

株式の併合に関する事前開示書面

(会社法第 182 条の2第1項及び会社法施行規則第 33 条の9に定める書面)

2022 年 12 月 12 日

株式会社キトー

2022 年 12 月 12 日

山梨県中巨摩郡昭和町築地新居 2000 番地
株式会社キトー
代表取締役社長 鬼頭 芳雄

株式の併合に関する事前開示事項

当社は、2022 年 11 月 28 日開催の当社取締役会において、2022 年 12 月 27 日開催予定の当社臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）に関する議案を付議することを決議いたしました。

本株式併合に関し、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第 182 条の 2 第 1 項及び会社法施行規則（平成 18 年法務省令第 12 号。その後の改正を含みます。）第 33 条の 9 に掲げる事項は以下のとおりです。

I. 会社法第 180 条第 2 項各号に掲げる事項

1. 併合の割合

当社株式 4,715,200 株につき 1 株の割合で併合いたします。

2. 株式の併合がその効力を生ずる日（以下「効力発生日」といいます。）

2023 年 1 月 30 日

3. 効力発生日における発行可能株式総数

16 株

II. 会社法第 180 条第 2 項第 1 号及び第 3 号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式 4,715,200 株を 1 株に併合するものです。当社は、下記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合は、当社の株主を Lifting Holdings BidCo 株式会社（以下「公開買付者」といいます。）のみとすることを目的として行われるものであること、下記「1. 株式併合を行う理由」に記載の経緯を経て本取引（下記「1. 株式併合を行う理由」に定義します。）の一環として行われた本公開買付け（下記「1. 株式併

合を行う理由」に定義します。)が成立したこと、及び以下の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

1. 株式併合を行う理由

当社の 2022 年 9 月 22 日付プレスリリース「当社及び Crosby グループの経営統合に係る Lifting Holdings BidCo 株式会社による当社株式等に対する公開買付けの開始に関する意見表明のお知らせ」(以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)においてお知らせしましたとおり、Lifting Holdings Limited(以下「本持株会社」といいます。)がその株式の全てを直接保有する公開買付者は、2022 年 9 月 22 日に、対等な精神に基づく当社及び Crosby グループ(下記「(2)検討体制の構築の経緯」に定義します。当社と併せて以下「両社」といいます。)の経営統合(以下「本経営統合」といいます。)の一環として行われる、当社株式及び本新株予約権(注1)に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)を実施することを決定しております。

(注1)「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。以下同じです。

- イ 2012 年 6 月 22 日開催の定時株主総会及び 2013 年 5 月 28 日開催の取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権(以下「第 10 回新株予約権」といいます。)(行使期間は 2015 年 5 月 29 日から 2023 年 5 月 28 日まで)
- ロ 2013 年 6 月 20 日開催の定時株主総会及び 2014 年 5 月 27 日開催の取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権(以下「第 11 回新株予約権」といいます。)(行使期間は 2016 年 5 月 28 日から 2024 年 5 月 27 日まで)
- ハ 2015 年 6 月 23 日開催の定時株主総会及び 2016 年 5 月 31 日開催の取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権(以下「第 13 回新株予約権」といいます。)(行使期間は 2018 年 6 月 1 日から 2026 年 5 月 31 日まで)
- ニ 2016 年 6 月 21 日開催の定時株主総会及び 2017 年 5 月 30 日開催の取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権(以下「第 14 回新株予約権」といいます。)(行使期間は 2019 年 5 月 31 日から 2027 年 5 月 30 日まで)
- ホ 2017 年 6 月 21 日開催の定時株主総会及び 2018 年 5 月 29 日開催の取締役会の決議に基づいて発行された新株予約権(以下「第 15 回新株予約権」といいます。)(行使期間は 2020 年 5 月 30 日から 2028 年 5 月 29 日まで)

そして、当社の 2022 年 10 月 26 日付プレスリリース「Lifting Holdings BidCo 株式会社による当社株式等に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」においてお知らせしましたとおり、公開買付者は、2022 年 9 月 26 日から 2022 年 10 月 25 日まで本公開買付けを実施し、その結果、2022 年 11 月 1 日(本公開買付けの決済の開始日)をもって、当社株式 15,902,417 株並びに第 11 回新株予約権 85 個、第 14 回新株予約権 157 個及び第 15 回新株予約権 200 個(議決権所有割合(注2): 77.06%)

を所有するに至りました。

(注2)「議決権所有割合」とは、当社が 2022 年8月5日に提出した「2023 年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「2023 年3月期第1四半期決算短信」といいます。))に記載された 2022 年6月 30 日現在の当社の発行済株式総数(21,048,200 株)に、2022 年 10 月 26 日現在残存する第 10 回新株予約権 100 個の目的である当社株式数 20,000 株、第 13 回新株予約権 100 個の目的である当社株式数 20,000 株を加算した株式数(21,088,200 株)から、2022 年 10 月 26 日現在当社が所有する自己株式数(450,581 株)を控除した株式数(20,637,619 株)に係る議決権の数(206,376 個)を分母として計算しております。なお、「議決権所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じです。

本公開買付け及び当社の株主を公開買付者のみとすることを目的として行われる本株式併合を含む本経営統合を実現するための一連の取引(以下「本取引」といいます。))の目的及び背景の詳細は、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしたとおりですが、以下改めてその概要を申し上げます。なお、以下の記載のうち公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

