



2025 年 11 月 13 日

各 位

会 社 名 センコーグループホールディングス株式会社
代表執行役社長 福田 泰久
代表者名 (コード番号 9069 東証プライム市場)
問合せ先 管理本部 法務部長 梅津 知弘
(TEL. (03)6862-8840)

株式会社丸運（証券コード：9067）に対する 公開買付けの開始予定に関するお知らせ

センコーグループホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、本日開催の取締役会において、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株式会社丸運（以下「対象者」といいます。）（証券コード：9067）を非公開化の上、連結子会社化することを目的として、対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和 23 年法律 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、下記の通りお知らせいたします。

公開買付者は、対象者の筆頭株主でありその他の関係会社である J X 金属株式会社（以下「J X 金属」といいます。）（所有株式数 11,041,848 株、所有割合：38.23%（注 1）以下、所有割合の記載において同じです。）との間で、本日付で本不応募契約（下記「1. 買付け等の目的等」の「（1）本公開買付けの概要」において定義します。以下同じです。）を締結し、J X 金属は、その所有する対象者株式の全て（以下「本不応募株式」といいます。）を本公開買付けに応募しないこと、及び、下記「1. 買付け等の目的等」の「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本公開買付けの成立後に行われる対象者の株主を公開買付者及び J X 金属（以下「公開買付者ら」といいます。）のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）の効力発生後に対象者が実施する予定の本不応募株式の一部を対象とする対象者による自己株式取得（以下「本自己株式取得」といいます。）を実施することにより、公開買付者の対象者に対する議決権保有割合（注 2）を 80.00%、J X 金属の対象者に対する議決権保有割合を 20.00%とし、対象者を公開買付者の連結子会社とすることに合意しております。なお、公開買付者と J X 金属との間の本不応募契約に関する合意内容の詳細については、下記「1. 買付け等の目的等」の「（3）本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」をご参照ください。

公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、公開買付者の所有する対象者株式（所有株式数 229,000 株、所有割合：0.79%）、対象者が所有する自己株式（所有株式数 80,793 株、所有割合 0.28%）及び本不応募株式を除きます。以下同じです。）を取得することを目的として本公開買付けを実施いたしますが、対象者株式の全てを取得できなかった場合には、本スクイーズアウト手続の実施を予定しております。

（注 1）「所有割合」とは、対象者が 2025 年 11 月 6 日に公表した 2026 年 3 月期第 2 四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された 2025 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数（28,965,449 株）から、対象者決算短信に記載された 2025 年 9 月 30 日現在の対象者が所有する自己株式数（80,793 株）を控除した数（28,884,656 株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。以下同じです。

(注2)「議決権保有割合」とは、当該時点における対象者の発行済株式総数から対象者が保有する自己株式を控除した数に係る議決権数に対する、その者が保有する対象者の株式に係る議決権数の占める割合をいいます。以下同じです。

公開買付者は、本不応募契約に基づき、一定の条件(注3)(以下「本前提条件」といいます。)が充足された場合又は公開買付者により放棄された場合(なお、公開買付者は、その任意の裁量により、本前提条件をいずれも放棄できるとされています。)、本公開買付けを速やかに実施することを予定しております。本日現在、公開買付者は、2026年1月下旬頃を目途に本公開買付けを開始することを目指しておりますが、中国の競争当局における手続等に要する期間を正確に予想することが困難な状況であるため、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。なお、本公開買付け開始の見込み時期に変更が生じた場合、速やかにお知らせいたします。

(注3) 本不応募契約において、公開買付者による本公開買付けの開始については、以下の事項が前提条件となっております。なお、本不応募契約に関する合意の詳細については、下記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」をご参照ください。

- ① 本クリアランスの取得(注4)が完了し、又は完了が合理的に見込まれていること
- ② 本不応募契約締結日及び本公開買付けの開始日において、本不応募契約に定めるJX金属の表明及び保証(詳細については、下記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「①本不応募契約」の(注4)に記載の(b)をご参照ください。)が重要な点において真実かつ正確であること
- ③ JX金属について、本公開買付けの開始日までに本不応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務(詳細については、下記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「①本不応募契約」の(注5)に記載の(b)をご参照ください。)が、重要な点において全て履行又は遵守されていること
- ④ 対象者取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見表明及び対象者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がなされ、本公開買付けの開始時点においてもそれが変更、追加又は修正されず有効であること
- ⑤ 対象者が本取引(下記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」において定義します。以下同じです。)の検討を行う目的で取締役会決議により設置した本特別委員会(下記、「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」「② 対象者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」にて定義します。以下同じです)が、対象者取締役会に対して、本公開買付けに賛同すること、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること及び本取引を行うことについて、肯定的な内容の答申を行い、本公開買付けの開始時点においても当該答申の内容が変更、追加又は修正されず有効であること
- ⑥ 本不応募契約及び本株主間契約(下記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」において定義します。以下同じです。)が有効に存続しており、かつ、本不応募契約及び本株主間契約に定める解除事由(詳細については、下記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「①本不応募契約」の(注6)及び「②本株主間契約」の(注4)をご参照ください。)が生じていないこと
- ⑦ 本取引のいずれかが法令等に違反するものではなく、また、司法・行政機関等に対して、本取引のいずれかを制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立て、訴訟又は手続も係属しておらず、本取引のいずれかを制限又は禁止する旨のいかなる司法・行政機関等の判断等も存在しておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと
- ⑧ 対象者に係る業務等に関する重要事実(法第166条第2項に定めるものをいいます。)で対象者が公表(同条第4項に定める意味を有します。)していないものが存在しないこと
- ⑨ 法第27条の11第1項但書の定めに従い、本公開買付けの撤回等が認められるべき事情に相当する事象が、対象者又はその子会社において生じていないこと

⑩ 対象者若しくはその子会社の事業、資産、負債、財政状態、経営状態若しくはキャッシュ・フロー、又は本取引の実行に対する重大な悪影響を与える事由若しくは事象、又は国内外の株式市況その他の市場環境、金融環境及び経済環境の重大な変化が生じていないこと、その他公開買付者の本公開買付けを開始する判断に重要な影響を与えると合理的に認められる事象が生じていないこと
(注4) 日本及び中国における競争法上の届出に係る承認又は待機期間の満了をいいます。以下同じです。中国の競争法の手続を実施するにあたって本公開買付けの実施が公表されている必要があることから、本日時点で公開買付開始公告に先立って公開買付けを実施する予定を公表するものですが、中国の競争法の手続に要する期間を正確に予測することは困難です。

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本不応募契約に基づき、本前提条件が充足された場合又は公開買付者により放棄された場合（なお、公開買付者は、その任意の裁量により、本前提条件をいずれも放棄できるとされています。）、東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者株式の全てを取得することにより、対象者を非公開化の上、公開買付者の連結子会社化することを目的とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを本日決定しました。また、公開買付者は、J X金属との間で、本日付で本不応募契約を締結し、J X金属が所有する本不応募株式の全てを本公開買付けに応募しないことを含めた本取引に係る諸条件について合意しております。（詳細は、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「① 本不応募契約」をご参照ください。）なお、本日現在、公開買付者らは対象者株式を 11,270,848 株（所有割合：39.02%）（公開買付者の所有株式数は 229,000 株、所有割合 0.79%、J X金属の所有株式数は 11,041,848 株、所有割合：38.23%）所有しております。

本取引は、①公開買付者による本公開買付け、②公開買付者が本公開買付けにより対象者株式の全てを取得できなかった場合に、対象者の株主を公開買付者らのみとするために対象者が行う本スクイーズアウト手続、並びに、③本スクイーズアウト手続の効力発生後に対象者によって実施される本自己株式取得から構成され、最終的に、公開買付者の対象者に対する議決権保有割合を 80.00%、J X金属の対象者に対する議決権保有割合を 20.00%とし、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを企図しております（注1）。なお、本スクイーズアウト手続の詳細については、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。

(注1) 公開買付者は、J X金属において、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、対象者の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの考えの下、本自己株式取得を実施することといたしました。なお、本公開買付価格及び本自己株式取得における自己株式の取得の対価（株式併合前1株当たり。以下「本自己株式取得価格」といいます。）の算出においては、(i)本自己株式取得価格にて本自己株式取得が行われた場合のJ X金属の税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にJ X金属が本公開買付価格で本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り額を下回る金額となるよう設定しております。そのため、J X金属が、対象者の少数株主の皆様に比して利益を得るものではございません。

本公開買付けに際して、公開買付者は、本日付で、J X金属との間で、①本取引の実施及び実施に関する諸条件について定める不応募契約（以下「本不応募契約」といいます。）を、また、②本取引後における対象者の運営等について定める株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）をそれぞれ締結しております（これらの詳細は、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」の「① 本不応募契約」及び「② 本株主間契約」をご参照ください。）。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、3,200,400 株（所有割合：50.10%）（注2、注3）を買付予定数の下限として設定しており、(i)本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総

数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないものの、(ii)本公開買付けに係る公開買付期間（以下「本公開買付期間」といいます。）中に応募株券等の数の合計が買付予定数の下限である3,200,400株に達した場合（確認の方法等については下記（注6）をご参照ください。）には、速やかにその旨を公表した上で、本公開買付期間として当該公表日の翌営業日から起算して10営業日を確保できるよう本公開買付期間を延長する（ただし、本公開買付期間の開始日から11営業日以内に応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に達した場合には、その旨を公表した日の翌営業日から起算して本公開買付期間の末日まで10営業日を確保できていることから、本公開買付期間の延長を行わない）ことを予定しております。これにより、本取引に反対する株主は、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に達した旨（すなわち、本公開買付けが成立する見込みである旨）の公表をしてから10営業日は本公開買付けに応募する機会が確保されているため、まずは本公開買付けに応募しないという形で本取引の是非に関する意思表示（反対）をし、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に達した旨（すなわち、本公開買付けが成立する見込みである旨）の公表があった場合は当該公表日から10営業日の間に本公開買付けに応募するか否かの意思表示をすることができることから、本取引の是非に関する意思表示（賛否）と、本公開買付けに応募するか否かの意思表示とを分離することができます。

（注2）買付予定数の下限は、対象者が2025年11月6日に公表した対象者決算短信に記載された2025年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（28,965,449株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（80,793株）を控除した株式数（28,884,656株）に係る議決権の数（288,846個）の50.10%となる議決権数（144,712個）から、公開買付者の所有する株式（229,000株）に係る議決権の数（2,290個）及びJ X金属の所有する株式（11,041,848株）に係る議決権の数（110,418個）を控除した数（32,004個）に対象者株式1単元（100株）を乗じた株式数（3,200,400株）としております。

（注3）本公開買付けは、少数株主への公正な価格による対象者株式の売却機会を提供するものです。公開買付者が本公開買付けの下限を対象者株式の議決権の3分の2以上の取得を目指す水準に設定した場合、対象者の株主構成を踏まえると大口株主（注4）の応募有無によって、その他の少数株主の公正な価格による対象者株式の売却機会が失われる可能性があると考えております。以上を踏まえ、買付下限を議決権の過半数である3,200,400株に設定するものです。

（注4）大口株主とは、株式会社佐藤企業（所有株式数5,163,000株（注5））及び佐藤謙一氏（所有株式数1,562,000株（注5））、さらに、ミツワ樹脂工業株式会社から提出された対象者株式に係る2025年9月25日付変更報告書No.1の記載に基づくものとして、ミツワ樹脂工業株式会社（保有株券等の数1,752,100株、株券等保有割合6.05%）を指します。以下同じです。

（注5）対象者が2025年6月24日に提出した2025年3月期有価証券報告書（以下「本有価証券報告書」といいます。）の「大株主の状況」に基づくものです。本有価証券報告書の「大株主の状況」に基づけば、2025年3月31日現在の発行済株式（自己株式を除く。）の総数に対する所有株式数の割合は、それぞれ、株式会社佐藤企業（17.87%）、佐藤謙一氏（5.40%）となります。

（注6）具体的な確認方法としては、公開買付者は、本公開買付期間中（本注6に記載の方法により、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,200,400株）に達したことを確認し、かつ、本公開買付期間を延長した場合における、当該延長後の本公開買付期間中において同じです。）の毎営業日午後3時30分（日本時間を意味します。以下、本注6において同じです。）を基準時間として、大和証券をして、（i）同基準時間時点までに大和証券の証券口座に実際に応募がなされている株式数を集計させ、（ii）同日午後5時までに公開買付者に対して報告させることを予定しております。当該時点における応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,200,400株）に達した場合には、公開買付者は、かかる報告に基づき、その旨を同日中又は翌営業日に公表する予定です。ただし、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に達したことが本公開買付期間の末日の前営業日の基準時間までに確認できない場合には、本公開買付期間の末日に限り、本公開買付けの応募期限である同日午後3時時点において応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,200,400株）に達した場合には、その旨を同日中に公表する予定です。

本公開買付けが成立した場合、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者は、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しており、対象者に対して、会社法第 180 条に基づき対象者株式の本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む、本臨時株主総会（下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」で定義します。以下同じです。）の開催を要請する予定です。公開買付者は、公開買付者らが対象者の総株主の議決権の 3 分の 2 以上に相当する対象者株式を所有するに至らなかった場合でも、本臨時株主総会における本株式併合に係る議案の可決要件を満たす見込みがあると考えております。ただし、公開買付者らが対象者の総株主の議決権の 3 分の 2 以上に相当する対象者株式を所有するに至らなかった場合、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が否決される可能性もあります。仮に本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が否決された場合であっても、公開買付者は、対象者を非公開化の上、公開買付者の連結子会社化することを目的としているため、本公開買付けにおける応募状況や当該時点における対象者の株主の所有状況及び属性並びに市場株価の動向も踏まえた上で、公開買付者らが所有する対象者株式の議決権の合計数が本株式併合の承認のために次回に開催を予定する株主総会において想定される議決権行使の数に 3 分の 2 を乗じた議決権の数に相当する株式数に達するまで、市場内取引、公開買付け、公開買付け以外の市場外買付け等（法において認められる場合に限り。）により対象者株式を追加取得して、対象者株主総会の開催を要請する予定です（このような追加取得及びその後の株主総会による本株式併合の承認までに要する期間については、市況等の事情にもよるため、現時点では確定的な時期を特定することは困難であるものの、現時点では 2027 年 6 月開催の対象者の定時株主総会までと予定しております。具体的な見込み時期が判明しましたらその旨お知らせいたします。）。公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、当該見込み時期にかかわらず、対象者を非公開化する方針を変更いたしません。なお、上記追加取得において、公開買付者が株主の皆様に対して支払う対価は、市場内取引の場合は市場価格、市場内取引以外の方法による場合には、本公開買付価格と比較して、当該追加取得に対応して売却する株主にとって経済的に同等と評価される価格（対象者が株式併合又は株式分割等、支払う対価の調整を要する行為を行わない限り、1 株あたり、本公開買付価格と同額）といたします。（注 7）

（注 7）本有価証券報告書によれば、2025 年 6 月 25 日開催の対象者第 123 回定時株主総会の基準日における総議決権数は 288,527 個でしたが、対象者が 2025 年 6 月 27 日に公表した臨時報告書によれば、行使された議決権の数について、全議案中最大の議決権行使数は 174,291 個であり、上記総議決権数に対する議決権行使比率は 60.41%（小数点以下第三位を四捨五入）に相当します。同様に過年度の全議案中最大の議決権行使比率を算定すると、2024 年 6 月 26 日開催の対象者第 122 回定時株主総会は 61.82%、2023 年 6 月 27 日開催の対象者第 121 回定時株主総会は 62.70%、2022 年 6 月 28 日開催の対象者第 120 回定時株主総会は 62.80%、2021 年 6 月 28 日開催の対象者第 119 回定時株主総会は 65.20%となり、対象者の直近 5 期の定時株主総会における議決権行使比率の最大値は 65.20%（以下「最大議決権行使比率」といいます。）となります。本株式併合に係る議案の成立に必要な議決権の数を検討するに際しては、対象者の直近の株主総会における議決権行使比率が参考になると考えられますが、単年のデータのみを参考値とすることについては必ずしも十分ではないという考え方もあり得ることから、保守的に対象者の最大議決権行使比率を使用することといたしました。最大議決権行使比率を基礎にすれば、本株式併合に係る議案の決議成立に必要な株式数は、最大議決権行使比率(65.20%)に株主総会の特別決議の可決に要する議決権比率 3 分の 2 を乗じた割合(43.47%)（小数点以下第三位を四捨五入）に相当する水準（12,556,160 株（注 8））であると考えられ、仮に買付予定数の最低値（3,200,400 株）であったとしても、公開買付者らの所有割合にて本株式併合に係る議案の可決要件である 3 分の 2 以上の議決権行使数を満たします。対象者の株主構成における大口株主の存在や対象者の直近 5 年間の定時株主総会における議決権行使比率を踏まえると、本株式併合に係る議案の決議成立に必要な株式数が、上記予想を上回る可能性は排除されません。もっとも、その場合でも、本公開買付けは、公正な価格による対象者株式の売却機会を提供するものとして、大口株主並びにその他の多くの対象者の株主の皆様からの応募を想定

