

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	近畿財務局長
【提出日】	2026年9月11日
【会社名】	株式会社ソフト９９コーポレーション
【英訳名】	SOFT99corporation
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 小西 紀行
【本店の所在の場所】	大阪府中央区谷町2丁目6番5号
【電話番号】	06（6942）8761（代表）
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長 上尾 茂
【最寄りの連絡場所】	大阪府中央区谷町2丁目6番5号
【電話番号】	06（6942）8761
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長 上尾 茂
【縦覧に供する場所】	株式会社ソフト９９コーポレーション東京支店 （東京都江東区東雲2丁目11番12号） 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）

1【提出理由】

当社は、2026年9月11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。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、2026年11月26日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1. 株式併合の目的

(1) 株式併合の概要

今般当社は、当社の株主を、ECMマスター ファンド SPV 3（以下「ECM SPV 3」といいます。）、エフィッシモ キャピタル マネージメント ピーティーイー エルティディー（以下「ECM」といいます。）が運用するイーシーエム マスター ファンド（ECM Master Fund）の受託者としてのサンテラ（ケイマン）リミテッド（以下「サンテラ」といい、ECM SPV 3、ECM及びサンテラを総称して「ECMグループ」といいます。）、サントレード株式会社（以下「サントレード」といいます。）、田中秀明氏、MIKIKO SUZUKI氏、株式会社エイチエーエス、田中恵子氏、田中佐世子氏、公益財団法人ナインティナイン・アジア留学生奨学基金、及び津田希代子氏（MIKIKO SUZUKI氏、株式会社エイチエーエス、田中恵子氏、田中佐世子氏、公益財団法人ナインティナイン・アジア留学生奨学基金、津田希代子氏を総称して「その他創業家株主」といい、ECM SPV 3、サンテラ、サントレード、田中秀明氏及びその他創業家株主を総称して「残存株主ら」といいます。）のみとし、当社株式を非公開化するための手続として本株式併合を実施する予定です。

本株式併合の実施後、当社の株主は残存株主らのみとなり、残存株主ら以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、全て1株未満の端数となる予定です。本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当社が買い取ることを予定しており、その買取りに係る代金を端数が生じた株主の皆様に対して交付する予定です（以下、本株式併合を含む一連の取引を「本取引」といいます。）。この場合の買取価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前営業日である2026年12月18日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された残存株主ら以外の株主の皆様が所有する当社株式の数（但し、本株式併合の結果、1株未満の端数となる部分に相当する株式の数に限り、以下「基準株式数」といいます。）に4,100円（以下「本端数処理交付見込額」といいます。）を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。詳細につきましては、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」をご参照ください。

なお、ECMグループ、田中秀明氏及びサントレード（以下、ECMグループ、田中秀明氏及びサントレードを総称して「本取引合意予定株主」といいます。）は、本書提出日現在、合計で当社株式15,763,701株（所有割合（注）：73.00%）を所有しておりますが、ECM及び田中秀明氏によれば、本取引合意予定株主は、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案に賛同する予定であるとのこととです。

（注） 「所有割合」とは、当社が2026年6月25日付で提出した第72期有価証券報告書に記載された2026年3月31日現在の当社株式の発行済株式総数（22,274,688株）から、同日現在の当社の所有する自己株式数（679,524株）を控除した数（21,595,164株）に対する割合をいいます。以下、別途の記載がある場合を除き、同じです。

以下、ECMに関する記載についてはECMから受けた説明に、田中秀明氏、田中秀明氏の出資する資産管理会社であり、同氏が筆頭株主であるサントレード及びその他創業家株主に関する記載については田中秀明氏から受けた説明に、それぞれ基づいております。

(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針

① 本株式併合を実施するに至った背景

当社は、創業者である田中勇吉氏が1952年9月に大阪市東区（現中央区）瓦町に化学薬品（家具用ワックス）の製造を目的とする日東商會を創業したことを起源とし、1954年10月に化学薬品（ワックス類等）の製造及び販売を目的に、日東商會の事業を承継し、日東化学株式会社として設立された会社であり、1993年4月に現在の社名である株式会社ソフト９９コーポレーションに商号を変更しております。また、当社株式については、2001年6月に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。）市場第二部に上場し、2022年4月に実施された東京証券取引所の市場区分見直しにより、本書提出日現在においては、東京証券取引所スタンダード市場（以下「スタンダード市場」といいます。）に上場しております。

当社のグループは、本書提出日現在、当社及び連結子会社10社によって構成され、ファインケミカル事業、ポーラスマテリアル事業、サービス事業及び不動産関連事業の4つの事業セグメントを展開しており、それぞれの事業内容は以下のとおりです。

A) ファインケミカル事業

主に、一般消費者向け及び自動車コーティング施工業者向けに、自動車用ケミカル品の製造・販売を行っており、洗車用品（カーワックス等）、自動車用補修・整備用品、その他家庭用品、TPMS（タイヤ空気圧監視装置）、電子機器・ソフトウェアの開発・販売等を主要な製品としております。

当社が主要製品の製造・販売を行う他、連結子会社のウィリンクス株式会社が業務用製品の企画・販売を、また、連結子会社のアスモ株式会社が当社製品に使用するプラスチック容器の企画販売を行っており、海外では、中国（上海市）において連結子会社の上海速特９９化工有限公司が自動車用ケミカル品の企画・販売を行っております。また、連結子会社の株式会社オレンジ・ジャパンがTPMSの企画開発販売を、連結子会社の株式会社アンテリアが海外自動車用品の輸入販売を、連結子会社の株式会社ハネロンが電子機器・ソフトウェアの開発・販売を行っております。

B) ポーラスマテリアル事業

主に、工業資材・生活用品向けに、PVA（ポリビニルアルコール）やウレタン等の多孔質体（ポーラスマテリアル）を素材とする化成品の製造・販売、及び病院施設で使用する医療・衛生管理用品の企画・開発・販売を行っており、PVAやウレタン等を素材とした吸水・洗浄材、工業用の研磨材、濾過材、医療用吸液材、生活用品等の他、医療・衛生管理用品としては薬液塗布用のモップや床汚染防止用シート等を主要な製品としております。

PVAやウレタン等を素材とする製品においては、連結子会社のアイオン株式会社が製造・販売を行っており、医療・衛生管理用品においては、連結子会社のアズテック株式会社が企画・開発・販売を行っております。

C) サービス事業

主に、自動車整備・鈑金事業、自動車教習事業、生活用品企画販売事業を行っており、主要なサービスとしては、自動車整備・鈑金事業においては、近畿圏5拠点、首都圏2拠点で自動車の整備・鈑金塗装、自動車のリース・レンタルを、自動車教習事業においては、公安委員会指定の自動車教習所「尼崎ドライブスクール」を運営しており、自動車免許の取得支援、安全運転のためのマナー教育、そして燃費向上のためのエコドライブ講習等を行っております。また、生活用品企画販売事業においては、主に生活協同組合向けに、くらしの中の様々な悩み、ストレスを解消するための「生活密着型用品」の企画・販売を行っております。

