2026年11月10日

各　位

会 社 名　　株式会社加地テック
代表者名　　代表取締役社長　松岡　克憲
（コード番号　6391　東証スタンダード市場）
問い合わせ先　　取締役　塩口　修治
ＴＥＬ　　072-361-0881

ＣＳＲＩ１７号株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、ＣＳＲＩ１７号株式会社（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いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、当社の上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て、当社を公開買付者の完全子会社とすることを企図していること、並びに当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

記

1.　公開買付者の概要

（1）	名称	ＣＳＲＩ１７号株式会社
（2）	所在地	東京都千代田区大手町二丁目２番１号　新大手町ビル
（3）	代表者の役職・氏名	代表取締役　前田　拓
（4）	事業内容	当社の株券等を取得及び保有すること
（5）	資本金	10,000円
（6）	設立年月日	2026年10月８日
（7）	大株主及び持分比率	ＣＳＲＩ１６号株式会社　100%
（8）	当社と公開買付者の関係	
	資本関係	該当事項はありません。
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

公開買付けの目的	完全子会社化
買付け等の期間	2026年11月11日（水曜日）から2026年12月23日（水曜日）まで（30営業日）
買付け等の価格	当社株式１株につき、金7,957円
買付予定数の下限（注1）	258,300（株）
買付予定数の上限	－
当社の意見	賛同及び応募推奨

（注１）当該買付予定数の下限（258,300株）について買付け等を行った場合における当該買付け等の後の株券等所有割合（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。以下「法」といいます。）第27条の２第８項に規定する株券等所有割合をいい、特別関係者の株券等所有割合を加算したものをいいます。）は67.14%（小数点以下第三位を四捨五入。）となるとのことです。なお、株券等所有割合の計算においては、本日現在における当社の単元未満株式の数が判明しておらず、同日現在の当社の総株主の議決権の数が不明であるところ、当社が2026年11月10日に提出した第94期半期報告書（以下「当社半期報告書」といいます。）に記載された2026年９月30日現在の総株主の議決権の数（16,425個）が、当社が公表又は提出した書類において把握可能な直近の総株主の議決権の数であることから、これを分母として計算しているとのことです。また、本基準株式数（下記「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（２）意見の根拠及び理由」の「①　本公開買付けの目的の概要」で定義します。）に係る議決権の数を分母として計算した場合、当該買付予定数の下限について買付け等を行った場合における当該買付け等の後の公開買付者の株券等所有割合は66.67%（小数点以下第三位を四捨五入。）となるとのことです。

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等

（１）意見の内容

当社は、本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決議をいたしました。

なお、上記の取締役会決議は、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役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「（２）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。

①　本公開買付けの目的の概要

公開買付者は、2026年10月８日に設立され、本日現在、株式会社企業支援総合研究所（以下「ＣＳＲＩ」といいます。）が運用、管理又はアドバイスを提供する企業支援総合研究所１号投資

事業有限責任組合（以下「ＣＳＲＩ運営ファンド」といいます。）及びそのグループ（ＣＳＲＩ運営ファンド及びそのグループを総称して、以下「ＣＳＲＩファンド」といいます。）により発行済株式の全てを所有されているＣＳＲＩ１６号株式会社（以下「公開買付者親会社」といいます。）の完全子会社であり、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。）スタンダード市場に上場している当社株式を取得、所有し、当社の事業活動を支配及び管理することを主たる目的としているとのことです。本日現在、ＣＳＲＩ、ＣＳＲＩファンド、公開買付者親会社及び公開買付者（総称して、以下「公開買付者ら」といいます。）は、当社株式を所有していないとのことです。

ＣＳＲＩは、2022年11月に企業成長の源泉は「人財」であるという信念のもと設立された、国内の中堅中小企業を支援する独立系バイアウトファームとのことです。ＣＳＲＩは、プライベート・エクイティ（以下「PE」といいます。）投資及びその関連業務を取り扱う PE 業界の第一線で投資経験を積んだ投資プロフェッショナルが案件組成及び投資活動を行うと共に、経験豊富な経営幹部人財によるコーチングや株式インセンティブ（注１）を含めたサーチファンド（注２）型の経営人財支援の仕組みを通じ、支援先の要望に応じた適切な経営人財の招聘と既存経営陣を含む支援先経営陣のリーダーシップ強化を実現する「人財ファンド」とのことです。

（注１）「株式インセンティブ」とは、役員や従業員に対して、業績に連動して会社の株式そのもの、又は将来株式を受け取る権利を報酬として付与する制度の総称です。

（注２）「サーチファンド」とは、経営者を目指す個人が投資家の支援を受けながら企業の M&A/事業承継を主導し、自ら承継先の経営に携わる投資の仕組みを意味しております。

ＣＳＲＩの１号ファンドであるＣＳＲＩ運営ファンドは、主に事業承継や人材確保に課題を抱える中堅中小企業を支援対象としているとのことです。投資実績としては、トーイン株式会社に対する公開買付け、株式会社エース（以下「エース」といいます。）への資本参加、エースを通じた株式会社アイセイへの資本参加、株式会社マテリサグループ（以下「マテリサグループ」といいます。）の設立及びマテリサグループを通じた株式会社紅久への資本参加が挙げられるとのことです。

今般、公開買付者は、当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社を公開買付者の完全子会社と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とのことです。

本取引は、①本公開買付け、②本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本公開買付けにおいて、当社株式の全て（ただし、本不応募株式（以下に定義します。以下同じです。）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当社の株主を公開買付者及び株式会社三井 E&S（所有株式数：844,546 株、所有割合（注３）51.06%）（以下「三井 E&S」といいます。）のみとすることを目的として実施される会社法（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 180 条に基づき行う株式併合（以下「本株式併合」といいます。）、③本株式併合の効力発生を条件として当社が実施する三井 E&S の本不応募株式の自己株式取得（以下「本自己株式取得」といいます。）を実行するための資金を確保することを目的として実施される、公開買付者から当社に対する、本自己株式取得に係る対価に充てる資金の提供（以下「本資金提供」といいます。）並びに④三井 E&S による、本自己株式取得の方法による本不応募株式の売却によって構成され、最終的に、公開買付者による当社の完全子会社化を企

図しているとのことです。また、公開買付者は、本取引の完了後に、当社との間で吸収合併（以下「本合併」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。なお、公開買付者と当社のいずれを吸収合併存続会社とするか等の本合併の詳細については、本日現在未定とのことです。

（注３）「所有割合」とは、当社半期報告書に記載された 2026 年９月 30 日現在の発行済株式総数（1,718,000 株）から、当社半期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（63,851 株）を控除した株式数（1,654,149 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。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、2026 年 11 月 10 日付で、当社の親会社かつ筆頭株主である三井 E&S との間で、公開買付不応募契約（以下「本不応募契約」といいます。）を締結し、三井 E&S 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、本臨時株主総会（下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。）において、本不応募株式に関して、本株式併合に関連する議案に三井 E&S が賛成する旨、また、本株式併合の効力発生後に三井 E&S が本自己株式取得に応じて本不応募株式の全てを当社に売却する旨等を合意しているとのことです。本不応募契約の詳細については、下記「（６）本公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を 258,300 株（所有割合：15.62%）と設定しており、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（258,300 株）に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行わないとのことです。一方、上記のとおり、本公開買付けにおいて、公開買付者は、当社株式の全て（ただし、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（258,300 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

なお、買付予定数の下限は、本基準株式数に係る議決権数（16,541 個）に３分の２を乗じた数（11,028 個、小数点以下を切上げ）から、本不応募株式に係る議決権の数（8,445 個）を控除した数（2,583 個）に、当社の単元株式数（100 株）を乗じた株式数（258,300 株）としているとのことです。これは、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式の全て（ただし、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社株式を非公開化することを目的としているところ、本株式併合の手続を実施する際には、会社法第 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、本株式併合を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者及び三井 E&S が当社の総株主の総議決権数の３分の２以上を所有することとなるようにするためとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの決済の開始日の２営業日前までに公開買付者親会社から出資を受けることを予定しているとのことです。公開買付者親会社は、株式会社あおぞら銀行（以下「あおぞら銀行」といいます。）から借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）を受けることを予定しており、公開買付者は、この資金を本公開買付けの決済資金に

充当する予定とのことです。本銀行融資に係る融資条件は融資証明書に記載されているほか、その他の詳細は、あおぞら銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定める予定とのことです。

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、公開買付者が当社株式の全て（ただし、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、当社の株主を公開買付者及び三井 E&S のみとするために、本スクイーズアウト手続（下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針」において定義します。以下同じです。）の実施を要請することを予定しているとのことです。

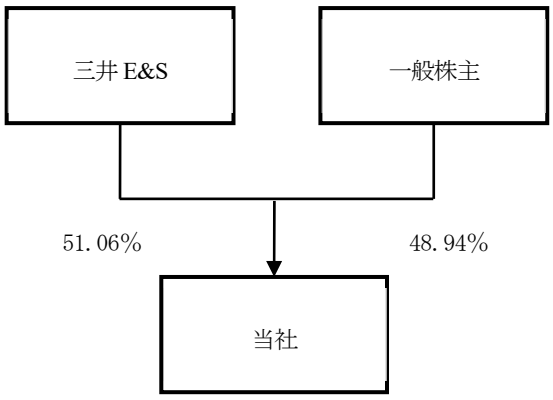
また、本スクイーズアウト手続の完了後、本自己株式取得が予定されているとのことです。本自己株式取得は、本株式併合の効力発生後、有価証券報告書提出義務免除承認前に実施する可能性がありますが、上場廃止後の当社株式は自社株公開買付け（法第 27 条の 22 の２に定める公開買付けをいいます。以下同じです。）の対象となる「上場株券等」（法第 24 条の６第１項、金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。）第４条の３）に該当しないため、本自己株式取得に際して自社株公開買付けは実施されない予定とのことです。

なお、本自己株式取得においては、三井 E&S に法人税法（昭和 40 年法律第 34 号。その後の改正を含みます。）に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることを考慮して、本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が仮に三井 E&S が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と実質的に同等となる金額（公開買付価格の均一性規制（法第 27 条の２第３項）の趣旨に抵触しない範囲で、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して同額となることをいうとのことです。）となるよう、本自己株式取得の対価を、本株式併合前における当社株式１株当たり 5,988 円（以下「本自己株式取得価格」といいます。）に設定することを想定しているとのことです。本自己株式取得は、本自己株式取得価格を抑え、当社の一般株主の皆様への配分をより多くすることで、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを目的としているとのことです。

なお、本取引を図で表示すると大要以下のとおりとなるとのことです。

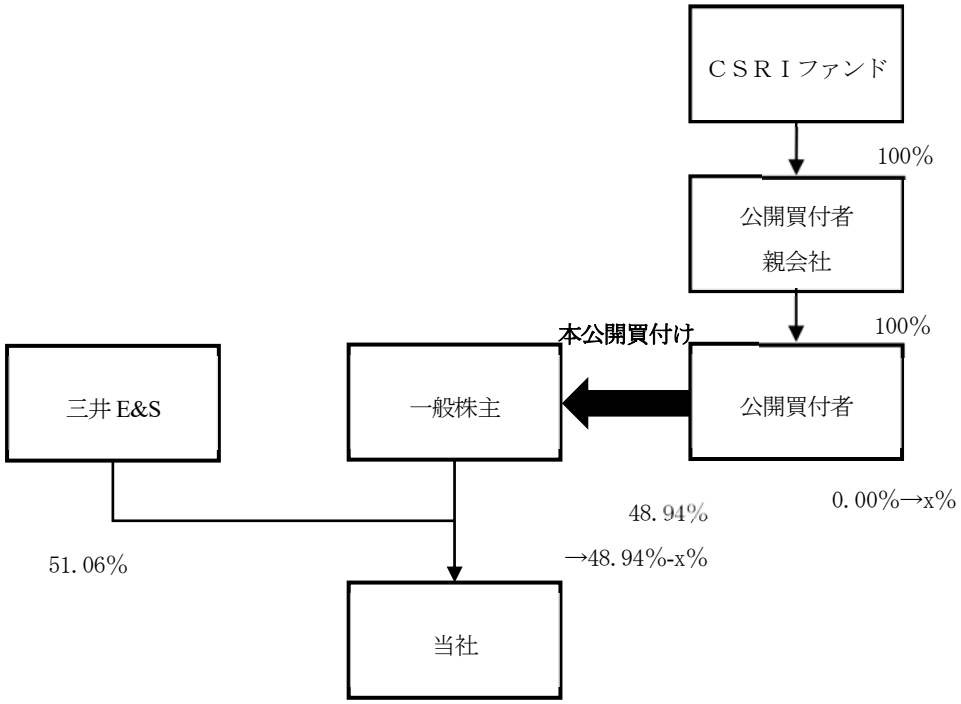
I.　本公開買付けの実施前

本日現在において、三井 E&S が 844,546 株（所有割合：51.06%）、一般株主が自己株式を除く残りの 809,603 株（所有割合：48.94%）を所有しています。



II.　本公開買付け（2026 年 11 月 11 日～同年 12 月 23 日（予定））

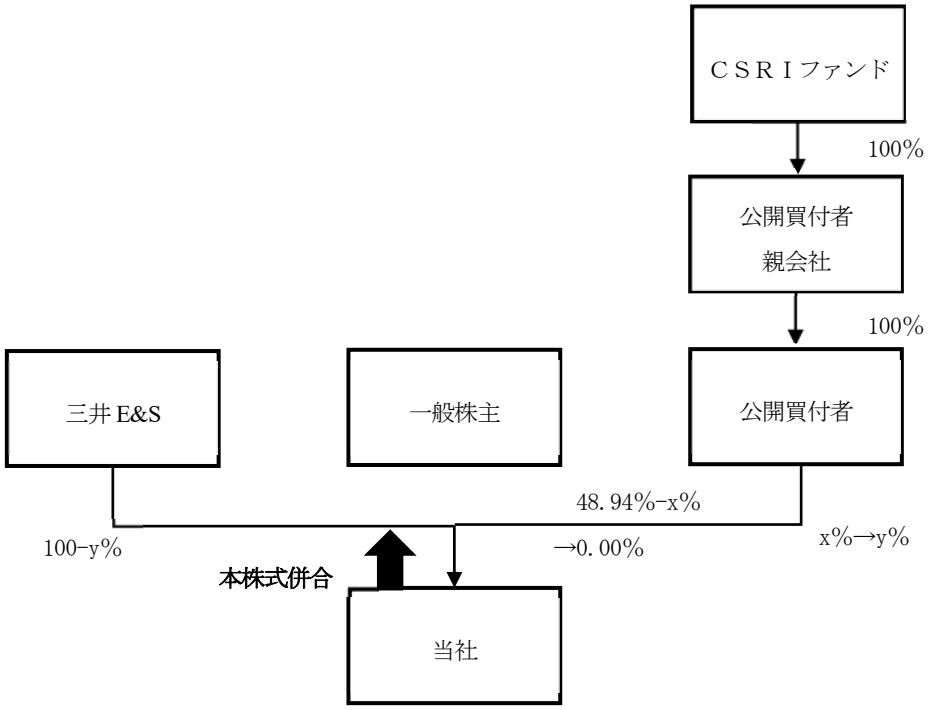
公開買付者は当社株式の全て（ただし、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を対象に本公開買付けを実施するとのことです。



III.　本公開買付けの実施後

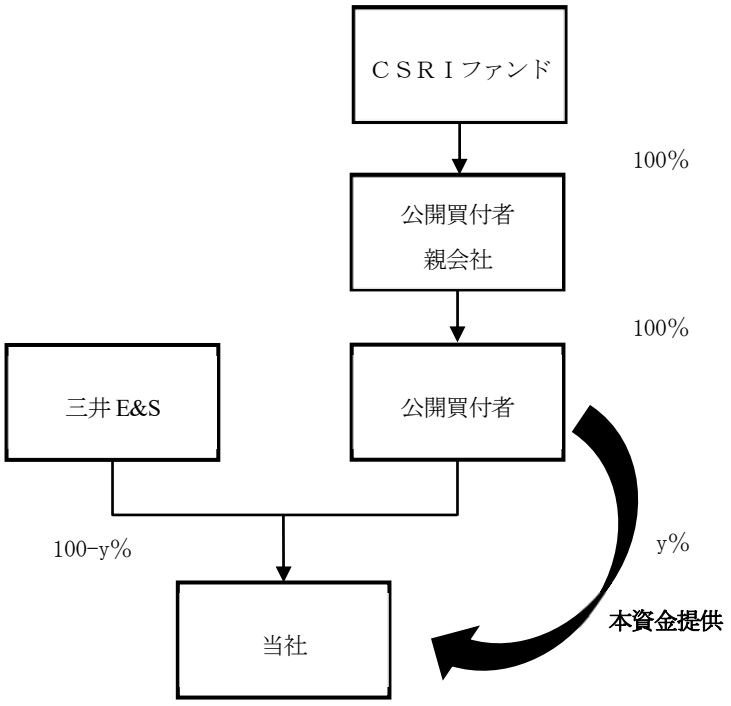
A)　本株式併合（2027 年３月頃（予定））

公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式の全て（ただし、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、当社に対して本株式併合の手続の実施を要請し、当社の株主を公開買付者及び三井 E&S のみとするための一連の手続を実施するとのことです。



