の各事項の正確性及び真実性に関して何らの意見を述べるものではない。

以上