連結子会社の株式会社ソフト９９オートサービスが自動車整備・鈑金事業を、連結子会社のアスモ株式会社が自動車教習事業を、連結子会社の株式会社くらし企画が生活用品企画販売事業を行っております。

D) 不動産関連事業

主に、当社保有の不動産を賃貸する不動産賃貸事業と、当社の保有する不動産の有効活用の一環として、SI事業（サービスインキュベーション事業）及び介護予防支援事業を行っており、不動産賃貸事業においては、当社本社ビルと東京（秋葉原）の自社ビル等の賃貸を行っている他、SI事業においては、近畿圏2拠点で温浴施設「極楽湯」を運営しております。

当社が不動産賃貸事業を、当社及び連結子会社のアスモ株式会社がSI事業を、連結子会社のアスモ株式会社が介護予防支援事業を行っております。

当社は、木製家具の艶出し剤を創業として、日本のモータリゼーションの進展とともにカー用品業界に参入し、1954年、自動車用国産ワックスの発売以来70年以上にわたり、カーケア業界のリーディングカンパニーとして、“クルマと人のおつきあい”を大切に、常に顧客のニーズを意識し、創意工夫を重ねることで、いつのまにか「あたりまえ」になるような商品を提供してきたと認識しております。その後、当社は、コア技術である「機能性薄膜造膜技術」を通じて、一般消費者向けのカー用品にとどまらず、業務用や家庭用製品まで商品ラインナップを展開・拡充させてきたことに加え、事業環境の変化に合わせて、産業資材・生活資材やサービス、不動産関連分野等の新規事業領域へと事業を拡大させており、創業以来、「生活文化創造企業」をグループ共通の経営理念とし、グループ全ての事業において、生活文化創造＝未来の「あたりまえ」を発見するという共通理念の下、着実な成長を実現してきたと考えております。

また、当社は、気候変動や人口減少等の社会構造の変化、デジタル技術の急速な進展等当社グループを取り巻く事業環境が変化している中、事業環境の変化とその変化が及ぼす影響を想定し、消費行動を推測することで当社グループがどのような価値を提供すべきかを検討し、持続的な成長やリターンの追求、また資本効率改善と併せて社会的信用の向上といった非財務における取り組みを強化すべく、『変容（シンカの継続）』をテーマに、

デジタル技術を活用した、新たな価値の創出と事業規模拡大を目指し、2026年5月に第8次中期経営計画“変容”を策定し公表しております。

当社は、ステークホルダーの支持率向上という「深化」、デジタルの活用という「新化」、人材育成という「信化」、情報発信・文化の醸成という「浸化」、4つの『シンカ』を推進し、当社グループ従業員の一人ひとりのやり切る意志と継続させる風土によって『新機軸』を生み出し、新たな付加価値を創造することで社会課題の解決に貢献し、ひいては当社グループの変容を目指しております。

一方で、当社は、現在、国内の自動車業界は、技術革新の急速な進展を背景にCASEやMaaS（注1、注2）といった自動車のあり方や価値観が大きく変化する概念の登場によって、大変革期を迎えており、これに伴い社会、自動車、人の暮らしも変容していると考えております。また、当社は、コロナ以降の新しい生活様式の下、消費者の自動車保有形態やカーケア関連製品に対する消費者のメンテナンス志向は着実に変化していると考えております。

（注1） 「CASE」とは、Connected（コネクティッド）、Autonomous/Automated（自動化）、Shared（シェアリング）、Electric（電動化）の略であり、自動車の次世代技術やサービスの新たな潮流を表す造語をいいます。

（注2） 「MaaS（Mobility as a Service）」とは、ICTを活用して交通をクラウド化し、マイカー以外の全ての交通手段によるモビリティ（移動）を一つのサービスとしてとらえ、シームレスにつながる「移動」の概念をいいます。

このような状況下、当社は、カーアフターマーケットにおいては、技術革新により各製品の高機能化が一層進むとともに、外部環境・市場の変化に合わせた迅速な製品の開発やサービスの展開が求められていると考えております。特に、当社グループが主要製品を販売する国内のカーケア製品市場は、新型コロナウイルス感染症を契機とした補修や洗車等の自動車メンテナンスに対する需要の回帰や、自動車の維持、美観への意識の高まりを背景として、市場規模は底堅く推移する中で、当社は、カーケア製品の技術進化や自動車メンテナンスに対する消費者意識は年々大きく変化しており、求められる技術水準は高まり続けていると考えております。また、海外では、途上国を中心とした自動車の普及を背景に、自動車メンテナンスに対する世界的な需要の更なる拡大が予想されており、各地域の消費者のニーズに応じた新たな製品・技術の開発等が今後より一層求められることを見込んでおります。

さらに、カーケア業界においては、世界的に環境配慮型製品の開発や環境・化学物質関連の法規制の遵守への対応が求められており、今後の法改正や法規制強化のあり方次第では、当社グループの業績及び財務状況に影響を及ぼす可能性があることを認識しております。

また、当社は、円安や中東情勢等を背景としたエネルギー・原材料価格の継続的な上昇による物価の上昇や米国の政策動向の影響を踏まえると、依然として先行き不透明な事業環境が継続すると予想しております。

当社は、以前より上記のような認識をもって、当社グループの経営資源、技術等を結集し、事業領域の拡大と収益の向上に邁進してまいりましたが、今後の持続的な成長のためには、既存の各事業の施策や各年度の戦略を遂行するだけでなく、国内の自動車業界の大変革に伴う消費者ニーズの変化、半導体業界における急速な技術進化等の事業環境の変化に対応するべく、既存事業の競争力及び生産性の更なる向上を図るとともに、成長領域への展開、事業ポートフォリオの見直し及び経営資源の最適配分、デジタル・人財への投資並びに開発・生産体制の強化等、より踏み込んだ施策を迅速に遂行していくことが必須であると認識しておりました。

このような中で、当社は、2025年5月9日、当時当社の代表取締役社長であった田中秀明氏より、同氏がその発行済株式の全てを所有する堯アセットマネジメント株式会社による当社株式に対する公開買付け（以下「堯アセットマネジメント公開買付け」といいます。）及びその後のスクイズアウト手続を通じて当社株式を非公開化する一連の取引（以下「本MBO取引」といいます。）に係る提案を受領し、当該提案について検討を開始しました。かかる検討の結果、当社は、本MBO取引後の施策は、当社が認識する経営課題に対してより深く、より迅速に対応するために有効な手段であって、当社の中長期的な更なる企業価値向上のために積極的に推進していくべきものであり、これらの施策の実現により当社の中長期的な企業価値向上に資するものと判断いたしました。そして、当社は、本MBO取引による非公開化により、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、機動的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、経営の柔軟性を向上させることが、当社の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断し、2025年8月6日開催の当社取締役会において、本MBO取引に賛同するとともに、当社の株主の皆様に対して同公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