(1) 当社を取り巻く事業環境、当社の経営課題

当社は、1932 年 11 月の創業以降、1937 年6月に合資会社に組織変更を行い、1944 年7月に株式会社に組織変更を行うとともに、商号を鬼頭鉤鎖機器工業株式会社に變更いたしました。1945 年 11 月に商号を株式会社鬼頭製作所に変更し、1970 年 11 月に現在の株式会社キトーへ商号を変更しております。その後、1980 年 10 月には社団法人日本証券業協会に店頭登録銘柄として株式の店頭登録を行い株式を公開いたしました。以降、当社の収益・利益は継続して増加傾向にあり、事業規模を拡大してまいりましたが、1990 年代のバブル経済の崩壊以降の長引く国内の景気低迷と、厳しい財務状態から、米国市場を中心とした海外展開及び財務体質の抜本的改革を目的として、2003 年7月に、米国に本社を有するプライベート・エクイティ投資会社であるカーライル・グループによる支援のもとマネジメント・バイアウトを公表し、その一環としてカーライル・グループが 100%出資するカーライル・ジャパン・ホールディングス・スリー株式会社(以下「CJP3」といいます。))による当社株式への公開買付け、金銭対価による株式交換及び当社を存続会社、CJP3を消滅会社とする吸収合併が行われ、当社は同年 10 月に店頭登録銘柄としての登録を解消するに至っております。当社の非公開化後はカーライル・グループとの協働により、迅速な意思決定体制の整備と経営基盤の強化を行う一方、海外事業の経営強化の一環として、米国市場及び中国市場を中心とした海外事業の強化・拡大、財務基盤の強化、並びに不採算事業の売却及び海外現地企業の買収・提携等の M&A 取引を実行いたしました。その結果、当社の非公開化前の 2003 年3月期の売

上高は 20,759 百万円、営業利益は 1,002 百万円であったのに対し、当社株式の非公開化後取引所金融商品市場への再上場前の 2007 年3月期における売上高は 24,244 百万円、営業利益は 3,207 百万円と、いずれも増加するとともに、強固な事業基盤を構築いたしました。その後、当社の掲げる「真のグローバル No.1 のホイストメーカー」という目標の実現のため、さらなる成長投資に必要なエクイティ性資金の調達ニーズに加えて、一連の構造改革の成果として、事業面及び財務面での安定化を図り、持続的な収支の実現が可能な体制となったことも踏まえて、株式市場へのアクセスを確保するとともに、社会的信用・知名度のさらなる向上を図ることを目的に、2007 年8月に株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）が開設していた市場第一部に上場を果たしました。本日現在においては、東京証券取引所の市場区分見直しにより、新市場区分における東京証券取引所プライム市場に上場しております。

当社は、2017 年3月期から 2021 年3月期までの5カ年の中期経営計画において、高収益体質への回帰、製品ポートフォリオの拡充、グローバル組織への転換を掲げて、利益規模のさらなる拡大を目指してまいりました。それぞれの施策については一定程度の成果を上げることができ、売上高については 2022 年3月期に過去最高を実現するに至りました。しかしながら、新型コロナウイルス感染症拡大による自動車関連産業等における設備投資の低迷の影響を受けたマテリアル・ハンドリング機器の需要の伸び悩み等の外部要因の影響もあり、5年間で 130 億円へと倍増させることを目標として掲げた EBITDA の 2021 年3月期の実績値は 75 億円であり、利益規模の拡大目標については結果として実現することができませんでした。今後、コロナ禍の収束に向けた経済活動の回復による需要増加を着実に捉えることに加え、昨今のインフレーションの影響を受けた人件費及び原材料価格並びに輸送費の高騰等によるコスト増加を上回る利益の確保と欧州事業の拡大による利益拡大を実現することが喫緊の課題と認識しております。

中長期的には、当社が属するホイスト・クレーン産業におけるさらなる成長をグローバルで実現するために、当社が得意とするマテリアル・ハンドリング分野においてより多くのビジネスを獲得し、製品の品揃え及びサービス分野の拡大によって顧客にとっての付加価値の最大化を追求していくことが、必要不可欠であると認識しております。ホイスト・クレーン産業の変化が継続していること、当社の競合他社による周辺事業への進出が加速していること等を踏まえて、当社グループ（当社、当社の連結子会社 25 社、及び当社の持分法非適用非連結子会社1社の計 27 社を総称していいます。以下同じです。）が、事業環境や社会情勢に左右されることなく事業全体を次のステージに引き上げ、中長期的な成長を確実にするためには、果敢な経営判断と大胆な資源投下による機動的かつ飛躍的な事業領域の拡大が必要であると現状を受け止めております。

このような当社を取り巻く事業環境及び経営課題を踏まえて、当社として取り得る様々な企業価値向上を目的とした経営戦略の検討を行うなかで、事業と組織のグローバル化を促し、品揃えの拡充を補完するパートナーとの業務提携や、経営統合及びそ

の一環としての M&A 取引についての施策に関しても、従前より検討を重ねてまいりました。

(2) 検討体制の構築の経緯

このような状況下、当社は、2021 年6月上旬以降、当社の経営陣と Crosby(注3)との間で、両社の企業価値の向上の実現に向けた対話を重ねたことから、2021 年 10 月に、公開買付者ら(以下に定義します。)、KKR(注4)及び当社並びに本取引を含む本経営統合の成否から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、公開買付者らとの対話に係る対応に関する相談を開始いたしました。そして、当社は、2022 年2月 14 日に Crosby から、当社と Crosby グループの経営統合を実現するため、本経営統合の実施についての正式な意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を受領し、本経営統合に係る本格的な検討を開始したい旨の意向を受領し、本経営統合の提案に至った背景並びに本経営統合の意義・目的の伝達を受けました。当社は、本意向表明書を受領を受けて、本取引を含む本経営統合を本格的に検討すべく、2022 年2月中旬に、公開買付者ら、KKR 及び当社並びに本取引を含む本経営統合の成否から独立した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野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)を選任し、企業再編を通じた、グローバル市場で戦える競争力及び中長期的な利益規模の成長を目指した検討に着手し、公開買付けによる非公開化や組織再編の方法による経営統合を含む、当社の企業価値向上に係る様々な策について、各ステークホルダーの利益の観点から、慎重に検討を行ってまいりました。

