



2026年1月16日

各 位

上場会社名 株 式 会 社 丸 運
代 表 者 名 代表取締役社長 中村 正幸
コード番号 9067 東証スタンダード市場
問 合 せ 先 広報・IR部長 中山 浩一
(TEL : 03-6810-9476)

(訂正)「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」の一部訂正に関するお知らせ

当社が、2025年11月13日付で公表いたしました「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「本プレスリリース」といいます。)及び当社の特別委員会が2025年11月13日付で当社取締役会に提出した答申書(本プレスリリースの別添1の本答申書)につきまして、その内容の一部を訂正すべき事項が生じたので、下記のとおりお知らせいたします。

また、本プレスリリースの添付資料「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」について、本日、センコーグループホールディングス株式会社より「(訂正)「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」の一部訂正に関するお知らせ」が公表されましたので、お知らせいたします。

記

1. 訂正の理由

記載内容に一部誤記がありましたので、これを訂正するものです。

2. 訂正の内容

(1) 本プレスリリースの訂正

本プレスリリースの訂正箇所につきましては下線を付しております。

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(2) 意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

(訂正前)

<前略>

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限(注2、3)を3,200,400株(公開買付者

及び J X 金属の所有する株式と合わせた所有割合：50.10%）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）ことを予定しているとのことです。これにより、本件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件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、本件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るとのことです。

<後略>

（訂正後）

<前略>

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限（注 2、3）を 3,200,400 株（公開買付者及び J X 金属の所有する株式と合わせた所有割合：50.10%）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 10 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）ことを予定しているとのことです。これにより、本件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件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、本件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るとのことです。

<後略>

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

⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

（訂正前）

<前略>

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当社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、当社の株主において、本件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。

(訂正後)

<前略>

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当社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10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、当社の株主において、本件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

(訂正前)

公開買付者は、「(2)意見の根拠及び理由」の「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(公開買付者及びJX金属の所有する株式と合わせた所有割合:50.1%)を買付予定数の下限として設定しており、(i)応募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、当社の株主において、本件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るとのことです。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、本スクイズ・アウト手続を実施することを予定しているとのことです。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、当社を非公開化の方針を変更しないとのことです。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、より多くの当社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いるとのことです。

(訂正後)

公開買付者は、「(2) 意見の根拠及び理由」の「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(公開買付者及び J X 金属の所有する株式と合わせた所有割合：50.1%)を買付予定数の下限として設定しており、(i)応募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)本公開買付け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、本公開買付け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け期間を延長する(ただし、本公開買付け期間の開始日から 10 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け期間の末日まで 10 営業日を確保できていることから、本公開買付け期間の延長を行わない)ことを予定しており、これにより、当社の株主において、本件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るということです。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いるということです。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、当社を非公開化する方針を変更しないということです。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、より多くの当社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いるということです。

(2) 答申書の訂正

答申書の訂正箇所につきましては下線を付しております。なお、訂正後の答申書の内容については別添 1 をご参照ください。

IV. 答申の理由

2. 本件取引の条件の公正性・妥当性

(7) 小括

(訂正前)

<前略>

また、上記①乃至⑤に加えて、⑥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⑦対価の種類を含む本件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、当社の一般株主の利益を図る観点から、本件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。

(訂正後)

<前略>

また、上記①乃至④に加えて、⑤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⑥対価の種類を含む本件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、当社の一般株主の利益を図る観点から、本件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。

3. 本件取引に係る手続の公正性

(4) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

(訂正前)

公開買付者は、公開買付け期間について、20 営業日とする予定とのことであるが、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当社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ある。なお、公開買付者は、公開買付け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、当社の株主において、本件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。

＜後略＞

(訂正後)

公開買付者は、公開買付期間について、20 営業日とする予定とのことであるが、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当社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ある。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 10 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、当社の株主において、本件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。

＜後略＞

(6) スクイーズ・アウト手続の適法性・強圧性の抑制

(訂正前)

＜前略＞

- ⑤ また、本件取引に反対する株主に対して、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に達した場合であっても、本公開買付けに応募するか否かを検討する機会を確保するために、公開買付期間中に応募株券等の数の合計が 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)ことを予定していることを確認している。

＜後略＞

(訂正後)

＜前略＞

- ⑤ また、本件取引に反対する株主に対して、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に達した場合であっても、本公開買付けに応募するか否かを検討する機会を確保するために、公開買付期間中に応募株券等の数の合計が 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 10 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

いることを確認している。

<後略>

以 上

(参考)

(訂正) 本答申書 (別添 1)

本日付「(訂正)「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」の一部訂正に関するお知らせ」(別添 2)

【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若しくは勧誘、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(若しくはその一部)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、並びに当社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。

2025 年 11 月 13 日

株式会社丸運 取締役会 御中

答 申 書

株式会社丸運 特別委員会

委員長 安 原 貴 彦

委 員 鳴 瀧 英 也

委 員 平 野 双 葉

委 員 安 田 昌 彦

株式会社丸運特別委員会（以下「当委員会」という。）は、2025 年 8 月 7 日付の株式会社丸運（以下「当社」という。）取締役会の決議に基づき、当社が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」という。）から提案を受けた、公開買付者による当社株式の公開買付け（以下「本公開買付け」という。）、その後のスクイーズ・アウト手続（以下「本スクイーズ・アウト手続」という。）及び当該スクイーズ・アウト完了後に実施する当社の筆頭株主であり、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」という。）が保有する当社株式を対象とした自己株式取得による当社の非公開化取引¹（以下「本件取引」という。）を検討するにあたり、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。）の公正性を担保す

¹ 公開買付者によれば、本件取引は、①公開買付者による本公開買付け（公開買付者と J X 金属との間の不応募契約に基づき、日本及び中国における競争法上必要な手続及び対応を終えること等の一定の事項が充足されることを開始の前提条件としており、当該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（公開買付者は、その任意の裁量により、当該条件をいずれも放棄できる。）、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いるとのことである。）、②公開買付者が本公開買付けにより、当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式、J X 金属が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除く。）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 J X 金属のみとするために当社が行う株式併合（以下「本株式併合」という。）、③本株式併合の効力発生後に当社によって実施される J X 金属が所有する当社株式の一部を対象とする自己株式取得（以下「本自己株式取得」という。）から構成され、最終的に、公開買付者の当社に対する議決権保有割合 80.00%、J X 金属の当社に対する議決権保有割合 20.00%とし、当社を公開買付者の連結子会社とすることを企図しているとのことである。

るとともに、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のおそれを排除し、本件取引の公正性を担保するために、当社の独立社外取締役である鳴瀧英也、安原貴彦及び平野双葉並びに社外有識者である安田昌彦の各委員を構成員として設置されたものである。

当委員会は、下記第 I. に掲げる諮問事項に基づき、本件取引に関し、以下のとおり答申する（以下「本答申」という。）。

I. 諮問事項

当委員会は、2025 年 8 月 7 日、当社取締役会より、下記の事項（以下「本諮問事項」という。）に対する答申内容を記載した答申書を、当社取締役会へ提出することを囑託された。