しかしながら、その後ECMから、当社株式1株につき2,465円という堯アセットマネジメント公開買付けの買付け等の価格（以下「堯アセットマネジメント公開買付け価格」といいます。なお、堯アセットマネジメント公開買付け価格は、2025年10月17日付で、2,680円に変更されております。）は、当社の株価純資産倍率1倍を下回る著しく割安な水準であり、少数株主利益が保護されていないこと、また少数株主利益の保護に強い懸念を生じさせる堯アセットマネジメント公開買付けが許容される事態は、日本の資本市場に対する国内外の投資家の信頼を損なうことにもなりかねず、2007年5月に当社株式への投資を開始して以来、18年以上の長期にわたり当社の株主

であり続けるECMが株主としての責任を適切に果たすためにも、看過することはできないとの考えが示されました。

その後、ECMは当社に対して、2025年5月16日開催の当社取締役会決議により設置された特別委員会（以下「前特別委員会」といいます。）の委員との面談機会を設けるよう要請したものの、当社から当該要請に応じることはできない旨の回答を受けたこと等を含む総合的な状況判断の結果、当社の中長期的な企業価値向上を確保しつつ、少数株主の利益を保護することを目的として、ECM SPV 3が2025年9月16日付で関東財務局長に提出した公開買付届出書（同年10月1日付及び同月29日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。）に記載のとおり、買付予定数の下限を6,163,300株（所有割合：28.54%）とし、買付予定数の上限を設定せず、買付け等の期間を2025年9月16日から同年10月29日まで（なお、その後、買付け等の期間は2025年11月13日まで延長されました。）、当社株式1株当たりの買付け等の価格を4,100円として、ECM SPV 3による当社株式に対する公開買付け（以下「第1回公開買付け」といいます。）を実施しました。

その後、2025年11月13日、堯アセットマネジメント公開買付けは不成立となった一方、第1回公開買付けは、買付予定数の下限である6,163,300株（所有割合：28.54%）を上回る6,767,917株（所有割合：31.34%）の当社株式の応募をもって成立し、同月20日に第1回公開買付けの決済が完了いたしました。

第1回公開買付けは、当社の中長期的な企業価値向上を確保しつつ、少数株主の利益を保護することを目的としており、当社の非公開化を目的とするものではなかったため、買付予定数の下限は、ECMグループが所有する当社株式に係る議決権が当社の総株主の議決権の3分の2以上となる株式数には設定されておらず、当社は、買付予定数の下限が当該株式数に設定されていない第1回公開買付けについて、強圧性の問題が解消されていない旨を指摘し、2025年9月25日付で公表した「ECMマスター ファンド SPV 3による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明（反対）のお知らせ」等において、強圧性が生じるおそれがあることを理由の一つとして、第1回公開買付けに対する反対意見を表明いたしました。

これらを踏まえ、ECMは、第1回公開買付けが成立したものの、ECMグループの所有する当社株式に係る議決権が当社の総株主の議決権の3分の2以上とならなかった場合には、第1回公開買付価格と同一の価格を買付け等の価格として、買付予定数の上限及び下限を設定しない公開買付けを必ず実施することを決定していたとのことです（ただし、多額の配当や株式分割がされる等、調整を必要とする事象が生じた場合には、第1回公開買付価格と経済的に同等と評価される価格となるよう買付け等の価格を調整することがあるとしていたとのことです。）。

そして、上記のとおり、第1回公開買付けは2025年11月13日に成立したものの、ECMグループの所有する当社株式に係る議決権は当社の総株主の議決権の3分の2に満たなかったことから、ECM SPV 3は、2026年1月22日から同年3月6日まで、当社株式1株当たりの買付け等の価格を4,100円として、当社株式に対する公開買付け（以下「第2回公開買付け」といいます。）を実施しました。

当社は、2026年2月17日開催の当社取締役会において、第2回公開買付けについて、第1回公開買付けに関して当社が指摘した強圧性が生じるおそれを低減し、第1回公開買付けに応募しなかった一般株主の皆様に変更して判断の機会を提供するものであること、また、第2回公開買付価格は、当社が2025年8月5日付で取得した当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）における算定結果の上限を優に上回り、一般株主の皆様適切なプレミアムを付した合理的な売却機会を提供するものであること等から、第2回公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して第2回公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。その後、第2回公開買付けは2026年3月6日に成立いたしました。第2回公開買付け成立後においても、ECMグループが所有する当社株式に係る議決権の割合は54.82%にとどまり、当社の総株主の議決権の3分の2には至らなかったため、スクイーズアウト手続は実施されませんでした。

第2回公開買付け終了後、ECMと田中秀明氏は、継続的な意見交換を行う中で、当社株式を非公開化することについて協議を開始し、2026年7月上旬には、ECMと田中秀明氏との間で非公開化をめぐる主要な条件について概ね合意できる見込みとなったとのことです。そして当社は、ECMより、同月13日、当社が開催する本臨時株主総会において、①215,951株を1株に併合する株式併合を実施すること、及び②当該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その他の本株式併合に伴い必要となる定款変更を行うことを内容とする議案が上程された場合には、本取引合意予定株主が当該議案に賛成の議決権を行使することを合意する予定である旨の連絡（以下「本連絡」といいます。）を受領しました。

② 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由

当社は、上記「① 本株式併合を実施するに至った背景」に記載のとおり、2026年7月13日にECMより本連絡を受領したことを受け、当社株式の非公開化を実現する可能性が具体化したことから、本取引に関する検討体制について、第2回公開買付けに引き続き、西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下「西村あさひ」といいます。）及び株式会社KPMG FAS（以下「KPMG」といいます。）の助言を得て検討いたしました。

検討の結果、当社は、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、本取引が、支配株主であり親会社であるECM SPV 3を株主として残存させる形で、一般株主のスクイーズアウト手続として行われるものであることを踏まえ、本取引の取引条件の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するため、2026年7月24日に当社及び残存株主らから独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひを、当社及び残存株主らから独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてKPMGをそれぞれ選任するとともに、2026年7月24日開催の当社取締役会において、当社社外取締役である藤井美保代氏、森信介氏及び原弘一氏、並びに、当社社外監査役である平井康博氏及び樋口秀明氏の5名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。本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）を設置する旨を全員一致で決議し、本取引に係る検討体制を構築いたしました。

当社は、上記体制の下、本特別委員会からの意見、指示及び要請を受けつつ、KPMGから財務的見地からの助言を、西村あさひから法的助言をそれぞれ受け、本取引の実行の是非、215,951株を1株とする本株式併合の比率（以下「本株式併合比率」といいます。）及び本端数処理交付見込額を含む取引条件、本取引後の経営方針並びに本取引が一般株主の皆様及び影響等について慎重に協議及び検討を重ねました。

当該検討に当たって、当社は、(i)本取引を実施する場合の本端数処理交付見込額については、第1回公開買付価格及び第2回公開買付価格と同額の当社株式1株当たり4,100円とすることを想定しており、また、(ii)本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式（以下「本端数相当株式」といいます。）の買取主体については、買取りに必要となる資金を当社の手元現預金により賄うことが可能であり、且つ、分配可能額との関係において減資その他の措置を講じる必要はないことを踏まえ、裁判所の許可を得た上で当社が本端数相当株式を買い取ることを想定しておりました。また、本特別委員会は、ECM及び田中秀明氏に対し、本取引合意予定株主が本臨時株主総会において本株式併合に係る議案に賛成の議決権を行使するに当たり前提としている本端数処理交付見込額及び本株式併合比率の設定根拠について質問を行いました。これに対し、ECMからは、本端数処理交付見込額として当社株式1株当たり4,100円を想定している旨の回答を、田中秀明氏からは、本株式併合比率について第2回公開買付け成立後にその他創業家株主が個々の判断により当社株式を所有し続ける意向であったことを踏まえ、持分の少ないその他創業家株主においても、貸株を行うことで当該比率を超過することが可能な水準としてECMに示唆したものである旨及び当社株式1株当たり4,100円以上であれば株主にとって適切な対価であると考える旨の回答を、それぞれ受領いたしました。