B)　本資金提供（2027 年３月頃（予定））

当社株式の上場廃止及び本株式併合の効力発生後に、当社が本自己株式取得に必要となる資金を確保するために、公開買付者は、当社に対する貸付け又は当社による公開買付者に対する社債の発行により本資金提供を実施するとのことです（注４）。

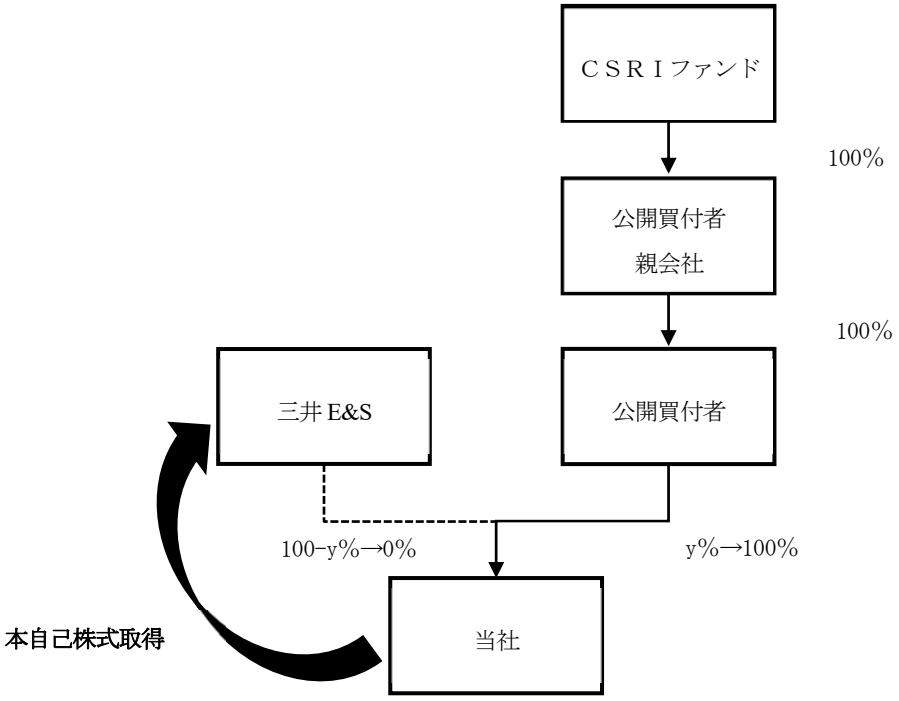


（注４） 公開買付者は貸金業法（昭和 58 年法律第 32 号。その後の改正を含みます。）に基づく貸金業者ではないため、公開買付者による当社に対する貸付けを行うことが法令上認めら

れない場合には、当社による公開買付者に対する社債の発行を行うことを想定しているとのことです。

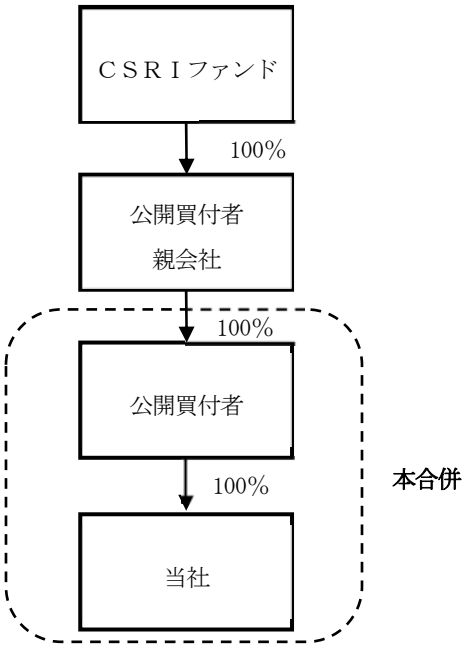
C)　本自己株式取得（2027年３月頃（予定））

当社は、分配可能額の範囲内で本資金提供により確保された資金を活用して、本不応募株式を取得する本自己株式取得を実施。本自己株式取得価格は、当社株式１株当たり5,988円を予定しているとのことです。



Ⅳ.　本合併（実施時期未定）

本取引の完了後、公開買付者及び当社は、本合併を行う予定とのことです。



② 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

(i) 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

ＣＳＲＩは、2025 年 12 月下旬から 2026 年１月上旬にかけて、当社の親会社である三井 E&S のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）により、三井 E&S による当社株式の売却先候補の探索の一環として連絡を受け、三井 E&S が保有する当社株式の取得の検討に関する打診を受けたとのことです。かかる打診を踏まえ、2026 年１月 21 日に三井 E&S との面談を実施し、ＣＳＲＩによる投資先企業に対する一般的な経営支援の内容について説明するとともに、当社の経営課題や将来的な解決の方策等について初期的な意見交換を行ったとのことです。

その後、ＣＳＲＩは、2026 年６月中旬に、大和証券を通じて、三井 E&S が保有する本不応募株式の複数の買手候補先の１社として、本不応募株式の取得に関する入札プロセス（以下「本入札プロセス」といいます。）への参加を打診されたとのことです。これを受け、ＣＳＲＩは、本取引について本格的な検討を開始したとのことです。

その後、ＣＳＲＩは、本取引に係る第一次入札プロセス（以下「本第一次入札プロセス」といいます。）へ参加することを決定し、2026 年７月下旬、公開買付けを通じて当社株式を非公開化することに関する意向、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。）、ストラクチャー概要等に係る意向表明書を大和証券に対して提出したとのことです。そして、同月下旬に、三井 E&S により本第一次入札プロセスを通過する２社の候補者のうちの１社として選定され、大和証券から第二次入札プロセス（以下「本第二次入札プロセス」といいます。）への参加が認められる旨の通知を受け、本第二次入札プロセスに参加する機会を得たとのことです。

そしてＣＳＲＩは、2026 年８月上旬、公開買付者ら、当社及び三井 E&S から独立した

ファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券株式会社を、公開買付者ら、当社及び三井 E&S から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業を選任の上、本取引に関する具体的な検討を開始したとのことです。

その後、ＣＳＲＩは、2026 年８月中旬から同年９月下旬にかけて実施した当社経営陣及び実務担当者に対する事業・財務・税務・法務・環境に関するインタビューや当社の工場の現地視察を含むデュー・ディリジェンス（以下「本デュー・ディリジェンス」といいます。）を通じて、当社の事業、財務並びに将来計画に関する多面的かつ総合的な分析を行ったとのことです。かかる分析を踏まえ、ＣＳＲＩがこれまでの投資・経営支援を通じて培ってきた知見を基に伴走支援を行うことで、当社の潜在的価値最大化を実現できるものと考えているとのことです。企業価値向上施策として本日現在において具体的に決定している事項はないとのことですが、当社の現経営陣と協議しつつ、当社が有する人財、知見、顧客基盤及びその他の資産の経営資源の再配分や活用方法の最適化等を検討しているとのことです。具体的には、以下のような支援が可能であると考えているとのことです。

（ア）個別対応力の集合知化

過去類似案件、図面情報、顧客要件及び苦情・改善履歴等を、設計・提案に活用しやすい情報から優先して整理し、個人に蓄積された実践知を組織的に承継することを想定しているとのことです。これにより、設計工数の削減、見積り精度の向上、若手人財の早期戦力化及び顧客対応品質の向上を図ることができると考えているとのことです。

また、形式的なデータベース化にとどまらず、現場の納得感や組織文化を尊重しつつ、変革を推進できる人財の育成・招聘を通じて、当社の強みの維持・高度化を支援するとのことです。

（イ）部品/アフターサービスの更なる収益性の拡大

顧客、製番、稼働状況及び次回点検時期等を既設機単位で一元管理し、部品・メンテナンス需要の捕捉率や１台当たりのアフターサービス売上・粗利を継続的に把握する体制の構築を想定しているとのことです。これにより、顧客からの依頼を待つのみではなく、計画的な点検、部品交換及び付帯設備更新を先回りして提案できる体制を整備するとのことです。

加えて、顧客・既設機・部品/サービスごとの原価及び提供価値を可視化し、価格が見合っていない案件から優先的に価格設定を最適化するとともに、標準価格表や保守契約等の整備を通じて収益性の向上を図っていけると考えているとのことです。

（ウ）内部人財育成及び外部人財招聘を通じた組織基盤の強化

既存経営陣の意向及び現在の経営体制を尊重しつつ、経営管理、事業開発、成長市場への展開及び DX・データ活用等の知見を有する人財について、必要に応じた機能補強を検討しているとのことです。

また、ＣＳＲＩ独自の経営人財ネットワーク及びＣＳＲＩのパートナー藤森義明氏がＣＳＲＩ投資先企業の支援を目的として設立した、株式会社未来型リーダーシッププラットフォームのリーダーシップ・プログラムを活用し、経営人財の招聘に加え、既存経営陣のリーダーシップ強化及び次世代経営人財の育成を支援するとのことです。

（エ）経営陣・従業員の一体感を高めるインセンティブ設計

当社の技術力、現場力及び熟練技能を重視する組織風土を踏まえ、短期的な収益追

求に偏らず、中長期的な企業価値向上の成果を役職員の皆様が享受できるインセンティブ制度の設計を検討するとのことです。これらのインセンティブ設計においては、役職員の皆様の考え方やニーズを伺いながら、付与対象及び具体的な制度内容を協議の上で導入することを想定しているとのことです。

(オ) 水素・CN 関連の成長市場への展開

水素の製造・輸送・貯蔵、アンモニア及び CO_2 回収・利用等の CN（注１）関連分野を中長期的な成長領域と位置付け、当社が有する超高圧・高圧レシプロ圧縮機製造技術（注２）、高圧密封技術（注３）及び個別対応力を活かした展開を支援するとのことです。特に、国内では実証・初号機案件を通じた採用実績の積上げ、海外では対象用途・地域の選定、現地パッケージャー・サービス会社との連携及び部品供給・アフターサービス体制の構築を含む市場進出戦略の策定を支援することを想定しているとのことです。

（注１）「CN」とは、「カーボンニュートラル」の略で、二酸化炭素をはじめとする温室効果ガスの「排出量」から、植林、森林管理などによる「吸収量」を差し引いて、合計を実質的にゼロにすることをいいます。

（注２）「超高圧・高圧レシプロ圧縮機製造技術」とは、ピストンの往復運動を利用して気体を圧縮し、超高圧又は高圧にする技術をいいます。

（注３）「高圧密封技術」とは、高圧の気体を取り扱う機器において、部品間の隙間からの気体の漏れを抑え、気密性を確保する技術をいいます。

なお、当社の上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなることや、上場会社として享受してきた知名度や信用力、人材の確保に影響を及ぼす抽象的な可能性が想定されるとのことですが、当社の現在の財務状況等を考慮するとエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれず、これまでの長きにわたる事業活動や社会活動を通じて、従業員や取引先を含めた多数のステークホルダーとの信頼関係を構築できていると考えられるとのことです。また、ＣＳＲＩは、本デュー・ディリジェンスの結果を通じて、当社が三井E&Sとの関係で高い独立性を有していることを確認しており、本取引の実行後も既存の取引関係その他当社の事業運営に重大な影響は生じないと考えているとのことです。以上を踏まえ、ＣＳＲＩとしては、本取引を通じた非公開化により当社に生じるデメリットは限定的であると考えているとのことです。

かかる検討の結果、ＣＳＲＩは、2026年９月30日、2026年８月中旬から９月下旬まで実施した本デュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、当社が 2027 年３月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を 7,598 円（提案日の前営業日である 2026 年９月 29 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 4,820 円に対して 57.63%（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。）、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値4,778円（円未満を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して 59.02%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値 4,581 円に対して 65.86%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値 4,538 円に対して 67.43%）、本自己株式取得価格を 5,739 円とする旨を含む意

向表明書（以下「ＣＳＲＩ第二次意向表明書」といいます。）を大和証券に対して提出したとのことです。なお、ＣＳＲＩ第二次意向表明書においては、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることを考慮し、当社の一般株主の皆様への配分をより多くすることで、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを企図し、三井E&Sと本公開買付けに係る不応募契約を締結し、三井E&Sが所有する当社株式の全てを自己株式取得を通じて取得することを前提として提案したとのことです。その後、ＣＳＲＩは、大和証券から三井E&Sが最終候補先を選定するにあたり、本第二次候補先（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」の「（ⅱ）当社における意思決定の過程」で定義します。）から提出された各提案内容について、資金調達の確実性、本取引実行後の経営戦略、従業員の処遇及びガバナンス体制等を含む経営方針等の諸条件を総合的に比較・検討を行った上で、本公開買付価格の引き上げ交渉を行うこととしたとして、2026年10月６日までに提案再提出の要請を受けたことから、同月６日に、当社が 2027 年３月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を7,957円（提案日の前営業日である2026年10月５日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値5,130円に対して55.11%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値4,800円に対して65.77%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値4,621円に対して72.19%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値4,541円に対して75.23%）、本自己株式取得価格を 5,988 円とする旨を含む意向表明書（以下「最終意向表明書」といいます。）を大和証券に対して提出したとのことです。

その後、2026 年 10 月 16 日、ＣＳＲＩは大和証券より本取引に関する最終候補先として選定された旨の通知を受けたとのことです。

公開買付者は、本特別委員会（下記「（３）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」において定義します。以下同じです。）から、2026年10月16日、最終意向表明書の内容を踏まえ、本取引の目的、事業戦略及び企業価値向上施策、公開買付価格及び取引ストラクチャー並びに本取引後の経営体制及び従業員の処遇等に関する事項について書面で質問を受領し、同月21日に書面で回答したとのことです。また、公開買付者は、同月23日、本特別委員会から、当該書面回答の内容を踏まえ、改めて公開買付価格及び取引ストラクチャー、本取引後の企業価値向上施策、本取引後の支援体制・方法並びに経営体制等に関する事項について書面で質問を受領し、同月 27 日、本特別委員会によるインタビューに応じ、当該質問事項について説明並びに質疑応答を行ったとのことです。

その後、公開買付者は、同月 30 日、本特別委員会から、最終意向表明書に記載の本公開買付価格7,957円について、一般株主にとってより有利な取引条件の実現を図る観点から、更なる引上げの要請を受けたとのことです。これに対して、公開買付者は、同年 11 月２日、本公開買付価格の引上げの可能性について真摯に検討した結果、本公開買付価格を7,957円、本自己株式取得価格を5,988円とする提案を維持する旨を記載した書面を本特別委員会に提出したとのことです。その後、同日、公開買付者は、本特別委員会から、既存事業における更なる収益力の向上や事業改善施策を通じた成長余地等の観点から、公開買付者による当社の企業価値の評価はなお保守的であるとして、本公開買付価格の再検討の要請を受けたとのことです。また、書面回答に加え、本特別委員会からの指摘について公開買付者の認識及びその背景を直接説明してほしい旨の意向の伝達を受けたとのことです。これに対

して、公開買付者は、同月４日、本公開買付価格の引上げの可能性について改めて慎重に検討した結果、再度、本公開買付価格を7,957円、本自己株式取得価格を5,988円とする提案を維持する旨を記載した書面を本特別委員会に提出したとのことです。その後、公開買付者は、同月５日、本特別委員会によるインタビューに応じ、本取引後の事業戦略及び企業価値向上施策等について質疑応答を行ったとのことです。同日、本特別委員会から、公開買付者の説明には一定の合理性があり、提示された公開買付価格についても一定程度評価できる水準にあると認識しているものの、当社の中長期的な事業成長を踏まえると、本取引による価値向上分が一般株主に十分に分配されていると結論付けるにはなお検討の余地があるとして、一般株主の利益をより一層確保する観点から、本公開買付価格の再検討の要請を受けたとのことです。これに対して、公開買付者は、同月６日、本公開買付価格を7,957円、本自己株式取得価格を5,988円とする提案が最良かつ最終的な提案であり、更なる価格の引上げの余地はない旨を記載した書面を本特別委員会に提出したとのことです。これを受け、本特別委員会は、本公開買付価格を慎重に検討した結果、複数回の価格交渉を行い、最終意向表明書における提案価格からの価格の引上げはなされなかったものの、本公開買付価格は、フロンティア・マネジメントによる当社株式の価値算定結果によれば、市場株価平均法、類似会社比較法及びディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」といいます。）による算定結果の上限を上回っていることや過去の類似事例プレミアムの水準を上回るプレミアムが付与されていること等を確認した上で、同月９日、公開買付者は、本特別委員会から、最終的な当社の意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた同月 10 日開催予定の当社の取締役会決議で行うことを前提として、本公開買付価格を7,957円、本自己株式取得価格を5,988円とする旨の提案を応諾する旨の通知を受領したとのことです。