1. 本件取引の目的の正当性・合理性（本件取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）
2. 本件取引の条件の公正性・妥当性
3. 本件取引に係る手続の公正性
4. 当社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当社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
5. 本件取引が当社の一般株主にとって公正なものであるか

II. 答申の内容

当委員会は、当社取締役会に対し、本諮問事項について、以下のとおり答申する。

1. 本件取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本件取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられる。
2. 本公開買付けにおける買付け等の価格を含む本件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。
3. 本件取引においては、公正な手続を通じた当社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。
4. 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は妥当であると考えられる。
5. 本件取引は当社の一般株主にとって公正なものであると考えられる。

III. 検討の経緯

1. 本件取引の提案及び当社による外部アドバイザーの選任

当社は、公開買付者から、2025 年 7 月 4 日付で法的拘束力を有しない本件取引に関す

る初期的な意向表明書（以下「初期的意向表明書」という。）を受領し、これを受けて、当社は、2025 年 7 月 15 日に、公開買付者グループ、当社グループ及び 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みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」という。）を選任し、2025 年 7 月 18 日に、公開買付者グループ²、当社グループ³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、2025 年 7 月 28 日開催の取締役会決議により追認した。

2. 当委員会の設置

当社は、本件取引の検討を進めるに際して、本日現在において当社が公開買付者の子会社ではなく、また、本件取引において当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されていないため、本件取引は、MBO⁴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、①当社株式の非公開化が予定されており、その場合には当社の一般株主に大きな影響を与えること、及び②公開買付者と当社の主要株主であり当社のその他の関係会社である J X 金属との間で不応募契約及び株主間契約が締結され、J X 金属は本件取引後も当社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、本件取引は MBO 等に準ずる行為に該当するため、J X 金属と当社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し、本公開買付けを含む本件取引の公正性を担保するため、シティユ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、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件取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始した。

その後、当社は、2025 年 7 月中旬から、公開買付者及び J X 金属から独立した立場で、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件取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、シティユーワ法律事務所の助言も得つつ、公開買付者グループ及び J X 金属からの独立性を有する当社の独立社外取締役及び社外有識者に対して、公開買付者から 2025 年 7 月 4 日に本件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、本件取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、当委員会の設置をはじめとする本件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。また、当社は、

² 「公開買付者グループ」とは、公開買付者、子会社 180 社及び関連会社 14 社からなる企業グループをいう。

³ 「当社グループ」とは、当社及び子会社 20 社からなる企業グループをいう。

⁴ 「MBO」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。）のことをいう（有価証券上場規程（東京証券取引所）第 441 条）。

特別委員候補者への説明と並行して、シティユーワ法律事務所の助言を得つつ、当委員会の委員の候補となる当社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、公開買付者グループ及びJ X金属からの独立性を有すること、及び本件取引の成否からの独立性を有することについても確認を行った。そのうえで、当社の独立社外取締役及び社外有識者は、シティユーワ法律事務所の助言を得つつ、協議した結果、相互に異議がない旨を確認し、当社は、2025 年 8 月 7 日開催の当社取締役会において、公開買付者との間で重要な利害関係を有しない当社の独立社外取締役（鳴瀧英也、安原貴彦及び平野双葉）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、公開買付者及びJ X金属からの独立性を有することを確認した安田昌彦（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 名を当委員会の委員の候補として選定した。

また、当社取締役会は、当委員会の設置にあたり、①当社取締役会の意思決定は当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②当委員会が当社取締役会に対し、本公開買付けに賛同すべきでない、当社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、当社取締役会は本件取引に賛同意見の表明は行わず、当社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した。

加えて、当社取締役会は、当委員会に対し、①公開買付価格その他の本件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、本件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、②当社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、③必要に応じ、独自のアドバイザーを選任する権限（なお、当委員会は、当社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、当委員会として当社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と判断した場合には、当社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する。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当社が負担する。）、④当社の役員その他特別委員会が必要と認める者から本件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た。

3. 当社から受領した資料の検討及び説明聴取等

- (1) 当委員会は、当社から、本件取引の意義・目的、本件取引が当社の事業に及ぼす影響、本件取引実施後の経営体制・経営方針等に関する当社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た。具体的には、当委員会は、2025 年 8 月 8 日に当社に対し、本件取引の意義・目的等に関して書面による質問をしたところ、2025 年 8 月 12 日開催の第 2 回特別委員会において、当社から当該質問事項に対する回答及び本件取引の意義・目的に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行った。さらに、2025 年 8 月 14 日開催の第 3 回特別委員会において、当社から

当該質問事項に対する追加回答を受け、これに対する質疑応答を行った。

- (2) 当委員会は、公開買付者並びに公開買付者との間で不応募契約及び株主間契約を締結する J X 金属から、本件取引を提案するに至った背景、本件取引の意義・目的、本件取引後の事業運営方針・経営体制、本件取引によって創出が見込まれるシナジー効果等についての説明を受け、公開買付者及び J X 金属との間で質疑応答を行った。その詳細は、下記「4. 公開買付者との意見交換及び価格交渉」記載のとおりである。
- (3) 当委員会は、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、当社の作成した事業計画（以下「本事業計画」という。）が公開買付者から初期的意向表明書を受領した後の 2025 年 10 月 2 日に作成されていること、本件取引の実施を前提としないスタンドアローン・ベースのものであることなど、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について当社から説明を受け、質疑応答を行ったうえで、これらの合理性を確認するとともに、その作成過程において、当社経営陣を含め公開買付者グループ及び J X 金属の関与は一切ないことを確認し、本事業計画を承認した。
- (4) みずほ証券は、本事業計画の内容を前提として当社株式の価値算定を実施しているところ、当委員会は、みずほ証券が実施した当社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た。
- (5) 当委員会は、シティューワ法律事務所から特別委員会の意義・役割等を含む本件取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容についての助言を受けるとともに、当社からは本件取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、それぞれとの質疑応答を行った。

4. 公開買付者との意見交換及び価格交渉

(1) 公開買付者等との意見交換

当社及び当委員会は、2025 年 8 月 15 日に公開買付者及び J X 金属に対し、本件取引の意義・目的・背景、本件取引後の事業運営方針・経営体制、本件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。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、本件取引の背景・目的、本件取引後の事業運営方針・経営体制、本件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。その後、当社は、2025 年 10 月 17 日に、公開買付者に対し、公開買付者が想定するシナジーに対する意見を述べた。

(2) 公開買付者との価格交渉

当委員会は、公開買付者との交渉過程への関与方針として、直接の交渉は当社のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券が当社の窓口として行うこととしつつ、当委員会は、適時に交渉方針に関して意見を述べ、交渉担当者に対して指示・要請を行うことなどにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができることを確認し、当社の公開買付者との交渉について、随時、当社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ユ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、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べた。

具体的には、本公開買付価格について、当社及び当委員会は、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。