(注3)「Crosby」は、米国デラウェア州法に基づいて設立された The Crosby Group LLC を指します。以下同じです。Crosby の株式は、米国デラウェア州法に基づいて設立された Crosby US Acquisition Corp.(以下「Crosby US」といいます。)の複数の完全子会社を通じて本持株会社が間接的に保有しており、本持株会社は Crosby US 並びにイングランド及びウェールズ法に基づいて設立された Crosby UK Acquisition Ltd(以下「Crosby UK」といいます。)の株式をそれぞれ直接に 100%保有しているとのことです(以下、本持株会社及びその子会社と併せて「Crosby グループ」と総称します。また、以下、Crosby、Crosby US、Crosby UK、本持株会社及び公開買付者を「公開買付者ら」と総称します。)

(注4)「KKR」とは、米国デラウェア州法に基づいて設立された投資顧問会社である Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P.並びにその関係会社及び関連ファンドを指します。以下同じです。KKR が助言するファンド、投資ビークル及び／又はセパレートリー・マネージド・アカウント(注5)は、直接的又は間接的に、本持株会社の株式を所有することを事業目的としてイングランド及びウェールズ法に基づいて設立された Ascend Overseas Limited(以下「Ascend」といいます。)の 100%の株

式を保有し、Ascend は、本持株会社の株式の約 96.7%を保有しているとのこと
です(本持株会社の経営陣が本持株会社の残りの株式を保有しています。)

(注5)「セパレートリー・マネージド・アカウント」とは、単独の投資家又は関連する投資家による投資を目的とし、KKR とそのアカウントの当事者である投資家との間の単一のマネジメント契約に基づき、KKR がマネジメント報酬及びインセンティブ報酬を受領する事業体を指します。

また、本取引を含む本経営統合は、支配株主との取引等には該当いたしません、本取引の公正性担保につき慎重を期する観点から、西村あさひ法律事務所の助言を踏まえ、公開買付者ら、KKR 及び当社並びに本取引を含む本経営統合の成否から独立した、企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場で、本取引を含む本経営統合の是非並びにその取引条件の妥当性及び手続の公正性に係る検討及び判断を行うための体制の構築を直ちに開始いたしました。具体的には、2022 年2月 21 日に開催した当社取締役会において、当社独立社外取締役である中村克己氏、平井孝志氏及び大澤弘治氏の3名から構成される特別委員会を設置することを決議するとともに、当社取締役会は、当社取締役会における本取引を含む本経営統合に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び、特別委員会が本公開買付けを含む本経営統合の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本公開買付けを含む本経営統合に賛同しないこととすることを決議しております。特別委員会の設置等の経緯、構成、検討の過程及び判断の内容等については、下記「4. 本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「①当社における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。

(3) 検討・交渉の経緯

上記「(2)検討体制の構築の経緯」の検討体制を構築した上で、当社は、野村證券から当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者ら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、西村あさひ法律事務所から本取引を含む本経営統合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ガイダンスその他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引を含む本経営統合の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

当社は、2022 年4月中旬以降、Crosby との間で本取引の実施及び取引ストラクチャの詳細を含めた取引条件並びに本経営統合後の経営・事業運営の計画について協議・交渉を重ねてまいりました。具体的には、当社は、Crosby から、2022 年4月 27 日、同年3月中旬から同年4月上旬にかけて当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に考慮した上で、第1回提案を受領しました。なお、第 1 回提

案においては、本新株予約権が全て行使されたと仮定した完全希薄化後ベースの株式数(20,724,019株)を前提として本公開買付けにおける公開買付価格(以下「本公開買付価格」といいます。)が提案されており、本新株予約権の買付価格(以下「本新株予約権買付価格」といいます。)については特段の提案は行われておりません。

第1回提案の提出後である2022年5月2日、当社は、Crosbyに対し、特別委員会との協議を踏まえ、本公開買付価格が当社の企業価値を十分に反映した価格であるとは考えられないことを理由に、本公開買付価格を3,000円に引き上げる旨の要請を行いました。加えて、当社より、本新株予約権買付価格の提示の要請も行いました。

当社からのかかる要請後、Crosbyより、2022年5月5日に法的拘束力を有しない第2回提案を受領しました。

第2回提案の受領後、2022年5月10日、当社はCrosbyに対し、特別委員会との協議を踏まえ、当社の企業価値を十分に反映した価格であるとは考えられないことを理由に、本公開買付価格を2,900円に引き上げる旨の要請を行いました。

当社のかかる要請後、Crosbyより、2022年5月10日に法的拘束力を有しない第3回提案を受領しました。

第3回提案の受領後、2022年5月11日、当社はCrosbyに対し、特別委員会との協議を踏まえ、当社の企業価値を十分に反映した価格であるとは考えられないことを理由に、再度本公開買付価格を2,900円に引き上げる旨の要請を行いました。

当社のかかる要請後、Crosbyより、2022年5月13日に法的拘束力を有しない第4回提案を受領し、その時点において、当社は、当該価格は少数株主の利益の観点からも妥当というものと判断するに至り、本公開買付価格を2,725円とする旨の法的拘束力のある提案を行うことを条件として、第4回提案における本公開買付価格に承諾いたしました。

かかる当社の回答後、Crosbyより、2022年5月14日に本公開買付価格を2,725円、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権における当社株式1株当たりの行使価額との差額に、本新株予約権1個当たりの目的となる当社株式数200株を乗じた金額とする旨の法的拘束力のある最終提案を受領いたしました。これに対して、同日、当社は、特別委員会との協議の結果、当社の株主を公開買付者のみとし、当社株式を非公開化することにより、本経営統合を実施することが、当社を取り巻く事業環境の変化に対する迅速な対応を実現し、当社の企業価値向上に資する最善の方策であるとの考えで一致したことから、当該最終提案の内容を承諾いたしました。

以上の経緯により、2022年5月16日開催の当社取締役会において、同日時点における当社の意見として、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、当社の株主及び本新株予約権者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行いました。