しております（注9）ので、本株式併合に係る議案の可決要件を満たす見込みはあるものと考えております。

（注8）対象者決算短信に記載された2025年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(28,965,449株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(80,793株)を控除した株式数(28,884,656株)に対して、対象者の直近5期の定時株主総会の最大議決権行使比率(65.20%)に株主総会の特別決議の可決に要する議決権比率3分の2を乗じた割合(43.47%)に乘じた株数となります。

（注9）公開買付者は、本公開買付価格は、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の少数株主にとって適切に分配された公正な価格であると考えております。また、大口株主である株式会社佐藤企業及びミツワ樹脂工業株式会社について、株式会社佐藤企業から提出された対象者株式に係る2018年2月19日付変更報告書No.2に基づくと、株式会社佐藤企業の対象者株式に係る簿価は287円程度と推察され、ミツワ樹脂工業株式会社から提出された対象者株式に係る2025年9月25日付変更報告書No.1に基づくと、ミツワ樹脂工業株式会社の対象者株式に係る簿価は507円程度と推計されます。（注10）本公開買付価格は、これらの大口株主にとって十分に魅力的な譲渡利益をもたらすものであり、且つ、ミツワ樹脂工業株式会社としては短期間で大きな投資回収が可能となる機会であると考えていることから、これらの大口株主からの応募も見込まれると考えております。

（注10）株式会社佐藤企業から提出された対象者株式に係る2018年2月19日付変更報告書No.2及びミツワ樹脂工業株式会社から提出された対象者株式に係る2025年9月25日付変更報告書No.1に記載の取得資金合計を保有株検討の数（総数）で除すことによる簿価を推計しております。

公開買付者は上記の仕組み及び方針によって強圧性を抑制することを意図しており、また、より多くの対象者の株主の皆様に応募いただく機会を提供できると考えております。

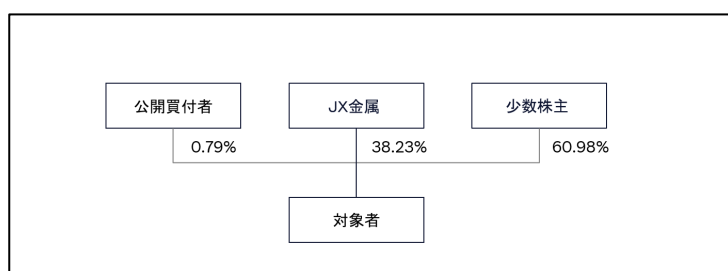
また、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全てを取得することにより、対象者を非公開化の上、公開買付者の連結子会社化することを企図しているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行う予定です。

＜本公開買付け及びその後の想定されている各手続のストラクチャー概要図＞

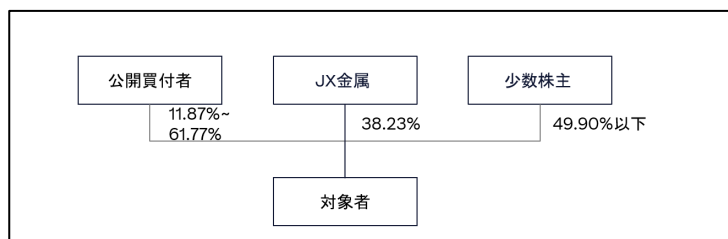
以下は、本公開買付け及びその後の想定されている手続のストラクチャーの概要を図示したものです。

なお、以下のパーセンテージは所有割合を指します。

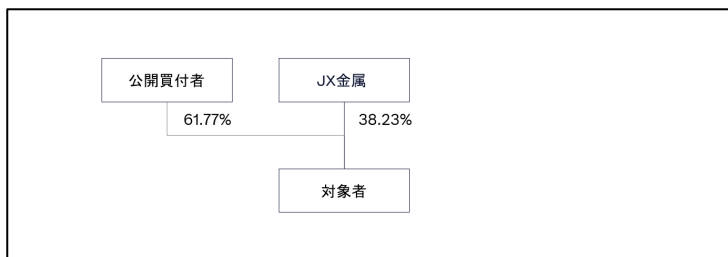
1. 本公開買付けの実行前（現状）



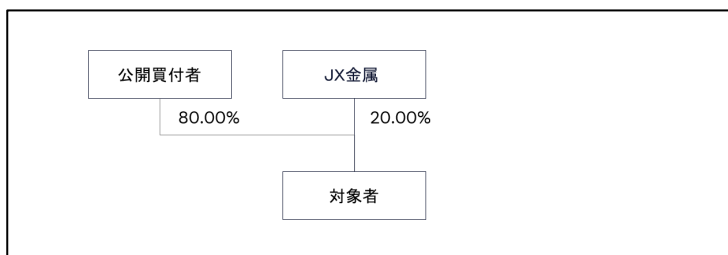
2. 本公開買付け成立後（2026年2月下旬）



3. 本スクイーズアウト手続後（2026 年 4 月）（予定）



4. 対象者による自己株式取得後（2026 年 6 月上旬）（予定）



また、対象者が本日に公表した「センコーグループホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けの開始予定に関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに関して、現時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者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したとのこととです。

対象者の意思決定の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「（４）本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。

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

本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち、対象者に関する記述は、対象者が公表した情報、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、1946 年に扇興運輸商事株式会社を設立して以来、自動車運送事業、鉄道利用運送事業、海上運送事業、倉庫業等について各種許認可を取得し、輸送体制の充実及び拠点の拡充を図りながら積極的に事業展開を行ってまいりました。公開買付者は、その株式を 1961 年 10 月には大阪証券取引所（現・東京証券取引所）市場第二部に上場し、1975 年 3 月に大阪証券取引所（同）市場第一部に上場、1990 年 2 月には東京証券取引所市場第一部に上場いたしました。その後、2013 年 7 月に旧大阪証券取引所における現物市場が東京証券取引所に統合され、また、2022 年 4 月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所プライム市場に移行しております。公開買付者は、本日現在、公開買付者、子会社 180 社及び関連会社 14 社（注 1）からなる企業グループ（以下「公開買付者グループ」といいます。）を構成しており、経営理念として「人々の生活を支援する企業グループとして、サービス・商品の創造にたゆみなく挑戦する」を掲げており、現在、物流事業、商事・貿易事業、ライフサポート事業、ビジネスサポート事業及びプロダクト事業の 5 つを主な事業領域としております。物流以外の事業領域も大きく広がり、海外進出の加速により従業員の国籍も多様化しております。公開買付者グループは、2022 年度から 2026 年度におけるセンコーグループ中期

経営計画において、「事業の深化と創出を通じて、人と社会に新しい価値を届け、持続的な成長を目指す」を基本方針とし、その達成のため、「1. 既存事業の拡大と深化、2. 成長事業の創出と育成、3. ESG+H（健康）経営（注2）への取り組み、4. グループ経営の高度化、5. 働きがいと個人の成長の実現」を重点課題として取り組んでおります。サプライチェーンをつなぎ、あらゆる事業をつなぎ、世界をつなぎ、次世代につなぐという「つなぐ（TSUNAGU）」をスローガンとした活動を推進しております。

（注1）子会社及び関連会社の社数については、2025年3月31日時点の社数となります。

（注2）公開買付者グループのESG+H（健康）経営とは、環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）、そして健康（Health）の4つの要素を重視した経営のことです。特に、従業員の健康増進を経営の重要課題として位置づけ、健康経営を積極的に推進しています。

こうした取り組みにより、公開買付者グループは、2021年度に策定した中期経営計画期間の最終年度である2027年3月期の目標として、グループ売上高10,000億円、グループ営業利益450億円の達成を掲げております。なお、直近事業年度である2025年3月期の実績は、グループ売上高：8,546億円、同営業利益：349億円となっております。このような背景の中、公開買付者は、上記のとおり中期経営計画（2022年度～2026年度）の目標達成に向けて、公開買付者グループの企業価値を向上させるための施策について、あらゆる可能性を踏まえて、2021年度の中期経営計画策定時点より検討を行ってまいりました。かかる検討の結果、公開買付者の重点事業領域の一つであり、また、祖業である事業領域の「物流事業」（注3）においては、引き続き他社への資本参加や買収等も積極的に検討・活用することにより事業拡大を推進することといたしました。

（注3）物流事業は貨物自動車運送事業、鉄道利用運送事業、海上運送事業、国際運送取扱業、倉庫業、荷主の構内における原材料及び製品の包装・移動等の作業、物流センターの運営等を行っております。2025年3月期の物流事業の売上高5,505億円（連結）（注4）を計上しております。

（注4）2025年3月期の物流事業の売上高は、公開買付者が2025年6月25日に公表した「有価証券報告書」のセグメント情報に記載された金額を記載しております。

一方、対象者は1892年9月に金原明善が天龍運輸会社を創業し、天竜川河畔と東京で鉄道による木材輸送事業を興したことから始まり、1938年12月に株式会社天龍組として設立されたとのことです。1960年6月に社名を株式会社天龍組から株式会社丸運に変更し、1961年10月に東京証券取引所市場第二部への上場を経て、1990年9月に東京証券取引所市場第一部に上場したとのこと。その後、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所スタンダード市場へ移行し、現在に至っているとのことです。

本日現在、対象者グループ（注5）は貨物輸送事業、エネルギー輸送事業、海外物流事業、テクノサポート事業及びその他事業の5つのセグメントで事業を展開しているとのこと。貨物輸送事業においては、区域輸送、特別積合せ輸送、環境リサイクル、重量品輸送・搬出入・据付、引越、保管、鉄道コンテナ輸送、海上コンテナ輸送、航空輸送、梱包、構内請負作業、食品低温物流、貨物輸送に付帯関連する事業を、エネルギー輸送事業においては、石油輸送、LPG輸送、構内請負作業、潤滑油・化成品の輸送及び保管業務、エネルギー輸送に付帯関連する事業を、海外物流事業においては、海上コンテナ輸送、国際航空貨物輸送、国際海上貨物輸送、輸出入通関業務、海外物流に付帯関連する事業を、テクノサポート事業においては、油槽所等の構内作業に付帯関連する事業を、その他事業においては、不動産賃貸業、損害保険代理業、事務代行業等を行っているとのこと。

（注5）「対象者グループ」とは、対象者及び子会社20社からなる企業グループをいいます。以下、別途定義した場合を除き、同じです。

対象者は、経営理念において、「私たちの使命」として、「お客様の物流ソリューションを、最高の品質と想像力で提供し、社会の発展、企業の繁栄、個人の幸福に貢献します」を掲げ、「私たちの

約束」として、「安全運行、安定輸送、安心配送を最優先します」、「顧客満足の実現に全力を注ぎます」、「法令等を遵守し、公平・公正で透明な取引を実行します」、「ステークホルダーとの対話を尊重し、ともに成長します」、「安全・品質を妥協することなく追求します」、「個人の知恵と想像力、組織の経験と結束力で課題を解決します」、「環境負荷の軽減に努め、自然との共生をめざします」を掲げているとのことです。

公開買付者は、昨今の物流業界は、コロナ禍からの回復が進む中、物価上昇による消費活動の低迷が影響し、取扱物量は横ばいで推移していると認識しております。また、特に労働力不足、デジタル化の遅れによる業務効率化の遅れ、燃料費高騰によるコストアップなどは物流業界特有の課題として懸念されている状況と考えております。加えて、2050年カーボンニュートラルを目指し、環境対策や法規制が強化され、再生可能エネルギーの利用や低炭素物流サービスの提供が求められており、対象者としても、本有価証券報告書に記載の通り①CO₂排出量 2019年度比 20%以上を削減、②トラック・タンクローリー輸送と比較し CO₂ 排出量の少ない鉄道輸送及び内航船輸送を推進するなど、脱炭素社会の形成に向けて、積極的に取り組んでいるものと認識しております。また、物流業界としても AI による自動配車や高精度なナビゲーション機能が物流課題の解決策として注目されており、物流業界において持続的な成長を遂げていくためには、様々な分野に対する対応・投資が必要不可欠と考えております。

これら経営課題への対応として、個社での取り組みには限界があり、物流企業同士の連携や非公開化による長期目線での設備投資や意思決定の迅速化の動きが活発化していると公開買付者は考えております。2024 年以降、業界内の合従連衡の公表が相次いでいるほか、PE ファンドによる買収やマネジメント・バイアウト（下記、「②対象者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「(i) 検討体制の構築の経緯」にて定義します。以下同じです。）による非公開化の公表も散見されるようになってきております。公開買付者としても、このような業界環境において物流事業者との協業・連携の検討を進めておりますが、対象者の持つ化学品物流や重量物輸送については、公開買付者として、本格的な参入が出来ていない領域であり、事業拡大の観点で、大きなシナジーの創出が可能であると考えました。J X 金属は、2017 年より公開買付者と J X 金属の合併会社である日本マリン株式会社の運営を通じて公開買付者と関係を有しており、本日現在において、対象者の筆頭株主です。2025 年 5 月 14 日に公開買付者より、J X 金属と面談の上、公開買付者らによって対象者を非公開化した上で、中長期的視点で対象者事業の継続性を維持するとともに対象者の企業価値向上を目指したいと考えている旨を伝達しました。また、そのために最適となる公開買付者ら間での持分比率の考え方に係る初期的な協議を実施いたしました。公開買付者は同日に J X 金属から、公開買付者の提案を前向きに検討する旨の返答を受領いたしました。2025 年 6 月 5 日に J X 金属との間にて秘密保持契約（注 6）を締結の上で、本取引の協議を開始いたしました。公開買付者は対象者の主要荷主である J X 金属及び ENEOS 株式会社（以下「ENEOS」といいます。）向けの輸送体制の重要性を十分に認識しており、その維持及び強化に向けて協力してく方針です。そのため、対象者の非公開化にあたり、J X 金属との合併会社とすることが、公開買付者らや対象者にとって最適な選択肢であると考えました。公開買付者は、2025 年 7 月 4 日に J X 金属との間で、対象者の企業価値向上及び持続的な成長の実現に向けて、本件に係る協議を円滑かつ建設的に進めることを目的とした覚書（注 6）を締結し、同日に本公開買付けを通じて対象者株式を非公開化することの提案及びその検討のためのデュー・ディリジェンスの申入れに係る法的拘束力を持たない意向表明書（以下「初期的意向表明書」といいます。）を対象者に提出いたしました。その後、公開買付者は、2025 年 7 月 30 日に対象者より公開買付者との協議を開始する旨とデュー・ディリジェンスを受入れる旨の回答を受領し、本取引の実施に向けて本格的な協議を開始いたしました。

また、2025 年 9 月上旬より対象者へのデュー・ディリジェンスを実施しておりますが、新規商圏の拡大や輸送ネットワークの総合利用、次期成長事業分野（機工、リサイクル、国際、危険物保管、新エネルギー）のリソース相互利用が更なるシナジー創出の観点で有効であると考えており、公開買付者及び対象者の企業価値の向上に資すると公開買付者は考えております。

(注6) 公開買付者ら間で、本日付で、本不応募契約及び本株主間契約を締結したことにより失効しております。

公開買付者は、公開買付者らによって対象者を非公開化して、公開買付者の連結子会社化することにより、具体的には以下のようなシナジーの実現が可能と対象者へのインタビューを通じて考えております。

i. 営業基盤の強化及び物流ネットワークの相互活用

対象者が現在推進している長期事業戦略では、営業強化分野として国内一般貨物の保管・輸送、国内外素材一貫物流、潤滑油化成品輸送の強化を位置付けており、コスト競争力と提案営業力の強化を推進しているとのことです。公開買付者は、顧客の事業の付加価値向上に貢献する仕組みづくりの提案等、新規顧客開拓を得意と考えており、公開買付者による営業力と対象者が保有している輸送ノウハウを生かし、既存顧客取引の拡大、新規取引先の開拓を図れると考えております。具体的には、

(i) 公開買付者の3PL事業(注7)のノウハウを活用した素材メーカー様向け一貫物流サービスの拡大、(ii) 双方の倉庫拠点の相互利用による物流拠点の最適化、(iii) 輸配送ネットワークの統合による配送効率の向上とコスト競争力の強化、(iv) 潤滑油輸送における両社ネットワークの活用による潤滑油化成品輸送事業の強化、を図ることが可能になると考えられ、これらを実現させることで、顧客に対する提案営業力が大幅に向上し、新規顧客の獲得及び既存顧客との取引拡大が期待できるものと考えております。