- ① 公開買付者は、2025 年 10 月 21 日付で、当社に対し、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当社に対するデュー・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当社株式価値に関する分析結果等を総合的に勘案した上で、当社株式 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当社株式の終値 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ある。）とする旨の初回の価格提案を行った。
- ② 上記①の提案を受けて、当委員会は、2025 年 10 月 22 日、公開買付者に対し、上記①の提案価格は、当社及び当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、当社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当社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。
- ③ 上記②の回答を受けて、公開買付者は、2025 年 10 月 28 日付で、当社に対し、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当社に対するデュー・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当社株式価値に関する分析結果等を総合的に勘案した上で、当社株式 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当社株式の終値 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

金額である。)とする旨の2回目の価格提案を行った。

- ④ 上記③の提案を受けて、当委員会は、2025年10月30日、公開買付者に対し、上記③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、当社及び当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、当社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当社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当社の足元の実績も勘案して、本公開買付け価格の再提案を要請する旨の回答をした。
- ⑤ 上記④の回答を受けて、公開買付者は、2025年11月4日付で、当社に対し、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当社に対するデュー・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当社株式価値に関する分析結果等、当社の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を総合的に勘案した上で、当社株式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当社株式の終値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ある。)とする旨の3回目の価格提案を行った。
- ⑥ 上記⑤の提案を受けて、当委員会は、2025年11月6日、公開買付者に対し、上記⑤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、当社及び当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、当社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当社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、本件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、当社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、本公開買付け価格の再提案を要請する旨の回答をした。
- ⑦ 上記⑥の回答を受けて、公開買付者は、2025年11月7日付で、当社に対し、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当社に対するデュー・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当社株式価値に関する分析結果等、当社の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、当社株式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当社株式の終値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ある。）とする旨の4回目の価格提案を行った。

- ⑧ 上記⑦の提案を受けて、当委員会は、2025年11月11日、公開買付者に対し、上記⑦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、当社及び当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、当社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当社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JX金属の持分を当社が自己株式取得することで得られる税務メリットが本件取引の公開買付価格に配分されるべきことも勘案して、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答をした。
- ⑨ 上記⑧の回答を受けて、公開買付者は、2025年11月12日付で、当社に対し、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当社に対するデュー・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金属の持分を当社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、当社株式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当社株式の終値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ある。）とする旨の5回目の価格提案を行った。また、当該提案価格を前提とした、本自己株式取得に係る当社株式1株当たりの価格は553円を想定しているとのことであった。
- ⑩ 上記⑨の提案を受けて、当委員会は、2025年11月12日、上記⑦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、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答申を行う予定である旨回答しました。

5. 第三者算定機関による株式価値算定

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社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期間であるみずほ証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2025 年 11 月 12 日付で、株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」という。）を取得した。

みずほ証券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、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おり、市場株価が存在することから市場株価基準法、当社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当社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」という。）の各手法を用いて当社株式 1 株当たりの価値算定を行った。

本株式価値算定書によれば、上記各手法に基づいて算定された当社の 1 株当たり株式価値の範囲は以下のとおりである。

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当社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とする。）、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、当社株式 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。

類似企業比較法では、当社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 の倍率を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、当社株式 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。

DCF 法では、本件取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として、当社が足元の収益環境及び当社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 期分の本事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が 2026 年 3 月期第 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当社の企業価値や株式価値を算

定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を644円から962円までと算定している。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。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。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。

また、本件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。なお、当該財務予測については、当委員会が、その内容及び作成経緯等について当社との間で質疑応答を行い、当社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。

みずほ証券がD C F法で算定の前提とした当社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ある。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。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。また、本件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。

(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	374	151	241	1,245	1,485	1,605

ロー						
----	--	--	--	--	--	--

みずほ証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの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。加えて当社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む。）については、当社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。また、当社及びその関係会社の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債その他の偶発債務を含む。）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。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）を反映したものである。なお、みずほ証券の算定は、当社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。

6. その他の本答申書が前提とする事実

(1) 当委員会の開催

上記Ⅱ記載の答申に至るまでに、当委員会は、2025年8月7日より2025年11月12日までの間に合計15回、合計約26時間にわたって開催された。なお、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などした。

また、当委員会の求めにより、公開買付者グループ及びJX金属からの独立性を確認したうえで、当社の役職員、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券、及び当社のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所も特別委員会に陪席した。当委員会は、これらの者との質疑応答等を行うことにより、諮問事項について慎重に協議及び検討を行った。

(2) 本公開買付けの概要

本公開買付けの概要は、2025年11月13日付で開示予定の「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券等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」（以下「本プレスリリース」という。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおりであり、本公開買付価格は以下のとおりである。

普通株式1株につき、金949円

また、公開買付者は、本公開買付けにおいて、3,200,400 株（現時点で公開買付者及び J X 金属の所有する株式と合わせた所有割合：50.1%）を買付予定数の下限と設定しており、①本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」という。）の総数が買付予定数の下限である 3,200,400 株に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないものの、②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 10 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、当社の株主において、本件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ることである。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いるとのことである。

本公開買付けが成立した場合、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、当社に対して、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、臨時株主総会の開催を要請する予定とのことである。公開買付者は、公開買付者及び J X 金属が当社の総株主の議決権の 3 分の 2 以上に相当する当社株式を所有するに至らなかった場合でも、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いるとのことである。ただし、公開買付者及び J X 金属が当社の総株主の議決権の 3 分の 2 以上に相当する当社株式を所有するに至らなかった場合、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るとのことである。仮に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、当社を非公開化の上、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当社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、公開買付者及び J X 金属が所有する当社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られるとのことである。）により当社株式を追加取得して、当社株主総会の開催を要請する予定とのことである（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 月開催の当社の定時株主総会までと予定しているとのことである。また、具体的な見込み時期が判

明した場合にはその旨お知らせするとのことである。）。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、当社を非公開化の方針を変更しないとのことである。なお、上記追加取得において、公開買付者が当社の株主に対して支払う対価は、市場内取引の場合は市場価格により、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（当社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）とするとのことである。

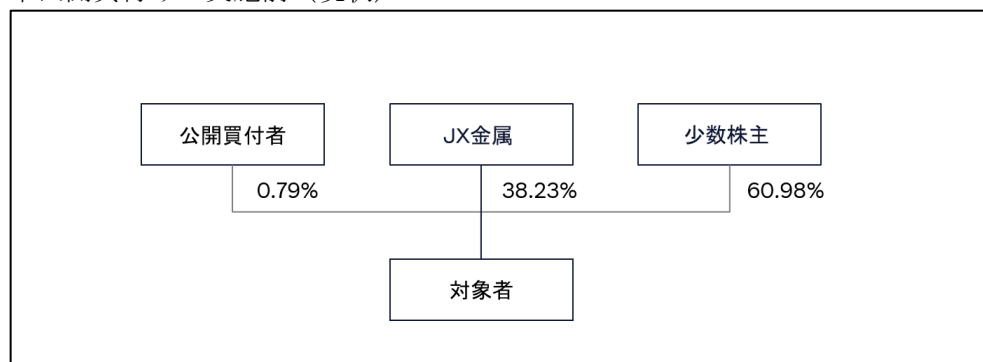
公開買付者は上記の仕組み及び方針によって強圧性を抑制することを意図しており、また、より多くの当社の株主に応募いただく機会を提供できると考えているとのことである。