なお、上記「①　本公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを目的とした本自己株式取得を行うため、ＣＳＲＩは、ＣＳＲＩ第二次意向表明書の提出以降、三井 E&S との間で、本不応募契約の締結に向けた協議を開始したとのことです。その後、本不応募契約の諸条件に関する協議を複数回行い、ＣＳＲＩは、2026年11月10日付で、三井 E&S との間で本不応募契約の締結について合意に至ったとのことです。

以上の経緯を経て、公開買付者は、2026年11月10日付で、三井 E&S との間で本不応募契約を締結し、本公開買付価格を7,957円、本自己株式取得価格を5,988円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

(ii) 本公開買付け後の経営方針

本公開買付け後の経営体制については本日現在において未定とのことですが、当社の現経営陣が引き続き経営の中核を担った上で、ＣＳＲＩの役職員及び必要に応じてＣＳＲＩが招聘した外部人財が経営陣として参画し、伴走支援するかたちで当社の更なる企業価値向上の実現を目指すことを基本方針としつつ、その詳細については、本公開買付け成立後に当社と協議しながら決定していく予定とのことです。なお、本公開買付け後の当社の従業員の雇用に関しては、現状以上の条件で雇用を維持し、更なる処遇改善を目指すとのことです。また、公開買付者は、公開買付者と当社のいずれを吸収合併存続会社とするか等の詳細については本日現在未定であるものの、本自己株式取得が完了した後、公開買付者

及び当社との間で本合併を行うことを予定しているとのことです。なお、公開買付者は、当社株式を非公開化することを目的として本公開買付けを実施しており、本公開買付けにおいて公開買付者が当社株式の全て（ただし、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、下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針」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ことから、本公開買付け後に当社株式を追加で取得することは予定していないとのことです。

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

(i) 当社を取り巻く経営環境等

当社は、1905 年５月に加地弁二氏が繊維機械の製造を目的として大阪市に加地鉄工所を設立したことに始まり、1934 年２月に株式会社加地鉄工所として法人化し、空気圧縮機の製造を開始しました。その後、1962 年７月に大阪証券取引所市場第二部に上場し、1991 年 10 月に商号を株式会社加地テックに変更しました。2015 年１月には三井造船株式会社（現・株式会社三井 E&S）との間で資本業務提携契約を締結し、2017 年３月には同社による当社株式に対する公開買付けを経て、同社の連結子会社となりました。また、2013 年７月の市場統合に伴い東京証券取引所市場第二部に上場し、その後の 2022 年４月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所市場第二部からスタンダード市場に移行し、現在に至っております。長年にわたり培ってきた高圧・超高圧圧縮技術を強みとして、空気及びガス圧縮機等の製造・販売を主たる事業とし、プラント、電力、PET ボトル成形、水素等の幅広い産業分野に向けた製品の提供を行っております。また、圧縮機本体の製造・販売に加え、納入後のメンテナンスや部品供給等のアフターサービス事業を展開し、顧客設備の安定稼働を支援しております。特に、燃料電池自動車（FCV）向け水素ステーションに使用される超高圧圧縮機については、国内市場において高いシェアを確保するなど、水素をはじめとしたカーボンニュートラル関連分野における事業展開を進めております。

当社は、「技術に立脚し社会が求める優れた製品及びサービスを提供することにより、全てのステークホルダーの繁栄並びに経済・社会の発展に貢献する。常に技術の研究開発に努め、グローバル化の時代に即した国際競争力のある企業体質を涵養し、世界の企業として発展する」の企業理念のもと、空気・各種ガス用の圧縮機を主力製品とし、様々な用途に使用される高圧・超高圧の圧縮機を国内外のお客様に提供しています。当社は、2022 年６月に、2030 年に向けた長期経営計画として「KAJI 2030VISION」を策定し、「超高圧技術でカーボンニュートラル社会の実現に貢献する『モノづくり』＆『ソリューションサービス』企業」を 2030 年のありたい姿として掲げ、既存事業の競争力強化やアフターサービス事業の拡大、カーボンニュートラル関連分野における新製品の開発等を推進しております。また、2026 年４月には、2026 年度から 2028 年度までの３ヵ年を対象とする「2026 中期経営計画」（以下「本事業計画」といいます。）を策定しました。本事業計画では、国内における水素ステーションの普及が当初想定より遅れている状況等を踏まえ、「稼ぐ力の最大化」、「圧縮機事業の次世代化」及び「経営基盤の進化」の３つを重点戦略として掲げており、アフターサービス事業の拡大、品質・コスト競争力の強化、水素領域のブランド化、カーボンニュートラル関連市場や海外市場の開拓、DX による生産性向上等に取り組むこと

で、製造業としての強固な事業基盤づくりに集中し、中長期的な企業価値の向上を目指しております。

(ii) 当社における意思決定の過程

当社は、上記「(ⅰ) 当社を取り巻く経営環境等」に記載の経営環境の下において、当社として企業価値の向上に向けた経営戦略の検討を進める中、2026 年4月 20 日、三井 E&S より、当社及び三井 E&S 双方の企業価値向上の必要性を理由とした当社株式の非公開化をメインシナリオに、同社が保有する本不応募株式の売却を通じた資本関係の見直しを行う旨の意向（以下「本意向」といいます。）を受けたことを契機として、当社は、三井 E&S による本不応募株式の売却を前提とした当社株式の非公開化に係る取引（以下「本非公開化取引」といいます。）の検討を開始いたしました。また、本意向を受け、当社は、2026 年5月上旬に、三井 E&S 並びに当社から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関としてフロンティア・マネジメント株式会社（以下「フロンティア・マネジメント」といいます。）を、法務アドバイザーとして大江橋法律事務所をそれぞれ選任いたしました。

その後、当社は 2026 年5月 18 日に三井 E&S と面談を実施し、三井 E&S が本非公開化取引に係る買手候補先企業を選定するための入札手続を開始する意向を持っているものと認識しました。その後 2026 年6月中旬より、三井 E&S 及び三井 E&S のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券は、複数の候補先に対して、本入札プロセスに参加することの打診を開始いたしました。

当社は、当社の一般株主と三井 E&S 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、下記「(3) 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、本非公開化取引及び本入札プロセスにおける候補者選定過程に関する当社の意思決定の恣意性を排除し、企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、本非公開化取引の是非やストラクチャーを含む取引条件の妥当性、買付者の選定プロセスを含む手続の公正性等について検討及び判断を行うことを目的として、2026 年6月 12 日に本特別委員会を設置いたしました。当社は、本非公開化取引における手続の公正性・妥当性等について特別委員会に諮問を行い、本特別委員会は以下に記載のとおり、本入札プロセスを通して、三井 E&S に対して本非公開化取引における手続の公正性を確保する観点から、本第一次候補先（以下に定義します。）の選定方法及び当該候補先の属性等に関する情報提供を求める複数回の申入れを行いました。

三井 E&S は 2026 年6月中旬より、本入札プロセスへの参加に関心を有した3社（以下「本第一次候補先」といいます。）に対して、当社株式の現金対価での取得に関する法的拘束力を有しない予備的な提案を求める本第一次入札プロセスを開始いたしました。本第一次入札プロセスにおいて、本特別委員会は、同月 17 日、三井 E&S に対し、本第一次候補先の選定方法、当該候補先の一覧及び各候補先の属性について情報提供を求める申入れを行い、三井E&Sより、同月30日に書面で回答を受領いたしました。その後同年7月下旬、本第一次候補先が意向表明書を提出したことから、三井 E&S は、当該意向表明書の内容について検討を行い、本取引についての最終的な候補先を決定するための本第二次入札プロセスへの参加を打診する、ＣＳＲＩを含む2社の候補先（以下「本第二次候補先」といいます。）を選定いたしました。

その後、2026年８月６日から９月30日まで、三井E&Sは本第二次入札プロセスを実施し、当社は本第二次候補先による当社に関するデュー・ディリジェンスに対応いたしました。本特別委員会は、同年８月５日、三井E&Sに対し、本第一次候補先から提出された意向表明書の共有、本第二次候補先の選定理由に関する説明及び本第二次候補先との面談の機会の設定を求める申入れを行い、三井E&Sより、同月20日に書面で回答を受領いたしました。さらに、本特別委員会は、同年９月４日、三井E&Sに対し、同社からの書面回答の内容を踏まえ、改めて本第一次候補先から提出された意向表明書の共有及び本第二次候補先との面談の機会の設定を求める申入れを行い、同月９日、三井E&Sより本第一次候補先から提出された意向表明書のうち、買収後の企業価値向上施策及び従業員の処遇に関する方針に係る部分の共有を受けました。また、当社は、同月28日、面談を希望した本第二次候補先であるＣＳＲＩとの間で面談を実施し、当該面談において、本取引後の経営への関与の方針や当社の事業展望等について議論を実施しました。

そして、三井E&Sは、同月30日に、本第二次候補先のうち、ＣＳＲＩよりＣＳＲＩ第二次意向表明書を、他の本第二次候補先１社より第二次意向表明書を受領いたしました。その結果、三井E&Sは、ＣＳＲＩから受領したＣＳＲＩ第二次意向表明書について、公開買付価格のみならず、資金調達の確実性、本取引実行後の経営戦略、従業員の処遇及びガバナンス体制等を含む諸条件を、他の本第二次候補先１社から提示された第二次意向表明書の内容と総合的に比較した結果、ＣＳＲＩの提案が当社の一般株主の利益の最大化に資すると評価しました（なお、ＣＳＲＩが提示した公開買付価格及び自己株式取得価格が最も高額でした。）。

その後、当社及び本特別委員会は、三井E&Sより、ＣＳＲＩが本取引に関する最終候補先として選定された旨、本公開買付け、本株式併合、本資金提供及び本自己株式取得を含む本取引の方法について連絡を受けるとともに、同年10月９日にＣＳＲＩが提出した最終意向表明書の共有を受けました。なお、当社及び本特別委員会は、三井E&SがＣＳＲＩ以外の本第二次候補先１社より受領した第二次意向表明書については共有を受けておりません。その上で、当社及び特別委員会は、本取引を通じて当社の企業価値向上に資することができるか、本取引は一般株主の利益が確保されているものになっているか等について慎重に協議及び検討を重ねて参りました。具体的には、本特別委員会は、同月16日、公開買付者に対し、最終意向表明書の内容を踏まえ、本取引の目的、事業戦略及び企業価値向上施策、公開買付価格及び取引ストラクチャー並びに本取引後の経営体制及び従業員の処遇等に関する事項について書面で質問を行い、同月21日、公開買付者より書面で回答を受領いたしました。また、本特別委員会は、同月23日、公開買付者に対し、当該書面回答の内容を踏まえ、改めて公開買付価格及び取引ストラクチャー、本取引後の企業価値向上施策、本取引後の支援体制・方法並びに経営体制等に関する事項について書面で質問を行い、同月27日、公開買付者に対するインタビューを実施し、当該質問事項について説明を受け、質疑応答を行いました。

その後、本特別委員会は、同月30日、最終意向表明書に記載の公開買付価格7,957円について、一般株主にとってより有利な取引条件の実現を図る観点から、引上げの余地があるものとして、公開買付価格の再検討を要請いたしました。これに対し、本特別委員会は、同年11月２日、公開買付者より、公開買付価格の引上げの可否を改めて慎重に検討した結果、公開買付価格を7,957円、自己株式取得価格を5,988円とする提案を維持する旨の再提

案を受領いたしました。その後、同日、本特別委員会は、公開買付者に対し、既存事業における更なる収益力の向上や事業改善施策を通じた成長余地等の観点から、公開買付者による当社の企業価値の評価はなお保守的であるとして、公開買付価格の再検討を要請いたしました。また、書面回答に加え、本特別委員会からの指摘について公開買付者の認識及びその背景を直接説明してほしい旨の意向を伝達しました。これに対し、同月４日、公開買付者より、公開買付価格の引上げの可否を改めて慎重に検討した結果、公開買付価格を7,957円、自己株式取得価格を5,988円とする提案を維持する旨の再提案を受領いたしました。本特別委員会は、同月５日、公開買付者に対する再度のインタビューを実施し、本取引後の事業戦略及び企業価値向上施策等について質疑応答を行いました。同日、本特別委員会は、公開買付者の説明には一定の合理性があり、提示された公開買付価格についても一定程度評価できる水準にあると認識しているものの、当社の中長期的な事業成長を踏まえると、本取引による価値向上分が一般株主に十分に分配されていると結論付けるにはなお検討の余地があるとして、一般株主の利益をより一層確保する観点から、公開買付価格の再検討を要請いたしました。これに対して、同月６日、公開買付者より、従前から提案している公開買付価格7,957円は、当社の中長期的な事業成長を織り込んだ上で、誠実に検討を重ねて提示したものであり、最良かつ最終的な提案価格であり、これを更に引き上げることはできない旨の回答を書面で受領いたしました。これを受け、本特別委員会は、本公開買付価格を慎重に検討した結果、複数回の価格交渉を行い、最終意向表明書における提案価格からの価格の引上げはなされなかったものの、本公開買付価格は、フロンティア・マネジメントによる当社株式の価値算定結果によれば、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法による算定結果の上限を上回っていることや過去の類似事例プレミアムの水準を上回るプレミアムが付与されていること等を確認した上で、同月９日、公開買付者に対し、最終的な当社の意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた同月 10 日開催予定の当社取締役会決議で行うことを前提として、本公開買付価格を7,957円、本自己株式取得価格を5,988円とする旨の提案を応諾する旨の回答を行いました。

(iii) 判断内容

当社は、上記「(ⅱ) 当社における意思決定の過程」に記載のとおり、2026年６月中旬より、本第一次入札プロセス及び本第二次入札プロセスで構成される本入札プロセス、複数の候補者を対象とするデュー・ディリジェンス及び各候補者との協議を含む入札手続を経て、ＣＳＲＩと本取引の実施に向けた協議及び検討（最終的な公開買付価格に関する交渉を含みます。）を実施しました。

これに加えて、当社は、下記「(３) 本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の各措置を講じた上で、財務アドバイザーであるフロンティア・マネジメントから取得した2026年11月９日付株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容、法務アドバイザーである大江橋法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本特別委員会から2026年11月９日に提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）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一般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及び検討を行いました。

当社は、上記「（ⅱ）当社における意思決定の過程」に記載のとおり、本第一次入札プロセス及び本第二次入札プロセスで構成される本入札プロセスを経て、公開買付者との間で、本取引の実施に向けた協議及び検討を行ってまいりました。

その結果、当社は、本取引を通じてＣＳＲＩがこれまでの投資・経営支援を通じて培ってきた知見及び人財ネットワーク等を活用することにより、上記「（ⅰ）当社を取り巻く経営環境等」に記載の本事業計画に掲げる重点戦略の推進が期待できると考え、以下の理由から、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。

（ア）　個別対応力の強化及び生産性の向上

ＣＳＲＩの経営支援に関する知見を活用し、当社が蓄積してきた過去の類似案件、図面情報、顧客要件及び苦情・改善履歴等を整理・活用し、個人に蓄積された実践知を組織的に承継することにより、設計工数の削減、見積り精度の向上、若手人財の早期戦力化及び顧客対応品質の向上等を図ることができると考えております。こうした取組みを通じて、当社の個別対応力の維持・高度化及び生産性の向上が期待でき、本事業計画に掲げる「稼ぐ力の最大化」及び「圧縮機事業の次世代化」の実現に資するものと考えております。

（イ）　アフターサービス事業の拡大及び収益性の向上

ＣＳＲＩの事業運営に関する知見を活用することにより、既設機に係る顧客、製番、稼働状況及び次回点検時期等の情報を一元管理し、部品・メンテナンス需要の捕捉率やアフターサービス売上・粗利を継続的に把握する体制を構築することが期待できると考えております。これにより、計画的な点検、部品交換のほか、付帯設備更新等を先回りして提案できる体制を整備し、アフターサービス事業における収益機会の拡大が期待できると考えております。

また、顧客・既設機・部品及びサービスごとの原価及び提供価値の可視化、価格設定の最適化並びに標準価格表や保守契約等の整備を進めることにより、同事業の更なる収益性の向上が期待でき、本事業計画に掲げる「稼ぐ力の最大化」の実現に資するものと考えております。