(注7)「3PL(サードパーティー・ロジスティクス)」とは、荷主企業に代わって、最も効率的な物流戦略の企画立案や物流システムの構築の提案を行い、かつ、それを包括的に受託し、実行することをいいます。

ii. 成長分野における事業機会の創出と拡大

対象者は、次期成長分野としてリサイクル物流事業、機工事業、危険物保管事業に対する積極的な投資の実行を考えているとのことです。従来対象者だけでは取り組むことが難しかった規模の事業展開や取り組みを可能とすることが出来ると考えております。これらは公開買付者がすでに保有している既存事業の活用や海外拠点及び海外ネットワークの活用によって可能であると考えております。具体的には、(i) 公開買付者が強みを持つ環境エネルギー物流(蓄電システム、太陽光発電、バイオマス燃料等)及び重量物輸送と対象者の物流ネットワークとの連携による新規商権の獲得、(ii) 公開買付者のリサイクル物流(金属・マテリアル等)のノウハウと対象者の顧客基盤を活用した事業拡大、(iii) 海外拠点の相互活用及び共同での新規エリア開拓による国際物流ネットワークの充実、(v) 危険物倉庫の相互利用による危険物保管事業の拡大、が可能となります。これらの成長分野における協業により、公開買付者と対象者の事業領域の拡大と収益機会の創出が期待されます。

iii. 経営効率化の推進と設備投資の最適化

公開買付者は物流コンサルティング会社を有していることや、持続可能な物流体制構築における各種施策(フィジカルインターネットの中継輸送プラットフォーム(注8))等を通して、物流の効率化に関する高度なノウハウを蓄積しております。また、公開買付者と対象者の拠点・輸送ケイパビリティ(注9)、荷主業界知見(注10)・ノウハウの補完と相互利用により、(i) 公開買付者グループの物流コンサルティング機能を活用した対象者の輸配送・保管業務の効率化、(ii) 両社の重複機能の統合によるコスト削減、(iii) 収益拡大及びシナジー創出に資する設備への戦略的な投資の実行、が可能となります。これらの施策により、グループ全体の経営効率が向上し、競争力の強化に繋がるものと考えております。

(注8) トラック中継施設(トレーラー交換またはドライバーの乗り替わりを実施する拠点)を指します。

(注9)「拠点・輸送ケイパビリティ」とは各拠点における在庫管理、輸送、倉庫運営などの具体的な業務遂行能力を指します。

(注 10)「荷主業界知見」とは各荷主ごとの物流特性や品質要求事項、効率的かつ効果的に商品を配送するために必要な情報やノウハウを指します。

iv. 物流人材の育成強化と安定的な人材確保

物流の 2024 年問題への対応は業界共有のテーマであり、ドライバーをはじめとする人材不足が深刻な課題となっております。公開買付者は、人材採用について例年新卒採用者 300 名及び中途採用者 2,200 名を含む採用を行っております。大学や高校との良好な関係による通期での採用や、自衛隊任期満了者の採用、SNS 等を活用した一括採用にも取り組み、応募者を広く募集しております。事務系社員については、給与面に加え福利厚生にも力を入れております。具体的には、借上寮の家賃補助、物流センター内に託児所併設、法令を上回る短時間勤務制度(育児・介護)の構築等に取り組んでおります。教育面に関しては、階層別にカリキュラムを構築し、内定者～取締役まで全世代において必要な研修を実施し、自社及びグループ内の人脈形成の機会も提供しております。ドライバーに関しては、徹底した安全教育を加え、地場輸送(注 11)を主体としたワークライフバランスの強化にも努めております(中継輸送専用施設を順次開設し長距離配送の削減を促進しております)。これらのことにより、業界内における優位性を有していると考えております。また、人材育成についても、公開買付者は教育専門施設(クレフィール湖東)を有しており、グループ内のドライバーに対して 5 年に一度の安全講習に加え、様々なシチュエーションにおいて実車訓練ができる環境となっております。また、近年では千葉県流山市にも教育専門施設(クレフィール流山)を設け、教育土台を一層充実させています。そのため、この本取引により、(i)両社の物流人材育成ノウハウの共有による教育体制の強化、(ii)公開買付者の教育専門施設(クレフィール湖東)を活用したドライバー・オペレーター研修の実施による人材の質的向上、(iii)公開買付者が強化している採用プラットフォーム(地方大学・高校、定年退職自衛官、特定技能外国人等へのアプローチ)の活用による安定的な人材確保、が実現可能となります。これらの施策により、グループ全体での人材基盤の強化と持続的な事業成長の基盤構築が期待できるものと考えております

(注 11)「配送拠点からの近距離の輸送(概ね日帰り運行が可能なエリア)」を指します。

以上の検討を踏まえ、公開買付者は、公開買付者及び対象者のより一層の企業価値向上を最大限実現するためには、少数株主の利益を考慮し公開買付者グループとしての意思決定に制約が生じることを避けるため、対象者を公開買付者の連結子会社として上場を維持することは検討せず、本公開買付けを含む本取引によって対象者を連結子会社の上、非公開化することが最適であると判断いたしました。また、連結子会社化の手法としては、株式と比較して流動性の高い金銭を対価とすることで、当該交付された金銭を用いて公開買付者の株式を購入し、公開買付者の株主となることを含めた選択の機会を対象者の株主の皆様提供できる手法である、公開買付けの方法によることが最適であると判断いたしました。公開買付者は、対象者に対して、2025 年 7 月 4 日に、本取引の検討を行っている旨を連絡し、本格的な検討を開始するにあたり、2025 年 6 月下旬に、公開買付者グループ、対象者グループ及び J X 金属から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)を、また、2025 年 6 月下旬に、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして弁護士法人淀屋橋・山上合同(以下「淀屋橋・山上」といいます。)をそれぞれ選任いたしました。

そこで、公開買付者は、2025 年 7 月 4 日に、初期的意向表明書を提出しました。その後、公開買付者は、2025 年 7 月 30 日に対象者より公開買付者との協議を開始する旨の回答を受領し、本取引の実施に向けて本格的な協議を実施いたしました。

具体的には、公開買付者は、2025 年 7 月 4 日に対象者に対してデュー・デリジェンスの申入れを行い、対象者より 2025 年 7 月 30 日に受入れの回答を受領いたしました。また、2025 年 9 月上旬から 2025 年 11 月上旬までに、本取引の実現可能性の精査を目的として実施した対象者に対するデュー・デリジェンスの結果を踏まえ、対象者が 2026 年 3 月期末の配当を無配とする前提で、

2025年10月21日付で、対象者に対し、対象者株式1株当たりの買付け等の価格を1株当たり750円（750円は、当該提案がなされた2025年10月21日の前営業日である2025年10月20日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値648円に対して15.74%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）において同じです。）、過去1ヶ月間の終値平均647円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して15.92%、過去3ヶ月間の終値平均572円に対して31.12%、過去6ヶ月間の終値平均488円に対して53.69%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の初回の価格提案を行いました。2025年10月22日、本特別委員会より、当該提案価格は、対象者及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）の株式価値算定の中間報告、本取引と類似する公開買付事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率（PBR）等の客観的な数値等を踏まえ、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の少数株主にとって適切に分配された価格と判断し得る水準であるとは到底評価することはできないとして、本公開買付け価格の再提案を要請する旨の回答がありました。これを受けて、公開買付者は、2025年10月28日付で、対象者に対し、対象者株式1株当たりの買付け等の価格を1株当たり800円（800円は、当該提案がなされた2025年10月28日の前営業日である10月27日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値670円に対して19.40%、過去1ヶ月間の終値平均644円に対して24.22%、過去3ヶ月間の終値平均590円に対して35.59%、過去6ヶ月間の終値平均501円に対して59.68%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の2回目の価格提案を行いました。2025年10月30日、本特別委員会より、当該提案価格は、本取引と類似する公開買付事例におけるプレミアム水準、対象者及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券の株式価値算定の中間報告、対象者における株価純資産倍率（PBR）等の客観的な数値等を踏まえても、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の少数株主にとって適切に分配された価格と判断し得る水準であるとは依然評価することはできないとして、本公開買付け価格の再提案を要請する旨の回答がありました。これを受けて、公開買付者は、2025年11月4日付で、対象者に対し、対象者株式1株当たりの買付け等の価格を1株当たり850円（850円は、当該提案がなされた2025年11月4日の前営業日である10月31日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値638円に対して33.23%、過去1ヶ月間の終値平均641円に対して32.61%、過去3ヶ月間の終値平均605円に対して40.50%、過去6ヶ月間の終値平均507円に対して67.65%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の3回目の価格提案を行いました。2025年11月6日、本特別委員会より、当該提案価格は、本取引と類似する公開買付事例におけるプレミアム水準、対象者及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券の株式価値算定の中間報告、対象者における株価純資産倍率（PBR）等の客観的な数値等を踏まえても、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の少数株主にとって適切に分配された価格と判断し得る水準であるとは依然評価することはできないとして、本公開買付け価格の再提案を要請する旨の回答がありました。これを受けて、公開買付者は、2025年11月7日付で、対象者に対し、対象者株式1株当たりの買付け等の価格を1株当たり890円（890円は、当該提案がなされた2025年11月7日の前営業日である11月6日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値660円に対して34.85%、過去1ヶ月間の終値平均643円に対して38.41%、過去3ヶ月間の終値平均611円に対して45.66%、過去6ヶ月間の終値平均509円に対して74.85%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の4回目の価格提案を行いました。2025年11月11日、本特別委員会より、当該提案価格は、本取引と類似する公開買付事例におけるプレミアム水準、対象者及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券の株式価値算定の中間報告、対象者における株価純資産倍率（PBR）等の客観的な数値等を踏まえても、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の少数株主にとって適切に分配された価格と判断し得る水準であるとは十分に評価することはできないとして、本公開買付け価格の再提案を要請する旨の回答がありました。これを受けて、公開買付者は、2025年11月12日付で、対象者に対し、対象者株式1株

当たりの買付け等の価格を1株当たり949円（949円は、当該提案がなされた2025年11月12日の前営業日である11月11日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値681円に対して39.35%、過去1ヶ月間の終値平均647円に対して46.68%、過去3ヶ月間の終値平均618円に対して53.56%、過去6ヶ月間の終値平均516円に対して83.91%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の5回目の価格提案を行いました。2025年11月12日、本特別委員会より、提案価格を慎重に検討した結果、公開買付者に対し、本公開買付価格を949円とすることに受諾し、本公開買付価格にて、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、対象者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答申を行う予定である旨の回答を受領しました。

② 対象者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）検討体制の構築の経緯

対象者は、公開買付者から2025年7月4日付で、本取引初期的意向表明書を受領し、これを受けて、対象者は、2025年7月15日に公開買付者グループ、対象者グループ及びJX金属から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券を、2025年7月18日に公開買付者グループ、対象者グループ及びJX金属から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所をそれぞれ選任し、2025年7月28日開催の取締役会決議により追認したとのことです。

また、対象者は、本取引の検討を進めるに際して、本日現在において対象者が公開買付者の子会社ではなく、また、本取引において対象者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いないため、本取引は、マネジメント・バイアウト（以下、「MBO」といいます。）（注1）や支配株主、その他の関係会社その他有価証券上場規程施行規則（東京証券取引所）で定める者による公開買付けには該当しないものの、（a）対象者株式の非公開化が予定されており、その場合には対象者の一般株主に大きな影響を与えること、及び（b）公開買付者と対象者の主要株主であり対象者のその他の関係会社であるJX金属との間で本不応募契約及び本株主間契約を締結し、JX金属は本取引後も対象者のその他の関係会社として残存することが予定されていることから、本取引はMBO等に準ずる行為に該当するためJX金属と対象者の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを考慮し、本公開買付価格の公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保する観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、シティニューワ法律事務所の助言を踏まえ、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。具体的には、対象者は、下記「（4）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③対象者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」に記載のとおり特別委員会の設置に向けた準備を進めたうえで、2025年8月7日開催の取締役会決議により、鳴瀧英也氏（社外取締役、独立役員、監査等委員）、安原貴彦氏（社外取締役、独立役員、監査等委員）、平野双葉氏（社外取締役、独立役員、監査等委員、弁護士）及び上場会社の非公開化案件について豊富な経験を有すると考えられる安田昌彦氏（社外有識者、公認会計士、ベネディ・コンサルティング株式会社代表取締役社長）の4名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）（本特別委員会の検討の経緯及び判断内容等については、下記「（4）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本特別委員会に対し、（i）本取引の目的の正当性・合理性（本取引が対象者の企業価値の向上に資するかを含みます。）、（ii）本取引の条件の公正性・妥当性、（iii）本取引に係る手続の公正性、（iv）対象者取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明すること及び対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非、（v）本取引が対象者の一般株主にとって

公正なものであるか（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点について答申書（以下「本答申書」といいます。）を対象者取締役会に提出することを囑託したとのことです。

（注1） マネジメント・バイアウトとは、買付者が公開買付対象者の役員である公開買付け（買付者が公開買付対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって公開買付対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含む。）のことをいいます（有価証券上場規程（東京証券取引所）第441条）。以下同じです。

また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(a) 対象者取締役会の意思決定は本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとする、及び(b) 本特別委員会が対象者取締役会に対し、本公開買付けに賛同すべきでない、対象者株主に対する応募推奨をすべきでない旨の答申を行った場合には、対象者取締役会は本取引に賛同意見の表明は行わず、対象者株主に対する応募推奨しないことを検討することを決議するとともに、本特別委員会に対し、(a) 公開買付価格その他の本取引に係る取引条件等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、本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与する権限、(b) 対象者のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーを承認（事後承認を含む。）する権限、(c) 必要に応じ、独自のアドバイザーを選任する権限（なお、特別委員会は、対象者のアドバイザーが高い専門性を有しており、独立性にも問題がないなど、特別委員会として対象者のアドバイザーを信頼して専門的助言又は説明を求めることができるかと判断した場合には、対象者のアドバイザーに対して専門的助言又は説明を求めることができるものとしたとのことです。また、特別委員会のアドバイザーの専門的助言に係る合理的な費用は対象者が負担する。）、(d) 対象者の役職員その他特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限を付与することを決議しているとのことです（当該取締役会における決議の方法については、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

また、対象者は、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2025年8月7日開催の第1回特別委員会において、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所について、公開買付者グループ、対象者グループ及びJX金属からの独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認のうえ、その選任の承認を受けているとのことです。

さらに、対象者は、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、2025年8月7日開催の第1回特別委員会において、公開買付者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ための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲（具体的な範囲は下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおりです。）及びその職務を含みます。）を対象者の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性・公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けているとのことです。

（ii）検討・交渉の経緯

対象者は、みずほ証券から対象者株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、シティニューワ法律事務所から本

取引における手続の公正性を確保するための対応についての助言その他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本特別委員会の意見の内容を最大限尊重しながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に協議及び検討を行ってきたとのことです。

また、公開買付者から 2025 年 7 月 4 日に本取引に関する初期的意向表明書を受領して以降、対象者は、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者及び本特別委員会は、2025 年 7 月 4 日に初期的意向表明書を受領し、公開買付者から、本公開買付けを通じて対象者株式を非公開化すること並びに J X 金属との間で本不応募契約及び本株主間契約を締結することを含む提案がなされたことを踏まえて、対象者における検討・協議を進め、2025 年 8 月 15 日に公開買付者らに対し、本取引の意義・目的・背景、本取引後の事業運営方針・経営体制、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果等に関して書面による質問をしたところ、2025 年 8 月 18 日に J X 金属から、2025 年 8 月 21 日に公開買付者から、それぞれ当該質問事項について書面による回答を受けたとのことです。そして、対象者及び本特別委員会は、J X 金属からは 2025 年 8 月 19 日開催の第 4 回特別委員会において、公開買付者からは 2025 年 8 月 22 日開催の第 5 回特別委員会において、それぞれ当該質問事項に対する回答及び説明を受け、これに対する質疑応答を行うとともに、本取引の意義・目的・背景、本取引後の事業運営方針・経営体制、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果等に関する意見交換を行ったとのことです。