また、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式の全てを取得することにより、当社を非公開化の上、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とのことである。

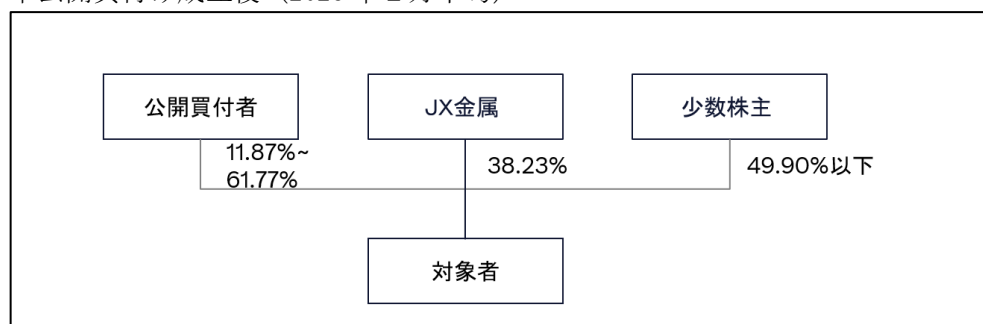
<本公開買付け及びその後の想定されている各手続のストラクチャー概要図>

公開買付者によれば、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は以下のとおりである。なお、以下のパーセンテージは所有割合を意味するとのことである。

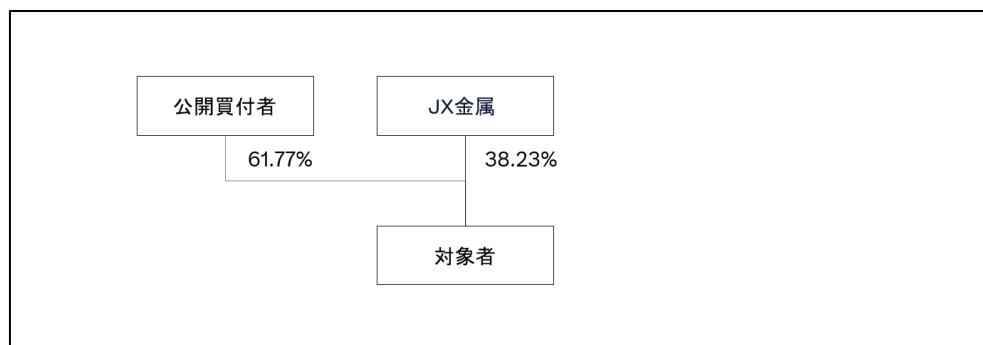
① 本公開買付けの実施前（現状）



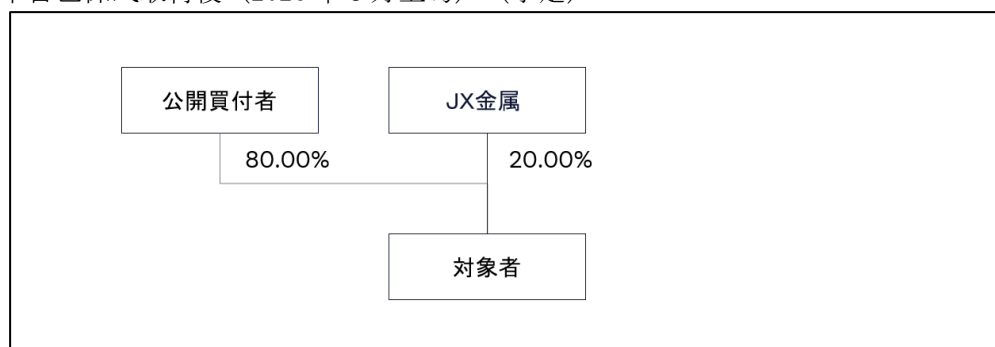
② 本公開買付け成立後（2026年2月下旬）



③ 本スクイーズ・アウト手続き後（2026年4月）（予定）



④ 本自己株式取得後（2026年6月上旬）（予定）



(3) 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の不存在

当社は、公開買付者との間で、本件取引の公表後において、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を行っていない。

(4) スクイーズ・アウト手続の概要

前記（2）記載のとおり、公開買付者は、最終的に、公開買付者の当社に対する議決権保有割合 80.00%、J X金属の当社に対する議決権保有割合 20.00%とし、当社を公開買付者の連結子会社とすることを企図しているため、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式、J X金属が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除く。）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、スクイーズ・アウト手続を実施することを予定している。なお、公開会社が予定しているスクイーズ・アウト手続（株式併合）の詳細は本プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」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）」記載のとおりである。

本公開買付けに応募しなかった当社の一般株主には、本公開買付けの成立後に実施さ

れる予定の当社株式を非公開化するためのスクイーズ・アウト手続において、最終的には金銭が交付されることになるところ、一段階目として公開買付けを行い、二段階目としてスクイーズ・アウト手続を行うという方法は、この種の非公開化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、裁判所に対して株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。

また、公開買付者は、①本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第 180 条に基づき当社株式の併合を行うこと及び当該株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更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予定であり、当社の株主に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、②本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社の株主（公開買付者、J X 金属及び当社を除く。）が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一となるよう算定されることが本プレスリリース等で明示される。

IV. 答申の理由

1. 本件取引の目的の正当性・合理性

(1) 経営環境及び経営課題

当委員会が当社から受領した各資料並びに当社及び公開買付者との質疑応答等の結果によれば、当社を取り巻く経営環境及び当社の経営課題は、大要以下のとおりである。

① 当社の事業内容の概要

当社は 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、1960 年 6 月に株式会社丸運に社名を変更し、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、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、現在に至る。

本答申書作成日現在、当社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、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。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。

当社は、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。

② 当社の経営環境及び業績推移

(ア) 経営環境

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いる。このような環境下、当社は、適正運賃・料金の収受についてコスト分析に基づく丁寧な説明・交渉を実施している。その結果、多くの顧客に理解してもらい、運賃・料金改定は大きく進展している。

一方、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、当社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いる。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・荷動きを通じて当社の業容にも大きく影響する可能性がある。特に海外物流事業については、戦略の見直しを行い、生産財シフトに伴う設備輸送の強化を図っている。

(イ) 業績推移

当社が 2025 年 6 月 24 日付で公表した 2025 年 3 月期有価証券報告書の「第 2 【事業の状況】」の「4 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】」の「(1) 経営成績等の状況の概要」に記載のとおり、2025 年 3 月期における当社の経営成績は、営業成績 461 億 45 百万円（前年度比 2.6%増）、営業利益 12 億 66 百万円（前年度比 148.6%増）、経常利益 14 億 1 百万円（前年度比 98.9%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 11 億 16 百万円（前年度比 168.1%）となっている。また、当社の各事業の営業収益は、(a) 貨物輸送事業では 224 億 4 百万円（前年度比 0.1%減）、(b) エネルギー輸送事業では 163 億 35 百万円（前年度比 4.6%増）、(c) 海外物流事業では 54 億 60 百万円（前年度比 6.3%増）及び (d) テクノサポート事業では 19 億 16 百万円となっている。