（ウ）　経営基盤の強化及び人財育成の推進

ＣＳＲＩが有する経営人財ネットワーク及びリーダーシップ・プログラム等を活用することにより、経営管理、事業開発、成長市場への展開及び DX・データ活用等に関する知見を有する人財の確保や、既存経営陣のリーダーシップ強化及び次世代経営人財の育成等を推進することができると考えております。

また、当社の技術力、現場力及び熟練技能を重視する組織風土を踏まえ、中長期的な企業価値向上の成果を役職員が享受できるインセンティブ制度の導入を検討することにより、役職員の意欲の向上も期待できると考えております。

（エ）　CN 市場等への事業展開の推進

ＣＳＲＩの事業開発及び成長市場への展開に関する支援を受けることにより、当社が有する超高圧・高圧レシプロ圧縮機製造技術、高圧密封技術及び個別対応力を活かし、水素の製造・輸送・貯蔵、アンモニア及び CO_2回収・利用等の CN 関連分野への事業展開を進めることにより、新たな事業機会の創出が期待できると考えております。

また、ＣＳＲＩの支援を受けながら、国内における実証・初号機案件を通じた採用実績の積上げや、海外における対象用途・地域の選定、現地パッケージャー・サービス会社との連携及び部品供給・アフターサービス体制の構築を含む市場進出戦略の策定・推進を図ることにより、国内外における事業機会の拡大が期待できると考えております。

こうした取組みを通じて、CN 関連市場及び海外市場の開拓を推進することができ、本事業計画に掲げる「圧縮機事業の次世代化」の実現に資するものと考えております。

他方で、本取引の実施により、当社株式は上場廃止となるところ、上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなることや、上場会社として享受してきた知名度や信用力、人材の確保に影響を及ぼす抽象的な可能性が想定されます。もっとも、当社の現在の財務状況等を考慮するとエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれず、これまでの長きにわたる事業活動や社会活動を通じて、従業員や取引先を含めた多数のステークホルダーとの信頼関係を構築できていると考えております。また、当社は三井 E&S との関係で高い独立性を有しており、本取引実行後も既存の取引関係その他当社の事業運営に重大な影響は生じないと考えております。以上を踏まえ、当社における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えております。

また、当社は、以下の点から、本公開買付価格は当社の株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株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、複数の買手候補先が参加した本入札プロセスを経て提示されたものであり、本第二次入札プロセスにおいて提示された公開買付価格の中で最も高額であったこと

（イ） 本公開買付価格は、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の本株式価値算定書によれば、市場株価平均法、類似会社比較法及び DCF 法による算定結果の上限を上回っていること

（ウ） 本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年 11 月９日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 5,170 円に対して 53.91%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 5,141 円に対して 54.78%、同過去３ヶ月間の終値単純平均値4,899円に対して62.42%、同過去６ヶ月間の終値単純平均値4,604円に対して 72.83%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、経済産業省の「公正な M&A の在り方に関する指針」の公表日である 2019 年６月 28 日から 2026 年 11 月９日までに公表され、かつ公開買付けが成立している国内上場会社（投資法人を除く）の非公開化を目的とした公開買付け事例（親会社による子会社に対する公開買付け、マネジメント・バイアウト（MBO）事例、公開買付価格が公表日前日終値を下回っている公開買付け、対象会社の賛同がない事例は除きます。）195 件におけるプレミアムの水準（公表日前日の終値、同日までの１ヶ月間の終値単純平均値、同過

去３ヶ月間の終値単純平均値及び同過去６ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率の平均値（48.30％、50.23％、52.96％、55.47％）及び中央値（36.63％、40.58％、42.63％、44.71％）を上回るプレミアムが付与されていること

（エ） 当社において、下記「（３）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、公開買付者ら、当社及び三井 E&S から独立した本特別委員会の関与の下、公開買付者との間で真摯に交渉を重ねた上で合意された価格であること

（オ） 当社における独立した本特別委員会から取得した 2026 年 11 月９日付答申書において、下記「（３）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」に記載のとおり、本公開買付価格を含む本取引の取引条件が公正かつ妥当であると判断されていること

（カ） 本公開買付けに応募しなかった一般株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイー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ところ、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こと

（キ） 本自己株式取得価格は、三井 E&S に法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることを考慮して、本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額と実質的に同等となる金額（公開買付価格の均一性規制（法第 27 条の２第３項）の趣旨に抵触しない範囲で、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して同額となることをいう。）となるよう設定されており、三井 E&S と当社の一般株主との間で不平等が生じないこと。また、本自己株式取得に必要となる資金は、公開買付者による本資金提供により賄われる想定であり、当社の保有する資金が減少し、事業遂行に悪影響を及ぼすこととはならないこと

これらを踏まえ、当社は、2026 年 11 月 10 日開催の当社取締役会において、当社の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。上記の取締役会決議の詳細は、下記「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤　当社における利害関係を有しない取締役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。

また、当社は、公開買付者に対して、2026年11月10日付で、本取引に関する差入書（以下「本当社差入書」といいます。）を提出しております。本当社差入書の内容については、下記「（６）本公開買付けに係る重要な合意」の「②　当社による差入書」をご参照ください。

（３）　公開買付けの公正性を担保するための措置

本日現在、公開買付者ら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）取引にも該当いたしません。

もっとも、(i) 本公開買付けが当社を完全子会社化することを目的とする本取引の一環として実

施されること、また、(ii) 本不応募契約において、当社の筆頭株主であり親会社である三井 E&S が本不応募契約を締結していることから、三井 E&S と当社の一般株主の皆様と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、当社及び公開買付者は、本公開買付価格を含む取引条件の公正性を担保しつつ、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及び利益相反を回避し、本公開買付けの公正性を担保するため、以下の措置を講じております。

なお、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、本日現在、当社の親会社である三井 E&S が当社株式を 844,546 株（所有割合：51.06%）所有しているところ、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) 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当社の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) に相当する買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において以下の措置をそれぞれ講じていることから、公開買付者としては、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いるとのことであり、当社としても同様に判断しています。

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

① 入札手続の実施

「(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、三井 E&S は、2026 年６月中旬より、本入札プロセスを実施し、同年７月下旬、公開買付けを通じて当社株式を非公開化することに関する意向、本公開買付価格、ストラクチャー概要等に係る意向表明書を本第一次候補先３社より受領いたしました。同月下旬に、三井 E&S は、公開買付価格のみならず、資金調達の確実性、本取引実行後の経営戦略、従業員の処遇及びガバナンス体制等を含む経営方針等の諸条件を総合的に比較し、本第一次入札プロセスを通過する２社を本第二次候補先として選定するとともに、その後本第二次候補先に 2026 年８月６日から 2026 年９月 30 日までの約７週間にわたって、当社に対する事業・財務・税務・法務・環境に関するデュー・ディリジェンスの機会を付与いたしました。本特別委員会は、同年８月５日、三井 E&S に対し、本第一次候補先から提出された意向表明書の共有、本第二次候補先の選定理由に関する説明及び本第二次候補先との面談の機会の設定を求める申入れを行い、三井 E&S より、同月 20 日に書面で回答を受領いたしました。さらに、本特別委員会は、同年９月４日、三井 E&S に対し、同社からの書面回答の内容を踏まえ、改めて本第一次候補先から提出された意向表明書の共有及び本第二次候補先との面談の機会を求める申入れを行い、同月９日、三井 E&S より本第一次候補先から提出された意向表明書のうち、買収後の企業価値向上施策及び従業員の処遇に関する方針に係る部分の共有を受けております。そして、三井 E&S は、2026 年９月 30 日に、本第二次候補先のうち、ＣＳＲＩよりＣＳＲＩ第二次意向表明書を、他の本第二次候補先１社より第二次意向表明書を受領いたしました。その結果、三井 E&S は、ＣＳＲＩから受領したＣＳＲＩ第二次意向表明書について、公開買付価格のみならず、資金調達の確実性、本取引実行後の経営戦略、従業員の処遇及びガバナンス体制等を含む諸条件を、他の本第二次候補先１社から提示された第二次意向表明書の内容と総合的に比較した結果、ＣＳＲＩの提案が当社の一般株主の利益の最大化に資すると評価しました（なお、ＣＳＲＩが提示した公開買付価格及び自己

株式取得価格が最も高額でした。）。その後、ＣＳＲＩは、同年 10 月６日に最終意向表明書を提出し、三井 E&S は、ＣＳＲＩを本取引に関する最終候補先として選定いたしました。当社及び本特別委員会は、同月９日、三井 E&S より、ＣＳＲＩが最終候補先として選定された旨及び本公開買付け、本株式併合、本資金提供及び本自己株式取得を含む本取引の方法について連絡を受けるとともに、最終意向表明書の共有を受けました。なお、当社及び本特別委員会は、三井 E&S がＣＳＲＩ以外の本第二次候補先１社から受領した第二次意向表明書については、共有を受けておりません。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」の「（iii）判断内容」に記載のとおり、ＣＳＲＩが提示した本公開買付価格は当社の株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株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。

② 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

(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者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、公開買付者ら、当社及び三井 E&S から独立した当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、下記「（ⅱ）算定の概要」に記載の前提条件の下で、2026 年 11 月９日付で本株式価値算定書を取得いたしました。なお、フロンティア・マネジメントは、公開買付者ら、当社及び三井 E&S の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。本取引に係るフロンティア・マネジメントに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、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をもって独立性が否定されるものではないと判断の上、上記の報酬体系によりフロンティア・マネジメントを当社の財務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。また、本特別委員会は、フロンティア・マネジメントの独立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専門的助言を受けることができることを確認した上で、フロンティア・マネジメントを当社の第三者算定機関として承認しております。なお、当社は、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が講じられており、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、フロンティア・マネジメントから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

(ii) 算定の概要

フロンティア・マネジメントは、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から当社の株式価値算定に当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スタンダード市場に上場していることから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社の株式価値が類推可能であることから

類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するために DCF 法を用いて、当社の１株当たりの株式価値の算定を行い、当社はフロンティア・マネジメントから 2026 年 11 月９日付本株式価値算定書を取得しております。本株式価値算定書において、上記各手法に基づいて算出された当社株式の１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法	4,604 円から 5,170 円
類似会社比較法	4,785 円から 5,798 円
DCF 法	4,873 円から 5,775 円

市場株価平均法では、評価基準日を本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年 11 月９日、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値 5,170 円、直近１ヶ月間の終値単純平均値 5,141 円、直近３ヶ月間の終値単純平均値 4,899 円及び直近６ヶ月間の終値単純平均値 4,604 円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を 4,604 円から 5,170 円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と一定の類似性を有する事業を営む上場会社として、アネスト岩田株式会社、株式会社 AIRMAN を選定した上で、事業価値に対する EBITDA の倍率を用いて事業価値の算定を行い、非事業用資産及び有利子負債等を調整することにより、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を 4,785 円から 5,798 円までと算定しております。

DCF 法では、当社から提供された本事業計画（2027 年３月期から 2029 年３月期）を基礎とし、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が将来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、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を 4,873 円から 5,775 円までと算定しております。なお、割引率は加重平均資本コストとして、10.05%から 11.05%を採用しており、サイズリスク・プレミアムを採用しております。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及びマルチプル法を採用して 5,793 百万円から 7,275 百万円と算定しております。永久成長率法においては、永久成長率について、外部環境等を総合的に考慮した上で０%から１%とし、マルチプル法においては、企業価値に対する EBITDA の倍率を業界各社の水準等を踏まえ、5.0 倍から 6.0 倍としております。また、現預金は当社における過去の資金繰り実績等を総合的に考慮し推計した事業用現預金を控除して、株式価値の算定において加算しております。

フロンティア・マネジメントが DCF 法の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。なお、当該財務予測においては、予測初年度とその直前事業年度の実績との比較を含め、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないものの、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、2027 年３月期において、設備投資額の増加を主要因として、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で 543 百万円の減少となることを見込んでおります。

また、当該財務予測は、本取引の実施を前提としたものではなく、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味しておりません。

（単位：百万円）

	2027年３月期	2028年３月期	2029年３月期
売上高	7,186	7,663	7,836
営業利益	970	1,050	1,100
EBITDA	1,297	1,390	1,456
フリー・キャッシュ・フロー	318	319	522

（注）本株式価値算定書は、フロンティア・マネジメントが当社からの依頼に基づいて、本取引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作成され、提出されるものであり、他の一切の目的のために作成されたものではないとのことです。フロンティア・マネジメントは、本株式価値算定書における分析実施にあたり、使用した資料及び情報が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っておらず、また検証の義務を負うものではないとのことです。また、フロンティア・マネジメントは、当社の将来の事業計画等は、現時点で可能な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、それらの事業計画等の正確性、妥当性及び実現可能性等について責任を負うものではなく、かつ、何ら保証するものではないとのことです。フロンティア・マネジメントは、当社の株式価値に影響を及ぼす未開示の重要事実及び重大な影響を与える可能性のある事項（偶発債務、簿外債務、訴訟等を含みます）が存在しないことを前提に分析を行っているとのことです。当社の資産及び負債（偶発的なもの及び貸借対照表に計上されていないものを含みます）の時価又は公正価値について、独自に評価又は鑑定を行っておらず、かかる鑑定書又は評価書は受領していないとのことです。フロンティア・マネジメントは、本株式価値算定書における各種分析実施にあたり、当社との業務委託契約に基づき、手数料を当社から受領する予定とのことです。その他、フロンティア・マネジメントと当社又はそれらの関係会社との間に特別の利害関係はないとのことです。本株式価値算定書の提出にあたっては、当社とフロンティア・マネジメントとの契約に規定する免責・補償条項が適用されるとのことです。

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

(i) 設置等の経緯

当社は、当社の一般株主と三井 E&S 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、本非公開化取引及び本入札プロセスにおける候補先選定過程に関する当社の意思決定の恣意性を排除し、企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、本非公開化取引の是非やストラクチャーを含む取引条件の妥当性、買付者の選定プロセスを含む手続の公正性等について検討及び判断を行うことを目的として、2026 年６月 12 日開催の当社取締役会決議に基づき、当社及び三井E&S並びに本取引の成否のいずれからも独立した委員である中塚秀聡氏（当社社外取締役、独立役員、税理士、タイガー魔法瓶株式会社社外監査役）、寺本真裕美氏（当社社外取締役、独立役員、社会保険労務士、美樹工業株式会社社外取締役）及び廣田知之氏（当社社外監査役、独立役員、税理士）の３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。）を設置いたしました。なお、当社社外監査役である泰井俊彦氏は、2023 年６月まで三井 E&S の役職員であったことを踏まえ、本特別委員会の委員に選任しておりません。また、本特別委員会の委員の互選により、中塚秀聡氏が本特別委員会の委員長に選定されており、本特別委員会の設置以降、本特別委員会の委員に変更は生じておりません。なお、当社は、ＣＳＲＩを含む本第二次候補先の選定後、当該候補先との関係においても、本特別委員会の委員の独立性に問題がないことを確認しております。

また、当社は、本非公開化取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の判断を最大限尊重し、本特別委員会が本非公開化取引の条件を妥当でないと判断した場合、当該条件による本非公開化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。）を行わないこととしています。

その上で、当社は、（ⅰ）本非公開化取引の目的の合理性（本非公開化取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。）、（ⅱ）本非公開化取引の取引条件（本非公開化取引の実施方法や対価を含む。）の公正性・妥当性、（ⅲ）本非公開化取引に至る交渉過程等の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）、（ⅳ）上記（ⅰ）乃至（ⅲ）その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本非公開化取引を行う旨（本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨すること、及び非公開化手続に必要な手続を行うこと。）の意思決定をすることが適切かを勧告し、また当社の一般株主にとって公正・妥当であるかについて意見を述べ、最終的に答申書にまとめ、当社取締役会に提出すること（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本答申書を当社に提出することを委嘱しました。なお、本特別委員会の組成のタイミングでは、本非公開化取引の具体的なスキームは確定していなかったものの、非公開化を実施する場合には支配株主との取引等となり得ることを踏まえて、より慎重な検討を行う観点から、当社取締役会は、MBO 等に係る企業行動規範に定める手続に準じて、本特別委員会に対し、本非公開化取引が当社の一般株主にとって公正・妥当であるかについて意見を求めることとしております。

さらに、当社取締役会は、本特別委員会に対し、（ⅰ）当社の役職員から、本非公開化取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、（ⅱ）本非公開化取引の取引条件等に関する交渉について、当社に対して意見を述べる権限、（ⅲ）当社が選任した当社の外部専門家アドバイザーを承認（追認を含む。）する権限、（ⅳ）当社の費用負担において、当社の外部専門家アドバイザーに助言を求める権限、（ⅴ）当社の費用負担において、本非公開化取引及び本入札プロセスに係る調査（当社の役職員及び外部専門家アドバイザーに質問を行う又は助言を求めることを含む。）を行う権限、（ⅵ）本特別委員会自ら、買手候補者及び三井 E&S との間で協議・交渉を行い、また、本特別委員会の判断により、当社の役職員に協議・交渉をさせることができるとともに、買手候補者及び三井 E&S との交渉（本入札プロセスへの関与を含む。）を当社の役職員や外部専門家アドバイザー等が行う場合でも、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等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限を付与することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役全６名のうち、松岡克憲氏、塩口修治氏及び桑田和正氏を除く審議及び決議に参加した３名の全員一致により上記の決議を行って