本公開買付価格については対象者及び本特別委員会は、2025 年 10 月 21 日以降、以下のとおり、公開買付者との間で複数回に亘る交渉を重ねたとのことです。

- (ア) 公開買付者は、2025 年 10 月 21 日付で、対象者に対し、現時点での金融・資本市場の動向やマクロ経済環境並びに対象者に対するデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び公表された情報を前提とし、また、第三者算定機関による対象者株式価値に関する分析結果等を総合的に勘案した上で、対象者株式 1 株当たりの買付け等の価格を 1 株当たり 750 円（750 円は、当該提案がなされた 2025 年 10 月 21 日の前営業日である 2025 年 10 月 20 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 648 円に対して 15.74%、過去 1 ヶ月間の終値平均 647 円に対して 15.92%、過去 3 ヶ月間の終値平均 572 円に対して 31.12%、過去 6 ヶ月間の終値平均 488 円に対して 53.69%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の初回の価格提案を行ったとのことです。
- (イ) 上記（ア）の提案を受けて、本特別委員会は、2025 年 10 月 22 日、公開買付者に対し、上記（ア）の提案価格は、対象者及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券の株式価値算定の中間報告、本取引と類似する公開買付事例におけるプレミアム水準、対象者における株価純資産倍率（PBR）等の客観的な数値等を踏まえ、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の少数株主にとって適切に分配された価格と判断し得る水準であるとは到底評価することはできないことから、本スクイーズアウト手続の蓋然性も勘案して、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答をしたとのことです。
- (ウ) 上記（イ）の回答を受けて、公開買付者は、2025 年 10 月 28 日付で、対象者に対し、現時点での金融・資本市場の動向やマクロ経済環境並びに対象者に対するデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び公表された情報を前提とし、また、第三者算定機関による対象者株式価値に関する分析結果等を総合的に勘案した上で、対象者株式 1 株当たりの買付け等の価格を 1 株当たり 800 円（800 円は、当該提案がなされた 2025 年 10 月 28 日の前営業日である 10 月 27 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 670 円に対して 19.40%、過去 1 ヶ月間の終値平均 644 円に対して 24.22%、過去 3 ヶ月間の終値平均 590 円に対して 35.59%、過去 6 ヶ月間の終値平均 501 円に対して 59.68%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の 2 回目の価格提案を行ったとのことです。
- (エ) 上記（ウ）の提案を受けて、本特別委員会は、2025 年 10 月 30 日、公開買付者に対し、上記

(ウ) の提案価格は、本取引と類似する公開買付事例におけるプレミアム水準、対象者及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券の株式価値算定の中間報告、対象者における株価純資産倍率（PBR）等の客観的な数値等を踏まえても、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の少数株主にとって適切に分配された価格と判断し得る水準であるとは依然評価することはできないことから、本スクイーズアウト手続の蓋然性や対象者の足元の実績も勘案して、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答をしたとのことです。

(オ) 上記（エ）の回答を受けて、公開買付者は、2025 年 11 月 4 日付で、対象者に対し、現時点での金融・資本市場の動向やマクロ経済環境並びに対象者に対するデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び公表された情報を前提とし、また、第三者算定機関による対象者株式価値に関する分析結果等、対象者の 2026 年 3 月期第 2 四半期決算（速報値）、本取引実施の目的の達成による将来的な期待を総合的に勘案した上で、対象者株式 1 株当たりの買付け等の価格を 1 株当たり 850 円（850 円は、当該提案がなされた 2025 年 11 月 4 日の前営業日である 10 月 31 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 638 円に対して 33.23%、過去 1 ヶ月間の終値平均 641 円に対して 32.61%、過去 3 ヶ月間の終値平均 605 円に対して 40.50%、過去 6 ヶ月間の終値平均 507 円に対して 67.65%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の 3 回目の価格提案を行ったとのことです。

(カ) 上記（オ）の提案を受けて、本特別委員会は、2025 年 11 月 6 日、公開買付者に対し、上記（オ）の提案価格は、本件取引と類似する公開買付事例におけるプレミアム水準、対象者及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券の株式価値算定の中間報告、対象者における株価純資産倍率（PBR）等の客観的な数値等を踏まえても、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の少数株主にとって適切に分配された価格と判断し得る水準であるとは依然評価することはできないことから、本スクイーズ・アウト手続の蓋然性、本取引を通じて実現し得るシナジーや軽油引取税の暫定税率が 2026 年 4 月 1 日に廃止されることにより、対象者において燃料費の削減が見込まれると考えられ、本事業計画には織り込まれていないアップサイドが生じることも勘案して、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答をしたとのことです。

(キ) 上記（カ）の回答を受けて、公開買付者は、2025 年 11 月 7 日付で、対象者に対し、現時点での金融・資本市場の動向やマクロ経済環境並びに対象者に対するデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び公表された情報を前提とし、また、第三者算定機関による対象者株式価値に関する分析結果等、対象者の 2026 年 3 月期第 2 四半期決算（速報値）、本件取引実施の目的の達成による将来的な期待や将来的なアップサイド要因を総合的に勘案した上で、対象者株式 1 株当たりの買付け等の価格を 1 株当たり 890 円（890 円は、当該提案がなされた 2025 年 11 月 7 日の前営業日である 11 月 6 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値 660 円に対して 34.85%、過去 1 ヶ月間の終値平均 643 円に対して 38.41%、過去 3 ヶ月間の終値平均 611 円に対して 45.66%、過去 6 ヶ月間の終値平均 509 円に対して 74.85%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の 4 回目の価格提案を行ったとのことです。

(ク) 上記（キ）の提案を受けて、本特別委員会は、2025 年 11 月 11 日、公開買付者に対し、上記（キ）の提案価格は、本件取引と類似する公開買付事例におけるプレミアム水準、対象者及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券の株式価値算定の中間報告、対象者における株価純資産倍率（PBR）等の客観的な数値等を踏まえても、本公開買付けの実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の少数株主にとって適切に分配された価格と判断し得る水準であるとは十分に評価することはできないことから、本スクイーズアウト手続の蓋然性及び本スクイーズアウト手続を実施した後に J X 金属の持分を対象者が自己株式取得することで得られる税務メリットが本取引の公開買付価格に配分されることも勘案して、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答をしたとのことです。

(ケ) 上記（ク）の回答を受けて、公開買付者は、2025 年 11 月 12 日付で、対象者に対し、現時点で

の金融・資本市場の動向やマクロ経済環境並びに対象者に対するデュー・ディリジェンスにより得られた情報及び公表された情報を前提とし、また、本スクイーズアウト手続を実施した後にJX金属の持分を対象者が自己株式取得することで得られる税務メリットを最大限勘案した上で、対象者株式1株当たりの買付け等の価格を1株当たり949円（949円は、当該提案がなされた2025年11月12日の前営業日である11月11日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値681円に対して39.35%、過去1ヶ月間の終値平均647円に対して46.68%、過去3ヶ月間の終値平均618円に対して53.56%、過去6ヶ月間の終値平均516円に対して83.91%のプレミアムを加えた金額です。）とする旨の5回目の価格提案を行ったとのことです。また、当該提案価格を前提とした、本自己株式取得に係る対象者株式一株当たりの価格は553円を想定しているの説明を行いました。

(コ) 上記(ケ)の提案を受けて、本特別委員会は、2025年11月12日、上記(ケ)の提案価格を慎重に検討した結果、公開買付者に対し、本公開買付価格を949円とすることに受諾し、本公開買付価格にて、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、対象者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答申を行う予定である旨回答しました。

(iii) 判断の内容

以上の経緯の下で、対象者は、2025年11月13日開催の対象者取締役会において、シティユーワ法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言並びに2025年11月12日付でみずほ証券から提出を受けた対象者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。）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、並びに本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なもののか否かについて、慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、以下のとおり、対象者としても、公開買付者による本公開買付けを含む本取引を通じた対象者の非公開化が対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

対象者グループでは、長期的な経営戦略として2022年5月に「2030丸運グループ長期ビジョン」を策定・発表したとのことです。この長期ビジョンでは、対象者グループの2030年のありたい姿（注1）を提示し、営業収益600億円以上、経常利益20億円以上を達成することを目標として、営業強化分野と次期成長分野にM&Aを含む総額120億円の積極投資を行っていくこととしているとのことです。

（注1）「2030年のありたい姿」とは、「貨物輸送とエネルギー輸送の両輪経営を継続し、高いコスト競争力と提案営業力を有する物流エキスパート企業となることを目指します。」「そのために、国内一般貨物を基盤として、素材の国内外一貫物流を強化すること、今後市場成長が見込まれるリサイクル物流分野、機工分野、食品流通分野及び潤滑油化成品等の危険物保管分野への積極的な投資を実行することにより成長を追求します。」「また、減少していく石油輸送については、安全を確保しつつ効率化を推進します。」ということを意味しています。

この長期ビジョンの実現に向けて、2023年度を初年度とする3カ年の第4次中期経営計画を策定し、適正運賃・料金の収受を中心に事業基盤の強化に努めていたとのことですが、物流業界を取り巻く事業環境は、公開買付者の事業環境認識にあるとおり、年々厳しくなっているとの認識しているとのことです。そのような中、公開買付者から本取引の提案を受け、真摯に協議を重ねる中で、対象者が公開買付者グループに入り、対象者の経営の独立性を尊重されつつ、公開買付者グループのリソースを対象者が活用できるようになることで、さらに積極的な事業運営が可能となると考えるに至ったとのことです。これにより、顧客への提供価値が高まることで対象者の長期ビジョンの実現が早まり、ひいては対象者の企業価値の向上につながるものと考えているとのことです。

具体的には、対象者は、本取引を通じて、以下のような効果を期待し得ると考えているとのことです。

(a) 提案営業力の強化による事業規模の拡大

公開買付者グループが保有する強力な営業力、3PL事業能力、事業ノウハウと連携することで、顧客に対する提案営業力が大幅に向上し、新規顧客の獲得及び既存顧客との取引拡大が期待できるものと考えられるとのことです。例えば、現状、対象者は海上輸送のブッキング能力及び船社との価格交渉力が十分とは言えないところ、公開買付者グループの物量を背景とした交渉を行うことで、競争力のあるブッキング・価格を勝ち取ることができ、素材メーカー様向け一貫物流サービスの拡大につながると考えられるとのことです。

同様に、対象者は自前の海上輸送能力を有していないところ、公開買付者傘下の海運会社と連携して、大型設備の海外の設備製造拠点から国内の設備設置場所までの物流（陸上輸送・海上輸送・輸出入手続・設置）を一貫して提案・受注できると考えられるとのことです。

(b) 効率化によるコスト競争力の強化

公開買付者が有する物流コンサルティング会社やフィジカルインターネットの中継輸送プラットフォーム等、物流の効率化に関する高度なノウハウを活用して、公開買付者と対象者の拠点・輸送能力の大幅な効率化が可能と考えているとのことです。例えば、対象者の通運拠点は、関東地区に集中している一方、公開買付者の通運拠点は西日本が多いことを勘案すると、発荷・着荷拠点の連携を行うことにより、より条件の良い輸送提案が顧客に提供できると考えられるとのことです。また、公開買付者グループの非鉄金属輸送拠点と対象者の非鉄金属のネットワークの相互利用により拠点配置の最適化を図ることができ、配送の効率化も可能と考えられるとのことです。石油輸送分野では、対象者は主要顧客である石油元売会社との緊密な関係を持しており公開買付者グループとの連携の余地は小さいものの、潤滑油・化成品輸送分野では、対象者と公開買付者グループそれぞれが相当規模の潤滑油・化成品配送を担っていることから、重複して配送するエリアにおいて輸送の連携により効率化が図れると考えられるとのことです。

対象者貨物輸送事業部傘下の各物流拠点では、メインの取り扱い貨物の他に、一定量の一般貨物を取り扱っており、これら一般貨物の輸配送・保管業務の効率化が課題となっているとのことです。これらに公開買付者の物流コンサルティング機能を活用し、共同輸配送システムに統合していけば、各拠点のコスト削減・収益性向上に大きく貢献すると考えられるとのことです。また、両社の備車先の相互融通により、安定した輸送を提供できる体制となると考えられるとのことです。また、車両（特に重量品運搬用途の特殊車両）の共同購入により、仕入れ価格低減が図れると考えられるとのことです。

(c) 次期成長分野や海外事業における連携

対象者は、次期成長分野としてリサイクル物流事業、機工事業、危険物保管事業に対する積極的な投資の実行を考えているとのことです。公開買付者グループのネットワークと連携することで、従来対象者だけでは取り組むことが難しかった規模の事業展開や取り組みを可能とすることが出来ると考えているとのことです。例えば、対象者では、プラスチック中間処理業への進出を企図して自社の物流拠点から排出されるプラスチック廃棄物の回収・再生を企画しているとのことです。公開買付者グループの物流拠点がこれに参加することによりスケールメリットが生じ、事業性が向上することなどが考えられるとのことです。また、現在対象者が東扇島や大分丸運で行っている金属スクラップの取扱いを、公開買付者の3PLシステムで管理し在庫の最適化を提案することができると考えられるとのことです。更に、旺盛な危険物保管需要を背景に、対象者は危険物倉庫の新增設を推進しているところ、公開買付者の新拠点建設ノウハウの活用により建設計画の実現スピードが向上し、新倉庫の新規顧客営業に公開買付者の営業力を活用することにより、危険物保管の付加価値が向上すると考えられるとのことです。

また、対象者の海外拠点及び海外ネットワークと公開買付者の海外拠点及び海外ネットワークの連携によって、事業機会の拡大及び効率化が図れるものと考えられるとのことです。例えば、対象者と公開買付者グループの中国での保管貨物を相互融通することで、両社の保管効率が向上するものと考えられるとのことです。また、公開買付者のタイ拠点、対象者のベトナム拠点が連携することで東南アジアのネットワークが強化され、新規顧客（エリア）が拡大するものと考えられるとのことです。更に、対象者は、現在、アメリカ、韓国で機械据付の技術支援を行っていますが、こちらも公開買付者の海外現法と連携することで、技術支援だけでなく現地作業・輸送も提案することが可能となると考えられるとのことです。

（d）人材の確保と育成における連携

物流の2024年問題への対応は業界共有のテーマであり、ドライバーをはじめとする人材不足が深刻な課題となっているとのことです。両社の得意分野の手順書・作業標準やヒヤリハット事例などを持ち寄り、より高度な安全教育プログラムを構築できると考えられるとのことです。

また、対象者でも各種安全教育や研修の機会はあるものの、公開買付者グループの体系的な研修プログラムや、大規模なセーフティーコンテスト等への参加を通じて、対象者のドライバー・オペレーターの技能・安全意識の一層の向上を図ることができると考えられるとのことです。更に公開買付者グループの国内外採用ネットワークを活用して、特に貨物輸送事業分野でのドライバー・オペレーターの採用が拡大するものと考えられるとのことです。

なお、本取引におけるデメリットに関して、本取引は対象者の非公開化を目的として行われるものですが、一般に、上場会社の非公開化に伴うデメリットとしては、①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手段への影響、②対象者が上場会社として享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保への懸念、③株主、従業員、取引先等のステークホルダーに影響を及ぼす可能性、④公開買付者グループの傘下に入ることにより対象者の経営の自由度が狭められることの懸念、⑤対象者の事業若しくは資産の譲渡・分離その他のM&A取引等又は事業の一部縮小・撤退への懸念が挙げられるとのことです。しかしながら、①については、これまでの事業活動の中でエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行ったことはほとんどなく、今後も当該資金調達の需要が想定されないこと、また、本自己株式取得に要する資金（約36億円）は、借入れ又は自己資金等によって充当される予定であるところ、いずれの場合であっても今後の設備投資等の資金繰りに影響を与えるものではなく、仮に借入れを行う場合の利息負担は非公開化後に節減される上場コスト等と比較して低いものであるため、対象者の財務健全性及び安全性が十分に維持できる水準の金額感であると考えられること、②については、対象者は長らく上場企業として事業を営んでおり、既に十分な知名度や社会的信用力を有していることに加え、本取引の実行後は公開買付者グループのネットワークを活用した人材採用も可能になること、③については、既存の株主との間で資本関係に基づく取引等は行っていないこと、公開買付者からは、対象者従業員の人員削減や処遇の変更は想定していないとの説明を受けていること、対象者と取引先の信頼関係は既に一定程度構築されており、上場廃止を理由に既存の取引関係が大きく毀損することはないと考えられること、④については、公開買付者からは、本取引後に対象者に関する一体的なマネジメント体制を構築することを想定しているものの、競争力強化に資する施策を迅速かつ機動的に実行できる体制構築のためであり、管理強化を目的とした体制構築ではないとの説明を受けており、対象者の自立性が損なわれることがないと考えられること、⑤については、公開買付者からは、本取引後に、対象者の事業若しくは資産の譲渡・分離その他のM&A取引等又は事業の一部縮小・撤退を行うことは想定していないとの説明を受けていること、また、JX金属と対象者の間の資本関係は引き続き存続し、JX金属と対象者グループの間の取引関係についても取引額の大幅な縮減その他の悪影響が生じることはないものと見込まれることから、非公開化のデメリットは限定的であると考えているとのことです。

また、対象者は、以下の点から、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとことです。

(ア) 本公開買付価格が、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「(ii) 算定の概要」における算定結果のうち、市場株価基準法による株式価値算定結果のレンジの上限を超えており、かつ類似企業比較法及びDCF法（下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「(ii) 算定の概要」で定義します。）による株式価値算定結果のレンジの中央値を超えること