その後、本特別委員会は、当社に対して、2026年9月10日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しました（本答申書の詳細については、当社による2026年9月11日付「株式併合並びに単元株式数の定めの変更及び定款の一部変更、並びに臨時株主総会招集のための基準日設定に関するお知らせ」に添付された本答申書をご参照ください。）。

その上で、当社は、西村あさひから受けた法的助言、KPMGから受けた財務的見地からの助言を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本端数処理交付見込額を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社取締役会は、以下の点等を踏まえ、本取引により当社の株主を残存株主らのみとし、当社株式を非公開化することが当社の企業価値向上に最も資する方法であると判断いたしました。

・当社は、上記「① 本株式併合を実施するに至った背景」に記載されている経営課題の解決のために、本取引後には、(i)既存事業の競争力及び生産性の更なる向上を図るとともに、(ii)成長領域への展開、事業ポートフォリオの見直し及び経営資源の最適配分、(iii)デジタル・人財への投資、並びに(iv)開発・生産体制の強化等、より踏み込んだ施策を迅速に遂行していくことが必須であると認識しているところ、当社が上場を維持した場合であっても、これらの施策を実施可能であると考えられる一方で、これらの施策の実施に当たっては、積極的な先行投資が必要となり、その結果、短期的には収益性の低下やキャッシュ・フローの悪化等を通じて当社の財務状況に悪影響を及ぼす他、当社株式の市場価格の下落を招く可能性があるため、非公開化により、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、機動的な意思決定を可能とする経営体制を構築し、当該施策を迅

速且つ着実に実行することが、当社グループの中長期的な企業価値向上を実現するための有効な手段であると考えられること

- ・第２回公開買付け終了後、田中秀明氏の取締役退任に伴い、当社の流通株式比率はスタンダード市場の上場維持基準を上回る水準となったものの、依然として当該基準を僅かに上回る水準にとどまっており、今後の株主構成の変動等によっては再び上場維持基準に抵触する可能性も否定できないことから、当社株式の上場維持は引き続き不安定な状況にあるところ、当社株式の非公開化により、こうした不安定な状況を脱却することが可能となるうえに、非公開化には、上場コストの削減といった効果も併せて見込まれること
- ・当社は、日々の事業活動に従事する従業員もまた当社グループの企業価値の源泉であると認識しているところ、非公開化により、短期的な市場株価や業績の変動に過度に左右されることなく、従業員への研鑽機会の提供や、デジタル投資及び従業員の処遇改善を通じた労働環境の整備をより積極的に進めることが可能になると考えており、これらは当社グループの中長期的な企業価値の向上に資するものと考えられること
- ・当社は、当社株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなると認識しているが、当社の事業活動を行うために必要な資金が確保できている現在の財務状況等に鑑みると、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想定されず、事業運営等に必要となる資金については手元資金及び金融機関からの借入れその他の間接金融により賄うことが可能であるため、具体的な悪影響は見込まれないと考えていること
- ・当社は、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用や知名度の向上という効果を受けられなくなることにより、優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響が生じる可能性があることと認識しているものの、(i)証券取引所への上場から20年以上が経過し、上場による当社のブランド力や取引先に対する信用力は凡そ確保できしており、当社株式を非公開化したからといって、上場を通じて獲得した当該ブランド力や信用力が直ちに失われるものではないこと、並びに(ii)当社は、上場による効果だけでなく、これまでの長年にわたる事業活動を通じて社会的な信用力及び知名度を確立していることを踏まえると、当社株式を非公開化した後も、当社がこれまで培ってきたブランド力を通じて、優れた人材の確保及び取引先を拡大することが依然として可能であるため、悪影響は限定的であると考えていること

また、当社取締役会は、以下の点等を踏まえ、本端数処理交付見込額及び本取引に係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって公正であると判断いたしました。

- ・本端数処理交付見込額は、下記「３．１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(2) 当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠等」の「(ii) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」に記載されている、本株式価値算定書における市場株価平均法及びDCF法に基づく算定結果の上限をいずれも優に上回っていること
- ・(i) 2026年５月14日付で当社が新たに開示した第８次中期経営計画には、本株式価値算定書におけるDCF法に基づく算定に使用された当社の2026年３月期から2031年３月期までの６期分の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）からの重要な変更はないと考えられること、(ii) 本株式価値算定書の取得日である2025年８月５日から本書提出日現在までの当社を取り巻く環境・状況の変化を考慮しても、本株式価値算定書における株式価値算定結果に影響を与える前提事実には大きな変更はないと考えられること、(iii) 下記のとおり、第２回公開買付けの終了後においても、第２回公開買付けにおける公開買付価格である１株当たり4,100円と同等の対価によるスクイーズアウトの実施についての市場からの期待が引き続き存在しており、直近の市場株価が必ずしも当社株式の価値を反映しているとはいえないと考えられることを踏まえると、市場株価平均法に基づく算定結果・DCF法に基づく算定結果のいずれについても、本株式価値算定書の内容の変更及び更新を要請する必要はないと考えられること
- ・本端数処理交付見込額である4,100円は、本株式併合の公表日の前営業日である2026年９月10日のスタンダード市場における当社株式の終値3,440円に対して19.19%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。）、2026年９月10日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値3,534円に対して16.02%、過去３ヶ月間の終値単純平均値3,561円に対して15.14%、過去６ヶ月間の終値単純平均値3,619円に対して13.29%のプレミアムをそれぞれ付した価格であるところ、(i) 2025年８月6日付の堯アセットマネジメント公開買付けの公表及び同年９月12日付の第１回公開買付けの公表により、当社株式の市場株価は、それぞれの公開買付けに係る公開買付価格付近まで上昇したこと、(ii) 第１回公開買付けの際に、第１回公開買付けが成立したもののECMグループの所有する当社株式に係る議決権が当社の総株主の議決権の３分の２以上とならなかった場合には、第１回公開買付けに係る公開買付価格と同一の価格を買付け等の価格として、買付予定数の上限及び下限を設定しない公開買付けを実施することについて既に公表されていたため、第１回公開買付けが終了した後も、かかる市場株価は維持されたこと、(iii) 第２回公開買付けの終了後においても、当社株式の市場株価は概ね3,000円台後半で維持されており、１株当たり4,100円と同等の対価によるスクイーズアウトの実施についての市場からの期待は、2026年９月10日現在においても引き続き存在していると考えられることを踏まえると、直近の市場株価は必ずしも当社株式の価値を正しく反映しているとはいえないため、本