おります。また、上記の取締役会において、当社の監査役全３名のうち、泰井俊彦氏を除く審議に参加した２名全員が上記の決議についても異議がない旨の意見を述べております。

なお、代表取締役社長の松岡克憲氏は、2023 年６月まで三井 E&S の役職員であったこと、取締役の塩口修治氏及び桑田和正氏は、現に三井 E&S からの出向であることから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しておりません。また、監査役の泰井俊彦氏は、2023 年６月まで三井 E&S の役職員であったことから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議には参加しておりません。

本特別委員会の各委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定額のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていません。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、本諮問事項に関して、2026 年６月 16 日から 2026 年 11 月９日までの間に合計 13 回、合計約 13 時間にわたって開催されたほか、各会日間においても必要に応じて電子メール等を通じて報告の受領、協議、意思決定及び意見陳述等を行う等により、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、当社の法務アドバイザーである大江橋法律事務所並びに当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるフロンティア・マネジメントについて、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認し、それぞれを当社の法務アドバイザー、財務アドバイザー及び第三者算定機関として承認し、また本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を得ることとし、本特別委員会として独自にアドバイザーを選任しないことを確認しております。さらに、本特別委員会は、当社が社内に構築した本非公開化取引の検討体制についても、当社から説明を受けた上で、独立性及び公正性の観点から問題がない旨を確認しております。なお、本特別委員会は、ＣＳＲＩを含む本第二次候補先の選定後、上記社内検討体制が公開買付者らを含む当該候補先及び本取引との関係においても、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、フロンティア・マネジメント及び大江橋法律事務所から、本非公開化取引の背景・経緯、入札プロセスの概要及び状況、本非公開化取引のストラクチャーのほか、特別委員会の設置が求められる背景、特別委員会の役割等についての説明を受け、本非公開化取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意事項等についての法的助言を踏まえ、本非公開化取引における手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行いました。

また、本特別委員会は、フロンティア・マネジメントより当社の株式価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受け、質疑応答及び検討を行った上で、これらの事項についての合理性を確認しております。なお、本株式価値算定書の前提となる本事業計画は、三井E&Sから本意向が示された後の2026年４月30日開催の当社取締役会において承認されたものであり、同取締役会には三井E&Sと利害関係を有する取締役及び監査役が含まれておりました。この点を踏まえ、本特別委員会は、当社から、本事業計画の策定経緯、策定目的、基礎となった前提条件及び承認手続について説明を受け、本意向及び本非公開化取引との関係について確認するとともに、本事業計画について、過去の業績及び足元の業績推移との整合性、各予測数値の算定根拠並びにその前提条件の合理性等について検討を行いました。そ

の結果、本事業計画の内容が三井E&Sの利益を不当に優先し、又は本非公開化取引を前提とする恣意的な調整が加えられたことを窺わせる事情は認められず、その内容及び前提条件に不合理な点は認められないと判断しました。以上を踏まえ、本特別委員会は、本事業計画を当社の株式価値算定の基礎とすることに不合理な点はないと判断しております。

本特別委員会は、本入札プロセスにおける候補先の選定手続の公正性を確保する観点から、三井 E&S に対し、候補先に関する情報提供等を求める申入れを複数回行い、その結果、三井E&Sより本第一次候補先から提出された意向表明書のうち、買収後の企業価値向上施策及び従業員の処遇に関する方針に係る部分の共有を受けました。また、本特別委員会は、本諮問事項の検討にあたり、公開買付者らに対し、本取引の目的、事業戦略及び企業価値向上施策、公開買付価格及び取引ストラクチャー並びに本取引後の経営体制及び従業員の処遇等に関する事項に関する質問事項を書面で複数回送付し、その回答を受領いたしました。さらに、本特別委員会は、2026年10月27日及び同年11月5日、公開買付者に対するインタビューを実施し、当該質問事項について説明を受け、質疑応答を行いました。

その後、本特別委員会は、当社及びフロンティア・マネジメントから、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、本特別委員会において協議及び検討を重ねた上で、公開買付者に対し、計3回にわたり本公開買付価格の引上げを要請する書面を送付するなどして、本公開買付価格が1株当たり 7,957 円に決定されるに至るまでの交渉過程に実質的に関与いたしました。

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

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、大江橋法律事務所から受けた法的見地からの助言、フロンティア・マネジメントから受けた財務的見地からの助言並びに 2026 年 11 月9日付で提出を受けた本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2026 年 11 月9日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本答申書を提出しております。本答申書の詳細は別添をご参照ください。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付者ら、当社及び三井E&Sのいずれからも独立した法務アドバイザーとして、大江橋法律事務所を選任し、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。なお、大江橋法律事務所は、公開買付者ら、当社及び三井E&Sのいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、大江橋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。また、本特別委員会において、大江橋法律事務所の独立性に問題がないことが確認されています。

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

当社取締役会は、大江橋法律事務所から受けた法的助言、フロンティア・マネジメントから取得した本株式価値算定書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の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値の向上及び株主利益の保護の観点から慎重に検討を行いました。その結果、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 11 月 10 日開催の取締役会において、当社の取締役全６名のうち、松岡克憲氏、塩口修治氏及び桑田和正氏を除く審議及び決議に参加した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、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。また、上記の取締役会において、当社の監査役全３名のうち、泰井俊彦氏を除く審議に参加した２名全員が上記の決議についても異議がない旨の意見を述べております。

なお、代表取締役社長の松岡克憲氏は、2023 年６月まで三井 E&S の役職員であったこと、取締役の塩口修治氏及び桑田和正氏は、現に三井 E&S からの出向であることから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉に参加しておりません。また、監査役の泰井俊彦氏は、2023 年６月まで三井 E&S の役職員であったことから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議には参加しておりません。

⑥　当社における独立した検討体制の構築

当社は、三井 E&S 及び公開買付者らから独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉を行う体制を当社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2026 年４月 20 日に、三井 E&S から、本意向を伝えられて以降、代表取締役社長の松岡克憲氏は、2023 年６月まで三井 E&S の役職員であったこと、取締役の塩口修治氏及び桑田和正氏は、現に三井 E&S からの出向であることから、利益相反のおそれを回避する観点より、本入札プロセスを含む本取引に関する検討並びにＣＳＲＩを含む買手候補先との協議及び交渉に関与させないこととした上で、三井 E&S から独立した社内検討体制（取締役の田邉雄三氏、執行役員の浦田洋氏、中塚利幸氏を含む５名）を構築するとともに、かかる検討体制につき独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております。なお、当社は、ＣＳＲＩを含む本第二次候補先の選定後、当該候補先との関係においても、上記社内検討体制の独立性及び公正性に問題がないことを確認し、その旨について本特別委員会の承認を受けております。

⑦　本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者及び当社は、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することを制限するような内容の合意を行っておらず、当社及び本特別委員会が第三者から対抗的な買収提案を受領し、これを検討し、又は当該第三者との間で協議若しくは交渉を行うことは制限されておりません。他方で、本不応募契約においては、三井 E&S は、公開買付者以外の者との間で、本取引と競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれがあると合理的に認められる一切の行為を行わないものとされており、第三者から提案等を受けた場合には、公開買付者への通知及び公開買付者との誠実協議が必要とされているとのことです。三井 E&S が当社の支配株主であることに鑑みれば、かかる制限は、第三者による対抗的な買収提案の検討又は実現可能性に一定の影響を及ぼし得るものの、本不応募契約においては、本公開買付価格を上回る取得対価を内容とする対抗提案を受け、又は当該提案が

公表された場合には、三井E&Sは公開買付者に対して価格変更の協議を申し入れることができ、公開買付者が所定の期間内に所定の価格変更を行わない場合又は本不応募契約を解除しないことが三井E&Sの取締役の善管注意義務に違反するおそれがあると三井E&Sが判断する場合には、三井E&Sは、違約金その他の金銭的負担なく本不応募契約を解除することができるとされているとのことです。したがって、本不応募契約は、第三者による対抗的な買収提案を全面的に排除するものではなく、より高い取得対価を内容とする対抗提案に対応する余地が確保されていると考えております。なお、本不応募契約の詳細については、下記「（６）本公開買付けに係る重要な合意」の「①　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、30営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を法定の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、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、上記「（２）意見の根拠及び理由」の「②　公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本公開買付けに先立って本入札プロセスが実施されており、一定の競争状態において、他の複数の買収候補者との比較を通じてＣＳＲＩが選定された経緯があるとのことです。したがって、公開買付者は、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は既に十分に設けられていたと考えているとのことです。

（４）　本公開買付け後の組織再編等の方針

公開買付者は、上記「（２）意見の根拠及び理由」の「①　本公開買付けの目的の概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて公開買付者が当社株式の全て（ただし、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、以下の方法により、当社の株主を公開買付者及び三井E&Sのみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。

本スクイーズアウト手続後、公開買付者は、公開買付者から当社に本資金提供を行った上で、三井E&Sが本不応募株式を本自己株式取得によって売却し、最終的に、公開買付者のみが株主となる当社の完全子会社化を企図しているとのことです。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第180条に基づき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臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を2027年２月上旬を目途に開催することを当社に要請する予定であり、公開買付者及び三井E&Sは、臨時株主総会において、当該議案に賛成する予定とのことです。

また、公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを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ご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた

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。本株式併合をすることにより株式の数に１株に満たない端数が生じるときは、当社の株主に対して、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になるとのことです。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の各株主（公開買付者、三井 E&S 及び当社を除きます。）の皆様に交付される金銭の額が、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となるよう設定した上で、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要請する予定とのことです。

また、本株式併合の併合割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者及び三井 E&S が当社株式の全て（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の株主の皆様（公開買付者、三井 E&S 及び当社を除きます。）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され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。なお、本公開買付けの決済後において、公開買付者又は三井 E&S が所有する当社株式の数と同数以上の数の当社株式を所有する株主が存在し、又は存在することが見込まれる場合には、公開買付者は、三井 E&S 及び当社と協議の上、本スクイーズアウト手続の目的を達成するために必要な措置を講じる予定とのことです。

本株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合をすることにより株式の数に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い、所定の条件を充たす場合には、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する当社株式のうち１株に満たない端数となるものの全て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の決定の申立てを行うことができるとのことです。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の株主の皆様（公開買付者、三井 E&S 及び当社を除きます。）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の株主の皆様は、上記申立てを行うことができること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買取価格は、最終的には裁判所が判断することになるとのことです。

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によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。ただし、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主の皆様（公開買付者、三井 E&S 及び当社を除きます。）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の皆様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になるよう算定する予定ですが、具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社を通じて速やかに公表する予定とのことです。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものでは一切ありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、

当社の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

（5） 上場廃止等となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は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、上記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続を実施した場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は所定の手続を経て上場廃止になります。なお、当社株式が上場廃止となった場合は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

上場廃止を目的とする理由及び一般株主への影響及びそれに対する考え方については、上記「（2）意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」及び「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針」をご参照ください。

（6） 本公開買付けに係る重要な合意

① 本不応募契約

公開買付者は、三井 E&S との間で 2026 年 11 月 10 日付で本不応募契約を締結し、本不応募株式について、本公開買付けに応募しない旨の合意をしているとのことです。また、本不応募契約において、以下の内容を合意しているとのことです。なお、本不応募契約を除いて、公開買付者と三井 E&S との間で本取引に関する合意は締結されていないとのことです。公開買付者は、本公開買付けに関して、本不応募契約以外に、三井 E&S との間で合意を行っておらず、本自己株式取得による対価以外に、本取引に際して公開買付者から三井 E&S に対して供与される利益は存在しないとのことです。

（ア）三井 E&S は、本不応募契約の締結日から本自己株式取得を実施する日（以下「本自己株式取得日」という。）までの間、本不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及び本公開買付け以外の公開買付けの成立後に実施される自己株式取得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。

（イ）三井 E&S は、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、本公開買付けその他本不応募契約で企図される取引と競合、矛盾もしくは抵触し、又はそのおそれがあると合理的に認められる一切の行為（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。）を行わず、かつ行わせないものとし、公開買付者以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、遅滞なく公開買付者にその旨及びこれらの内容を通知し、かかる第三者への対応について公開買付者と誠実に協議する。

（ウ）三井 E&S 及び公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日後、実務上可能な限り速やかに、(i)当社をして、当社の株主を三井 E&S 及び公開買付者のみとすることを目的として、本株

式併合の議案を目的とする臨時株主総会の開催を含む、本スクイーズアウト手続を実施させ、また、(ii)自ら本スクイーズアウト手続に必要な一切の行為（当該臨時株主総会における賛成の議決権の行使を含む。）を行うことで、本スクイーズアウト手続を完了させる。

（エ）三井 E&S 及び公開買付者は、三井 E&S 及び公開買付者が合意により定める日（ただし、本株式併合の効力発生日以降の実務上合理的に可能な限り早い日とする。）をもって、本不応募契約に従って、本自己株式取得を実施する。

（オ）本自己株式取得における取得価額の総額は、(i)本株式併合の効力発生直前時における本不応募株式１株当たりの本自己株式取得の対価の額である 5,988 円に、(ii)本株式併合の効力発生直前時における本不応募株式の数を乗じた金額から、(iii)本株式併合により１株未満の端数となった部分に相当する株式の対価として三井 E&S が受領する金額の総額を控除して得られる金額とする。

（カ）三井 E&S 及び公開買付者は、本自己株式取得を実施するために必要となる分配可能額又は資金を確保するために必要である場合、本自己株式取得の実行までに、(i)当社による公開買付者に対する第三者割当ての方法による株式発行その他の措置を講じるとともに、(ii)当社の資本金及び準備金の額を、それぞれ、本自己株式取得を実施するために必要となる分配可能額を確保し、本自己株式取得を法令等に従い実施することができるために必要な金額となるよう減少させるものとし、そのために必要な一切の行為（株主総会における賛成の議決権の行使を含む。）を行う。

（キ）三井 E&S は、本不応募契約の締結日から本自己株式取得日までの間、本不応募契約に明示的に定める事項を除き、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（会社法第 297 条）、株主提案権（会社法第 303 条乃至第 305 条）その他の株主権を行使しない。ただし、法令、契約及び三井 E&S の取締役の善管注意義務並びにその他の義務に違反するおそれがあると三井 E&S が合理的に判断する場合は、この限りでない。

（ク）三井 E&S は、本不応募契約の締結日から本自己株式取得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、(ⅰ)剰余金の配当その他の処分に関する議案、(ⅱ)株主提案に係る議案、及び(ⅲ)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、負債も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は、その保有する当社株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使する。ただし、公開買付者が事前に書面で承諾した議案については賛成の議決権を行使する。

（ケ）三井 E&S 及び公開買付者は、本不応募契約の締結日以降、(i)自らの表明及び保証（注１）が虚偽もしくは不正確となる具体的なおそれがある事由を認識した場合、又は(ii)自らの本不応募契約上の義務違反を認識した場合には、速やかに、相手方当事者に書面で事実関係を特定して通知するものとする。

（コ）公開買付者以外の者から、本公開買付けにおける公開買付期間の末日までに、本公開買付価格を上回る金額に相当する取得対価（金銭、株式その他種類を問わない。）により当社株式を取得（公開買付け、組織再編その他方法を問わない。）する旨の申出（以下「適格対抗提案」という。）を受けた場合又は適格対抗提案が公表された場合には、三井 E&S は公開買付者に対して、本公開買付価格及び本株式併合の効力発生直前時における本不応募株式１株当たりの本自己株式取得の対価の額（以下「１株当たり本自己株式取得対価」という。）の変更について協議を申し入れることができる。三井 E&S は、(i)公開買付者が、かかる協議申

入れを受けた日から起算して５営業日を経過する日又は本公開買付けにおける公開買付期間の末日の前日までのいずれか早く到来する日までに、１株当たり本自己株式取得対価を、適格対抗提案の買付価格を変更後の本公開買付価格とした場合の調整差額（(１)三井 E&S が変更後の本公開買付価格を買付価格とする本公開買付けに本不応募株式を応募し売却した場合に、これに関して三井 E&S に生じる税効果の金額（当該売却により生じる所得金額に実効税率 31.5%を乗じた法人税等の額）から、(２)三井 E&S が変更後の本自己株式取得価格を本不応募株式１株当たりの対価額とする本自己株式取得により本不応募株式を当社に売り渡した場合に、これに関して三井 E&S に生じる税効果の金額（当該売渡しにより生じる所得金額に実効税率 31.5%を乗じた法人税等の額）を控除して得られる金額を、本株式併合の効力発生直前時における本不応募株式の数で除して得られる金額をいう。）を加算した価格以上となる金額に適法に変更しない場合、又は、(ii)三井 E&S が本不応募契約を解除しないことが三井 E&S の取締役の善管注意義務に違反するおそれがあると三井 E&S が判断する場合には、本公開買付けの終了前に限り、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、またその他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、本不応募契約を解除することができる。