(イ) 本公開買付価格（949 円）は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2025 年 11 月 12 日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の株価終値 692 円に対して 37.14%のプレミアム、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 649 円に対して 46.22%のプレミアム、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 621 円に対して 52.82%のプレミアム、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 518 円に対して 83.20%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とことです。当該プレミアム水準は、近年の類似事例（注 2）の中央値と比較した場合（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値（54.5%）、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値（54.2%）、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値（54.0%）、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値（53.5%））、公表日の前営業日の終値及び直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値においては高い水準にあるとまではいえないものの、対象者株式の株価が上昇局面にあること（公表日の前営業日である 2025 年 11 月 12 日までの過去 6 ヶ月において 422 円（2025 年 5 月 12 日の終値）から 692 円（2025 年 11 月 12 日の終値）まで 63.98%上昇していること）を考慮すると、対象者株式の直近の株価のみで価格を検討するよりも、より長期間の平均値を考慮して検討することは不合理とはいえないところ、本公開買付価格における 2025 年 11 月 12 日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム（52.82%）は近年の類似事例における直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値（54.0%）と遜色なく、また本公開買付価格における 2025 年 11 月 12 日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム（83.20%）は近年の類似事例における直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの中央値（53.5%）を大きく上回っているため、本公開買付価格に付されたプレミアムは、近年の類似事例と比べても、合理的なプレミアムの範囲内と評価できること

（注 2）「近年の類似事例」とは、①経済産業省が「公正な M&A の在り方に関する指針—企業価値向上と株主利益の確保に向けて—」を公表した 2019 年 6 月 28 日以降、2025 年 8 月末までに公表され成立した事例、②公表日前日に PBR 1 倍割れの法人が対象者となっている事例、③買付者が所有する対象者の議決権所有割合（間接所有分を含む。）が、公開買付け前は 20%未満であり、公開買付け後に 3 分の 2 以上になった事例、④MBO 案件、不成立案件、2 段階 TOB 案件、TOB 後少数株主排除措置を行わない事例を除いた事例、⑤対象者が未上場、TOKYO Pro Market 上場、投資法人である案件を除いた事例、及び⑥特殊案件（同意なき TOB、対抗 TOB 等）を除いた事例の全てに該当する事例 38 件を意味しています。

(ウ) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格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採られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること

- (エ) 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、対象者と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること
- (オ) 本特別委員会が、対象者から適時に交渉状況の報告を受け、対象者の交渉方針に関して意見、指示、要請等を行うこと等により、取引条件に係る交渉過程に実質的に関与した上で、下記「(4) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本答申書において、本取引においては、本取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本取引を行わなければ実現できない価値のしかるべき部分を一般株主が享受すること（企業価値の増加分が一般株主に公正に分配されること）への配慮もなされていることが認められ、本公開買付価格は合理的であるとの判断が示されていること（対象者プレスリリースの別添1の本答申書の内容をご参照ください。）
- (カ) 公開買付者からは、金銭を対価とした公開買付け及びその後のスクイーズアウトを行う方法による二段階買収という方法が提案されていること
- (キ) 本自己株式取得について、本自己株式取得に係るスキームは、法人大株主が存在する上場会社の非公開化取引において採用されることがある方法であり、自己株式取得価格と公開買付価格に差異を設けることで、公開買付価格の引上げにもつながり、一般株主の利益に資すると考えられること、また、1株当たり553円という自己株式取得価格は本公開買付価格よりも低い金額であること、そして、JX金属が理論上享受し得る税務メリットを最大限考慮した場合においても、JX金属が本自己株式取得により得る税引後の手取額が本公開買付けに応募する場合に得る税引後の手取り額と同額以下になる金額であることから、本自己株式取得についても不合理な点はなく、妥当であると考えられること

③ 本公開買付け後の経営方針

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、本株式併合を通じて、対象者の株主を公開買付者らのみとし、本株式併合による本スクイーズアウト手続の効力発生後に対象者によって実施される本自己株式取得により、最終的に、対象者に対する公開買付者及びJX金属の議決権保有割合をそれぞれ80.00%及び20.00%とし、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを企図しております。

公開買付者は、本取引成立後における対象者の経営方針として、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」記載のとおり、本株主間契約において、取締役（監査等委員である取締役を除く）の総数5名のうち公開買付者が4名、JX金属が1名を指名でき、監査等委員である取締役の総数4名のうち、公開買付者が3名、JX金属が1名を指名でき、代表取締役1名は公開買付者が指名することをJX金属との間で合意しております。

なお、本株主間契約においては、公開買付者は、一定の除外事由がない限り（注1）、当面の間は、対象者の本日現在の代表取締役である中村正幸氏を取締役及び代表取締役として指名することについてJX金属との間で合意しております。また、公開買付者は、対象者らの従業員が有する知見及び経験が対象者らの運営に際して重要と考えているため、対象者らの従業員については原則として現在の雇用条件を維持することを予定しており、本取引成立後も変わらず対象者らの事業に引き続き携わってほしいと考えております。

また、公開買付者らは、本公開買付けが成立した場合であって、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が否決された場合、本自己株式取得の完了までの間は、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項」記載のとおり、本不応募契約において、対象者の取締役（監査等委員である取締役を除く。）の総数5名として公開買付者が4名、JX金属が1名を指名でき、監査等委員である取締役の総数4名のうち公開買付者が3名、JX金属が1名を指名でき、代表取締役1名は公開買付者が指名することを確認しております。なお、本不応募契約においても、公開買付者は、一定の除外事由（注1）がない限り、当面の間は、対象者の本日現在の代表取締役である中村正幸氏を取締役及び代表取締役として指名することについてJX金属との間で合意しております。

(注1) 同人より辞任の申し出がある場合、心身の故障等により職務遂行に支障がある場合、及び公開買付者において同人が代表取締役として不適任であると判断する事由が生じた場合が除外事由として定められております。

(3) 本公開買付けに関する重要な合意に関する事項

① 本不応募契約

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けに際し、公開買付者は、本日付で、J X金属との間で、本取引に関し、本不応募契約を締結し、以下に掲げる事項について合意しております。

(i) 本取引

公開買付者らは、(a) 本不応募契約に定めるところにより、本取引を行うことを合意するとともに、(b) 公開買付者が、本前提条件が充足された場合又は公開買付者により放棄された場合、2026年1月下旬頃に本公開買付けを実施することを予定していることを確認し、(c) 公開買付者は、本公開買付けの実施時期が2026年1月下旬頃から変更になるおそれがある場合、速やかに、J X金属に通知し、公開買付者ら間で本公開買付けの実施時期について協議のうえ決定することを合意しています。

(ii) 公開買付者による本公開買付けの実施及びJ X金属による不応募

(a) 公開買付者は、本前提条件が充足された場合又は公開買付者により放棄された場合（なお、公開買付者は、その任意の裁量により、本前提条件をいずれも放棄できるとされています。）、本公開買付けを速やかに実施することに合意しており、(b) J X金属は、一定の条件（注1）が充足されていることを条件として（但し、J X金属は、その任意の裁量により、いずれの条件も放棄できるとされています。）、本公開買付けに対して、本不応募株式を応募しないことを合意しております。

(iii) 本スクイーズアウト手続及び本自己株式取得の実施

(a) 本公開買付けが成立し、かつ、公開買付者が、対象者株式の全てを取得できなかった場合、公開買付者らは、実務上可能な限り速やかに、対象者に対して、対象者の株主を公開買付者らのみとするために本株式併合の実施に必要な事項を議案とする本臨時株主総会を本公開買付けの成立後3ヶ月以内を目途に開催することを要請し、当該議案に賛成の議決権を行使する義務を負うほか、公開買付者らは、以下の義務を負います。

- ・本株式併合の効力発生前に対象者をして対象者が所有する自己株式の全部又は一部を消却させる義務
- ・本株式併合の効力発生及び裁判所の許可を条件として、対象者をして、実務上可能な限り速やかに、本株式併合により生じた端数の合計数（1株未満切捨て）に相当する数の対象者株式を、本株式併合の効力発生直前時における公開買付者ら以外の対象者の株主に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が本株式併合の効力発生直前時に所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるような価格により公開買付者に売却させて、公開買付者にて買い受ける義務
- ・本株式併合の効力発生日後、実務上可能な限り速やかに、対象者をして、法第24条第1項但書及び関係法令に基づく有価証券報告書の提出免除に係る承認を受けるために必要な一切の行為を行わせる義務
- ・本株式併合のために必要がある場合、対象者をして株式無償割当てを行わせる義務

(b) 本公開買付けの決済後において、公開買付者が所有する対象者株式の数又はJ X金属が所有する対象者株式の数のいずれか小さい方（以下「本基準株式数」といいます。）と同数以上の対象者株式を所有する株主（以下「多数所有株主」といいます。）が存在し、又は本株式併合の効力発生直前時において多数所有株主が生ずることが見込まれる場合には、公開買付者らは、法令等上可能な範囲で、本基準株式数が、多数所有株主が所有する対象者株

式の数を上回ることに向けた施策（かかる施策の詳細については、公開買付者ら間で別途誠実に協議し、決定します。）を実施することを合意しております。

（c）公開買付者らは、本株式併合の効力発生日以降、対象者において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が確保できていることを条件として、実務上可能な限り速やかに、J X金属の議決権保有割合が 20.00%となるように、対象者をして、本不応募株式の一部を次に定める価額にて本自己株式取得により対象者に取得させるものとし、J X金属は、かかる条件で対象者に売り渡すものとします。

（d）本自己株式取得における 1 株あたりの取得価額は、本株式併合の効力発生直前時における対象者株式 1 株あたり 553 円を基準として本株式併合における併合比率に応じて（株式無償割当てがあった場合には割当比率に応じて）調整した金額とします。

（e）対象者において本自己株式取得のための必要資金が不足する場合、公開買付者は、対象者に対し、貸付けその他の方法により当該資金を提供するものとし、公開買付者らは、本自己株式取得を適法に実施するために必要な場合、対象者をして、資本金及び資本準備金の減少を行わせることを合意しております。

（iv）本スクイーズアウト手続の実施に向けた対応

（a）本公開買付けが成立したにもかかわらず、公開買付者が、対象者株式の全てを取得できず、かつ本臨時株主総会において、本株式併合の実施に必要な事項を内容とする議案が否決された場合、公開買付者は、法その他の法令等において認められる場合に限り、市場内取引、公開買付け、公開買付け以外の市場外買付けにより対象者株式を追加取得して、本株式併合の実施に向けて商業上合理的な範囲で最大限努力するものとし、J X金属は、これらについて、商業上合理的な範囲で、自ら協力し、対象者に対して協力を要請することを合意しております。

また、（b）公開買付けが成立したにもかかわらず、公開買付者が、対象者株式の全てを取得できず、かつ本臨時株主総会において、本株式併合の実施に必要な事項を内容とする議案が否決された場合、本自己株式取得の完了までの間は、（ア）公開買付者らは、対象者のガバナンスについて、対象者の取締役（監査等委員である取締役を除く。）を総数 5 名として公開買付者が 4 名、J X金属が 1 名を指名でき、監査等委員である取締役を総数 4 名として公開買付者が 3 名、J X金属が 1 名を指名でき、代表取締役 1 名は公開買付者が指名することを確認するとともに、（イ）公開買付者は、一定の除外事由（注 2）がない限り、当面の間は、対象者の本不応募契約締結日時時点の代表取締役である中村正幸氏を取締役及び代表取締役として指名することについても確認をし、（ウ）公開買付者らが、対象者が一定の事前承諾事項（注 3）を行うことを承諾する場合、公開買付者らの事前の書面による承諾を得る旨を合意しております。

（v）その他

本不応募契約においては、各当事者の表明保証（注 4）、各当事者の義務（注 5）、その他一般条項（解除事由（注 6）、契約終了事由（注 7）、秘密保持義務、反社会的勢力の排除、公表、契約上の地位の譲渡禁止、通知、変更及び修正、完全合意、費用、分離可能性、準拠法・管轄、誠実協議）が合意されています。

（注 1）J X金属が、本公開買付けに対して本不応募株式を応募しない条件は、以下のとおりです。

（a）本クリアランスの取得が完了し、又は完了が合理的に見込まれていること

（b）本不応募契約締結日及び本公開買付けの開始日において、本不応募契約に定める公開買付者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること

（c）公開買付者について、本公開買付けの開始日までに本不応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務が、重要な点において全て履行又は遵守されていること

- (d) 対象者取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見表明及び対象者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がなされ、本公開買付けの開始時点においてもそれが変更、追加又は修正されず有効であること
 - (e) 対象者が本取引の検討を行う目的で取締役会決議により設置した本特別委員会が、対象者取締役会に対して、本公開買付けに賛同すること、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること及び本取引を行うことについて、肯定的な内容の答申を行い、本公開買付けの開始時点においても当該答申の内容が変更、追加又は修正されず有効であること
 - (f) 本不応募契約及び本株主間契約が有効に存続しており、かつ、本不応募契約及び本株主間契約に定める解除事由が生じていないこと
 - (g) 本取引のいずれかが法令等に違反するものではなく、また、司法・行政機関等に対して、本取引のいずれかを制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立て、訴訟又は手続も係属しておらず、本取引のいずれかを制限又は禁止する旨のいかなる司法・行政機関等の判断等も存在しておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと
- (注2) 同人より辞任の申し出がある場合、心身の故障等により職務遂行に支障がある場合、及び公開買付者において同人が代表取締役として不適任であると判断する事由が生じた場合が除外事由として定められております。
- (注3) 事前承諾事項としては、次の事項が定められております。
- (a) 定款の変更
 - (b) 組織変更、合併、会社分割、株式交換、株式移転及び株式交付（ただし、いずれも会社法第309条第2項第12号に定める場合に限ります。）
 - (c) 株式併合（本株式併合を除きます。）
 - (d) 会社法第199条第2項に定める募集株式の発行又は自己株式の処分、及び会社法第238条第2項に定める募集新株予約権の発行又は自己新株予約権の処分
 - (e) 会社法第425条第1項に基づく役員等の責任の一部免除
 - (f) 資本金の減少（但し、会社法第309条第2項第9号に定める場合に限ります。）
 - (g) 会社法第467条第1項に定める事業の全部の譲渡又は重要な一部の譲渡、その他同項各号に定める行為
 - (h) 解散
 - (i) 倒産手続の開始の申立て
 - (j) 対象者並びに対象者の子会社及び関連会社を一方当事者とし、公開買付者並びにその子会社及び関連会社を他方当事者とする取引又は契約等の開始若しくは締結又は変更（但し、独立当事者間におけるのと同等の取引条件で行われるもの、又は独立当事者間におけるのと同等の取引条件の範囲内で行われる取引条件の変更は除きます。）
- (注4) 本不応募契約において、(a) 公開買付者は、J X金属に対して、(ア) 設立及び存続の有効性、(イ) 本不応募契約の締結及び履行に必要な権利能力及び行為能力の保有、並びに本不応募契約の締結及び履行に関して必要とされる手続の履践、(ウ) 本不応募契約の法的拘束力・強制執行可能性、(エ) 本不応募契約の締結及び履行のための許認可等の取得、(オ) 本不応募契約の締結及び履行についての法令等の違反の不存在、及び司法・行政機関等の判断等への違反の不存在、並びに債務不履行事由等の構成の不存在、(カ) 倒産手続等の不存在について、表明及び保証を行っています。また、(b) J X金属は、公開買付者に対して、(ア) 設立及び存続の有効性、(イ) 本不応募契約の締結及び履行に必要な権利能力及び行為能力の保有、並びに本不応募契約の締結及び履行に関して必要とされる手続の履践、(ウ) 本不応募契約の法的拘束力・強制執行可能性、(エ) 本不応募契約の締結及び履行のための許認可等の取得、(オ) 本不応募契約の締結及び履行についての

法令等の違反の不存在、及び司法・行政機関等の判断等への違反の不存在、並びに債務不履行事由等の構成の不存在、(カ) 倒産手続等の不存在、(キ) 本不応募株式の所有について、表明及び保証を行っています。

- (注5) 本不応募契約において、(a) 公開買付者は、大要、(ア) 2026 年 1 月下旬頃までに本クリアランスの取得が完了するように商業上合理的な努力を行う義務、(イ) 自らの義務違反又は表明保証違反があった場合の補償責任を負っています。