以上の検討・交渉過程において、当社は、重要な局面で随時、特別委員会に対して

報告を行い、必要に応じてその承認を受けております。具体的には、まず、Crosby に対して提示した、野村證券による当社株式の価値算定の基礎ともなる本事業計画（下記「4. 本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「③当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に定義します。以下同じです。）の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について特別委員会の確認を受け、その承認を受けております。また、当社は、Crosby との交渉にあたっては、事前に特別委員会において審議の上、決定した交渉方針を踏まえた対応を行っており、また、Crosby から本公開買付価格及び本新株予約権買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに特別委員会に対して報告を行い、その意見を踏まえた対応を行っております。

そして、当社は、2022 年5月 16 日、特別委員会から、(a)本公開買付けを含む本経営統合は企業価値の向上に資するものであって、その目的は合理的と認められる旨、(b)本公開買付けを含む本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性は確保されていると認められる旨、(c)本公開買付けを含む本経営統合に係る手続の公正性は確保されていると認められる旨、(d)上記(a)から(c)を踏まえ、本経営統合は当社の一般株主にとって不利益なものでないと認められる旨及び(e)本公開買付けの公表時点で当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨することは相当であると認められる旨の答申書（以下「2022 年5月 16 日付答申書」といいます。）の提出を受けております（2022 年5月 16 日付答申書の概要については、下記「4. 本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「①当社における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。）。

(4) 判断内容

以上の経緯のもとで、当社は、2022 年5月 16 日開催の当社取締役会において、西村あさひ法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言及び 2022 年5月 16 日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、2022 年5月 16 日付答申書において示された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経営統合が当社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（本統合契約（注6）において合意されるものを含みます。）が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

（注6）「本統合契約」とは、本持株会社、Crosby US、Crosby UK 及び当社が、2022 年5月 16 日付で締結した、本経営統合に係る経営統合契約書をいいます。以下同じです。

その結果、当社は、(i)Crosby グループ及び当社がそれぞれの経営資源を集約し、互いに強みとする事業ノウハウ等を活用することにより、以下のシナジーの実現が期待されること、(ii)本公開買付けによって公開買付者が当社を子会社化した後に、公開買付者ら及び当社が一体となってスピード感をもって事業運営を実施しシナジーの早期実現を目指すべく、本公開買付け後の当社及び公開買付者らの事業運営及び経営体制を定める本統合契約を締結すべきことについて認識を有するに至りました。

- ・ 製品開発、市場調査、冶金・添加剤製造等のコア領域における専門知識、テクノロジーへの投資拡大による、イノベーション及び安全性に関する継続的なリーダーシップの発揮 - 産業技術及び製品設計に対する投資拡大余力を活かすことで優れたプロダクト・イノベーションを生み出し、幅広い製品ポートフォリオにメリットをもたらすことで、当社グループ及び Crosby グループのエンドユーザーに対して最高のサービスを提供することができる。また、当社グループ及び Crosby グループは、産業技術及び製品の性能を補完することができる。具体的には、当社グループの中核技術である機械・電気機械分野と Crosby グループの冶金・金属成形分野の技術・製品の性能を補完し合い、両分野を融合させた革新的な製品を生み出すことを目指す。当社グループ及び Crosby グループが相互に収益に貢献することにより、両社で共有可能な、製品開発及び市場調査への効率的な投資が可能となる。
- ・ グローバル安全協議会の開催、ベスト・プラクティスの有効活用及び安全施策関連の投資余力の増大を通じた、両社が共有する安全に対するカルチャーの継続的な推進 - 当社グループ及び Crosby グループは、両社が 2020 年に北米で Associated Wire Rope Fabricators (AWRF) Safety Award を受賞したことから示されるように、両社は共に安全性を意識しており、かかる安全性への意識は統合後の事業においても共有される。両社はそれぞれ中核となる独自の製造工程(例えば、Crosby グループは鍛造において、当社グループは機械加工及びロボティクスの面で中核となる独自の製造工程を有している。)を有しており、両社の異なる安全対策が統合後のビジネスにおいて共有されることにより、単一のベストプラクティスが醸成され、最終的に労働者の安全性を高めることになる。
- ・ 国境をまたぐローテーション人事や、事業活動の規模・範囲の拡大に伴う各地域における新たな機会の増加による、全従業員にとってのキャリアパス・成長機会の拡大・多様化 - 統合グループにおいて提供されることになる広範で多様なキャリアパスの存在は、イノベーションと生産性の拡大が推進される市場において最も優秀な人材の確保とリテンションが可能になる。当社グループ及び Crosby グループは、本経営統合に際して、役職員の処遇を等しく重視しており、統合後の事業規模・範囲が拡大することで、両社の役職員がより大きな役割を担うことが可能となる。当社グループ及び Crosby グループが相互に収益に貢献することにより、トレーニング、ローテーションプログラムの開発、一時的な海外への配転に対する効率的な投

資が可能となる。

- ・ 環境保護の推進、従業員の多様性及びエンゲージメント、ガバナンス及び企業の社会的責任等のESG(環境・社会・ガバナンス)評価基準に基づく投資、施策の拡大 - Crosby グループにおける環境保護の推進事例としては、製造工場におけるLED照明の導入、車両リースプログラムにおけるEVの採用、特定の拠点におけるEV充電スタンドの設置等が挙げられるとのことである。Crosby では、短期的な利益にとらわれずにESG投資を優先するための環境投資サブコミティの設立に取り組んでいるとのことである。また、Crosby グループでは、風力発電タービンの建設に用いられるリフティング器具製造の大手であるスペインの Airpes Sistemas Integrales de Manutencion Y Pesaje S.L.を 2021 年に買収する等、再生可能エネルギー市場における M&A にも注力しており、買収の実行にあたっては、第三者による包括的な環境調査を実施することとしているとのことである。Crosby による女性の地位向上ネットワーク(リーダーシップ研修や能力開発研修を行う定例会議や講演会を行うことで、Crosby の女性役員・従業員を結びつける社内組織とのことである。)の提供並びに戦争孤児に対して奨学金及び教育に関する相談を行う財団である米国の Children of Fallen Patriots Foundation や歩道橋を建設することで地域格差をなくすことを目指す非営利組織である米国の Bridges to Prosperity とのパートナーシップを通じた地域社会への投資、労働環境改善や従業員の福利厚生のために実施している投資や、当社が三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社による「MUFG ESG評価 supported by JCR」においてAランクを取得していること、本社工場における実質CO2フリー電力の導入(2022 年3月 31 日公表)、風力発電に対応した製品提供、及び障がい者雇用率が7%弱であり法定の障がい者雇用率 2.2%を大幅に上回る高水準であることに見られるとおり、両社はESGへの取り組みを重視している。当社グループと Crosby グループは、両社が事業を展開する地域社会に対する投資の注力分野において、補完関係がある。当社グループの環境問題や障害者雇用といった分野における高い関心と経験は、Crosby グループの恵まれない地域社会のための高等教育や建築・建設への歴史的な注力と相補的なものである。両社が協力することで、両社が単独で行うよりも、より広範な分野で地域社会の発展に貢献できる可能性がある。
- ・ 高品質の製品及び効率性の拡大による、最終顧客及び販売パートナーによる信頼できる供給元からの効率的な仕入れの実現 - 最終顧客は、統合グループが提供するより良い技術、アプリケーション、製品トレーニング支援や、プロダクト・イノベーションの増加により、さらに高い水準の効率性や安全性を享受することが可能となる。
- ・ 地域社会におけるサービスの提供、雇用、その他地域住民にとって重要な事項についての支援機会を拡大することによる、当社グループと Crosby グループが事業