（注１）本不応募契約において、三井 E&S は、公開買付者に対して、三井 E&S に関して①存続及び権限、②本不応募契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力、⑥倒産手続の不存在、⑦株式に対する権利について表明及び保証を行っており、当社に関して①設立及び存続、②株式、③子会社・関連会社等、④倒産事由の不存在、⑤反社会的勢力について表明及び保証を行っております。公開買付者は、三井 E&S に対して、①存続及び権限、②本不応募契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④法令等との抵触の不存在、⑤反社会的勢力、⑥倒産手続の不存在、⑦資金調達について表明及び保証を行っているとのことです。

その他、本不応募契約においては、本不応募契約に基づく義務の不履行又は表明保証事項違反が生じた場合の相手方当事者に対する補償義務が定められているとのことです。また、本不応募契約においては、上記（コ）の場合に加え(i)相手方当事者が本不応募契約上の義務に重要な点で違反した場合、(ii)相手方当事者による表明及び保証の重要な点で違反が判明した場合が解除事由として、(a)公開買付者が本公開買付けを適法に撤回した場合、又は(b)本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合が終了事由として規定されているとのことです。

② 当社による差入書

本公開買付けに際して、当社は、公開買付者に対して、2026 年 11 月 10 日付で、本当社差入書を提出しております。本当社差入書において、当社は、(ⅰ)本公開買付けにできるだけ多くの株主の応募が得られるよう、法令上許容される範囲内で、必要な協力を誠実に行うよう努める旨、(ⅱ)2026 年 11 月 10 日以降本取引の完了の日までの間、善良なる管理者の注意をもって、当社において同日現在と重要な点において実質的に同一かつ通常の業務運営の方法及び範囲内において、その業務の執行並びに財産の管理及び運営を行うものとし、当社において、一定の行為（注１）又はその決定を行う場合には、事前に公開買付者と誠実に協議するものとし、公開買付者の事前

の書面による承諾がない限り、当該行為又はその決定を行わないものとする（公開買付者は、かかる承諾を不合理に留保、遅延又は拒絶してはならず、当社が公開買付者に対して承諾を要請してから５営業日以内に回答しなかった場合には、公開買付者はかかる承諾をしたものとみなす）旨、(iii)当社は、公開買付者に対し、本取引に関する事実を除き、当社について、未公表の重要事実等は存在しないことを表明保証する旨、(iv)当社は公開買付者に対し、本取引の完了に必要な合理的な協力（株主の変更等、本取引の実施に伴い契約の相手方から承諾を取得する必要がある場合における承諾取得や必要な通知等の対応を含む。）を行うよう努める旨、(v)本公開買付けが不成立となり、又は撤回された場合には、本当社差入書は将来に向かってその効力を失う旨を表明しております。

（注１）具体的には、(1)株式の発行又は自己株式の処分、新株予約権の発行、自己株式の取得又は消却、(2)剰余金の配当その他の処分、(3)重要な設備投資、研究開発投資及びM&A取引（株式もしくは資産の取得もしくは売却、事業譲受又は譲渡を含む。）又はこれに類する取引（いずれも、当社の 2027 年３月期の予算に計上済みであり、本当社差入書作成日以前に当社取締役会の承認を得ている案件を除く）の全部又は一部の実行又は変更、(4)事業計画又は予算の決定又は変更、(5)本当社差入書作成日以前の通常の事業運営において支払われてきた当社の役員及び従業員への賞与額を超過する賞与の支払い、(6)当社による通常の事業運営の範囲を超え又は１件当たり１億円以上の支出又は負担を伴う第三者に対する債務承認や債務保証・債務引受け（本当社差入書作成日以前に当社取締役会の承認を得ているものを除く。）並びに(7)会計方針又は会計実務の重要な変更がこれに該当します。

（７） その他本公開買付けに関する重要な事項

本スクイーズアウト手続の完了後、当社による本自己株式取得が予定されております。公開買付者は、本取引の完了後に、本合併の実施を予定しておりますが、本日現在、本合併の実施時期及び公開買付者と当社のいずれを吸収合併存続会社とするか等の詳細については未定であり、本公開買付け成立後に検討を行い、当社と協議の上で決定する予定とのことです。

4. 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。

5. 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。

6. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

7. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

8. 今後の見通し

上記「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（２）意見の根拠及び理由」

の「② 公開買付者が本公開買付け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」、「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針」及び「（５）上場廃止等となる見込み及びその事由」をご参照ください。

9. 支配株主との取引に関する事項

（１）支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

公開買付者は、当社の支配株主（親会社）である三井 E&S との間で本不応募契約を締結しており、本取引の一環として、本公開買付けの成立及び本株式併合の効力発生後に、本自己株式取得を予定して本公開買付けが行われることから、当社取締役会における本公開買付けに関する意見表明は、支配株主との取引等に該当するものと当社は判断しております。

当社は、2025 年６月 25 日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書の「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」において、「当社は、コーポレート・ガバナンス基本方針にて、関連当事者間の取引の実施の考え方を定めております。経営会議および取締役会において、その役割に即して取引条件およびその決定経緯の妥当性につき審議ならびに決議を行ないます。」と定め、2023 年６月 27 日改定の加地テックコーポレート・ガバナンス基本方針の「関連当事者間の取引」において、「当社は、当社役員およびその近親者との取引、主要株主などとの取引を行う場合には、法令などに則り取引の健全性、適切性を確保し、株主共同の利益を害さないようにする。」と定めております。

当社は、上記「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（３）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、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じており、かかる対応は、上記指針に適合していると考えております。

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

上記「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（３）公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。

（３）本取引を行うこと（本公開買付けに対して当社取締役会が賛同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への応募を推奨することを含む。）が一般株主にとって公正かつ妥当なものであることに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見

上記「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等」の「（３）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」に記載のとおり、当社は、公開買付者ら、当社及び三井 E&S のいずれからも独立した本特別委員会より、2026 年 11 月９日付で、本取引は当社の一般株主にとって公正かつ妥当なものである旨を内容とする本答申書を入手しております。本答申書の詳細は、別添をご参照ください。

10. その他

（１）「2027 年３月期第２四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」の公表

当社は、2026 年 11 月 10 日付で、「2027 年３月期第２四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」を公表しております。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

（２）「第 94 期半期報告書」の提出

当社は、2026 年 11 月 10 日付で、「第 94 期半期報告書」を提出しております。詳細については、当該提出の内容をご参照ください。

（３）「2027 年３月期の配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

当社は、本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に、2027 年３月期の配当予想を修正し、2027 年３月期の配当を行わないことを決議いたしました。詳細については、当社が本日公表した「2027 年３月期の配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照ください。

(参考)

本答申書（別添）

以　上

答　申　書

株式会社加地テック 取締役会　御中

2026 年 11 月 9 日

株式会社加地テック　特別委員会

委　員　長　　中　塚　秀　聡

委　　員　　寺　本　真　裕　美

委　　員　　廣　田　知　之

第１　本特別委員会に対する諮問事項

１　本特別委員会の設置に至る経緯

株式会社加地テック（以下「当社」という。）は、当社の親会社である株式会社三井 E&S（以下「三井 E&S」という。）から、三井 E&S が所有する、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」という。）スタンダード市場に上場されている当社株式の全ての売却を前提とした当社株式の非公開化に係る取引（以下「本非公開化取引」という。）を検討していること、売却方法としては入札手続（以下「本入札プロセス」という。）を通じて買収者を選定する予定である旨の連絡を受けた。

本非公開化取引の方法としては、買収者による提案次第ではあるが、当社株式の非公開化を前提とした場合、いわゆる二段階買収として、買収者が公開買付け（以下「本公開買付け」という。）により当社株式を取得し、本公開買付けによって買収者が当社株式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、当社による株式併合を含む、その他の手続により、当社を完全子会社化することが想定された。

本非公開化取引において、非公開化を実施する場合には支配株主との取引等となり得ることから、当社は、当社の資本政策に関する意思決定の恣意性を排除し、検討プロセスの公正性、透明性及び客観性を確保しつつ、利益相反を回避して、真摯な検討を行うべく、2026 年６月 12 日付取締役会決議に基づき、当職ら３名によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」という。）を設置した。

２　本諮問事項

当社が、同取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して諮問した事項（以下「本諮問事項」という。）は、以下のとおりである。

①　本非公開化取引の目的の合理性（本非公開化取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）

②　本非公開化取引の取引条件（本非公開化取引の実施方法や対価を含む。）の公正性・妥当性

③　本非公開化取引に至る交渉過程等の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）

④　上記①乃至③その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本非公開化取引を行う旨（本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社株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、及び非公開化手続に必要な手続を行うこと。）の意思決定をすることが適切かを勧告し、また当社の一般株主にとって公正・妥当であるかについて意見を述べ、最終的に答申書にまとめ、当社取締役会に提出すること

３　本特別委員会の権限

当社は、同取締役会決議に基づき、本特別委員会の権限として、①当社の役職員から、本非公開化取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、②本非公開化取引の取引条件等に関する交渉について、当社に対して意見を述べる権限、③当社が選任した当社の外部専門家アドバイザーを承認（追認を含む。）する権限、④当社の費用負担において、当社の外部専門家アドバイザーに助言を求める権限、⑤当社の費用負担において、本非公開化取引及び本入札プロセスに係る調査（当社の役職員及び外部専門家アドバイザーに

質問を行う又は助言を求めることを含む。）を行う権限、⑥特別委員会自ら、買収者候補及び三井 E&S との間で協議・交渉を行い、また、特別委員会の判断により、当社の役職員に協議・交渉をさせることができるとともに、買収者候補及び三井 E&S との交渉（本入札プロセスへの関与を含む）を当社の役職員や外部専門家アドバイザー等が行う場合でも、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等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限を付与している。

4　公開買付者及び本非公開化取引のスキームについて

本特別委員会は、2026 年 10 月 9 日、三井 E&S から、①買収者が、株式会社企業支援総合研究所（以下「CSRI」という。）が運用、管理又はアドバイスを提供する企業支援総合研究所 1 号投資事業有限責任組合（以下「CSRI 運営ファンド」という。）及びそのグループ（CSRI 運営ファンド及びそのグループを総称して、以下「CSRI ファンド」という。）により発行済株式の全てを所有されている CSRI16 号株式会社（以下「公開買付者親会社」という。）の完全子会社である CSRI17 号株式会社（以下「公開買付者」といい、CSRI、CSRI ファンド、公開買付者親会社、公開買付者を総称して「公開買付者ら」という。）となったこと、及び、②本非公開化取引の方法について、(a)本公開買付け、(b)本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本公開買付けにおいて、当社株式の全て（ただし、三井 E&S が所有する当社株式の全て（以下「本不応募株式」という。）及び当社が所有する自己株式を除く。以下「本株式」という。）を取得できなかった場合に当社の株主を公開買付者及び三井 E&S のみとすることを目的として実施される株式併合（以下「本株式併合」という。）、(c)本株式併合の効力発生を条件として当社が実施す

る本不応募株式の取得（以下「本自己株式取得」という。）を実行するための資金を確保することを目的として実施される、公開買付者から当社に対する、本自己株式取得に係る対価に充てる資金の提供、並びに、(d)三井 E&S による、本自己株式取得の方法による本不応募株式の売却によって構成され、最終的に、公開買付者による当社の完全子会社化を企図していること（以下、公開買付者らから提案のあった当該一連の取引を「本取引」という。）について連絡を受けた。

5　制約事項

本答申書は、本答申書作成日までに本特別委員会が受けた説明及び受領した資料に基づき作成されたものであって、これらの内容が真実かつ正確であることを前提としている。また、これらの内容に顕れていない事実で、本特別委員会による答申の前提となった事実の認識の正確性又は本特別委員会による答申に係る検討過程若しくは検討結果に影響を与えるような事象は存在しないことを前提としている。本特別委員会は、本答申書による答申の完全性を保証するものではない。本特別委員会が第三者（公開買付者ら及び三井 E&S を含む。）に対する開示又は第三者による利用に同意したか否かにかかわらず、当社による本答申書の利用に関して、本特別委員会は、第三者に対して一切の責任を負わない。当社における本取引の検討の際には、かかる制約の存在を理解の上で、本答申書を参照されたい。なお、本特別委員会は、本答申書作成日現在、これらの前提に反する事実を認識していない。

第２　本特別委員会の意見

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

①　本取引は当社の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理的なものである

②　本取引の取引条件（本取引の実施方法や対価を含む。）は公正かつ妥当である

③　本取引においては公正な手続を通じた当社の一般株主の利益に対する十分な配慮がなされており、その手続は公正である

④　当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、非公開化手続の意思決定をすることは適切であり、また、当社の一般株主にとって公正かつ妥当なものである

第３　意見の理由及び検討内容について

１　本特別委員会の審議・検討内容

本特別委員会は、本諮問事項に対する答申を行うにあたり、①当社がフロンティア・マネジメント株式会社（以下「FMI」という。）から提出を受けた当社株式に係る 2026 年 11 月 9 日付株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」という。）、本株式価値算定書による株式価値算定の基礎となった当社作成に係る 2026 年度から 2028 年度までの３ヵ年を対象とする「2026 中期経営計画」（以下「本事業計画」という。）、その他公表されている書類を含む本特別委員会における検討のために必要と認めた書類等の検討、②CSRI に対する質問事項の送付及びインタビュー（本取引の目的、事業戦略及び企業

価値向上施策、公開買付価格及び取引ストラクチャー、本取引に係る資金調達及び当社への財務影響、本取引後の経営体制及び従業員の処遇、投資期間及び投資回収方針等に関する事項）を行い、③当社の外部専門家アドバイザーに対する質疑応答を実施している。

また、本特別委員会は、2026 年６月 16 日から 2026 年 11 月９日まで合計 13 回（計 13 時間 10 分）の特別委員会の開催及び同委員会における詳細な審議・検討を行った。

２　本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）について

(1)　当社の事業内容、事業環境及び経営課題

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 CSRI に対して質疑を行った。それらの内容をまとめると、概要は以下のとおりである。

ア．当社の事業内容・経営方針

当社は、1905 年５月に加地弁二氏が繊維機械の製造を目的として大阪市に加地鉄工所を設立したことに始まり、1934 年２月に株式会社加地鉄工所として法人化し、空気圧縮機の製造を開始した。その後、1962 年７月に大阪証券取引所市場第二部に上場し、1991 年 10 月に商号を株式会社加地テックに変更した。2015 年１月には三井造船株式会社（現・三井 E&S）との間で資本業務提携契約を締結し、2017 年３月には同社による当社株式に対する公開買付けを経て、同社の連結子会社となった。また、2013 年７月の市場統合に伴い東京証券取引所市場第二部に上場し、その後の 2022 年４月の東

京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所市場第二部からスタンダード市場に移行し、現在に至っている。長年にわたり培ってきた高圧・超高圧圧縮技術を強みとして、空気及びガス圧縮機等の製造・販売を主たる事業とし、プラント、電力、PET ボトル成形、水素等の幅広い産業分野に向けた製品の提供を行っている。また、圧縮機本体の製造・販売に加え、納入後のメンテナンスや部品供給等のアフターサービス事業を展開し、顧客設備の安定稼働を支援している。特に、燃料電池自動車（FCV）向け水素ステーションに使用される超高圧圧縮機については、国内市場において高いシェアを確保するなど、水素をはじめとしたカーボンニュートラル関連分野における事業展開を進めている。

イ．当社の事業環境・経営課題

当社は、「技術に立脚し社会が求める優れた製品及びサービスを提供することにより、全てのステークホルダーの繁栄並びに経済・社会の発展に貢献する。常に技術の研究開発に努め、グローバル化の時代に即した国際競争力のある企業体質を涵養し、世界の企業として発展する」の企業理念のもと、空気・各種ガス用の圧縮機を主力製品とし、様々な用途に使用される高圧・超高圧の圧縮機を国内外のお客様に提供している。当社は、2022 年６月に、2030 年に向けた長期経営計画として「KAJI 2030VISION」を策定し、「超高圧技術でカーボンニュートラル社会の実現に貢献する『モノづくり』&『ソリューションサービス』企業」を 2030 年のありたい姿として掲げ、既存事業の競争力強化やアフターサービス事業の拡大、カーボンニュートラル関連分野における新製品の開発等を推進している。また、2026 年４月には、本事業計画を策定した。本事業計画では、国内における水素ステーションの