また、(b) J X金属は、大要、(ア) 2026 年 1 月下旬頃までに本クリアランスの取得（但し、中国における競争法上の届出に関するものに限りです。）が完了するように商業上合理的な努力を行う義務、(イ) 自らの義務違反又は表明保証違反があった場合の補償責任を負っています。さらに、(ウ) J X金属は、本不応募契約締結日から本自己株式取得の完了までの間、直接又は間接に（対象者を通じて行う場合を含みます。）、公開買付者以外の者との間で、本取引と実質的に競合、矛盾、抵触し若しくは本取引の実行を困難にする又はその合理的なおそれのある取引（以下「抵触取引」といいます。）を行ってはならず、抵触取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供又は合意を一切行ってはならない義務を負います。また、J X金属は、自ら公開買付者以外の者から抵触取引の提案を受け、又は対象者がかかる提案を受けたことを知った場合、実務上可能な限り速やかに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知し、その対応について公開買付者との間で誠実に協議する義務を負います。但し、J X金属が、本不応募契約に定める自らの義務に違反することなく、公開買付者以外の者から、抵触取引の提案を受けた場合において、当該提案を行った第三者に対して実務上合理的に必要な範囲で情報提供を行い、又は当該第三者との間で当該提案に関して実務上合理的な範囲で協議を行うことができます。J X金属は、本不応募契約締結後、本公開買付期間の満了日までに、公開買付者以外の者により、本公開買付価格を超える金額に相当する取得価格（金銭、株式その他種類を問わない。）による対象者株式の取得（公開買付け、組織再編その他方法を問わない。）に関する申出、提案又は公表（真摯な買収提案（経済産業省が 2023 年 8 月 31 日に公表した「企業買収における行動指針」における「真摯な買収提案」の意味を有します。）に相当すると合理的に判断されるものに限りです。以下「対抗提案」といいます。）が行われた場合には、公開買付者に対し、本公開買付価格及び本自己株式取得にかかる取得価格の変更について協議を申入れることができ、かかる協議を踏まえても、公開買付者が(ア) 当該協議申入れを受けた日から起算して 10 営業日を経過する日又は公開買付期間の末日の前営業日のいずれか早い方の日（以下「本対抗提案検討期間」といいます。）までに、本公開買付価格を対抗提案に係る取得価格を上回る金額に変更しない場合、(イ) 本対抗提案検討期間が満了する日までに、本自己株式取得にかかる取得価格を、J X金属が本自己株式取得により本不応募株式を売却することにより得る税引後手取り額の総額が対抗提案に応じることにより得る税引後手取り額の総額を上回る金額に変更しない場合、又は(ウ) J X金属が対抗提案に応じないことが J X金属の取締役の善管注意義務に違反すると合理的に認められる場合には、J X金属は、本不応募契約に定める J X金属の義務その他本取引を実施する義務を負わず、かつ、損害賠償等何らの金銭の支払いをせず、その他何らの義務等を課されることなく、当該対抗提案に応じることができる旨を合意しております。

- (注6) 本不応募契約において、公開買付者らは、反社会的勢力の排除に関する条項に基づく解除のほか、本公開買付けが開始されるまでに限り、(a) 相手方当事者による表明及び保証が重要な点において真実かつ正確でないことが判明した場合、(b) 本不応募契約に基づき相手方当事者が履行若しくは遵守すべき義務が重要な点において履行若しくは遵守されていない場合であって、是正催告の後 30 日を経過しても当該違反が是正されない場合、(c) 相手方当事者について倒産手続が開始された場合、並びに (d) 書面で合意した場合に本不応募契約を解除できることが定められております。

(注7) 本不応募契約において、本不応募契約は、(a)法令等に従って本公開買付けが撤回された場合、(b)本公開買付けが不成立となった場合、又は(c)本前提条件が満たされなかったために本公開買付けが2026年12月31日までに開始されない場合には、何らの手続を要することなく自動的に終了することが定められております。

② 本株主間契約

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本日付で、J X金属との間で、本取引後における対象者の運営等について、以下の内容を含む本株主間契約を締結しております。なお、本株主間契約は、一般条項等の一部の条項を除き、本自己株式取得の完了を停止条件として、その効力が生じることとされております。

(i) 対象者のガバナンス、運営

- ・対象者の機関設計は、取締役会設置、監査等委員会設置、会計監査人設置とすること
- ・対象者の取締役（監査等委員である取締役を除く）は総数5名とし、公開買付者が4名、J X金属が1名を指名できること。
- ・対象者の監査等委員である取締役の総数は4名とし、公開買付者が3名、J X金属が1名を指名できること。
- ・対象者の代表取締役は1名とし、公開買付者が指名すること。なお、公開買付者は、一定の除外事由（注1）がない限り、当面の間は、対象者の本株主間契約締結日現在の代表取締役である中村正幸氏を取締役及び代表取締役として指名すること
- ・公開買付者は、対象者をして一定の事前承諾事項（注2）を行わせるときは、J X金属の事前の書面による承諾を得ること（当該事項についてかかる事前承諾が得られない場合、本株主間契約に基づき、実務者レベル、さらに経営者レベルで誠実協議をするものとし、それでも協議が調わず、かつ、対象者の事業運営に重大な支障が生じることが客観的に明確である場合、独立した監査法人が算定する公正な時価によるJ X金属の公開買付者に対する株式買取請求権、公開買付者のJ X金属に対する株式売渡請求権）
- ・公開買付者は、対象者をしてJ X金属に対して一定の情報提供（注3）をすること。
- ・対象者の商号及び企業ロゴマークの継続使用
- ・公開買付者は対象者の従業員の雇用を維持し、労働条件の不利益変更をしないこと。
- ・公開買付者は対象者グループをして、J X金属はJ X金属グループ（J X金属並びにJ X金属の子会社及び関連会社をいいます。以下同じです。）をして、それぞれ、本株主間契約締結日から5年間、本株主間契約締結日時点においてJ X金属グループが対象者グループへ委託している物流業務（構内物流業務を含みます。）について、本株主間契約締結日時点における取引及び取引条件を維持させる義務
- ・公開買付者は、対象者グループをして、本株主間契約締結日時点においてENEOSホールディングスグループ（ENEOSホールディングス株式会社並びに同社の子会社及び関連会社をいいます。以下同じです。）が対象者グループへ委託している物流業務（油槽所等の構内作業に付帯関連する業務を含みます。）について、本株主間契約締結日時点における取引及び取引条件を維持させるものとし、J X金属は、公開買付者がかかる義務を履行することができるよう、商業上合理的な範囲で最大限協力する義務
- ・公開買付者が対象者グループをしてJ X金属グループ及びENEOSホールディングスグループから対象者グループへの出向社員の出向を当面の間維持させる義務

(ii) 株式の取扱い

- ・本自己株式取得の実行直後の公開買付者とJ X金属の対象者に対する議決権保有割合が、それぞれ80.00%、20.00%であること
- ・公開買付者らが対象者の新株等をその時点における公開買付者らの対象者に対する議決権保有割合に応じて引き受ける権利
- ・公開買付者らが所有する対象者株式に係る譲渡制限

(iii) 一般条項

その他、表明保証や一般条項（補償、解除事由（注4）、契約終了事由（注5）、秘密保持義務、反社会的勢力の排除、公表、契約上の地位譲渡の禁止、通知、変更及び修正、完全合意、費用、分離可能性、準拠法・管轄、誠実協議）について合意しております。

（注1） 同人より辞任の申し出がある場合、心身の故障等により職務遂行に支障がある場合、及び公開買付者において同人が代表取締役として不適任であると判断する事由が生じた場合が除外事由として定められております。

（注2） 事前承諾事項としては、次の事項が定められております。

- （a） 定款の変更
- （b） 組織変更、合併、会社分割、株式交換、株式移転及び株式交付（ただし、いずれも会社法第309条第2項第12号に定める場合に限ります。）
- （c） 株式併合（本株式併合を除きます。）
- （d） 会社法第199条第2項に定める募集株式の発行又は自己株式の処分、及び会社法第238条第2項に定める募集新株予約権の発行又は自己新株予約権の処分、曾於の他JX金属の対象者に対する議決権保有割合が20.00%を下回る又はそのおそれのある行為
- （e） 会社法第425条第1項に基づく役員等の責任の一部免除
- （f） 資本金の減少（ただし、会社法第309条第2項第9号に定める場合に限ります。）又は資本準備金の減少
- （g） 会社法第467条第1項に定める事業の全部の譲渡又は重要な一部の譲渡、その他同項各号に定める行為
- （h） 解散
- （i） 倒産手続の開始の申立て
- （j） 対象者グループ（対象者並びに対象者の子会社及び関連会社をいいます。以下、本「②本株主間契約」において同じです。）を一方当事者とし、公開買付者並びにその子会社及び関連会社を他方当事者とする取引又は契約等の開始若しくは締結又は変更（但し、独立当事者間におけるのと同等の取引条件で行われるもの、又は独立当事者間におけるのと同等の取引条件の範囲内で行われる取引条件の変更は除きます。）

（注3） 本株主間契約において、公開買付者は、対象者をして、以下の事項について、本株主間契約所定の各期限までの情報提供義務を負います。

- ・各事業年度に関する財務諸表及び連結財務諸表
- ・各四半期の単体財務諸表
- ・各四半期の連結財務諸表
- ・その他、JX金属における連結決算又はグループ会社管理の観点から合理的に必要な資料（年間の業績見通しに関する資料を含むが、これに限られません。）
- ・公開買付者が、対象者グループにおいて司法・行政機関等の判断等の発生又は受領、重大な事故又は災害の発生、対象者グループに対する重大な訴訟、仲裁、調停、強制執行その他司法上又は行政上の手続の開始、その他対象者グループの事業の運営に重大な悪影響を及ぼし、又は及ぼすおそれのある事項を認識した場合

（注4） 本株主間契約において、公開買付者らは、反社会的勢力の排除に関する条項に基づく解除のほか、相手方当事者において（i）倒産手続が開始された場合、（ii）表明及び保証が重要な点において真実かつ正確でないことが判明した場合、（iii）義務違反があり是正催告後30日を経過しても是正されない場合には、相手方当事者に書面による通知をすることにより本株主間契約を終了させることができる旨合意しております。

（注5） 本株主間契約は、公開買付者らが書面で合意した場合、いずれかが対象者株式を一切保有しなくなった場合、解除された場合に当然に終了する旨定められています。

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

公開買付者と対象者は、本日現在において、対象者が公開買付者の子会社ではなく、また、本取引において対象者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いないため、本取引は、MBOや支配株主、その他の関係会社その他有価証券上場規程施行規則（東京証券取引所）で定める者による公開買付けには該当しないものの、(a) 対象者株式の非公開化が予定されており、その場合には対象者の一般株主に大きな影響を与えること、及び (b) 公開買付者と対象者の主要株主であり対象者のその他の関係会社である J X 金属との間で本不応募契約及び本株主間契約を締結し、J X 金属は本取引後も対象者のその他の関係会社として残存することが予定されていることから、本取引はMBO等に準ずる行為に該当するため J X 金属と対象者の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを考慮し、本公開買付価格の公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保する観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、それぞれ以下の①から⑧までの措置を実施しております。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する対象者の少数株主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「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

以下の記載のうち、対象者において実施した措置に関する記載については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づいております。

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者グループ、対象者グループ及び J X 金属から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、大和証券は、公開買付者グループ、対象者グループの及び J X 金属の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しません。また、公開買付者は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を踏まえて、対象者の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えており、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

公開買付者が大和証券から取得した対象者の株式価値に関する株式価値算定書の概要については、下記「2. 買付けの概要」の「(4) 本公開買付価格の算定根拠等」の「①算定の基礎」をご参照ください。

② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者ら及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2025 年 11 月 12 日付で、本株式価値算定書を取得したとのことです。なお、みずほ証券は、公開買付者ら及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）は、対象者及び公開買付者らに対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しており、また、対象者の株主たる地

位を有しておりますが、みずほ証券によれば、みずほ証券は法第 36 条及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成 19 年内閣府令第 52 号。その後の改正を含みます。）第 70 条の 4 の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人及び株主の地位とは独立した立場で対象者の株式価値の算定を行っているとのこと。対象者は、みずほ証券とみずほ銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること、対象者とみずほ証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため本取引におけるファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての職務を行うにあたり十分な独立性が確保されていること、みずほ証券は過去の同種事案の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、対象者がみずほ証券に対して対象者株式の株式価値算定を依頼することに関し、特段の問題はないと判断しているとのこと。なお、本取引に係るみずほ証券の報酬は、本公開買付け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、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案し、上記報酬体系によりみずほ証券を対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選定したとのこと。また、2025 年 8 月 7 日開催の本特別委員会において、みずほ証券の独立性及び専門性に特段の問題がないことを確認した上で、対象者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することを承認しているとのこと。

(ii) 算定の概要

みずほ証券は、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所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基準法、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社が複数存在し、類似企業との比較による株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法及び対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」といいます。）の各手法を用いて対象者 1 株当たりの価値算定を行い、対象者は、2025 年 11 月 12 日付でみずほ証券より本株式価値算定書を取得したとのこと。なお、対象者は、下記「③対象者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」に記載した措置等、十分な公正性担保措置が取られていることも踏まえ、みずほ証券から本公開買付け価格が対象者の公開買付け者以外の対象者株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのこと。

本株式価値算定書によると、上記各手法に基づいて算定された対象者の 1 株当たり株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価基準法	： 518 円～692 円
類似企業比較法	： 739 円～969 円
DCF 法	： 644 円～962 円

市場株価基準法では、本公開買付けの公表日の前営業日である 2025 年 11 月 12 日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日の終値 692 円、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 649 円（円未満を四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じです。）、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 621 円、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 518 円を基に、対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 518 円から 692 円までと算定しているとのこと。

類似企業比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む類似上場会社として、株式会社ヒガシホールディングス、株式会社ロジネットジャパン、岡山県貨物運送株式会社及びセンコン物流株式会社の 4 社を選定した上で、企業価値に対する EBITDA の倍率を用いて対象者株式の株

式価値の算定を行い、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を739円から969円までと算定しているとのことです。

DCF法では、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、対象者が足元の収益環境及び対象者の業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間を対象期間として作成した2026年3月期（2025年7月以降）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。）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、対象者が2026年3月期第2四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を644円から962円までと算定しているとのことです。なお、割引率は加重平均資本コストとし、6.11%から7.11%を採用しているとのことです。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長法及びE X I Tマルチプル法を採用しているとのことです。永久成長法では永久成長率を、外部環境等を総合的に勘案の上、0.5%から1.5%とし、E X I Tマルチプル法では企業価値に対するE B I T D Aの倍率を、類似企業比較法で選定した上場企業の水準を勘案の上、6.2倍から8.2倍とし、継続価値の範囲を15,658百万円から24,699百万円までと算定しているとのことです。

また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味しておらず、これを算定の基礎としたみずほ証券による算定にも盛り込まれていないとのことです。なお、当該財務予測については、本特別委員会が、その内容及び作成経緯等について対象者との間で質疑応答を行い、対象者の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しているとのことです。

みずほ証券がDCF法で算定の前提とした対象者作成の事業計画に基づく財務予想の数値は以下のとおりです。当該財務予測には、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は含まれているとのことです。具体的には、2027年3月期においては、危険物倉庫の新規投資に伴う設備投資額増加の影響により、フリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおり、2028年3月期においては、新規M&Aを見込むものの2027年3月期のような新規投資を見込まないことに伴う設備投資額の減少によるフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおり、2029年3月期においては、2028年3月期のような新規M&Aを見込まないことに伴う設備投資額の減少により、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、本事業計画には加味されておらず、これを算定の基礎としたみずほ証券による算定にも盛り込まれていないとのことです。

（単位：百万円）

	2026年 3月期 (9ヶ月)	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	36,615	49,855	51,479	53,074	54,426	55,322
営業利益	898	1,366	1,453	1,734	1,973	2,136
E B I T D A	2,545	3,501	3,540	3,846	4,087	4,237
フリー・ キャッシュ・フロー	374	151	241	1,245	1,485	1,605

みずほ証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者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、それらの情報等が全て正確かつ完全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いないとのことです。加え

て対象者及びその関係会社の財務予測その他の将来に関する情報（将来の収益及び費用に関する予想、費用節減の見通し並びに事業計画を含みます。）については、対象者の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に準備又は作成されたことを前提としており、独自にそれらの実現可能性の検証を行っていないとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債その他の偶発債務を含みます。）又は引当について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自の評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。みずほ証券の算定は、2025年11月12日までにみずほ証券が入手した情報及び経済条件（ただし、財務情報については、2026年3月期第1四半期まで）を反映したものとのことです。なお、みずほ証券の算定は、対象者取締役会が本公開買付価格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いるとのことです。

③ 対象者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

上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者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、対象者は、2025年8月7日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。本特別委員会の設置に先立ち、対象者は、2025年7月4日付で初期的意向表明書を受領し、2025年7月中旬から、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、シティニューワ法律事務所の助言も得つつ、公開買付者との間で重要な利害関係を有しない鳴瀧英也氏（社外取締役、独立役員、監査等委員）、安原貴彦氏（社外取締役、独立役員、監査等委員）、平野双葉氏（社外取締役、独立役員、監査等委員、弁護士）及び上場会社の非公開化案件について豊富な経験を有すると考えられる社外有識者である安田昌彦氏（社外有識者、公認会計士、ベネディ・コンサルティング株式会社代表取締役社長）に対して、公開買付者から2025年7月4日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の初期的意向表明書を受領した旨、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、本特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件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旨等を説明したとのことです。また、対象者は、特別委員会候補者への説明と並行して、シティニューワ法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる対象者の独立社外取締役及び社外有識者の独立性及び適格性等について確認を行うとともに、公開買付者との間で独立性を有すること、及び本取引の成否から独立性を有することについても確認を行ったとのことです。そのうえで、対象者は、2025年8月7日開催の対象者取締役会において、化学業界における経営層としての豊富な経験と知識を有する鳴瀧英也氏（対象者独立社外取締役）、金融業界における経営層としての豊富な経験と知識を有する安原貴彦氏（対象者独立社外取締役）及び弁護士として資源エネルギー企業を含む企業の法務に長年携わっており、裁判官・行政庁における経験や海外経験、企業のコンプライアンス、ガバナンス、国内外の法務に関する専門的な知識・経験を有する平野双葉氏（対象者独立社外取締役、弁護士）並びに上場会社の非公開化案件について豊富な経験を有すると考えられる社外有識者として、みずほ証券より推薦を受け、公開買付者からの独立性を有することを確認した公認会計士である安田昌彦氏の4名を本特別委員会の委員の候補として選定したとのことです。本特別委員会の委員長には、委員間の互選により、対象者独立社外取締役である安原貴彦氏が就任しており、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。