端数処理交付見込額に係るプレミアムの水準を評価するに当たっては、売アセットマネジメント公開買付けの公表日の前営業日である2025年8月5日を基準とするのが合理的であると考えられること

- ・本端数処理交付見込額である4,100円は、売アセットマネジメント公開買付けの公表日の前営業日である2025年8月5日を基準とすると、同日のスタンダード市場における当社株式の終値1,610円に対して154.66%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,593円に対して157.38%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,615円に対して153.87%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,588円に対して158.19%のプレミアムをそれぞれ付した価格であるところ、これらのプレミアムは、本取引の類似取引事例（経済産業省による2019年6月28日付「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下「M&A指針」といいます。）の公表以降、2026年8月31日までに実施された、公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例17件）における、プレミアム水準の中央値（それぞれ公表日の前営業日の終値に対して39.26%、過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して40.14%、過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して40.85%、過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して41.89%。）を優に上回る水準であること
- ・(i)2025年8月6日に売アセットマネジメント公開買付けが公表されて以降、他の買収者が買収提案を行う機会は存在していたにもかかわらず、ECMグループ以外の買収者から当社株式の非公開化に関する提案を受けるに至っていないことを踏まえると、公開買付けを前置することで改めて他の買収者から提案がなされる機会を重視する必要性は低いと考えられること、(ii)仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるのに加えて、各アドバイザーへの報酬を含む公開買付けに係る費用等が発生するのに対し、公開買付けを前置しない場合には、これらが不要となるため、より短期間且つ低コストで当社株式の非公開化が可能となること、(iii)法令上の株式買取請求権や株式買取価格の決定申立てといった制度の存在を考慮すれば、公開買付けを前置せずに本株式併合を実施したとしても、一般株主の利益の保護に欠けるものではないと評価できることを踏まえると、本取引において、公開買付けを前置せずに本株式併合を実施することには合理性があると考えられること
- ・当社は、本端数処理交付見込額の支払のための資金を自己資金により賄うことを予定しており、2026年9月10日現在の当社の財務状況及び分配可能額を踏まえると、外部借入による資金調達や、分配可能額の調整を行うことなく、本端数処理交付見込額の支払が可能であると見込まれること
- ・当社が本特別委員会から2026年9月10日付で取得した本答申書においても、本端数処理交付見込額を含む本取引の取引条件は公正である旨が判断されていること

以上より、当社は2026年9月11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の取締役の全員一致での賛同により、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

③ 本株式併合後の経営方針

当社は、本株式併合後、上記「① 本株式併合を実施するに至った背景」に記載の成長戦略を推進することを予定しております。また、本取引合意予定株主と当社の取締役との間では、本株式併合後の役員就任や処遇について何らの合意も行っておらず、本株式併合後の当社の役員構成について現時点で決定している事項はございません。もっともECMグループは、原則として当社の業務執行には直接関与することとはせず、当社経営陣の意思決定を最大限尊重する方針とのことです。また、本株式併合後に、取締役会の諮問機関として、ECMグループ出身者や外部コンサルタントを構成員とする企業価値向上委員会を設置し、当社の各事業に関する検証及び当該検証の結果に係る答申をもって、取締役会による業務執行のより適切な監督に寄与することを想定しているとのことです。加えて、ECMグループは、田中秀明氏及びその他創業家株主が株主として残存することは、当社の創業の精神や価値観、企業文化等を承継する上で意義を有し、中長期的な企業価値の維持及び向上にも資するものと考えているとのことであり、具体的な経営に関する方針や企業価値向上施策に関しては、必要に応じて当社経営陣の他、田中秀明氏及びその他創業家株主とも真摯に協議を行うことを予定しているとのことです。また、田中秀明氏は、本株式併合後、当社の経営に関与しないものの、当社からの相談等があれば応じる意向があるとのことです。また、田中秀明氏においても、本取引後において、当社の創業の精神、価値観及び企業文化の継承並びに当社の企業価値の維持・向上のため、ECMグループとの間で真摯な協議や意見交換を行うことを予定しているとのことです。

2. 本株式併合の割合

当社株式について、215,951株を1株に併合いたします。

3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

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

上記「1. 株式併合の目的」の「(1) 株式併合の概要」に記載のとおり、本株式併合により、当社の株主は残存株主らのみとなり、残存株主ら以外の株主の皆様は所有する当社株式の数は、1株未満の端数となる予定です。本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数（会社法第235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様へ交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が当社の株主を残存株主らのみとするを目的とするものであること、また、当社株式が2026年12月17日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当社が買い取ることを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、基準株式数に4,100円を乗じた金額に相当する金銭が各株主の皆様へ交付されるような価格に設定することを予定しております。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

(2) 当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠等

(i) 端数処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

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

本取引は、支配株主であり、親会社であるECM SPV 3を株主として残存させる形で、一般株主のスクイーズアウト手続として行われるものであることを踏まえ、本取引の取引条件の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するため、特別委員会の設置をはじめとする本取引の公正性を担保することを目的として、下記「(3) 本株式併合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」記載の措置を講じております。

② 端数処理の方法に関する事項

(a) 会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項及び第4項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」をご参照ください。

(b) 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称

株式会社ソフト９９コーポレーション

(c) 当該者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

当社は、本端数相当株式の売却代金の支払に必要な資金を、当社の手元現預金により賄うことを予定しております。当社の現在の財務状況及び分配可能額を踏まえると、当該売却代金の支払は当社の自己資金により十分に対応可能であり、減資、準備金の減少その他の措置を講じる必要はないと認識しております。また、当社において、本端数相当株式の売却代金の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識しておりません。したがって、当社は、本端数相当株式の売却代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

(d) 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2027年1月上旬を目途に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所に対して、本端数相当株式を当社が買い取ることに付いて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当社は、当該裁判所の許可を得て、2027年2月上旬を目途に、本端数相当株式を買い取り、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2027年3月下旬を目途に、当該代金を株主の皆様に対して交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に本端数相当株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

③ １株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

上記「(1) １株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」に記載のとおり、本端数処理交付見込額は、各株主の皆様の基準株式数に4,100円を乗じた金額となる予定です。

本端数処理交付見込額については、上記「１．株式併合の目的」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「② 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、以下の点等を踏まえ、当社の株主の皆様にとって公正であると判断しております。