を営む地域社会へのコミットメントの拡大 - 当社グループと Crosby グループはそれぞれがボランティア及び地域貢献プログラムを実施してるが、本経営統合によるリソースの拡大により、プログラムの拡充が可能となる。Crosby グループによる地域社会への関与の実例として、歩道橋を建設することで地域格差をなくすことを目指す Bridges to Prosperity とのパートナーシップがあるとのことである。Crosby グループは、東アフリカにおける歩道橋の建設に必要な製品を寄付し、トレーニングや専門知識を提供するとともに、歩道橋の建設を支援する人員をウガンダに派遣しているとのことである。

なお、当社株式の非公開化により、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになります。しかしながら、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、当社のブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、人材採用面においても必ずしも上場企業であることが人材確保の源泉となっている訳でもないことから、今後も継続して当社株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えております。

以上を踏まえ、当社としても、当社、Crosby US、Crosby UK、及び本持株会社の間において、本経営統合後の事業運営に関する方針を定める本統合契約を締結した上で本経営統合を実施することにより、上記のシナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

また、当社は、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理(端数処理)の方法に関する事項、端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」の「②端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」に記載の理由を考慮し、本公開買付価格である1株当たり 2,725 円は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

同様に、本新株予約権買付価格についても、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数(各新株予約権につき 200)を乗じた金額をもとに算定されているものであるため、本公開買付けは、当社の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、本取引を含む本経営統合が当社の企業価値向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る条件は妥当なものであると判断し、

2022 年5月 16 日開催の当社取締役会において、本統合契約の締結を承認するとともに、同日時点における当社の意見として、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、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

また、上記当社取締役会においては、本公開買付けが開始される際に、当社が設置した特別委員会に対して、特別委員会が 2022 年5月 16 日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しておりました。

そして、当社は、公開買付者らより、本経営統合の実行に必要な国内外（日本、米国、中国、キプロス及びセルビア）の競争法に基づく許認可についての手続及び対応が 2022 年9月 16 日までに完了する見通しであることから、本公開買付けを 2022 年9月 26 日より開始することを予定している旨の連絡を 2022 年8月 23 日に受けました。当社は、当該連絡を受けて、本公開買付けに関する諸条件について改めて検討を行う準備を開始するとともに、2022 年9月 8 日、特別委員会に対し、2022 年5月 16 日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問いたしました。特別委員会は、当社に対して、2022 年5月 16 日以後、本取引に影響を及ぼし得る重要な状況の変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）並びに野村證券及び西村あさひ法律事務所の助言を受けつつ、上記諮問事項について検討を行った結果、当社の市場株価は、本取引の公表日である 2022 年5月 16 日以後、本公開買付価格を若干下回る水準まで上昇し、以降安定していることや、2022 年5月 16 日以後、2022 年9月 22 日までの間に、当社の企業価値に重大な影響を及ぼす可能性のある事象が発生していないこと等を勘案すると、2022 年5月 16 日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2022 年9月 22 日、委員全員一致の決議により、当社取締役会に対して、同日付答申書（以下「2022 年9月 22 日付答申書」といいます。）を提出しております。

その上で、当社は、特別委員会から提出された 2022 年9月 22 日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、当社の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、2022 年9月 22 日現在においても、2022 年5月 16 日時点における本公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断いたしました。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2022 年9月

22日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

当該取締役会における決議の方法については、下記「4. 本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「⑤当社における取締役全員の承認及び監査役全員の異議のない旨の意見」をご参照ください。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより、当社株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することができず、公開買付者が所有するに至った当社の議決権の数の合計が当社の総株主の議決権の90%未満にとどまったことから、当社は、公開買付者から、本株式併合の実施の要請を受けました。

当社は、本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したこと等を踏まえ、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしましたとおり、かかる公開買付者からの要請を受け、2022年11月28日開催の当社取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者のみとするために、当社株式4,715,200株を1株に併合する本株式併合を実施することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定です。

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

本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者らが本公開買付けの実施を決定した2022年5月16日現在及び2022年9月22日現在のいずれにおいても、公開買付者らは、当社株式を保有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当せず、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は予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト取引にも該当しません。

もっとも、当社は、本公開買付け価格を含む本経営統合の公正性担保に慎重を期する観点から、下記「4. 本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」に記載の措置を実施しております。

3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理(端数処理)の方法に関する事項、端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

① 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法

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

上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様の保有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合计数(その合计数に1株に満たない端数がある場合には、会社法第 235 条第 1 項の規定により当該端数は切り捨てられます。)に相当する数の株式を、会社法第 235 条その他の関係法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を、端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。かかる売却手続に関し、当社は、会社法第 235 条第 2 項が準用する同法第 234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当該端数の合计数に相当する株式を公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である 2023 年 1 月 29 日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である 2,725 円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