なお、対象者社外取締役太内義明氏については現時点でJX金属の取締役、JX金属の副社長執行役員、JX金属の社長補佐、及びJX金属の物流部管掌を兼務していることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、同人を本特別委員会の委員には選定していないとのことです。また、対象者社外取締役中澤謙二氏（常勤監査等

委員)については、J X金属のその他の関係会社であるENEOSホールディングス株式会社(以下「ENEOSホールディングス」といいます。)の子会社であるENEOSの出身者ではあるものの、2025年8月7日の対象者取締役会開催時点において、ENEOSから転籍して7年以上が経過していること、同人はJ X金属及びENEOSの役職員を兼務しておらず、J X金属及びENEOSから指示を受ける立場にないこと、同人は、本取引に関して、J X金属及びENEOS側で一切の関与をしておらず、それができる立場にもないことから、同人が本特別委員会の委員に就任したとしても本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性はないと考えられましたが、他に本特別委員の適格者となり得る社外取締役が十分存在していたことも踏まえ、同人は本特別委員会の委員には選定していないとのことです。

そのうえで、対象者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者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、2025年8月7日開催の対象者取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者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「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本特別委員会の意見を最大限尊重すること及び本特別委員会が本取引の検討及び判断するために必要な権限を付与することを決議しているとのことです。

2025年8月7日開催の対象者取締役会においては、当時の取締役8名のうち、中村正幸氏についてはJ X金属の出身者であること、及び太内義明氏については現時点でJ X金属の取締役、J X金属の副社長執行役員、J X金属の社長補佐、及びJ X金属の物流部管掌を兼務していることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、これらの2氏を除く6名の取締役(佐久間成安氏、中澤晃成氏、中澤謙二氏、鳴瀧英也氏、安原貴彦氏及び平野双葉氏)において審議のうえ、全員一致により上記の決議を行っているとのことです。なお、当該6名の取締役のうち、中澤晃成氏及び中澤謙二氏については、J X金属のその他の関係会社であるENEOSホールディングスの子会社であるENEOSの出身者とのことです。2025年8月7日開催対象者取締役会開催時点において、中澤晃成氏はENEOSから転籍して4年以上が経過しており、中澤謙二氏はENEOSから転籍して7年以上が経過していること、両名はJ X金属及びENEOSの役職員を兼務しておらず、J X金属及びENEOSから指示を受ける立場にないこと、両名は、本取引に関して、J X金属及びENEOS側で一切の関与をしておらず、それができる立場にもないことから、上記の対象者取締役会の審議及び決議から除外されなければ手続の公正性が害されと考えるべき利害関係はないものと判断し、上記審議及び決議に参加することとしたとのことです。

なお、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、本取引の成否にかかわらず固定報酬を支払うものとしており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2025年8月7日より2025年11月12日までの間に合計15回開催された他、各会日間においても必要に応じて都度電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して本諮問事項に係る職務を遂行したとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認のうえ、その選任を承認しているとのことです。なお、本特別委員会も必要に応じてみずほ証券及びシティユーワ法律事務所の専門的助言を受けることができることも確認したうえ、本特別委員会独自のアドバイザーの選任は行わないことを決定するとともに、対象者が社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者

の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に独立性・公正性の観点から問題がないことを確認のうえ、承認をしているとのことです。

そのうえで、本特別委員会は、シティニューワ法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

本特別委員会は、公開買付者らから、本取引を提案するに至った背景、本取引の意義・目的、本取引実施後の経営体制・経営方針等についての説明を受け、質疑応答を行っているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、本取引の意義・目的、本取引が対象者の事業に及ぼす影響、本取引実施後の経営体制・経営方針等に関する対象者の見解及び関連する情報を聴取するとともに、これらに関する質疑応答を行っているとのことです。

加えて、本特別委員会は、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、対象者の作成した事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について対象者から説明を受け、質疑応答を行ったうえで、これらの合理性を確認し、承認をしているとのことです。そのうえで、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 本公開買付価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」に記載のとおり、みずほ証券は、対象者の事業計画の内容を前提として対象者株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、みずほ証券が実施した対象者株式の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、質疑応答及び審議・検討を行ったうえで、これらの事項について合理性を確認しているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者の公開買付者との交渉について、随時、対象者のアドバイザーであるみずほ証券から受けた財務的見地からの助言及びシティニューワ法律事務所から受けた法的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、対象者の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べたとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者が公開買付者から本公開買付価格の各提案を受領次第、対象者より本公開買付価格に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、対象者に対して、計4回にわたり、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、対象者が当該意見に従って公開買付者と交渉を行ったこと等により、対象者と公開買付者との間の協議・交渉過程に実質的に関与したとのことです。

その結果、対象者は、2025年11月12日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり949円とすることを含む提案を受け、結果として、本公開買付価格を、公開買付者の当初提示額である750円から949円にまで引き上げたとのことです。

さらに、本特別委員会は、本公開買付けに関するプレスリリース等のドラフトについて、本特別委員会のリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所から助言を受けつつ、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券から複数回説明を受け、質疑応答を行い、充実した情報開示がなされる予定であることを確認したとのことです。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、シティニューワ法律事務所から受けた法的見地からの助言及びみずほ証券から受けた財務的見地からの助言並びに2025年11月12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、2025年11月13日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項につき大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

(ア) 答申内容

- A 本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられる。
- B 本公開買付けにおける買付け等の価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると考えられる。
- C 本取引においては、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされてい

ると考えられる。

- D 本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられる。
- E 本取引は対象者の一般株主にとって公正なものであると考えられる。

(イ) 答申理由

A 本取引の目的の正当性・合理性

- (a) 対象者グループは、貨物輸送事業、エネルギー輸送事業、海外物流事業及びテクノサポート事業を主な事業として展開しており、対象者グループを取り巻く経営環境として、①国内では、地政学的な要因と円安によるインフレの進行、物流 2024 年問題に伴い一気に顕在化しているドライバー不足など、物流業界を取り巻く事業環境が厳しさを増しており、②海外では、中国経済の成長鈍化、米中貿易摩擦等に伴う貿易量の低迷は、対象者の掲げる国内外一貫物流拡大の大きな阻害要因になっており、また、昨今の米国の関税政策をめぐる不確実性の増大は、顧客の稼働・荷動きを通じて対象者の業容にも大きく影響する可能性があることを認識しており、そのような認識に不合理な点はないと考えられる。そして、本特別委員会としては、そのような経営環境の中で、貨物輸送事業では持続可能な物流体制の維持強化、エネルギー輸送事業ではドライバーの確保、海外物流事業では事業を維持し拡大につなげる戦略の見直し、テクノサポート事業では顧客の安全・安定操業を継続してサポートしていくことを主な経営課題としている点について、不合理な点はないと考える。
- (b) 対象者は、対象者を取り巻く事業環境の中で、(ア) 貨物輸送事業では持続可能な物流体制の維持強化、(イ) エネルギー輸送事業ではドライバーの確保、(ウ) 海外物流事業では事業を維持し拡大につなげる戦略の見直し、(エ) テクノサポート事業では顧客の安全・安定操業を継続してサポートしていくことを主な経営課題としているところ、本取引の目的は、当該経営課題を解消しながら、次期成長分野を拡大することを促進し、対象者の企業価値を向上させることであり、その内容に不合理な点はない。そして、公開買付者及び対象者が期待する本取引によるシナジーの説明内容に不合理な点はなく、(ア) 提案営業力の強化による事業規模の拡大や効率化によるコスト競争力の強化によって、貨物輸送事業における持続可能な物流体制の維持強化が可能であり、(イ) 次期成長分野や海外事業における連携によって、海外物流事業における事業を維持し拡大につなげる戦略の見直しが可能であり、(ウ) 人材の確保と育成における連携によって、エネルギー輸送事業におけるドライバーの確保やテクノサポート事業における顧客の安全・安定操業の継続的なサポートが可能であると考えられることなど、本取引を通じ、対象者が公開買付者グループに入ることによって、対象者の経営課題の解決につながり、また、次期成長分野としてリサイクル物流事業、機工事業、危険物保管事業に対する積極的な投資の実行による業態の拡大も可能と考えられることから、本特別委員会としては、本取引によって対象者の企業価値を向上させるという方針は合理的であり、本取引により一定の企業価値の向上が見込まれるものとする。
- (c) 対象者との質疑応答によれば、対象者としては、本取引によってデメリットが発生する可能性は否定できないものの、当該デメリットは限定的であり、今後も継続して株式の上場を維持することの意義は必ずしも大きくない状況であると考えているとのことである。本特別委員会としては、対象者の説明内容に特に不合理な点はなく、対象者の説明を踏まえば、本取引を通じて非公開化されることによるデメリットが発生する可能性はあるものの、その程度は限定的であると考えられる。
- (d) 以上のとおり、対象者が認識する対象者を取り巻く経営環境及び経営課題に不合理な点はなく、本取引を通じて非公開化されることによるデメリットは仮に生じたとしても限定的であり、また、本取引により一定の企業価値の向上が見込まれるものと考えられることか

ら、本取引の目的には正当性・合理性が認められる。

B 本取引の条件の公正性・妥当性

- (a) 本公開買付価格は、独立した第三者算定機関であるみずほ証券の株式価値算定書の算定結果（市場株価基準法による株式価値算定結果のレンジの上限を超えており、かつ類似企業比較法及びDCF法による株式価値算定結果のレンジの中央値を超えること）に照らして妥当な範囲内であるといえる。
- (b) 本公開買付価格に付されたプレミアムは、近年の類似事例（注1）と比べても、合理的なプレミアムの範囲内と評価できる。
- （注1）「近年の類似事例」とは、①経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針―企業価値向上と株主利益の確保に向けて―」を公表した2019年6月28日以降、2025年8月末までに公表され成立した事例、②公表日前日にPBR1倍割れの法人が対象者となっている事例、③買付者が所有する対象者の議決権所有割合（間接所有分を含む。）が、公開買付け前は20%未満であり、公開買付け後に3分の2以上になった事例、④MBO案件、不成立案件、2段階TOB案件、TOB後少数株主排除措置を行わない事例を除いた事例、⑤対象者が未上場、TOKYO PRO MARKET 上場、投資法人である案件を除いた事例、及び⑥特殊案件（同意なきTOB、対抗TOB等）を除いた事例の全てに該当する事例38件を意味している。
- (c) 本公開買付価格が、2025年3月期末時点における対象者一株当たり連結簿価純資産額を超えている。
- (d) 公開買付者サイドとの交渉は構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、中村正幸氏及び太内義明氏の2名の取締役の関与を排除したうえで、本特別委員会において決定された交渉方針の下、その指示に従って行われ、公開買付者との交渉の結果、本公開買付価格について当初提案から約26.53%（小数点以下第三位四捨五入）（199円）の価格の引上げを実現している。
- (e) 上記(a)乃至(d)を勘案すれば、本件においては、本取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本取引を行わなければ実現できない価値のしかるべき部分を一般株主が享受すること（企業価値の増加分が一般株主に公正に分配されること）への配慮もなされていることが認められ、本公開買付価格は不合理なものではないと判断するに至った。
- (f) 上記(a)乃至(d)に加えて、本公開買付け及びスクイーズアウト手続後の本自己株式取得についても不合理な点はなく、妥当であること、及び対価の種類を含む本取引の方法に不合理な点は認められないことに照らせば、対象者の一般株主の利益を図る観点から、本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると判断するに至った。

C 本取引に係る手続の公正性

本特別委員会は、本公開買付けにおいてはいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限は設定されていないものの、①対象者取締役会が、公開買付者グループ及びJX金属から独立した本特別委員会を設置していること、②本取引の検討の過程において、対象者が公開買付者グループ、対象者グループ、JX金属及び本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券から助言を受けていること、③公開買付者グループ、対象者グループ、JX金属及び本取引の成否から独立した第三者算定機関であるみずほ証券から株式価値算定書を取得していること、④中村正幸氏及び太内義明氏の2名の取締役について、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないこと、⑤間接的なマーケット・チェックが行われること、⑥十分な情報に基づいて一般株主が適切な判断をする機会が確保されていること、並びに⑦本取引において強圧性の問題が生じないよう、スク

イーズアウト手続の適法性も確保されていることに照らし、本公開買付けを含む本取引において、公正な手続を通じた対象者の一般株主の利益への十分な配慮はなされていると判断するに至った。

D 総括

上記の検討の結果、本特別委員会は、上記A記載のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、さらには厳しい事業環境の中にある物流業界全体の発展にも寄与するものと考えられることから、その目的には正当性・合理性が認められ、上記B及びC記載のとおり、対象者の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の公正性・妥当性及び手続の公正性も認められると判断した。したがって、①本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当かつ合理的なものと認められるとともに、②本公開買付けを含む本取引において、本公開買付けにおける買付価格を含む本取引の条件の妥当性及び手続の公平性は確保され、対象者の一般株主の利益への配慮がなされていると考えられることから、対象者取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考ええる。

また、上記のとおり、①本取引の目的の正当性・合理性（本取引が対象者の企業価値の向上に資するかを含む。）、②本取引の条件の公正性・妥当性（企業価値の増加分が一般株主に公正に分配される取引になっているかを含む。）、③本取引に係る手続の公正性が認められることから、本取引を行うことは、対象者の一般株主にとって公正であると考ええる。

④ 対象者における独立した法律事務所からの助言

上記「（2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者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、対象者は、公開買付者グループ、対象者グループ及びJ X金属から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する法的助言を受けているとのことです。

また、上記「③対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、シティユーワ法律事務所の独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認のうえ、その選任の承認を受けているとのことです。

なお、シティユーワ法律事務所は、公開買付者グループ、対象者グループ及びJ X金属の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。シティユーワ法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

⑤ 対象者における独立した検討体制の構築

上記「（2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者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、対象者は、公開買付者ら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体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者は、2025年7月4日に本取引の実施に向けた検討を開始した旨の通知を受領した後、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を行うプロジェクトチームを設置し、そのメンバーは、公開買付者らの役職員を兼務しておらず、かつ過去に公開買付者らの役職員としての地位を有していたことのない対象者の役職員のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続しているとのことです。また、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を行う事務局を設置し、そのメンバーは公開買付者らから独立性が認められる中澤晃成氏（取締役常務執行役員、コーポレート管理本部長）、佐久間成安氏（取締役、貨物輸送事業部長補佐）及び中澤謙二氏（社外取締役、常勤監査等委員）及びその他従業員5名の合

計8名から構成され、本特別委員会は、その構成について独立性の観点から問題ないことを確認したとのことです。なお、中澤晃成氏及び中澤謙二氏については、J X金属のその他の関係会社であるENEOSホールディングスの子会社であるENEOSの出身者であります。2025年7月28日の対象者取締役会開催時点において、中澤晃成氏はENEOSから転籍して4年以上が経過しており、中澤謙二氏はENEOSから転籍して7年以上が経過していること、両名はJ X金属及びENEOSの役職員を兼務しておらず、J X金属及びENEOSから指示を受ける立場にないこと、両名は、本取引に関して、J X金属及びENEOS側で一切の関与をしておらず、それができる立場にもないことから、両名が上記事務局に入ったとしても独立性・公正性の観点から問題がないと判断しているとのことです。

また、対象者の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を受けているとのことです。

⑥ 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

対象者は、シティユーワ法律事務所から得た法的助言、みずほ証券から得た財務的見地からの助言、本株式価値算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書、公開買付者との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容並びにその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて慎重に協議・検討を行った結果、上記「（2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「②対象者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、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者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ことを決議しているとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者がJ X金属の持分法適用関連会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、対象者取締役会における審議及び決議がこれらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、対象者の取締役8名のうち、中村正幸氏についてはJ X金属の出身者であること、及び太内義明氏については現時点でJ X金属の取締役、J X金属の副社長執行役員、J X金属の社長補佐、及びJ X金属の物流部管掌を兼務していることから、これらの2名を除く6名の取締役（佐久間成安氏、中澤晃成氏、中澤謙二氏、鳴瀧英也氏、安原貴彦氏及び平野双葉氏）において審議のうえ、全員一致により上記の決議を行ったとのことです。なお、当該6名の取締役のうち、中澤晃成氏及び中澤謙二氏については、J X金属のその他の関係会社であるENEOSホールディングスの子会社であるENEOSの出身者であります。上記の対象者取締役会開催時点において、中澤晃成氏はENEOSから転籍して4年以上が経過しており、中澤謙二氏はENEOSから転籍して7年以上が経過していること、両名はJ X金属及びENEOSの役職員を兼務しておらず、J X金属及びENEOSから指示を受ける立場にないこと、両名は、本取引に関して、J X金属及びENEOS側で一切の関与をしておらず、それができる立場にもないことから、上記の対象者取締役会の審議及び決議から除外されなければ手続の公正性が害され则认为すべき利害関係はないものと判断し、上記審議及び決議に参加することとしたとのことです。