- ・本端数処理交付見込額である4,100円は、下記「(ii) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」に記載されている、本株式価値算定書における市場株価平均法及びDCF法に基づく算定結果の上限をいずれも優に上回っていること
- ・(i) 2026年5月14日付で当社が新たに開示した第8次中期経営計画には、本事業計画からの重要な変更はないと考えられること、(ii) 本株式価値算定書の取得日である2025年8月5日から本書提出日現在までの当社を取り巻く環境・状況の変化を考慮しても、本株式価値算定書における株式価値算定結果に影響を与える前提事実に大きな変更はないと考えられること、(iii) 下記のとおり、第2回公開買付けの終了後においても、第2回公開買付けにおける公開買付け価格である1株当たり4,100円と同等の対価によるスクイーズアウトの実施についての市場からの期待が引き続き存在しており、直近の市場株価が必ずしも当社株式の価値を反映しているとはいえないと考えられることを踏まえると、市場株価平均法に基づく算定結果・DCF法に基づく算定結果のいずれについても、本株式価値算定書の内容の変更及び更新を要請する必要はないと考えられること
- ・本端数処理交付見込額である4,100円は、本株式併合の公表日の前営業日である2026年9月10日のスタンダード市場における当社株式の終値3,440円に対して19.19%、2026年9月10日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,534円に対して16.02%、過去3ヶ月間の終値単純平均値3,561円に対して15.14%、過去6ヶ月間の終値単純平均値3,619円に対して13.29%のプレミアムをそれぞれ付した価格であるところ、(i) 2025年8月6日付の売アセットマネジメント公開買付けの公表及び同年9月12日付の第1回公開買付けの公表により、当社株式の市場株価は、それぞれの公開買付けに係る公開買付け価格付近まで上昇したこと、(ii) 第1回公開買付けの際に、第1回公開買付けが成立したもののECMグループの所有する当社株式に係る議決権が当社の総株主の議決権の3分の2以上とならなかった場合には、第1回公開買付けに係る公開買付け価格と同一の価格を買付け等の価格として、買付予定数の上限及び下限を設定しない公開買付けを実施することについて既に公表されていたため、第1回公開買付けが終了した後も、かかる市場株価は維持されたこと、(iii) 第2回公開買付けの終了後においても、当社株式の市場株価は概ね3,000円台後半で維持されており、1株当たり4,100円と同等の対価によるスクイーズアウトの実施についての市場からの期待は、2026年9月10日現在においても引き続き存在していると考えられることを踏まえると、直近の市場株価は必ずしも当社株式の価値を正しく反映しているとはいえないため、本端数処理交付見込額に係るプレミアムの水準を評価するに当たっては、売アセットマネジメント公開買付けの公表日の前営業日である2025年8月5日を基準とするのが合理的であると考えられること
- ・本端数処理交付見込額である4,100円は、売アセットマネジメント公開買付けの公表日の前営業日である2025年8月5日を基準とすると、同日のスタンダード市場における当社株式の終値1,610円に対して154.66%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,593円に対して157.38%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,615円に対して153.87%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,588円に対して158.19%のプレミアムをそれぞれ付した価格であるところ、これらのプレミアムは、本取引の類似取引事例（M&A指針の公表以降、2026年8月31日までに実施された、公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例17件）における、プレミアム水準の中央値（それぞれ公表日の前営業日の終値に対して39.26%、過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して40.14%、過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して40.85%、過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して41.89%。）を優に上回る水準であること
- ・(i) 2025年8月6日に売アセットマネジメント公開買付けが公表されて以降、他の買収者が買収提案を行う機会は存在していたにもかかわらず、ECMグループ以外の買収者から当社株式の非公開化に関する提案を受けるに至っていないことを踏まえると、公開買付けを前置することで改めて他の買収者から提案がなされる機会を重視する必要性は低いと考えられること、(ii) 仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるのに加えて、各アドバイザーへの報酬を含む公開買付けに係る費用等が発生するのに対し、公開買付けを前置しない場合には、これらが不要となるため、より短期間且つ低コストで当社株式の非公開化が可能となること、(iii) 法令上の株式買取請求権や株式買取価格の決定申立てといった制度の存在を考慮すれば、公開買付けを前置せずに本株式併合を実施したとしても、一般株主の利益の保護に欠けるものではないと評価できることを踏まえると、本取引において、公開買付けを前置せずに本株式併合を実施することには合理性があると考えられること

- ・当社は、本端数処理交付見込額の支払のための資金を自己資金により賄うことを予定しており、2026年9月10日現在の当社の財務状況及び分配可能額を踏まえると、外部借入による資金調達や、分配可能額の調整を行うことなく、本端数処理交付見込額の支払が可能であると見込まれること
- ・当社が本特別委員会から2026年9月10日付で取得した本答申書においても、本端数処理交付見込額を含む本取引の取引条件は公正である旨が判断されていること

④ 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事項

当社は、2026年9月11日開催の取締役会において、2026年12月18日付で自己株式679,544株（2026年3月31日時点で当社が所有する自己株式679,524株及び2026年8月に当社が取得した自己株式20株の合計）を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としております。

(ii) 算定に関する事項

① 算定機関の名称並びに当社及び残存株主らとの関係

当社は、堯アセットマネジメント公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、田中秀明氏及び当社から独立した第三者算定機関として、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるKPMGに対して、当社株式の株式価値算定を依頼しました。なお、KPMGは、田中秀明氏及び当社の関連当事者に該当せず、堯アセットマネジメント公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

KPMGは、当社株式の価値算定に当たり必要となる情報を収集・検討するために当社が提供した情報及び一般に公開された情報等を踏まえて、当社株式の価値算定を行ったとのことです。KPMG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の算定に当たり採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式がスタンダード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平均法及び将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を用いてそれぞれ株式価値の算定を行い、当社は、KPMGから2025年8月5日付で本株式価値算定書を取得いたしました。

そして、当社は、本取引の検討に際し、(a) KPMGが本取引後の当社及び残存株主らの関連当事者に該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、(b) 2026年5月14日付で当社が新たに開示した第8次中期経営計画には、本事業計画からの重要な変更はないと考えられること、及び、(c) 2026年3月期の売上高及び営業利益の実績値は本事業計画上の数値を上回ったものの、当該上振れは半導体向け産業資材における米国、台湾及び韓国向けの販売増加等の影響によるものであり、これらを踏まえても、本株式価値算定書の取得日である2025年8月5日から2026年9月10日現在までの当社を取り巻く環境・状況や本株式価値算定書における株式価値算定結果に影響を与える前提事実に変化はないと考えられることを確認いたしました。

これに加え、上記「1. 株式併合の目的」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「② 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、第2回公開買付けにおける公開買付価格である1株当たり4,100円と同等の対価によるスクイーズアウトの実施についての市場からの期待が引き続き存在しており、直近の市場株価が必ずしも当社株式の価値を反映しているとはいえないと考えられることを踏まえ、本取引の検討に際しては、市場株価平均法に基づく算定結果・DCF法に基づく算定結果のいずれについても、本株式価値算定書の内容の変更及び更新は不要であると判断しております。

そのため、当社は、本取引の検討に際し、KPMGから新たに株式価値算定書の取得をしておりません。

なお、KPMGは、当社及び残存株主らの関連当事者に該当せず、本取引に関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、本特別委員会は、当社が選任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KPMGにつき、独立性及び専門性に問題がないことから、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、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、第1回の本特別委員会において確認しております。

② 算定の概要

本株式価値算定書において、上記「① 算定機関の名称並びに当社及び残存株主らとの関係」の各手法において算定された当社株式１株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法：１,５８８円から１,６１５円
DCF法：２,３２０円から２,８９３円