- (b) 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者の氏名又は名称

Lifting Holdings BidCo 株式会社

- (c) 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本株式併合の結果生じる端数の合计数に相当する当社株式の取得に要する資金を公開買付者の現預金により賄うことを予定しているところ、当社は、公開買付者の 2022 年 11 月 2 日付残高証明書を確認することによって、公開買付者の資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、今後、端数相当株式の売却代金の支払に支障を及ぼす事象の発生は見込まれていないとのことです。

したがって、公開買付者による本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払のための資金を確保する方法については相当であると判断しております。

(d) 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2023年2月初旬を目途に会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式を売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2023年2月下旬又は3月上旬を目途に当該当社株式を売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2023年5月下旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様へ交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

なお、当該売却代金は、本株式併合の効力発生日の前日である2023年1月29日時点の当社の最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様に対し、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付する予定です。

② 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、上記「① 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法」に記載のとおり、本株式併合の効力発生日の前日である2023年1月29日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である2,725円を乗じた金額となる予定です。

当社は、以下の点から、本公開買付価格である1株当たり2,725円は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

ア 本公開買付価格は、当社において、下記「4. 本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」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置が十分に講じられた上で、当社がCrosbyとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。

- イ 本公開買付価格は、下記「4. 本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」に記載のとおり、特別委員会から取得した 2022 年5月 16 日付答申書において、妥当であると認められると判断されていること。
- ウ 本公開買付価格は、本取引の公表日の前営業日である 2022 年5月 13 日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値 1,659 円に対して 64.26%（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。）、2022 年5月 13 日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値 1,671 円（小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して 63.08%、2022 年5月 13 日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値 1,692 円に対して 61.05%、2022 年5月 13 日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値 1,762 円に対して 54.65%のプレミアムをそれぞれ付された価格であるところ、2019 年 6 月 28 日以降に公表された、国内上場企業を対象とし完全子会社化を企図した上限が付されていない他社株公開買付けの事例（MBO 及び買付者と対象会社との間に一定の資本関係がある事例等を除く。）13 件のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値・平均値（44.58%、50.97%）、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値・平均値（41.67%、49.63%）、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値・平均値（41.69%、52.19%）及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値・平均値（32.52%、51.67%））と比較しても、遜色のない水準にあり、本公開買付価格には合理的なプレミアムが付されていると考えられること。
- エ 本公開買付価格は、下記「4. 本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「③当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている野村證券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価平均法に基づくレンジの上限を上回っており、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づくレンジの範囲内の水準となっていること。

以上に加えて、当社は、2022 年5月 16 日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をした後、本臨時株主総会の招集を決議した 2022 年 11 月 28 日付の当社取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、端数処理により株主の皆様へに交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

4. 本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

本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者らが本公開買付けの実施を決定した2022年5月16日現在及び2022年9月22日現在のいずれにおいても、公開買付者らは、当社株式を保有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当せず、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は予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト取引にも該当しません。

もっとも、当社は、本公開買付け価格を含む本経営統合の公正性担保に慎重を期する観点から、以下の措置を講じております。また、以下の記載のうち、公開買付者らにおいて実施した措置については、公開買付者らから受けた説明に基づくものです。

① 当社における独立した特別委員会の設置

(i) 設置等の経緯

当社は、2022年2月21日に開催された取締役会における決議により、公開買付者ら、KKR 及び当社並びに本取引を含む本経営統合の成否に利害関係を有しない、当社独立社外取締役である中村克己氏、平井孝志氏及び大澤弘治氏の3名から構成される特別委員会を設置いたしました(なお、特別委員会の委員は、設置当初より当該3名であり、委員を変更した事実はありません。)

かかる特別委員会の設置に先立ち、当社は、2022年2月14日にCrosby から本経営統合に係る本意向表明書を受領した後、直ちに、公開買付者ら、KKR 及び当社並びに本取引を含む本経営統合の成否から独立した立場で、当社の企業価値向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引を含む本経営統合に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、西村あさひ法律事務所の助言も得つつ、当社の独立社外取締役の全員に対して、Crosby から本意向表明書を受領した旨、及び本取引を含む本経営統合に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引を含む本経営統合に係る意思決定過程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いたしました。また、当社は、並行して、西村あさひ法律事務所の助言を得つつ、特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外取締役が独立性及び適格性等を有していること、及び本取引を含む本経営統合の成否に関して特段の利害関係を有していないことを確認した上で、当社の独立社外取締役と協議し、中村克己氏、平井孝志氏及び大澤弘治氏の3名を特別委員会の委員の候補として選定いたしました。

特別委員会の委員長については、当社取締役会の構成員として経営判断に

直接関与する立場にあり、当社の事業に相当程度の知見を有していること、また、本公開買付けを含む本経営統合を検討する専門性・適格性を有すること等を踏まえ、中村克己氏を選定しております。なお、特別委員会の委員の報酬については、本取引を含む本経営統合の成否又は答申内容にかかわらず、毎月の固定額での役員報酬のみを支払うものとされており、本取引を含む本経営統合の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

(ii) 検討の経緯

当社は、特別委員会に対し、(a)本公開買付けを含む本経営統合は企業価値の向上に資するものであって、その目的は合理的と認められるか、(b)本公開買付けを含む本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の妥当性は確保されているか、(c)本公開買付けを含む本経営統合に係る手続の公正性が確保されているか、(d)上記(a)から(c)を踏まえ、本経営統合が当社の一般株主にとって不利益なものでないと考えられるか、及び(e)当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当と考えられるか(以下「本諮問事項」といいます。)について諮問し、これらの事項について答申を行うことを囑託いたしました。当社取締役会は、当社取締役会における本公開買付けを含む本経営統合に関する意思決定は、特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び、特別委員会が本公開買付けを含む本経営統合の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本公開買付けを含む本経営統合に賛同しないこととすることを決議しております。また、当社取締役会は、特別委員会の設置に係る取締役会決議により、特別委員会が、①特別委員会のファイナンシャル・アドバイザー・第三者算定機関やリーガル・アドバイザー(以下「アドバイザー等」といいます。)を選任し、又は、当社のアドバイザー等を特別委員会のアドバイザー等として指名若しくは承認(事後承認を含みます。)する権限、②当社の取締役、従業員その他特別委員会が必要と認める者に特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、及び③本公開買付けを含む本経営統合の取引条件等の当社によ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等により、本取引の取引条件等の交渉過程に実質的に関与する権限の付与を行っております。