また、対象者の取締役のうち、中村正幸氏及び太内義明氏の2名は、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、対象者の立場で本取引の協議及び交渉に参加していないとのことです。

⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

対象者は、公開買付者との間で、対象者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対象者との間で接触することを制限するような内容の合

意は行っていないとのことです。

また、公開買付者は本公開買付期間について、20 営業日とする予定とのことですが、2026 年 1 月下旬頃を目途に本公開買付けを開始することを目指しており、本公開買付けの開始までに約 3 ヶ月間を要することを見込んでいるため、公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は確保されているものと考えているとのことです。なお、公開買付者は、公開買付期間中に応募株券等の数の合計が買付予定数の下限である 3,200,400 株に達した場合には、速やかにその旨を公表した上で、公開買付期間として当該公表日の翌営業日から起算して 10 営業日を確保できるよう公開買付期間を延長する(ただし、公開買付期間の開始日から 11 営業日以内に応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に達した場合には、その旨を公表した日の翌営業日から起算して公開買付期間の末日まで 10 営業日を確保できていることから、公開買付期間の延長を行わない)ことを予定しており、これにより、対象者の株主において、本取引の是非に関する意思表示(賛否)と、本公開買付けに応募するか否かの意思表示とを分離することができ、本公開買付けの強圧性を抑制することを意図しているとのことです。

⑧ 強圧性を抑制することを意図した条件設定

公開買付者は、「(1) 本公開買付けの概要」記載のとおり、本公開買付けにおいて、3,200,400 株(所有割合:50.10%)を買付予定数の下限として設定しており、(i)本公開買付けに応募された株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないものの、(ii)本公開買付期間中に応募株券等の数の合計が買付予定数の下限である 3,200,400 株に達した場合には、速やかにその旨を公表した上で、本公開買付期間として当該公表日の翌営業日から起算して 10 営業日を確保できるよう本公開買付期間を延長する(ただし、本公開買付期間の開始日から 11 営業日以内に応募株券等の数の合計が買付予定数の下限である 3,200,400 株に達した場合には、その旨を公表した日の翌営業日から起算して本公開買付期間の末日まで 10 営業日を確保できていることから、本公開買付期間の延長を行わない)ことを予定しており、これにより、対象者の株主において、本取引の是非に関する意思表示(賛否)と、本公開買付けに応募するか否かの意思表示とを分離することができます。また、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、買付結果の如何にかかわらず、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。また、本公開買付けが成立した場合には当該見込み時期にかかわらず、対象者を非公開化の方針を変更いたしません。公開買付者は以上の仕組み及び方針によって強圧性を抑制することを意図しており、また、より多くの対象者の株主の皆様に応募いただく機会を提供できると考えております。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を非公開化の上、公開買付者の連結子会社化することを目的としているため、本公開買付けが成立し、公開買付者が対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募株式を除きます。)を取得できなかった場合であっても、対象者を非公開化の方針を変更せず、対象者に対して、会社法第 180 条に基づき対象者株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)を行うこと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。)を遅くとも本公開買付けの成立後 3 ヶ月以内(2025 年 5 月下旬まで)を目途に開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。本臨時株主総会の開催時期等については、公開買付者と対象者にて協議の上、決定次第、対象者に速やかに公表していただくよう要請いたします。また、公開買付者らは、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

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、対象者の株主は、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対象者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対象者株式の数に 1 株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主(公開買付者らを除きます。)の皆様に対して、会社法第 235 条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に 1 株に満たない端数がある場合に

は、当該端数は切り捨てられます。)に相当する対象者株式(以下「本端数合計株式」といいます。)を対象者又は公開買付者らに売却することによって得られる金銭が交付されることになります。本端数合計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対象者の株主(公開買付者ら及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該対象者の株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。

本株式併合の割合は、本日において未定ですが、公開買付者らが対象者株式の全て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対象者の株主(公開買付者らを除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定されるよう要請する予定です。株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合をすることにより株式の数の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その他の関連法令の定めに従い、対象者の株主(公開買付者ら及び対象者を除きます。)は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全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対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主(公開買付者ら及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、対象者の株主(公開買付者らを除きます。)は、上記申立てを行うことができることになる予定です。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ります。

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、公開買付者らが対象者の総株主の議決権の3分の2以上に相当する対象者株式を所有するに至らなかった場合でも、本臨時株主総会における本株式併合に係る議案の可決要件を満たす見込みがあると考えておりますが、かかる場合には、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が否決される可能性もあります。この場合の対応については、上記「(1) 本公開買付けの概要」をご参照ください。

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

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、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おりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、対象者株式は、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、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の本スクイーズアウト手続を実施することを予定しておりますので、当該手続が実施された場合には、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者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。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社丸運																				
② 所 在 地	東京都中央区日本橋小網町7-2																				
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 中村 正幸																				
④ 事 業 内 容	貨物輸送、エネルギー輸送、海外物流、テクノサポート、その他事業																				
⑤ 資 本 金	3,559 百万円 (2025 年 3 月 31 日現在)																				
⑥ 設 立 年 月 日	1938 年 12 月 17 日																				
⑦ 大株主及び持株比率 (2025 年 3 月 31 日現在)	<table> <tr><td>J X 金属株式会社</td><td>38.82%</td></tr> <tr><td>株式会社佐藤企業</td><td>17.87%</td></tr> <tr><td>佐藤謙一氏</td><td>5.40%</td></tr> <tr><td>丸運グループ従業員持株会</td><td>2.84%</td></tr> <tr><td>日本証券金融株式会社</td><td>1.79%</td></tr> <tr><td>大樹生命保険株式会社</td><td>1.38%</td></tr> <tr><td>MSIP CLIENT SECURITIES</td><td>0.92%</td></tr> <tr><td>株式会社みずほ銀行</td><td>0.86%</td></tr> <tr><td>株式会社三井住友銀行</td><td>0.83%</td></tr> <tr><td>三井住友信託銀行</td><td>0.79%</td></tr> </table>	J X 金属株式会社	38.82%	株式会社佐藤企業	17.87%	佐藤謙一氏	5.40%	丸運グループ従業員持株会	2.84%	日本証券金融株式会社	1.79%	大樹生命保険株式会社	1.38%	MSIP CLIENT SECURITIES	0.92%	株式会社みずほ銀行	0.86%	株式会社三井住友銀行	0.83%	三井住友信託銀行	0.79%
J X 金属株式会社	38.82%																				
株式会社佐藤企業	17.87%																				
佐藤謙一氏	5.40%																				
丸運グループ従業員持株会	2.84%																				
日本証券金融株式会社	1.79%																				
大樹生命保険株式会社	1.38%																				
MSIP CLIENT SECURITIES	0.92%																				
株式会社みずほ銀行	0.86%																				
株式会社三井住友銀行	0.83%																				
三井住友信託銀行	0.79%																				
⑧ 公開買付者と対象者の関係																					
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、対象者株式 229,000 株(所有割合：0.79%)を所有しております。 対象者は、本日現在、公開買付者株式 101,270 株（所有割合：0.06%）を所有しております。																				
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。																				

(注)「⑦大株主及び持株比率 (2025 年 3 月 31 日現在)」は、本有価証券報告書の「大株主の状況」より引用しております。

(2) 日程等

公開買付者は、本不応募契約に基づき、本前提条件が充足された場合又は公開買付者により放棄された場合（なお、公開買付者は、その任意の裁量により、本前提条件をいずれも放棄できるとされています。）、本公開買付けを速やかに実施することを予定しており、本日現在、公開買付者は 2026 年 1 月下旬頃を目途に本公開買付けを開始することを目指しておりますが、中国の競争当局における手続等に要する期間を正確に予測することが困難な状況のため、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。なお、本公開買付け開始の見込み時期に変更が生じた場合、速やかにお知らせいたします。なお、公開買付者は、本公開買付期間について、20 営業日とする予定です。

(3) 買付け等の価格

949 円

(4) 本公開買付価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、公開買付者ら及び対象者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである大和証券に対し、対象者の株式価値の算定を

依頼しました。なお、大和証券は、公開買付者ら及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しません。

大和証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者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、対象者の市場株価の動向を勘案した市場株価法、対象者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対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法及び将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を採用して、対象者の株式価値を算定し、公開買付者は、2025年11月12日に大和証券から本株式価値算定書（大和証券）を取得いたしました。なお、大和証券は、公開買付者グループ、対象者グループ及びJ X金属の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を踏まえて、対象者の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えており、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

大和証券による対象者株式の1株当たりの株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

市場株価法	: 518円から692円
類似会社比較法	: 626円から906円
DCF法	: 673円から1,099円

市場株価法では、2025年11月12日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日の終値692円、直近1ヶ月間（2025年10月14日から2025年11月12日まで）の終値の単純平均値649円、直近3ヶ月間（2025年8月13日から2025年11月12日まで）の終値の単純平均値621円及び直近6ヶ月間（2025年5月13日から2025年11月12日まで）の終値の単純平均値518円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を518円から692円までと算定しております。

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて対象者株式の株式価値を計算し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を626円から906円までと分析しております。

DCF法では、対象者が策定した2026年3月期から2031年3月期までの6期分の対象者の事業計画及び対象者の直近までの業績の動向、一般に公開された情報、公開買付者が対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果及び本取引の実行により想定されるシナジー効果等の諸要素を考慮して公開買付者のアドバイザーであるロジ・ソリューション株式会社が見積もった、2026年3月期から2031年3月期までの6期分の対象者の事業計画案に基づき、対象者が2025年3月期以降に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くことによって対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を673円から1,099円までと分析しております。

公開買付者は、本株式価値算定書（大和証券）に記載された算定内容・結果を踏まえつつ、公開買付けにおける買付け等の価格、対象者株式の市場価格の動向等を総合的に勘案し、対象者株式の市場価格に適切なプレミアムを付した価格を提示することが相当であるとの判断に至り、最終的に2025年11月12日に、本公開買付価格を1株当たり949円とすることを決定いたしました。公開買付者は、本株式価値算定書（大和証券）の算定結果において、本公開買付価格が、DCF法による算定結果の範囲内に収まっていること及び本取引の実施において期待されるシナジー等を総合的に勘案すれば、本公開買付価格は合理的なものであり、本公開買付価格によって本取引を実施することは、公開買付者の株主の皆様にとっても最善の利益になるものと考えております。

なお、本公開買付価格である949円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2025年11月12日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値692円に対して37.14%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間（2025年10月14日から2025年11月12日まで）の終値単純平

均値649円に対して46.22%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間（2025年8月13日から2025年11月12日まで）の終値単純平均値621円に対して52.82%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間（2025年5月13日から2025年11月12日まで）の終値単純平均値518円に対して83.20%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。

② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「①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」をご参照ください。

③ 算定機関との関係

公開買付者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大和証券は、公開買付者グループ、対象者グループ及びJX金属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。

（5）買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
17,613,808 株	3,200,400 株	— 株

（注1）応募株券等の総数が買付予定数の下限(3,200,400株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

（注2）本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数を記載しております。当該最大数は発行済株式総数(28,965,449株)から、本応募株式(11,041,848)及び公開買付者が所有する対象者株式(229,000株)及び対象者の自己株式(80,793株)を控除した株式数(17,613,808株)です。

（注3）単元未満株式についても本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い本公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

（注4）本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

（6）買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	2,290 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.79%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	110,418 個	(買付け等前における株券等所有割合 38.23%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	178,429 個	(買付け等後における株券等所有割合 61.77%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	110,418 個	(買付け等後における株券等所有割合 38.23%)
対象者の総株主等の議決権の数	288,847 個	

（注1）「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」及びその「買付け等前における株券等所有割合」は、各特別関係者（ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）第3条第2項第1号に基づき特別関係

者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を基に記載しますが、本公開買付けにおいては、本不応募株式及び対象者の所有する自己株式を除く特別関係者の所有する株券等についても買付け等の対象としているため、「買付け等前における特別関係者の所有する株券等に係る議決権の数」は、本日現在、JX金属が所有する対象者株式の数のみを暫定的に記載しております。なお、公開買付者は、本公開買付けの開始までに特別関係者の所有する対象者株式を確認する予定ですので、「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」に訂正が必要な場合には、本公開買付けの開始時に訂正した内容を開示いたします。

(注2)「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数に、上記「(5) 買付予定の株券等の数」に記載した、本公開買付けにおける買付予定数(17,613,808株)に係る議決権の数を合算した議決権の数を記載しております。

(注3)「対象者の総株主等の議決権の数」は、2025年11月10日提出された2026年3月期半期報告書(以下「対象者半期報告書」といいます。)に記載された2025年9月30日現在の総株式数に対応する議決権の数です。本公開買付けにおいては単元未満株式についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者半期報告書に記載された2025年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(28,965,449株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(80,700株)を控除した株式数(28,884,749株)に係る議決権の数(288,847個)を分母として計算しております。

(注4)「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金(予定)

16,715,503,792円

(注1)「買付代金(予定)」は、本公開買付けにおける買付予定数(株)に、本公開買付け価格(949円)を乗じた金額を記載しております。よって、本日以降の変動等により、本公開買付けにおける実際の買付予定数の数値が異なった場合には、変動する可能性があります。

(8) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の合計が買付予定数の下限である3,200,400株に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の合計が買付予定数の下限である3,200,400株以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注1) 買付予定数の下限は、本日時点の情報に依拠する暫定的な数であり、同時点以後の対象者が所有する自己株式数の変動等により、本公開買付けにおける実際の買付予定数の下限が上記の数字と異なる可能性があります。本公開買付けの開始前に、本公開買付けの開始時点において入手可能な情報を踏まえ、最終的な買付予定数の下限を決定する予定です。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

本不応募契約において、公開買付者は、令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ネ(公開買付け開始公告を行った日以後に公表された対象者による剰余金の配当の決定が公開買付けの目的の達成に重大な支障となる事情に当たる場合を含みます。)、第3号イ乃至チ及びヌ(①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合、及び②対象者の重要な子会社に同号イ乃至リに掲げる事実が発生した場合を含みます。)、第4号、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことができるとされております。本公開買付けにおいては、これらの事項を、公開買付けの撤回等の条件とすることを予定しております。

③ その他買付け等の条件及び方法

「決済の方法」、「公開買付開始公告日」及び「その他買付け等の条件及び方法」については、決まり次第お知らせいたします。なお、公開買付代理人は、大和証券を起用する予定です。

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」、「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」及び「(6) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、現時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。対象者の意思決定に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」「②対象者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」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 「2026年3月期第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」の公表

対象者は2025年11月6日付で「2026年3月期第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」を公表しております。当該公表に基づく対象者決算短信の概要は以下のとおりです。なお、対象者決算短信の内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人のレビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

(i) 損益の状況

会計期間	2026年3月期第2四半期連結累計期間 (自 2025年4月1日 至 2025年9月30日)
営業収益	23,179 百万円
営業原価	20,775 百万円
販売費及び一般管理費	1,723 百万円
営業外収益	93 百万円
営業外費用	10 百万円
親会社株主に帰属する中間純利益	525 百万円

(ii) 1株当たりの状況

会計期間	2026年3月期第2四半期連結累計期間 (自 2025年4月1日 至 2025年9月30日)
1株当たり四半期純利益	18.19 円

② 「2026年3月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

対象者は、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、本日に公表した2026年3月期の配当予想を修正し、2026年3月期の期末配当を行わないことを決議しているとのことです。詳細につきましては、対象者が本日付で公表した2026年3月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせをご参照ください。

以 上

【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース（もしくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【将来予測】

このプレスリリースには、本公開買付けの日程及び条件についての見通し、並びに対象者株式を取得した場合における、公開買付者らの経営陣の考え方に基づく、事業展開の見通しを記載しています。実際の結果は多くの要因によって、これらの見込みから大きく乖離する可能性があります。

【米国規制】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内においてもしくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商もしくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)を使用して行われるものではなく、更に米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、もしくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、本公開買付けに係るプレスリリース又は関連する書類は米国においてもしくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

米国の居住者に対しては、また、米国内においては、有価証券又はその他同等物の買受けの勧誘は行っておらず、米国の居住者が、また、米国内から、公開買付者らに対してこれらを送ってきたとしてもお受けしません。

【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。