普及が当初想定より遅れている状況等を踏まえ、「稼ぐ力の最大化」、「圧縮機事業の次世代化」及び「経営基盤の進化」の３つを重点戦略として掲げており、アフターサービス事業の拡大、品質・コスト競争力の強化、水素領域のブランド化、カーボンニュートラル関連市場や海外市場の開拓、DX による生産性向上等に取り組むことで、製造業としての強固な事業基盤づくりに集中し、中長期的な企業価値の向上を目指している。

(2) 本取引の検討に至る経緯及び目的等

本特別委員会が、CSRI から受けた説明等によれば、CSRI が認識する企業価値向上施策及び本取引の目的は、以下のとおりとのことである。

ア．本取引の検討に至る経緯

CSRI は、2025 年 12 月下旬から 2026 年１月上旬にかけて、三井 E&S のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券株式会社（以下「大和証券」という。）により、三井 E&S による当社株式の売却先候補の捜索の一環として連絡を受け、三井 E&S が保有する当社株式の取得の検討に関する打診を受けたとのことである。かかる打診を踏まえ、CSRI は、2026 年１月 21 日に三井 E&S との面談を実施し、CSRI による投資先企業に対する一般的な経営支援の内容について説明するとともに、当社の経営課題や将来的な解決の方策等について初期的な意見交換を行ったとのことである。その後、CSRI は、2026 年６月中旬に、大和証券を通じて、三井 E&S が保有する本不応募株式の複数の買手候補先の１社として、本入札プロセスへの参加を打診されたとのことである。これを受け、CSRI は、本取引について本格的な検討を開始したとのことである。

その後、CSRIは、本取引に係る第一次入札プロセス（以下「本第一次入札プロセス」という。）へ参加することを決定し、2026年７月下旬、公開買付けを通じて当社株式を非公開化することに関する意向、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」という。）、ストラクチャー概要等に係る意向表明書を大和証券に対して提出したとのことである。そして、同月下旬に、三井E&Sにより本第一次入札プロセスを通過する２社の候補者のうちの１社として選定され、大和証券から第二次入札プロセス（以下「本第二次入札プロセス」という。）への参加が認められる旨の通知を受け、本第二次入札プロセスに参加する機会を得たとのことである。

そしてCSRIは、2026年８月上旬、公開買付者ら、当社及び三井E&Sから独立したファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券株式会社（以下「野村證券」という。）を、公開買付者ら、当社及び三井E&Sから独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」という。）を選任の上、本取引に関する具体的な検討を開始したとのことである。

イ．本取引の目的及び本公開買付け後の経営方針

CSRIは、2026年８月中旬から同年９月下旬にかけて実施した当社経営陣及び実務担当者に対する事業・財務・税務・法務・環境に関するインタビューや当社の工場の現地視察を含むデュー・ディリジェンス（以下「本デュー・ディリジェンス」という。）を通じて、当社の事業、財務並びに将来計画に関する多面的かつ総合的な分析を行ったとのことである。かかる分析を踏まえ、CSRIがこれまでの投資・経営支援を通じて培ってきた知

見を基に伴走支援を行うことで、当社の潜在的価値最大化を実現できるものと考えているとのことである。企業価値向上施策として本日現在において具体的に決定している事項はないとのことであるが、当社の現経営陣と協議しつつ、当社が有する人財、知見、顧客基盤及びその他の資産の経営資源の再配分や活用方法の最適化等を検討しているとのことである。具体的には、当社の事業全体を次なるステージへと成長させるための方針として、以下のような支援が可能であると考えているとのことである。

（ア） 個別対応力の集合知化

過去類似案件、図面情報、顧客要件及び苦情・改善履歴等を、設計・提案に活用しやすい情報から優先して整理し、個人に蓄積された実践知を組織的に承継することを想定しているとのことである。これにより、設計工数の削減、見積り精度の向上、若手人財の早期戦力化及び顧客対応品質の向上を図ることができると考えているとのことである。

また、形式的なデータベース化にとどまらず、現場の納得感や組織文化を尊重しつつ、変革を推進できる人財の育成・招聘を通じて、当社の強みの維持・高度化を支援するとのことである。

（イ） 部品/アフターサービスの更なる収益性の拡大

顧客､製番､稼働状況及び次回点検時期等を既設機単位で一元管理し、部品・メンテナンス需要の捕捉率や１台当たりのアフターサービス売上･粗利を継続的に把握する体制の構築を想定しているとのことである。これにより、顧客からの依頼を待つのみではなく、計画的な点検、部品

交換及び付帯設備更新を先回りして提案できる体制を整備するとのことである。

加えて、顧客・既設機・部品／サービスごとの原価及び提供価値を可視化し、価格が見合っていない案件から優先的に価格設定を最適化するとともに、標準価格表や保守契約等の整備を通じて収益性の向上を図っていけると考えているとのことである。

（ウ） 内部人財育成及び外部人財招聘を通じた組織基盤の強化

既存経営陣の意向及び現在の経営体制を尊重しつつ、経営管理、事業開発、成長市場への展開及び DX・データ活用等の知見を有する人財について、必要に応じた機能補強を検討しているとのことである。

また、CSRI 独自の経営人財ネットワーク及び CSRI のパートナー藤森義明氏が CSRI 投資先企業の支援を目的として設立した、株式会社未来型リーダーシッププラットフォームのリーダーシップ・プログラムを活用し、経営人財の招聘に加え、既存経営陣のリーダーシップ強化及び次世代経営人財の育成を支援するとのことである。

（エ） 経営陣・従業員の一体感を高めるインセンティブ設計

当社の技術力、現場力及び熟練技能を重視する組織風土を踏まえ、短期的な収益追求に偏らず、中長期的な企業価値向上の成果を当社の役職員が享受できるインセンティブ制度の設計を検討するとのことである。これらのインセンティブ設計においては、当社の役職員の考え方やニーズを伺いながら、付与対象及び具体的な制度内容を協議の上で導入することを想定しているとのことである。

（オ） 水素・CN 関連の成長市場への展開

水素の製造・輸送・貯蔵、アンモニア及び CO_2 回収・利用等の CN[1]関連分野を中長期的な成長領域と位置付け、当社が有する超高圧・高圧レシプロ圧縮機製造技術[2]、高圧密封技術[3]及び個別対応力を活かした展開を支援するとのことである。特に、国内では実証・初号機案件を通じた採用実績の積上げ、海外では対象用途・地域の選定、現地パッケージャー・サービス会社との連携及び部品供給・アフターサービス体制の構築を含む市場進出戦略の策定を支援することを想定しているとのことである。

また、本公開買付け後の経営体制については本日現在において未定とのことであるが、当社の現経営陣が引き続き経営の中核を担った上で、CSRI の役職員及び必要に応じて CSRI が招聘した外部人財が経営陣として参画し、伴走支援するかたちで当社の更なる企業価値向上の実現を目指すことを基本方針としつつ、その詳細については、本公開買付け成立後に当社と協議しながら決定していく予定とのことである。

---

1 「CN」とは、「カーボンニュートラル」の略で、二酸化炭素をはじめとする温室効果ガスの「排出量」から、植林、森林管理などによる「吸収量」を差し引いて、合計を実質的にゼロにすることをいう。

2 「超高圧・高圧レシプロ圧縮機製造技術」とは、ピストンの往復運動を利用して気体を圧縮し、超高圧又は高圧にする技術をいう。

3 「高圧密封技術」とは、高圧の気体を取り扱う機器において、部品間の隙間からの気体の漏れを抑え、気密性を確保する技術をいう。

なお、本公開買付け後の当社の従業員の雇用及び雇用条件に関しては、現状維持以上とすることを前提として、更なる処遇改善を目指すとのことである。

(3) 本特別委員会における検討

ア．当社の事業内容及び事業環境

上記（２）アの当社の事業内容及び事業環境についての当社の認識は、当社の社外役員としてこれまで関与してきた知見を前提としつつ、各当事者から受けた説明、公表資料等を踏まえ、不合理ではなく、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容や当社取締役会の理解とも整合すると考えられる。

イ．企業価値向上策及び本取引の目的等

上記（２）イに記載の企業価値向上施策（以下「本企業価値向上策」という。）について、当社内の経営資源に限定せず、CSRI がこれまでの投資・経営支援を通じて培ってきた知見を基に伴走支援を行うことで、当社単独では成し得ない新たな成長や本事業計画に掲げる重点戦略の推進が期待できると考えられる。具体的には、①個別対応力の集合知化については、個人に蓄積された実践知を組織的に承継できる仕組みを整備することにより、設計工数の削減といった業務効率化や、見積り精度の向上、顧客対応品質の向上といったサービス品質の向上を一層推進することが期待でき、本事業計画に掲げる「稼ぐ力の最大化」及び「圧縮機事業の次世代化」の実現に資すること、②部品やアフターサービスの収益性拡大については、需要の捕捉率や１台当たりのアフターサービス売上・粗利を継続的に把握

する体制を構築することにより、当社から先回りして提案できる体制が整備され、アフターサービス事業における収益機会の拡大が期待できること、並びに、原価及び提供価値を可視化することにより、価格設定の最適化や収益性の向上の推進が期待でき、本事業計画に掲げる「稼ぐ力の最大化」の実現に資すること、③人財については、当社に不足する知見を有する人財を外部から招聘しつつ、当社経営陣のリーダーシップ強化及び次世代経営人財の育成を図ることで、強固で持続的な組織基盤を形成することが期待できること、④インセンティブ制度の設計・導入により、中長期的な企業価値向上の成果を役職員に還元できるようにすることで、役職員のモチベーションの向上や一体感の醸成が見込まれること、⑤水素・CN 関連の成長市場への事業展開については、市場進出戦略の策定の支援を受けることにより、適切かつ十分な成長投資や海外投資を行うことが期待でき、新たな事業機会の創出による将来的な企業価値向上も見込まれることから、本企業価値向上策を通じて当社の潜在的価値最大化を実現できるとのCSRIの説明に不合理な点は認められない。

また、①本企業価値向上策は、現行の経営体制や戦略との親和性が高いこと、②CSRIは、当社の現経営陣が引き続き経営の中核を担った上で、CSRIの役職員や外部人財が経営陣として参画し、伴走支援するかたちを想定していることから、現行の経営体制及び企業文化を維持しながら、上記の各施策を推進することが期待できると考えられること、③価格条件を含めた総合的な観点から優れた内容の企業価値向上施策として期待できることから、本企業価値向上策は、当社の現在の事業内容及び経営状況を前提とした合理的なものであり、本企業価値向上策及び本取引の目的には正当性・合理性が認められる。

ウ．本取引のデメリット

本特別委員会は、本取引のデメリットに関する CSRI 及び当社の考えについて、以下のとおり確認した。

- 当社の上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなることや、上場会社として享受してきた知名度や信用力、人材の確保に影響を及ぼす抽象的な可能性が想定される。
- しかし、当社の現在の財務状況等を考慮するとエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれず、これまでの長きにわたる事業活動や社会活動を通じて、従業員や取引先を含めた多数のステークホルダーとの信頼関係を構築できていると考えられる。また、CSRI は、本デュー・ディリジェンスの結果を通じて、当社が三井 E&S との関係で高い独立性を有していることを確認しており、本取引の実行後も既存の取引関係その他当社の事業運営に重大な影響は生じないと考えているとのことである。以上を踏まえると、本取引を通じた非公開化により当社に生じるデメリットは限定的である。

これらの説明について検討すると、当社の上場廃止により、今後の当社の人材採用への影響があり得ることは否定できないが、当該影響は限定的と考えられ、上記の説明に不合理な点は見当たらない。

(4) 小括

上記（１）乃至（３）を踏まえて、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引のメリットはそのデメリットを上回り、当社の企業価値向上に資するものと認められる。

以上から、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

3　本取引の取引条件（本取引の実施方法や対価を含む。）の公正性・妥当性について

(1) 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、当社、三井 E&S 及び公開買付者ら並びに本取引の成否から独立した第三者算定機関である FMI から本株式価値算定書を取得しているところ、本特別委員会は、同算定書において用いられた算定方法等について、FMI から詳細な説明を受けた。

本株式価値算定書によれば、本株式の１株当たりの株式価値の範囲は、市場株価平均法によると 4,604 円から 5,170 円、類似会社比較法によると 4,785 円から 5,798 円、ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」という。）によると 4,873 円から 5,775 円、とされている。

本特別委員会は、FMI に対して、評価手法の選択、市場株価平均法における市場株価・出来高についての分析、類似会社比較法における類似会社の選定及びマルチプルとして用いた指標の選定、DCF 法における算定の基礎となる本事業計画、本事業計画を基礎とした財務予測・前提条件（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いる理由、背景及び合理性を含む。）、継続価値の算定方法、割引率の算定根拠等に関

する質疑応答を行い、その算定結果の差異について検討した結果、これらについて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。

当該算定の前提となっている当社の財務予測は、本事業計画に基づくものである。本事業計画については、当社より、本取引の検討開始前である2026年４月に公表された、2026年度から2028年度までの３ヵ年を対象とする「2026中期経営計画」と同一である旨説明を受けている。

なお、本事業計画は、2026年４月30日開催の当社取締役会において承認されたものであり、後述のとおり、当該取締役会には三井 E&S と利害関係を有する取締役及び監査役が含まれていた。本特別委員会は、この点を踏まえ、当社から、本事業計画の策定経緯、策定目的、基礎となった前提条件及び承認手続について説明を受け、三井 E&S による当社株式の売却に関する検討及び売却意向との関係について確認した。また、本特別委員会は、本事業計画について、過去の業績及び足元の業績推移との整合性、各予測数値の算定根拠並びにその前提条件の合理性等を検討した。その結果、本事業計画の内容が三井 E&S の利益又は本取引の実施を不当に優先するものとなっていることをうかがわせる事情は認められず、また、その内容及び前提条件に不合理な点は認められなかった。以上から、本特別委員会は、本事業計画が利害関係を有する者を含む取締役会において承認されていることのみをもって、その合理性又は信頼性が否定されるものではなく、本特別委員会による上記の検証を経た本事業計画を本株式価値算定の基礎とすることに不合理な点はないと判断した。

したがって、本株式価値算定書による本株式の株式価値評価額は不合理なものではないと判断される。なお、第三者算定機関からフェアネス・オピニオンは取得していないが、本株式価値算定書の取得により、価格の妥当性

は十分に検証されていることや、「４　本取引に至る交渉過程等の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）について」に記載のとおり、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が講じられ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判断される。

(2)　本公開買付価格について

本公開買付価格(7,957 円)は、本株式価値算定書による市場株価平均法、DCF 法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限額（5,170 円、5,775 円、5,798 円）を一定程度上回る金額であることが認められる。

加えて、本公開買付価格（7,957 円）は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2026 年 11 月９日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 5,170 円に対して 53.91％、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 5,141 円に対して 54.78％、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 4,899 円に対して 62.42％、同過去６ヶ月間の終値単純平均値 4,604 円に対して 72.83％のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、経済産業省の「公正な M&A の在り方に関する指針」の公表日である 2019 年６月 28 日から 2026 年 11 月 9 日までに公表され、かつ公開買付けが成立している国内上場会社（投資法人を除く。）の非公開化を目的とした公開買付け事例（親会社による子会社に対する公開買付け、マネジメント・バイアウト(MBO)事例、公開買付価格が公表日前日終値を下回っている公開買付け、対象会社の賛同がない事例は除く。）195 件におけるプレミアムの水準（公表日前日の終値、同日までの１ヶ月間の終値単純平均値、同過去３ヶ月間の終値単純平均値及び同過去６ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率の平均

値（48.30％、50.23％、52.96％、55.47％）及び中央値（36.63％、40.58％、42.63％、44.71％）を上回るプレミアムが付与されている。

また、本第二次入札プロセスにおいて、公開買付者は、2026年９月30日、本公開買付価格を7,598円、本自己株式取得の対価を、本株式併合前における当社株式１株当たり（以下「本自己株式取得価格」という。）5,739円とする旨を含む意向表明書（以下「CSRI第二次意向表明書」という。）を提出したものの、三井E&Sより、本公開買付価格の引き上げ交渉を行うこととしたとして、2026年10月６日までに提案再提出の要請を受け、公開買付価格を7,957円、本自己株式取得価格を5,988円とする旨を含む意向表明書（以下「最終意向表明書」という。）を再度提出しているとのことである。さらに、当該価格は、本第二次入札プロセスにおいて提示された公開買付価格の中で最も高額であったとのことである。これらの経緯を踏まえれば、公開買付者において、本公開買付価格を合理的な水準に引き上げる事情が複数存在していると認められる。