③ 当社の経営課題

当社は、上記②のような当社を取り巻く経営環境の中、各事業の課題認識と取り組みについて以下のとおり認識しているとのことである。

(ア) 貨物輸送事業

当社は、貨物輸送事業においては、持続可能な物流体制の維持強化を重要な課題として認識している。

そのため、適正運賃・料金の収受によるドライバーの待遇改善に努めるとともに、採用活動を強化している。

また、提案営業力の強化のため司令塔として設置した営業開発部や、稼働を開始している営業情報システムにより迅速な情報共有を進め、素材関連の国内外一貫物流業務の獲得に努めている。さらに、機工事業、通運事業といった当社の強みのある分野においてタイムリーな物流提案を行うことにより、更なる業容拡大を目指している。

(イ) エネルギー輸送事業

当社は、エネルギー輸送事業においては、ドライバーの確保が喫緊の課題と認識している。慢性的なドライバー不足に対しては、待遇改善を図るとともに、ホームページや SNS 等を活用し採用活動を強化することで、顧客のサプライチェーンの維持に貢献する方針である。

石油輸送事業については、引き続き、適正運賃・料金の収受に向けて顧客の理解を得ながら進めるとともに、事業のコスト競争力を強化し、エネルギーの安定供給に貢献する方針である。

潤滑油・化成品事業については、培ってきた知見や設備の活用により新規案件の獲得に取り組むとともに、需要拡大が見込める関東地区において、危険物保管に関する事業拡大に取り組む方針である。

(ウ) 海外物流事業

当社は、海外物流事業においては、低調な推移が続く中国経済の影響を受け、国内外の輸出入の取扱いが伸び悩む状態が続いていると認識している。また、昨今の米国の関税政策等により海外物流事業は総じて不確実性が増している。このような環境の中で、事業を維持し、拡大につなげる戦略の見直しが重要課題と認識している。

当社の掲げる海外から日本国内に向けた設備に関する一貫物流については、一層の提案営業を展開し、新規の業務獲得に繋げる方針である。

また、ベトナム事業においては、資本提携を実施した現地梱包事業会社である SANCOPACK 社とのシナジー効果を高めることで、梱包から保管、通関、

仕向地での輸送・開梱の一連の業務を一貫して行えるワンストップ物流サービスの提供が可能になると考えている。このサービスを通じて、ベトナム事業のさらなる拡大を目指している。

(エ) テクノサポート事業

当社は、テクノサポート事業においては、顧客の安全・安定操業を継続してサポートしていくことが、重要な課題と認識している。

そのためには、安定操業のための人員確保と財源となる料金改定に注力し、作業効率向上に繋がる設備や労働環境の整備に投資する方針である。

また、石油需要の縮小が見込まれる中で、顧客の環境・安全・品質活動に対する適切なサポートを継続し業務規模を維持する方針である。

④ 小括

当社は、上記①乃至③に記載のとおり、当社グループは、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、当社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、当社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・荷動きを通じて当社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、当委員会としては、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。

(2) 本件取引の目的及び本件取引による企業価値の向上

① 本件取引の経緯及び目的等

当委員会が公開買付者から受領した資料及び公開買付者との質疑応答等の結果によれば、本件取引の経緯及び目的等は大意以下のとおりとのことである。

公開買付者は、1946 年の扇興運輸商事株式会社を設立以来、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きた。公開買付者グループは、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いる。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いる。また、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、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いる。

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いる。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：349億円となっている。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検討を行っている。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」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した。

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いる。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いる。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、当社としても、当社の直近の有価証券報告書に記載のとおり、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いること、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、様々な分野に対しての対応・投資が必要不可欠と考えている旨を当社へのインタビューを通じてヒアリングしている。

公開買付者は、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きていると考えている。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 MB0 による非公開化の公表も散見されるようになってきている。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いるが、当社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、本格的な参入ができ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た。J X 金属は、2017 年より公開買付者と J X 金属の合弁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いるとのことであり、本日現在において、当社の筆頭株主である。2025 年 5 月 14 日に公開買付者より、J X 金属と面談の上、公開買付者及び J X 金属によって当社を非公開化した上で、中長期的視点で当社事業の継続性を維持するとともに当社の企業価値向上を目指したいと考えている旨を伝達した。また、そのために最適となる公開買付者及び J X 金属の間での持分比率の考え方に係る初期的な協議を実施した。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した。2025 年 6 月 5 日に J X 金属との間にて秘密保持契約（当該契約は公開買付者及び J X 金属の間で応募契約及び株主間契約が締結されることによって失効される。）を締結の上で、本件取引の協議を開始した。公開買付者は当社の主要荷主である J X 金属及び E N E O S 株式会社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いく方針である。そのため、当社の非公開化にあたり、J X 金属との合弁会社とすることが、公開買付者及び J X 金属や当社にとって最適な選択肢であると考えた。公開買付者は、2025 年 7 月 4 日に J X 金属との間で、当社の企業価値向上及び持続的な成長の実現に向けて、本件取引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を締結し（当該覚書は公開買付者及び J X 金属の間で応募契約及び株主間契約が締結されることによって失効される。）、同日に初期的意向表明書を当社に提出した。また、2025 年 9 月上旬より当社へのデュー・ディリジェンスを実施したが、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、公開買付者及び当社の企業価値の向上に資すると考えている。

公開買付者が、本件取引において想定している具体的なシナジー効果は以下のとおりとのことである。

（ア）営業基盤の強化及び物流ネットワークの相互活用

当社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。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いる。具体的には、（i）公開買付者の３ＰＬ事業のノウハウを活用した素材メーカー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いる。

（イ） 成長分野における事業機会の創出と拡大

当社は、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。公開買付者は、従来当社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。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いる。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）及び重量物輸送と当社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）のノウハウと当社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、（iv）危険物倉庫の相互利用による危険物保管事業の拡大、が可能となる。これらの成長分野における協業により、公開買付者と当社の事業領域の拡大と収益機会の創出が期待される。

（ウ） 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）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いる。また、公開買付者と当社の拠点・輸送ケイパビリティ、荷主業界知見・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当社の輸配送・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、が可能となる。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いる。

(エ) 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いる。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、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いる。また、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いる。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いる。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いる。ドライバーに関しては、徹底した安全教育に加え、地場輸送を主体としたワークライフバランスの強化にも努めている(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いる。)。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いる。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を実車訓練ができる環境となっている。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るとのことである。そのため、本件取引により、(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(地方部の大学・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、が実現可能となる。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いる。