特別委員会は、2022年2月22日から2022年5月14日までの間に合計15回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、特別委員会は、2022年3月上旬、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びにリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所については、その専門性及び独立性に問題がないことから、

特別委員会としても当社がこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることに異議がない旨が確認されました。また、特別委員会は、複数のリーガル・アドバイザーの候補者につきその独立性、専門性及び実績等の検討を行った上で、2022 年3月上旬、公開買付者ら、KKR 及び当社並びに本取引を含む本経営統合から独立した特別委員会の独自のリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任いたしました。さらに、特別委員会は、本経営統合に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の取締役につき、公開買付者ら、KKR 及び当社並びに本取引を含む本経営統合の成否との間での利害関係の観点から問題がないことを確認の上、承認しております。なお、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券は独立性及び専門性のいずれの観点からも問題がないことから、野村證券と異なる特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関については選任しない旨が確認されました。

その後、特別委員会は、当社から提出された各資料に基づき、当社から、Crosby の提案内容、本取引を含む本経営統合を実施する目的・理由、本取引を含む本経営統合が当社の企業価値に与える影響、本取引を含む本経営統合の実行に際し当社より Crosby に要望する事項、本事業計画(その合理性及び作成経緯を含みます。)の策定プロセス及び計画内容、本取引を含む本経営統合の条件及びその決定プロセス等、本取引を含む本経営統合に係る開示書類等について説明を受けるとともに、これらに関する質疑応答を行いました。また、特別委員会は、2022 年3月 25 日及び同年4月 14 日に、KKR 及び Crosby に対し質問状を送付し、2022 年4月 22 日に Crosby 及び KKR に対するインタビューを実施することにより、Crosby 及び KKR の事業の概要及び当社の経営課題・市場株価に対する認識、本公開買付けに係る提案に至る経緯及び想定ストラクチャーを含む提案の内容、並びに本公開買付けが本取引を含む本経営統合後の当社の企業価値向上のための施策に及ぼす影響等について確認を行いました。

また、特別委員会は、野村證券から受けた財務的見地からの助言を踏まえ、Crosby からより高い価格を引き出すための交渉方針について審議・検討するとともに、当社が公開買付者らから公開買付価格に関する提案を受領する都度、適時に報告を受け、野村證券から受けた財務的見地からの助言も踏まえて Crosby に対する交渉方針を審議・検討すること等により、Crosby との間で公開買付価格に関する協議・交渉を行いました。公開買付価格交渉の経緯の詳細については、上記「1. 株式併合を行う理由」をご参照ください。

以上の経緯で、特別委員会は、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2022 年5月 16 日、当社取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする 2022 年5月 16 日付答申書を提出して

おります。

(iii) 判断内容

(A) 答申内容

- (ア) 本公開買付けを含む本経営統合は企業価値の向上に資するものであって、その目的は合理的と認められる。
- (イ) 本公開買付けを含む本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の妥当性は確保されていると認められる。
- (ウ) 本公開買付けを含む本経営統合に係る手続の公正性は確保されていると認められる。
- (エ) 上記(ア)から(ウ)を踏まえ、本経営統合は、当社の一般株主にとって不利益なものでないと認められる。
- (オ) 当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると認められる。

(B) 答申理由

- (ア) 本公開買付けを含む本経営統合は企業価値の向上に資するものであって、その目的は合理的と認められるか

以下の点を踏まえると、(i)本経営統合により想定されるシナジーは合理的なものといふことができ、Crosby 及び KKR の想定と当社の想定との間に矛盾・齟齬もなく、本経営統合の実行は、当社が認識する経営課題の解決に資すること、(ii)業務提携等の他の手法によるのではなく、本経営統合によるべき理由として説明された内容も合理的なものであると認められ、本経営統合によることも相当であること、(iii)本経営統合による当社の企業価値向上に対する重大な支障となる事情として認められるものも見受けられないことが認められることから、本公開買付けを含む本経営統合は企業価値の向上に資するものであって、その目的は合理的と認められる。

- ・ 当社によれば、当社は、中期経営計画に掲げた利益規模の拡大目標を実現することができなかったところ、(i)今後、コロナ禍の収束に向けた経済活動の回復による需要増加を着実に捉えることに加え、昨今のインフレーションの影響を受けた人件費及び原材料価格並びに輸送費の高騰等によるコスト増加を上回る利益の確保と欧州事業の拡大による利益拡大を実現することを喫緊の課題と認識しており、また、(ii)中長期的には、ホイスト・クレーン産業におけるさらなる成長をグローバルで実現するために、当社が得意とするマテリアル・ハンドリング分野において多くのビジネスを獲得し、製品

の品揃え及びサービス分野の拡大によって顧客にとっての付加価値の最大化を追求していくことが必要不可欠である。当社によれば、そのためには、果敢な経営判断と大胆な資源投下による機動的かつ飛躍的な事業領域の拡大が必要である。かかる経営課題の解決及びその実現へ向けた戦略の一環として、当社が検討を重ねてきたという、事業と組織のグローバル化を促し、品揃えの拡充を補完するパートナーとの業務提携や、経営統合及びその一環としての M&A 取引についての施策に寄与する方策を講じることは、一般論としては当社の企業価値の向上に資するものであると考えることができる。