市場株価平均法では、堯アセットマネジメント公開買付けに関する当社取締役会決議の前営業日に当たる２０２５年８月５日を基準日として、スタンダード市場における当社株式の基準日終値１,６１０円、基準日までの直近１ヶ月間の終値の単純平均値１,５９３円、基準日までの直近３ヶ月間の終値の単純平均値１,６１５円及び基準日までの直近６ヶ月間の終値の単純平均値１,５８８円を基に、当社株式の１株当たり株式価値の範囲を１,５８８円から１,６１５円までと算定しております。

DCF法では、本事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として当社が２０２６年３月期より将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクを考慮した適切な割引率で現在価値に割り引いて当社の株式価値を算定し、当社株式の１株当たり株式価値の範囲を２,３２０円から２,８９３円と算定しております。なお、割引率には加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital：WACC）を使用しております。加重平均資本コストは、資本資産価格モデル（Capital Asset Pricing Model：CAPM）により見積もった資本コストと、節税効果控除後の予想調達金利により見積もった負債コストを、類似上場会社の情報により見積もられた株主資本構成比率で加重平均することにより計算しており、９.０％～１１.０％を採用しております。なお、資本コストの計算に当たっては、当社の企業規模等を勘案した上でサイズリスク・プレミアムを加味しております。また、継続価値の算定に当たっては、永久成長率法を採用し、永久成長率法では外部環境等を総合的に勘案した上で成長率を０.０％～２.０％として、継続価値を１６,０９０百万円～２７,９４４百万円と算定しております。

KPMGがDCF法による算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。本事業計画には、対前年度比較において大幅な増益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、２０２６年３月期においては、２０２５年３月期に生じていた生産量を上回る需要の増加に伴う棚卸資産残高の減少に起因する一時的な運転資本の減少が解消されること及び複合型飲食施設建設に係る設備投資により、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおり、２０３０年３月期においては、２０２７年３月期から２０２９年３月期にかけて予定されている物流施設建設に係る設備投資の終了により、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおります。

なお、堯アセットマネジメント公開買付け及びその後の当社株式の非公開化を目的とする手続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、本株式価値算定書における算定時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味されておりませんが、上場関連費用の削減効果のみ考慮しております。

(単位：百万円)

	2026年３月期	2027年３月期	2028年３月期	2029年３月期	2030年３月期	2031年３月期
売上高	30,580	31,727	32,635	33,577	34,384	35,213
営業利益	3,723	4,002	4,159	4,313	4,381	4,679
EBITDA	4,845	5,111	5,275	5,447	5,601	5,759
フリー・キャッシュ・フロー	1,399	1,276	1,467	1,830	3,007	3,061

KPMG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、全て正確且つ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、本株式価値算定書取得時点において堯アセットマネジメントの代表取締役であった田中秀明氏、堯アセットマネジメント公開買付けに関して公開買付者の立場として事務サポートをしていた当社の取締役である上尾茂氏及び田中秀明氏の出資する資産管理会社で、同氏が筆頭株主であり、堯アセットマネジメント公開買付けにおいて不応募合意株主であったサントレードの監査役を務めていた当時当社の常勤監査役であった福井健司氏（以下、これらを総称して「堯アセットマネジメント公開買付け関係者」といいます。）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。なお、本事業計画は、当社が2023年5月に公表した当社の中期経営計画を基に、国内外における自動車生産台数の計画の見直し等を反映した市場規模の成長率の増加、当社のシェア成長率の増加及び当社の業績等を踏まえ、マーケット環境の変遷を最大限反映するべく、合理的に予測可能な計画期間を6カ年として作成したものであり、売アセットマネジメント公開買付け関係者から独立性の認められる役職員5名（小西紀行代表取締役、従業員3名及び業務委託スタッフ1名）による主導の下で作成されており、作成過程において売アセットマネジメント公開買付け関係者が関与した事実はございません。

前特別委員会は、当社が売アセットマネジメント公開買付けのために本事業計画を作成するに当たり検討した、事業計画案の内容及び重要な前提条件等について説明を受けるとともに、最終的な本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認し、承認をしています。また、本特別委員会においても、(a)KPMGが残存株主ら及び当社の関連当事者に該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、(b)2026年5月14日付で当社が新たに開示した第8次中期経営計画には、本事業計画からの重要な変更がないと考えられること、及び(c)本株式価値算定書の取得日である2025年8月5日から本書提出日現在までの当社を取り巻く環境・状況の変化を考慮しても、本株式価値算定書における株式価値算定結果に影響を与えない前提事実には大きな変更はないと考えられることを確認しています。

(3) 本株式併合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

当社は、本取引が、支配株主であり親会社であるECM SPV 3を株主として残存させる形で、一般株主のスクイズアウト手続として行われるものであることを踏まえ、本取引の取引条件の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するため、特別委員会の設置をはじめとする本取引の公正性を担保することを目的として、以下の措置を講じております。なお、本株式併合に係る株主総会決議においては、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の条件を設定しておりませんが、当社としては、以下の措置を実施していることから、当社の一般株主の皆様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。

① 当社における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からの株式価値算定書の取得

上記「(2) 当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠等」の「(ii) 算定に関する事項」に記載のとおり、当社は、売アセットマネジメント公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、田中秀明氏及び当社から独立した第三者算定機関であるKPMGに対し、当社株式の株式価値算定を依頼し、2025年8月5日付で本株式価値算定書を取得いたしました。なお、KPMGは、田中秀明氏及び当社の関連当事者に該当せず、売アセットマネジメント公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

また、上記「1. 株式併合の目的」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「② 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、当社は、本取引の検討に当たり、当社及び残存株主らから独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてKPMGを選任し、財務的見地からの助言を受けております。

当社は、本取引の検討に際し、(a)KPMGが当社及び残存株主らの関連当事者に該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、(b)2026年5月14日付で当社が新たに開示した第8次中期経営計画には、本事業計画からの重要な変更はないと考えられること、及び、(c)本株式価値算定書の取得日である2025年8月5日から本書提出日現在までの当社を取り巻く環境・状況の変化を考慮しても、本株式価値算定書における株式価値算定結果に影響を与える前提事実には大きな変更はないと考えられることを確認いたしました。これに加え、上記「1. 株式併合の目的」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「② 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、第2回公開買付けにおける公開買付価格である1株当たり4,100円と同等の対価によるスクイズアウトの実施についての市場からの期待が引き続き存在しており、直近の市場株価が必ずしも当社株式の価値を反映しているとはいえないと考えられることを踏まえ、市場株価平均法及びDCF法に基づく算定結果のいずれについても、本株式価値算定書の内容を変更又は更新する必要はないと判断しております。

そのため、当社は、本取引の検討に際し、KPMGを含む第三者算定機関から新たな当社の株式価値算定書は取得していません。

KPMGは、専門知識と豊富な経験・ノウハウを駆使して会社の実態に即した株式価値評価について豊富な経験があり、高い専門性を有していることが認められ、当社及び残存株主らの関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、本取引に係るKPMGにおける当社へのファイナンシャル・アドバイザー業務に対する報酬は、本取引の結果等に応じて支払われる報酬が含まれております。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引の結果によらず当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系等も勘案すれば、本取引の結果等に応じて支払われる報酬が含まれてい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、上記の報酬体系によりKPMG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。