② 本件取引により実現される企業価値の向上

当社は、以下の観点から、公開買付者による本公開買付けを含む本件取引を通じて当社の非公開化が当社の企業価値向上に資するものであると認識しているとのことである。

当社グループでは、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・発表している。この長期ビジョンでは、当社グループの

2030年のありたい姿⁵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。

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 ヶ年の第 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きたが、物流業界を取り巻く事業環境は、公開買付者が認識している事業環境のとおりに、当社としても年々厳しくなっていると認識している。そのような中、当社は、公開買付者から本件取引の提案を受け、真摯に協議を重ねる中で、当社が公開買付者グループに入り、当社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当社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。これにより、当社は、顧客への提供価値が高まることで当社の長期ビジョンの実現が早まり、ひいては当社の企業価値の向上につながるものと考えている。

具体的には、当社は、本件取引を通じて、以下のような効果を期待し得ると考えている。

(ア) 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。例えば、現状、当社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。

同様に、当社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、大型設備を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。

(イ) 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

⁵ ①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ており、②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、③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する。

して、公開買付者と当社の拠点・輸送能力の大幅な効率化が可能と考えている。例えば、当社の通運拠点は、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。また、公開買付者グループの非鉄金属輸送拠点と当社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。

石油輸送分野では、当社は主要顧客である石油元売会社との緊密な関係を保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、当社と公開買付者グループそれぞれが相当規模の潤滑油・化成品の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。

当社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。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。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。

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。

（ウ）次期成長分野や海外事業における連携

当社は、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。公開買付者グループのネットワークと連携することで、従来当社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できると考えている。例えば、当社では、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が、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。また、現在当社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。更に、旺盛な危険物保管需要を背景に、当社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。

また、当社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。例えば、当社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と考えられる。また、公開買付者のタイ拠点、当社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）が拡大すると考えられる。更に、当社は、現在、アメリカ、韓国で機械据付の技術支援を行っているが、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。

（エ） 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。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。

また、当社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、当社のドライバー・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。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と考えられる。

③ 小括

以上のとおり、当社は、上記のような当社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、本件取引の目的は、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、当社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、公開買付者及び当社が期待する本件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、本件取引を通じ、当社が公開買付者グループに入ることによって、当社の経営課題の解決につ

ながら、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、当委員会としては、本件取引によって当社の企業価値を向上させるという方針は合理的であり、本件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。

(3) 本件取引のデメリット

当委員会は、本件取引に伴い当社に生じるデメリットとして、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当社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当社の経営の自由度が狭められることの懸念、⑤当社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・撤退への懸念が考えられるところ、公開買付者グループ及び J X 金属から独立した当社の役職員との間で、当該デメリットがどの程度のものであると考えられるかについて質疑応答を行った。

その結果、当委員会は、当社より、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、当社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、当社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、本件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、当社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、当社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、本件取引後に当社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、当社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、本件取引後に、当社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、J X 金属と当社との資本関係は引き続き存続し、J X 金属と当社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の説明を受けた。

したがって、当社との質疑応答によれば、当社としては、本件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。

当委員会としては、当社の説明内容に特に不合理な点はなく、以上の説明を踏まえれば、本件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。

(4) 小括

以上のとおり、当社が認識する当社を取り巻く経営環境及び経営課題に不合理な点はなく、本件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、本件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、本件取引の目的には正当性・合理性が認められる。

2. 本件取引の条件の公正性・妥当性

(1) 当社における独立した第三者算定機関からの株式算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者グループ、当社グループ及び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期間であるみずほ証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2025年11月12日付で、本株式価値算定書を取得した。

また、当委員会は、みずほ証券から、財務的見地からの助言も踏まえつつ、算定方法の選択理由、算定結果の分析、近年の類似事例におけるプレミアム水準等、当社株式の株式価値の算定に関する事項について説明を受けたうえで、みずほ証券との間で質疑応答を重ね、本株式価値算定書の内容の検討を行った。その結果、みずほ証券の株式価値の算定手法である市場株価法、類似企業比較法及びDCF法は、現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であることを確認した。更に、①市場株価法については、参照する対象期間の設定について、②類似企業比較法については、類似企業の選定方法及び市場係数の算出過程について、③DCF法については、フリー・キャッシュ・フロー、割引率、残存価値及び純有利子負債等の算出方法について、みずほ証券より説明を受け、それぞれの評価方法による算定結果に不合理な点がないことを確認した。

また、当委員会は、みずほ証券がDCF法の算定の基礎とした本事業計画について、公開買付者から初期的な意向表明書を受領した後の2025年10月2日に作成されていること、本件取引の実施を前提としないスタンドアローン・ベースのものであることなど重要な前提条件及び作成経緯等について当社から説明を受け、質疑応答を行ったうえで、これらの合理性を確認するとともに、その作成過程において、当社経営陣を含め公開買付者グループ及びJX金属の関与は一切ないことを確認したうえで、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、その内容について合理性を確認した。

その結果として、本事業計画は、本件取引の取引条件の妥当性を客観的かつ合理的に

検証する目的で作成されたものであり、かつ、その作成過程において、公開買付者グループ及びJ X金属からの不当な介入があったことを窺わせる事情がないことから、当社の事業計画の作成目的、作成手続及びその内容について、特に不合理な点がないことを確認した。

また、本株式価値算定書における当社株式の株式価値評価に照らすと、本公開買付けにおける買付価格は、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から、妥当な範囲にあることを確認した。

(2) プレミアムの水準について

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当社株式の株価終値 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である。

当該プレミアム水準は、近年の類似事例⁶のプレミアム水準の中央値（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%））と比較した場合、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。もっとも、当社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、当社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

⁶ 「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 件を意味している。

(53.5%) を大きく上回っている。

そのため、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。

(3) 株価純資産倍率（PBR）との関係

本公開買付価格（949 円）は、第 123 期（2024 年 4 月 1 日～2025 年 3 月 31 日）有価証券報告書記載の 2025 年 3 月期末時点における 1 株当たり連結簿価純資産額（879 円 90 銭）を超えている。したがって、株価純資産倍率（PBR）との関係からも本件取引の取引条件は妥当であると評価できる。

(4) 交渉過程・価格決定プロセス

当社と公開買付者との間の公開買付価格に係る協議及び交渉は、当社が起用した経験豊富なフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券が主として担当し、当委員会は、みずほ証券から、財務的な見地から交渉の方針について助言を受ける等して、交渉方針について指示し、交渉過程について報告を受けた。

また、当委員会は、公開買付者から本件取引の初期的提案があった後速やかに設置され、早期よりみずほ証券から交渉方針等の説明を受けたうえで、みずほ証券による当社株式の初期的な株式価値試算結果を基礎として、公開買付価格が当社の一般株主が享受すべき利益が確保された妥当かつ公正な価格となっているかという点についての議論を複数回にわたって行った。具体的には、当委員会は、現状の資本関係において生じるシナジー、本件取引が成立した場合に両社間の緊密な連携によって生じるシナジー、みずほ証券による株式価値の試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準、当社における株価純資産倍率（PBR）等を前提として、公開買付者と協議・交渉を行うという方針の下、みずほ証券に対してその指示を行い、公開買付者サイドとの交渉を進めた。