以上の点を踏まえると、本公開買付価格は、合理的な水準のプレミアムが付されているものであり、妥当な価格であると認められる。

(3)　交渉過程の手続の公正性

下記「４　本取引に至る交渉過程等の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）について」のとおり、本公開買付けを含む本取引に至る交渉過程の手続は公正であると認識しているところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

(4) 本取引の方法の合理性

本取引は、公開買付者による現金を対価とする公開買付け及びその後の本株式併合の実施によって当社の株主を公開買付者及び三井 E&S のみとしたうえで、本不応募株式について本自己株式取得を行うという方法が予定されている。

一段階目として公開買付けを行い、二段階目として株式併合を行うという方法は、完全子会社化の取引においては一般的に採用されている方法であり、かつ、いずれの手続においても裁判所に対する売買価格の決定の申立て又は株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。

また、本公開買付けに応募しなかった一般株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本株式併合に係る手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた本株式の数を乗じた価格と同一となるよう決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。

さらに、本自己株式取得においては、三井 E&S に法人税法（昭和 40 年法律第 34 号。その後の改正を含む。）に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることを考慮して、本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が仮に三井 E&S が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と実質的に同等となる金額（公開買付価格の均一性規制（金融商品取引法第 27 条の２第３項）の趣旨に抵触しない範囲で、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して同額となることをいうとのことである。）となるよう、本自己株式取得価格を 5,988 円に設定することを想定しているとのことである。本自己株式取得は、本自己株式取

得価格を抑え、当社の一般株主への配分をより多くすることで、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを目的としているとのことである。

したがって、一段階目として公開買付けを行い、二段階目として株式併合を行うという方法は本取引と類似の事例において採用される一般的な手法であること、一般株主が対価について異議を述べる機会も確保されていること、本自己株式取得は公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させる目的で行われるものであり、正当性が認められること等から、手続として合理性が認められる。

(5) 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（本取引における対価を含む。）は公正・妥当であると判断するに至った。

4 本取引に至る交渉過程等の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）について

(1) 独立した特別委員会の設置

当社は、公開買付者の子会社ではなく、本取引は支配株主による従属会社の買収に該当しない。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、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト取引にも該当しない。

もっとも、本取引は、当社株式の非公開化を前提とする取引であり、非公開化を実施する段階では支配株主との取引等となり得ることから、当社の

資本政策に関する意思決定の恣意性を排除し、検討プロセスの公正性、透明性及び客観性を確保しつつ、利益相反を回避して、真摯な検討を行うべく、本取引について検討するにあたっては、当社、三井 E&S 及び公開買付者ら並びに本取引の成否から独立した財務アドバイザーである FMI 及び法務アドバイザーである大江橋法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社、三井 E&S 及び公開買付者ら並びに本取引の成否から独立した本特別委員会を設置した。

本特別委員会の委員はいずれも、当社、三井 E&S 及び公開買付者ら並びに本取引の成否から独立性を有している。また、本特別委員会の委員の報酬について成功報酬は採用されておらず、本特別委員会の委員は、本取引の成否に関して重要な利害関係を有していない。

そして、本特別委員会は、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の利益の確保の観点から、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・妥当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、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の判断を最大限尊重して意思決定することとし、本特別委員会が本取引の条件につき公正・妥当であるとの判断に至らなかった場合、当社取締役会は当該条件による本取引に賛同しないものとすることを決議している。

(2) 外部専門家の独立した専門的助言等の取得

本特別委員会は、第１回特別委員会において、FMI 及び大江橋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、当社の財務アドバイザー及び法務アドバイザーとして承認するとともに、本特別委員会としてもこ

れらのアドバイザーから専門的助言を受けることに異議がない旨を確認している。

(3) 当社による協議・交渉の過程

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、一般株主の利益保護の観点からその公正性・妥当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。具体的な交渉経過は以下のとおりである。

① CSRI は、2026 年９月 30 日、2026 年８月中旬から９月下旬まで実施した本デュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、当社が 2027 年３月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を 7,598 円（提案日の前営業日である 2026 年９月 29 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 4,820 円に対して 57.63%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じ。）、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 4,778 円（円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じ。）に対して 59.02%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値 4,581 円に対して 65.86%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値 4,538 円に対して 67.43%）、本自己株式取得価格を 5,739 円とする旨を含む CSRI 第二次意向表明書を大和証券に対して提出したとのことである。なお、CSRI 第二次意向表明書においては、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることを考慮し、当社の一般株主の皆様への配分をより多くすることで、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを

企図し、三井 E&S と本公開買付けに係る不応募契約（以下「本不応募契約」という。）を締結し、三井 E&S が所有する当社株式の全てを自己株式取得を通じて取得することを前提として提案したとのことである。その後、CSRI は、大和証券から三井 E&S が最終候補先を選定するにあたり、本取引についての最終的な候補先を決定するための本第二次入札プロセスへの参加を打診する、CSRI を含む２社の候補先から提出された各提案内容について、資金調達の確実性、本取引実行後の経営戦略、従業員の処遇及びガバナンス体制等を含む経営方針等の諸条件を総合的に比較・検討を行った上で、本公開買付価格の引き上げ交渉を行うこととしたとして、2026 年 10 月６日までに提案再提出の要請を受けたことから、同月６日に、当社が 2027 年３月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を 7,957 円（提案日の前営業日である 2026 年 10 月５日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 5,130 円に対して 55.11%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 4,800 円に対して 65.77%、同日までの過去３ヶ月間の終値単純平均値 4,621 円に対して 72.19%、同日までの過去６ヶ月間の終値単純平均値 4,541 円に対して 75.23%）、本自己株式取得価格を 5,988 円とする旨を含む最終意向表明書を大和証券に対して提出したとのことである。その後、2026 年 10 月 16 日、CSRI は大和証券より本取引に関する最終候補先として選定された旨の通知を受けたとのことである。

② 2026 年 10 月 16 日、本特別委員会は、公開買付者に対し、最終意向表明書の内容を踏まえ、本取引の目的、事業戦略及び企業価値向上

施策、公開買付価格及び取引ストラクチャー並びに本取引後の経営体制及び従業員の処遇等に関する事項について書面で質問を行った。

③ 2026年10月21日、公開買付者は、本特別委員会に対し、書面で回答を行った。

④ 2026年10月23日、本特別委員会は、公開買付者に対し、当該書面回答の内容を踏まえ、改めて公開買付価格及び取引ストラクチャー、本取引後の企業価値向上施策、本取引後の支援体制・方法並びに経営体制等に関する事項について書面で質問を行った。

⑤ 2026年10月27日、本特別委員会は、公開買付者に対するインタビューを実施し、当該質問事項について説明を受け、質疑応答を行った。

⑥ 2026年10月30日、本特別委員会は、最終意向表明書において公開買付者が提示した本公開買付価格7,957円について、一般株主にとってより有利な取引条件の実現を図る観点から、引上げの余地があるものとして、公開買付価格の再検討を要請した。

⑦ 2026年11月２日、公開買付者は、本公開買付価格の引上げの可能性について真摯に検討した結果、本公開買付価格を7,957円、本自己株式取得価格を5,988円とする提案を維持する旨の再提案を本特別委員会に提出した。

⑧ 2026年11月２日、本特別委員会は、公開買付者に対し、既存事業における更なる収益力の向上や事業改善施策を通じた成長余地等の観点から、公開買付者による当社の企業価値の評価はなお保守的であるとして、公開買付価格の再検討を要請した。

⑨ 2026年11月４日、公開買付者は、本公開買付価格の引上げの可否を改めて慎重に検討した結果、公開買付価格を7,957円、本自己株式取得価格を5,988円とする提案を維持する旨の再提案を本特別委員会に提出した。

⑩ 2026年11月５日、本特別委員会は、公開買付者に対する再度のインタビューを実施し、本取引後の事業戦略及び企業価値向上施策等について質疑応答を行った。同日、本特別委員会は、公開買付者の説明には一定の合理性があり、提示された公開買付価格についても一定程度評価できる水準にあると認識しているものの、当社の中長期的な事業成長を踏まえると、本取引による価値向上分が一般株主に十分に分配されていると結論付けるにはなお検討の余地があるとして、一般株主の利益をより一層確保する観点から、公開買付価格の再検討を要請した。

⑪ 2026年11月６日、公開買付者は、従前から提案している本公開買付価格7,957円は、当社の中長期的な事業成長を織り込んだ上で、誠実に検討を重ねて提示したものであり、最良かつ最終的な提案価格であり、これを更に引き上げることはできない旨の回答を本特別委員会に提出した。

⑫ 2026年11月９日、本特別委員会は、本公開買付価格を慎重に検討した結果、複数回の価格交渉を行い、最終意向表明書における提案価格からの価格の引上げはなされなかったものの、フロンティア・マネジメントによる当社株式の価値算定結果や過去の類似事例におけるプレミアム水準に照らして妥当性が十分に認められる価格であることを確認した上で、公開買付者の提案に賛同し、本公開買付価

格をもって応募推奨を行うことは一般株主にとって公正・妥当である旨を当社取締役会に対して答申することを予定している旨の連絡を公開買付者に行った。

(4) 当社の特別利害関係人を除く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

当社取締役会において、当社の取締役全６名のうち、松岡克憲氏、塩口修治氏及び桑田和正氏を除く審議及び決議に参加する３名全員において審議の上、全員一致により本取引に賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を予定しており、当該決議は、当社の監査役全３名のうち、泰井俊彦氏を除く審議に参加する２名全員から上記決議を行うことについて異議がない旨の意見が得られることが前提とされている。

なお、代表取締役社長の松岡克憲氏は、2023 年６月まで三井 E&S の役職員であったこと、取締役の塩口修治氏及び桑田和正氏は、現に三井 E&S からの出向であることから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しないことが前提とされている。また、監査役の泰井俊彦氏は、2023 年６月まで三井 E&S の役職員であったことから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議には参加しないことが前提とされている。

(5) マーケット・チェック

本取引においては、当社の事業に関心を示した複数社を対象として、当社の資本政策に関して本第一次入札プロセスを実施したうえで、公開買付者を含む２社から意向表明書を受領している。

したがって、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックが実施されている。

加えて、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は 20 営業日であるところ、公開買付期間を 30 営業日とし公開買付期間を最短期間よりも長期にすることにより、当社の株主に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保している。

また、公開買付者及び当社は、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することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、当社及び本特別委員会が第三者から対抗的な買収提案を受領し、これを検討し、又は当該第三者との間で協議若しくは交渉を行うことは制限されていない。

他方で、三井 E&S 及び公開買付者の間で 2026 年 11 月 10 日付で締結予定の本不応募契約においては、自ら又は他の者をして、公開買付者以外の者との間で、本公開買付けその他本不応募契約で企図される取引と競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれがあると合理的に認められる一切の行為を行わないものとされているとのことである。当該行為には、第三者との協議、交渉、勧誘及び情報提供等が含まれ、第三者から提案等を受けた場合には、公開買付者への通知及び公開買付者との誠実協議が必要とされているとのことである。

本特別委員会は、三井 E&S が当社の支配株主であり、その所有する当社株式の数及び当社に対する影響力に鑑みれば、かかる制限は、当社を直接の義務者とするものではないとしても、第三者による対抗的な買収提案の検討又は実現可能性を一定程度低下させ、本取引について取引保護の効果を有する可能性は否定できないものと考える。

もっとも、本公開買付価格を上回る取得対価を内容とする対抗提案を受け、又は当該提案が公表された場合には、三井 E&S は公開買付者に本自己株取得の対価の額の変更の協議を申し入れることができ、公開買付者が所定の期間内に所定の価格変更を行わない場合、又は本不応募契約を解除しないことが三井 E&S の取締役の善管注意義務に違反するおそれがあると三井 E&S が判断する場合には、三井 E&S は、本公開買付けの終了前に限り、金銭その他の負担なく本不応募契約を解除することができるものとされているとのことである。したがって、本不応募契約は、第三者による対抗提案を全面的に排除するものではなく、より高い取得対価を内容とする対抗提案に対応する余地が確保されている。

以上に加え、本取引においては、複数の買手候補を対象とする本入札プロセスを通じた積極的なマーケット・チェックが実施されていること、及び、法令上の最短期間を上回る 30 営業日の公開買付期間が設定されていることを総合的に勘案すれば、本不応募契約の上記条項が対抗提案の機会を過度に阻害し、又は当社の一般株主がより有利な取引条件を享受する機会を不当に制限するものとまでは認められず、本取引に係る手続の公正性を損なうものではないと判断した。

(6) 強圧性の排除

①本公開買付けの決済の完了後速やかに、本株式併合を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請することが予定されており、当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、②株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（公開買付者及び当社を除く。）の所有する本株式の数を乗じた価格と同一となるよう決定される予定であることから、当社の株主に対して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。

(7) 適切な情報開示

本特別委員会は、当社が提出予定の意見表明報告書及び意見表明プレス並びに公開買付者が公表予定の公開買付届出書の各ドラフトの内容について説明を受け、大江橋法律事務所からも助言を受けてその内容を確認した。これらのドラフトにおいては、本株式価値算定書の概要、本特別委員会における検討経緯や公開買付者との取引条件の交渉過程への関与状況、答申書等について充実した情報開示がなされる予定となっている。

(8) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限についてマジョリティ・オブ・マイノリティの考え方は採用されていない。

もっとも、M&A 指針においても、マジョリティ・オブ・マイノリティの採用は必須とはされておらず、本件でもマジョリティ・オブ・マイノリティを設定しないことが決定的なマイナス要因となるものではない。

さらに、本公開買付けの実施に関して、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定以外の公正性担保措置が多く採用されていることが認められる。

したがって、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティが採用されていなくても、本取引の取引条件の公正さは阻害されない。

(9) 公正性を疑わせるその他の事情の不存在

以上の点に加え、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社が公開買付者より不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められない。

(10) 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、本取引に至る交渉過程等の手続は公正であると判断するに至った。

5 結論

当社取締役会が本取引を行う旨（本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社株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、及び非公開化手続に必要となる手続を行うこと。）の意思決定をすることが適切か、また、当社の一般株主にとって公正・妥当かについて上記２乃

至４その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、当社取締役会が本取引を行う旨の意思決定をすることは適切であり、また、本取引が当社の一般株主にとって公正・妥当であると判断するに至った。

以上

添付資料

特別委員会の実施概要

回	開催日程・場所	主な検討事項
第1回	6/16（火）15:00～16:30 @大江橋法律事務所大阪事務所会議室	■ 特別委員会の委員の独立性の確認、委員長の選任 ■ 当社検討体制の確認 ■ 当社の外部専門家アドバイザー（ＦＡ・ＬＡ）の独立性確認及び承認 ■ 本取引の経緯・概要等の確認 ■ 特別委員会の設置目的等の確認 ■ 1次プロセスで当社として三井E&Sに求めるべき事項の確認
第2回	7/1（水）13:00～14:00 @大江橋法律事務所大阪事務所会議室（Web併用）	■ 事業計画の説明 ■ 1次プロセスにおける三井E&Sとの協議内容について
第3回	7/30（木）16:00～16:50 @Web会議	■ 事業計画の承認 ■ 初期的なバリュエーション報告

回	開催日程・場所	主な検討事項
第 4 回	9 /25（金）14:00～14:50 @Web 会議	■ 本件の想定スキーム ■ 特別委員会からの申入れ事項に対する三井 E&S の回答
第 5 回	10/5（月）14:00～14:42 @Web 会議	■ 買手候補への質問事項の事前整理
第 6 回	10/9（金）10:00～10:45 @Web 会議	■ 株式価値算定の中間報告 ■ 自己株式取得スキームに関して
第 7 回	10/16（金）10:00～11:03 @Web 会議	■ 最終意向表明書の内容確認 ■ 交渉方針の検討 ■ 公開買付者に対する質問事項
第 8 回	10/22（木）14:00～15:06 @Web 会議	■ 質問状回答の内容確認、インタビュー準備
第 9 回	10/27（火）16:00～17:00 @Web 会議	■ 公開買付者らへのインタビュー
第 10 回	10/29（木）14:00～15:09 @Web 会議	■ 公開買付者らへの追加質問の回答確認 ■ 価格交渉方針
第 11 回	11/2（月）13:00～14:24 @Web 会議	■ 公開買付者らへの申入れ事項の検討 ■ 開示資料の確認

回	開催日程・場所	主な検討事項
第 12 回	11/5（木）13:00～14:06 @Web 会議	■ 公開買付者らとのセッションに向けた事前協議 ■ 公開買付者らとのセッション ■ ネクストアクションの検討
第 13 回	11/9（月）17:00～17:45 @Web 会議	■ 株式価値算定結果の最終報告 ■ 公開買付価格の最終承認 ■ 答申書の最終承認 ■ 意見表明プレスリリースの最終確認