本特別委員会は、KPMGについて、独立性及び専門性に問題がないことを確認し、本特別委員会としても必要に応じてKPMGから専門的助言を受けることができることを、第1回特別委員会において確認しております。

以上のように、当社は、初期段階から、専門性を有する独立したファイナンシャル・アドバイザーからの助言や補助を得ながら本取引に関する検討を行いました。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本取引に係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、当社及び残存株主から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひを選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。西村あさひは、本取引と類似のM&A案件について豊富な経験を有する国内最大の法律事務所であり、高い専門性を有しております。西村あさひは、当社及び残存株主との関連当事者には該当せず、また、西村あさひの報酬は、本取引の成否にかかわらず時間単位の報酬のみとされており、本取引の成立等を条件とする成功報酬も含まれておらず、本取引の成否にも重要な利害関係を有しておりません。

本特別委員会は、当社が選任したリーガル・アドバイザーについて、独立性及び専門性に問題がないこと及び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、第1回の本特別委員会において確認しております。

以上のように、当社は、専門性を有する独立したリーガル・アドバイザーからの助言や補助を得ながら本取引に関する検討を行いました。

③ 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

(a) 特別委員会の設置等の経緯

当社は、本取引が支配株主であり親会社であるECM SPV 3を株主として残存させる形で、一般株主のスクイズアウト手続として行われるものであることを踏まえ、本取引の取引条件の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するため、特別委員会の設置をはじめとする本取引の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要があると判断しました。

上記を踏まえ、当社は、特別委員会の設置に向けて、特別委員会の委員候補となる当社の社外取締役及び社外監査役の独立性及び適格性等について検討しました。そして、西村あさひ及びKPMGの助言を得て、当社及び残存株主並びに本取引の成否から独立しており、本取引に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、藤井美保代氏（当社独立社外取締役）、森信介氏（当社独立社外取締役）、原弘一氏（当社独立社外取締役）、平井康博氏（当社独立社外監査役）及び樋口秀明氏（当社独立社外監査役）を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました。

このような経緯を経て、当社取締役会は、2026年7月24日、全員一致で、本取引に係る当社のリーガル・アドバイザーとして西村あさひを、ファイナンシャル・アドバイザーとしてKPMGをそれぞれ選任するとともに、上記5名を委員とする本特別委員会を設置し、本特別委員会に対して、(a)本取引の是非（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、(b)本取引の取引条件の公正性・妥当性（本取引の実施方法や端数処理手続の対価の妥当性を含む。）、(c)本取引の手続の公正性、(d)本取引が当社の一般株主にとって公正なものであると考えられるか（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）についての答申を求めることを決議いたしました。また、当社取締役会は、本取引に関する意思決定を行うに際して本特別委員会の意見を最大限尊重するものとし、本特別委員会が本取引を実施することが妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は本取引の実施を決定しないものとする旨を併せて決議いたしました。加えて、当社取締役会は、本特別委員会に対し、以下の権限を付与する旨も決議しております。

- ・ 本取引の取引条件の公正性が確保されるよう、取引条件に関する交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことなどにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与するとともに、必要に応じて直接交渉を行う権限
- ・ 本諮問事項の検討等に当たり必要と判断した場合には、本取引に関して適切な判断を確保するために、特別委員会のアドバイザー等を選任できる権限（なお、特別委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がないなど、特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものとする。また、特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的費用は、当社の予算設定に関わらず、全て当社の負担とする。）

- ・ 答申を行うに当たって必要となる一切の情報の収集を当社又は当社のアドバイザーに対して求める権限

なお、当社は、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとし、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていません。

(b) 特別委員会における検討等の経緯

本特別委員会は、合計６回、合計約６時間にわたり開催され、本諮問事項についての検討を行いました。

具体的には、まず、本特別委員会は、2026年８月３日に開催された第１回特別委員会において、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるKPMG及びリーガル・アドバイザーである西村あさひについて、いずれも当社及び残存株主からの独立性及び専門性に問題がないことを確認するとともに、必要に応じて両者から専門的助言を受けることといたしました。また、本特別委員会は、第１回特別委員会において、必要に応じKPMG及び西村あさひから専門的助言を得ることとし、本諮問事項の検討に必要な事項についての協議及び検討を行いました。

そして、本特別委員会は、同月５日に開催された第２回特別委員会においては、本連絡の主体であるECM、田中秀明氏、及び当社代表取締役である小西紀行氏に対する質問書の内容を検討しました。第２回特別委員会の検討内容を踏まえて、本特別委員会は、同月６日に上記三者に対して質問書を送付し、同月13日から14日にかけて、各者より当該質問書に対する回答を受領しました。同月18日に開催された第３回特別委員会においては、当該回答内容を確認し、追加質問の要否・内容について検討するとともに、本端数処理交付見込額の検討のために新たな株式価値算定書を取得すべきかについて、KPMGによる説明を踏まえて検討しました。第３回特別委員会の検討内容を踏まえて、本特別委員会は、同月19日にECM及び田中秀明氏のそれぞれに対して追加の質問書を送付し、同月21日に両者から当該質問書に対する回答をそれぞれ受領しました。

その後、本特別委員会は、同月24日に開催された第４回特別委員会、及び、同年９月３日に開催された第５回特別委員会において、ECM、田中秀明氏及び小西紀行氏からの一連の回答を踏まえ、本諮問事項に対する答申内容について検討しました。

本特別委員会は、以上の経緯で本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、同月７日に開催された第６回特別委員会において、本諮問事項に対する答申内容について最終的な審議を行い、その後の電子メールによる答申書ドラフトの回覧を踏まえて、同月10日に、本諮問事項に対する答申内容を委員全員の一致で確定しました。

(c) 特別委員会における判断内容

本特別委員会は、以上のような経緯の下、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2026年９月10日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本答申書を提出いたしました。本特別委員会の答申内容及び答申の理由については、当社が2026年９月11日付で公表した「株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更、並びに臨時株主総会招集のための基準日設定に関するお知らせ」に添付された本答申書をご参照ください。

④ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、残存株主から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う社内体制を構築しております。本取引に関する検討、交渉及び判断を行う当社の検討体制は、残存株主から独立性が認められる役職員のみで構成し、本書提出日に至るまで当該取扱いを継続しております。なお、当社取締役の上尾茂氏は、本取引合意予定株主であるサントレードの取締役を兼任しておりますが、サントレードの取締役として同社における本取引に係る検討及び意思決定に一切関与しないことを確認した上で、当社取締役会における本取引に関する審議及び決議に参加しております。

⑤ 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監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、本株式価値算定書及びKPMGから受けた財務的見地からの助言並びに西村あさひから得た法的助言を踏まえつつ、本特別委員会（本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、上記「③ 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。）から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引の諸条件について慎重に検討を行いました。

その結果、上記「１．株式併合の目的」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「② 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本取引について、(i) 本株式併合により当社の株主を残存株主らのみとし、当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、(ii) 本端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であると判断し、2026年９月11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の取締役の全員一致で、本臨時株主総会に本株式併合を付議する旨を決議いたしました。また、上記取締役会においては、当社の監査役３名全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

４．本株式併合の効力が生ずる日

2026年12月21日

以 上