そして、かかる交渉を行ったことを通じて、結果として、当委員会は、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。

また、当社の取締役 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、本件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、本件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、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していない。

その他、本公開買付価格の決定プロセスの公正性を疑わせるような具体的事情は認められない。

以上のとおり、本公開買付価格の決定プロセスは、当委員会が適時に交渉状況の報告を受け、当社やみずほ証券に対して、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことで進められていたことから、当委員会が実質的に関与してなされた上、一般株主にとつ

てできる限り有利な取引条件で本件取引が行われることを目指して合理的な努力が行われ、当社と構造的な利益相反状態にある当社経営陣の関与を排除して進められ、独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されたうえで真摯な交渉が実施されたと認められるため、公正なものであると評価できる。

(5) 対価の種類を含む取引の方法の合理性

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株式併合によるスクイーズ・アウトを行う方法による二段階買収という方法が提案された。

一段階目として公開買付けを行い、二段階目としてスクイーズ・アウト手続を行うという方法は、株式の非公開化を目的とした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、裁判所に対する株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。

また、公開買付けとその後のスクイーズ・アウトの実施という本件取引の方法は、受領する対価が現金であるため、対価の分かり易さ、並びにその価値の安定性及び客観性の観点から、株式交換の方法等の他の方法よりも望ましいと考えられる。

したがって、対価の種類を含む本件取引の方法に不合理な点は認められない。

(6) 本公開買付け及びスクイーズ・アウト手続後の自己株式取得

公開買付者によれば、本件取引は、本公開買付けの成立及び本株式併合の効力発生を条件として、J X金属が所有する株式について、当社が本自己株式取得を実施し、当社の株主を公開買付者のみとすることを予定しているとのことである。また、公開買付者は、①本自己株式取得について、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、当社の一般株主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したとのことであり、②J X金属との協議・交渉を踏まえ、（i）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が、（ii）仮にJ X金属が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、自己株式取得価格を一株当たり 553 円としたとのことである。

上記スキームは、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。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。そして、当委員会は、J X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、J X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額と同額以下になる金額であることを確認している。

したがって、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、妥当であると考えられる。

(7) 小括

以上の点を検討のうえ、当委員会は、①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こと、②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、③本公開買付価格が、2025年3月期末時点における当社一株当たり連結簿価純資産額を超えること、④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、当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たことを勘案すれば、本件においては、本件取引を行わなくても実現可能な価値の全てと本件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。

また、上記①乃至④に加えて、⑤本公開買付け及びスクイズ・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⑥対価の種類を含む本件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、当社の一般株主の利益を図る観点から、本件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。

3. 本件取引に係る手続の公正性

(1) 当社における当委員会の設置

当社は、本件取引の検討を進めるに際して、本答申書作成日現在において、当社が公開買付者の子会社ではなく、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いないため、本件取引は、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）当社株式の非公開化が予定されており、その場合には当社の一般株主に大きな影響を与えること、及び（b）公開買付者が当社の主要株主であり当社のその他の関係会社であるJX金属との間で不応募契約及び株主間契約を締結し、JX金属は本件取引後も当社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、本件取引はMBO等に準ずる行為に該当するため、JX金属と当社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

付けを含む本件取引の公正性を担保するため、公開買付者グループ及びJ X金属から独立した、当社の独立社外取締役である鳴瀧英也、安原貴彦及び平野双葉並びに社外有識者である安田昌彦の4名によって構成される当委員会を設置した。

なお、当委員会は互選により、当社独立社外取締役である安原貴彦を当委員会の委員長として選定している。また、各委員に対しては、その職務の対価として、本件取引の成否にかかわらず固定報酬を支払うものとされている。

(2) 当社における外部専門家の独立した専門的助言等の取得

当社は、公開買付者グループ、当社グループ、J X金属及び本件取引の成否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、本件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、本件取引の諸手続並びに本件取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けている。なお、シティユーワ法律事務所は、公開買付者グループ、当社グループ及び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件取引に関して独立性を有する。当委員会は、シティユーワ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たうえで、当社のリーガル・アドバイザーとして承認している。また、シティユーワ法律事務所の報酬は、本件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、本件取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。

また、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者グループ、当社グループ、J X金属及び本件取引の成否から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券を選任し、当社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。なお、みずほ証券は、公開買付者グループ、当社グループ及び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件取引に関して独立性を有する。また、当社は、本件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ると、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していない。なお、みずほ証券に対する報酬には、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いるが、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案し、上記報酬体系であってもみずほ証券が当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任されることに問題ないと考えられる。

また、当委員会において、シティユーワ法律事務所及びみずほ証券の専門性及び独立性に問題がないことが確認されている。

(3) 利害関係を有する取締役の取締役会における審議・決議からの除外

当社の取締役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、本件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、本件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、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していない。

また、当該2名の取締役は、今後開催される本件取引に関する取締役会に関しその審議及び決議にも参加しない予定であることを確認している。

(4) 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、20 営業日とする予定とのことであるが、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当社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ある。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10 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、当社の株主において、本件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。

また、公開買付者と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っていないとのことである。このように、上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことである。

したがって、本件取引に関しては、本件取引の公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を公開買付者と同様の条件の下で行うことが可能な環境が確保されており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われるものと認められる。

なお、本件取引において、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・チェックは実施されていないが、①情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とはいえないこと、及び、②公開買付者は、当社の筆頭株主であり、その他の関係会社であるJ X金属（本答申書作成日現在の所有株式数：11,041,848 株、所有割合 38.23%）との間で本公開買付けに係る不応募契約及び株主間契約を締結するとのことであり、他の対抗提案者が出てきたとしても、本件取引以外の現実的な選択肢が存在しないことから、積極的なマーケット・チェックを実施する意義は乏しいと考えられる一方で、本公開買付けを含む本件取引の公正性を担保するために

実施された各種措置の内容に鑑みれば、積極的なマーケット・チェックを実施しなくても、本件取引の公正性が担保されていると考えられる。

(5) 一般株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

当委員会は本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトについて、複数回における特別委員会で、みずほ証券及びシティユーワの助言を受けつつ検討を行い、本件取引では、当委員会の委員の独立性や専門性等の適格性、当委員会に付与された権限の内容、当委員会における検討経緯や交渉過程への関与状況、当委員会の判断の根拠・理由、本答申書の内容、当委員会の委員の報酬体系等、本株式価値算定書の概要、本件取引の実施に至るプロセスや交渉経緯等について、プレスリリースを通じて一般株主に対する充実した情報開示が予定されていることを確認している。

したがって、本公開買付けにおいては、一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。

(6) スクイズ・アウト手続の適法性・強圧性の抑制

公開買付者は、①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、公開買付者が所有する当社株式、J X金属が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除く。）を取得できなかった場合には、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の開催を当社に要請する予定であり、当社の株主に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、②本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社の株主（公開買付者、J X金属及び当社を除く。）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ことを明らかにしている。

また、本公開買付けにおいて、3,200,400 株（現時点での公開買付者及び J X金属の所有する株式と合わせた所有割合：50.1%）が買付予定数の下限として設定されているところ、以下の点を考慮すれば、本公開買付けが成立した場合に当社株式の非公開化が実現されない可能性は相当程度低いと認められ、かつ当社の株主に対し、詳細な開示が予定されていることからすれば、上記の買付予定数の下限が設定されている場合においても強圧性が抑制されているものと考えられる。

- ① 買付予定数の下限は、当社が 2025 年 11 月 6 日に公表した「2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された 2025 年 9 月 30 日現在の当社の発行済株式総数(28,965,449 株)から、同日現在の当社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）に当社株式 1 単位（100 株）を乗じた株式数（3,200,400 株）に設定されている。なお、公開買付者によれば、本公開買付けは、一般株主への公正な価格による当社株式の売却機会を提供するものであり、公開買付者が本公開買付けの下限を当社株式の議決権の 3 分の 2 以上の取得を目指す水準に設定した場合、当社の株主構成を踏まえると大口株主（佐藤企業：所有株式数 5,163,000 株（17.87%）、佐藤謙一氏：所有株式数 1,562,000 株（5.40%）、ミツワ樹脂工業株式会社：所有株式数 1,752,100 株（6.05%））の応募有無によって、その他の一般株主の公正な価格による当社株式の売却機会が失われる可能性があると考えられるため、これらの観点を総合的に踏まえ、買付予定数の下限を議決権の過半数から公開買付者及び J X 金属の所有する株式を控除した 3,200,400 株に設定しているとのことである。

- ② 当社の直近 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」という。）であるところ、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、当社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るところ、過去 5 事業年度における定時株主総会の議決権行使比率の平均値ではなく、最大値であることを勘案すれば、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（43.27%）は、本株式併合に係る議案の決議成立に必要な株式数を一定程度上回る水準であるという評価も可能であり、買付予定数の下限を 50.1% に設定したとしても、本株式併合に係る議案を承認可決できる議決権数を一定程度上回ることが合理的に見込まれる水準であると考えられる。
- ③ したがって、買付予定数の下限を 50.1% に設定した場合であっても、本公開買付け成立後の本株式併合に係る株主総会において、3 分の 2 以上の賛成を確保できる見込みがあると考えられる。
- ④ なお、上記の点以外に、仮に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、（ア）当社を非公開化の上、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当社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、公開買付者及び J X 金属が所有する当社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る。）により当社株式を追加取得して、当該株主総会の開催を要請する予定とのことであること、及び（イ）上記追加取得において、公開買付者が当社の株主に対して支払う対価は、市場内取引の場合は市場価格により、市場内取引以外の方法による場合には、本公開買付け価格と比較して、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（当社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)とすることを確認している。

- ⑤ また、本件取引に反対する株主に対して、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に達した場合であっても、本公開買付けに応募するか否かを検討する機会を確保するために、公開買付期間中に応募株券等の数の合計が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10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)ことを予定していることを確認している。

したがって、本公開買付けにおいて、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮されている。

- (7) 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が設定されていないこと

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が、公開買付者によれば、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の利益に資さない可能性もあると考え、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あるが、上記(1)乃至(6)の他の公正性担保措置が十分に講じられていることを踏まえれば、本件取引においては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことについても、本件取引の公正性及び妥当性を損なうものではないと考えられる。

- (8) 小括

以上の点を検討した結果、当委員会は、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当社取締役会が、公開買付者グループ及びJX金属から独立した当委員会を設置していること、②本件取引の検討の過程において、当社が公開買付者グループ、当社グループ、JX金属及び本件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ユーワ法律事務所並びにフィナンシャル・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、当社グループ、JX金属及び本件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、本件取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、当社の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本件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件取引において、公正な手続を通じた当社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。

4. 総括

上記の検討の結果、当委員会は、上記1.記載のとおり、本件取引は当社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2.及び3.記載のとおり、当社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本件取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本件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件取引において、本公開買付けにおける買付価格を含む本件取引の条件の妥当性及び手続の公平性は確保され、当社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、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、本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考えます。

また、上記のとおり、①本件取引の目的の正当性・合理性（本件取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）、②本件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本件取引に係る手続の公正性が認められることから、本件取引を行うことは、当社の一般株主にとって公正であると考えます。

V. 留保及び限定事項

本答申書は、以下に述べる留保及び限定に従うものである。

1. 本答申に関連する事実について、当委員会は独自の調査を行っておらず、かかる答申は、当委員会が上記第 III の3乃至5に挙げられる検討書類（開示書類、事業計画、公開買付者からの意向表明書、第三者算定機関の株式価値算定書等）の記載並びに当社、公開買付者及びJ X金属からの説明聴取の結果のみに依拠して述べられるものであり、これら以外の上記答申に影響を及ぼす事実・資料・情報等が存在しないことを前提とする。
2. 当委員会は、本答申にあたり開示を受けた情報及び資料について、文書によるも

のか口頭によるものかを問わず、かかる情報が本答申書の作成日付時点において正確、真実かつ完全であることを前提とする。

3. 本答申は、2025 年 11 月 12 日を基準として述べられるものであり、同日以降、経済状態その他本答申の前提事情に関し重大な変更がないことを前提とする。
4. 当委員会は、本答申書において答申の内容として明示的に記載された事項のほか、本件取引に直接又は間接に関連する経営上、法律上、税務上又は会計上の問題について、何ら意見を述べるものではない。
5. 本答申は、当社取締役会に対する答申のみを目的とし、かつ、当社が本答申書の内容につき秘密を保持することを前提として作成されたものである。したがって、当委員会の事前の書面による同意を得ることなく、当社において上記目的又は本件取引に係るプレスリリース若しくは意見表明報告書等における本答申の内容に必要な範囲での開示以外の目的で利用したり、法令又は裁判上要求される場合に開示する場合を除き、第三者に対して開示したり利用させたりしてはならない。

以 上



2026 年 1 月 16 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)

**(訂正)「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」の一部訂正に関するお知らせ**

2025 年 11 月 13 日に公表いたしました「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」につきまして、その内容の一部に訂正すべき事項がありましたので、下記のとおり
お知らせいたします。

なお、訂正箇所につきましては、下線を付しております。

1. 訂正の理由

記載内容に一部誤記がありましたので、これを訂正するものです。

2. 訂正の内容

(1)「1. 買付け等の目的等」「(1) 本公開買付けの概要」(3～7 ページ)

(訂正前)

(前略)

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。

(後略)

(訂正後)

(前略)

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10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。

(後略)

(2)「1. 買付け等の目的等」「(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」「⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置」(37～38 ページ)

(訂正前)

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。

(訂正後)

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 10 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。

(3)「1. 買付け等の目的等」「(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」「⑧ 強圧性を抑制することを意図した条件設定」(38 ページ)

(訂正前)

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、対象者を非公開化する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。

(訂正後)

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 10 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、対象者を非公開化する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。

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。