- ・ Crosby 及び KKR によれば、Crosby 及び KKR が想定する本取引のシナジーとして、(i)地理的な補完性及び製品の補完性を生かした新規及び既存の両市場における成長の加速、(ii)製品開発、市場調査、冶金・添加剤製造等のコア領域における専門知識、テクノロジーへの投資拡大によるプロダクト・イノベーションの創出、(iii)両社が共有する安全に対するカルチャーの継続的な推進による、単一のベストプラクティスの醸成及び労働者の安全性の向上、(iv)国境をまたぐローテーション人事や事業活動の規模・範囲の拡大に伴う各地域における新たな機会の増加に伴う、全従業員にとってのキャリアパス・成長機会の拡大・多様化による優秀な人材の確保及びリテンション、(v)ESG(環境・社会・ガバナンス)評価基準に基づく投資、施策の拡大による、より広範な分野での地域社会の発展への貢献、(vi)高品質の製品及び効率性の拡大による、最終顧客及び販売パートナーによる信頼できる供給元からの効率的な仕入れの実現、(vii)地域社会におけるサービスの提供、雇用、その他地域住民にとって重要な事項についての支援機会の拡大による、当社グループと Crosby グループが事業を営む地域社会へのコミットメントの拡大が挙げられるとのことである。また、当社によれば、当社としても、本経営統合により、上記に記載されるシナジーの創出を見込むことができるとのことである。そして、上記の想定されるシナジーの内容は、相互に矛盾する点や明らかに客観的事実に反している点は見当たらず、合理的なものであると考えられる。
- ・ Crosby 及び KKR によれば、マイノリティ出資や上場維持を前提とした子会社化では、事業上の情報を制限なく共有することや製品の技術革新や知的財産の開発への投資支援は非常に困難であると考えているとのことである。当社の株主を公開買付者のみとし、当社株式を非公開化することにより、本経営統合を実施することが、当社を取り巻く事業環境の変化に対する迅速な対応を実現し、当社の企業価値向上に資する最善の方策であり、他の手法によらず、本経営統合による経営課題の解決を目指すという判断は、

合理的なものと考えられる。

- ・ Crosby 及び KKR によれば、本経営統合において、本取引後の人員削減や、当社の顧客・仕入先その他の取引先との関係性への悪影響等の当社の企業価値の低減のおそれのある行為は予定されていないこと、本持株会社の負債（本取引に係る金融機関からの借入れを含む。）は、本経営統合後においては当社においても間接的に負担することになるところ、本持株会社の負債は過度に大きいものとはいえないことから、本経営統合による当社の企業価値向上に対する重大な支障となる事情は認められない。

（イ）本公開買付けを含む本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性は確保されているか

以下の点を踏まえると、本取引の交渉状況やスキーム等の妥当性を前提に、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格については、その妥当性が認められ、本公開買付けを含む本取引の条件の妥当性は確保されていると認められる。

- ・ 本公開買付価格の交渉状況についてみると、本公開買付価格（1株当たり2,725 円）は、当社が、当委員会における審議・検討に基づく当委員会からの買付価格の引き上げ要請も踏まえ、野村證券の助言を受けながら Crosby と交渉をした結果、Crosby から、3 度にわたり買付価格を引き上げる提案を引き出し、最終合意に至ったものとのことであり、一連の交渉経緯については、当社及び野村證券から、委員会又は電子メールにて適時に当委員会に対して共有及び説明が行われた。その結果、最終的な本公開買付価格は、当初に公開買付者が提示した価格から相応の上積みがされており、当社として、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して交渉がされた経緯が認められる。この点については、本新株予約権買付価格についても同様である。以上からすれば、本取引における本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の合意は、当社と Crosby との間において、実質的にも独立当事者間に相当する客観的かつ整合性のある議論を踏まえた交渉の結果なされたものであることが推認され、合意プロセスの透明性や公正性を疑わせるような事情は見当たらない。
- ・ 本事業計画については、本取引が実施される可能性が具体的に認識される前から作成が進められていたものであり、その策定プロセスに、公開買付者ら及び KKR の圧力が介在した事実は認められず、また、その内容において不合理な予測となっている点は認められない。
- ・ 野村證券の本株式価値算定書については、野村證券に対するヒアリング等によれば、市場株価平均法、類似会社比較法及び DCF 法の選択、並びにそれぞれの算定方法及び算定根拠について、いずれも不合理な点は見当

たらず、当委員会は、当社株式の株式価値の検討に当たり、野村證券が作成した本株式価値算定書に依拠することができるものと評価した。その上で、本公開買付価格である1株当たり 2,725 円は、(i)市場株価平均法により算定された当社株式の1株当たり株式価値のレンジの上限を上回り、(ii)類似会社比較法により算定された当社株式の1株当たり株式価値のレンジの中央値(2,624 円)を上回り、かつ、(iii)DCF 法により算定された当社株式の1株当たり株式価値のレンジの下限を優に上回り、その範囲内に入る価格であると認められる。さらに、本公開買付価格である1株当たり 2,725 円は、2022 年5月 13 日までの東京証券取引所における当社株式の終値(同日の終値及び直近1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月の終値の平均値)に対して 54.65～64.26%のプレミアムが付されているところ、本公開買付けにおいては他の同種案件と遜色ないプレミアムが確保されていると認められる。以上を勘案すれば、本公開買付価格の水準は、不合理とはいえない。

- ・ 本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に、当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数(各新株予約権につき 200)を乗じた金額とされることが予定されている。上記のとおり、本公開買付価格はその価格の妥当性が否定される水準ではないと評価できるものと考えられるところ、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額により算定されていることから、本新株予約権買付価格についてもその価格の妥当性が否定される水準ではないと評価できるものと考えられる。
- ・ 本取引の方法は、株主及び本新株予約権者が受領する対価が現金であることから、対価の分かり易さ、並びにその価値の安定性及び客観性が高いという点で望ましく、当社の完全子会社化を迅速に行うという要請と、一般株主等による十分な情報に基づく適切な判断の機会と時間の確保を両立させることができるという観点でも、特に株式等を対価とする株式交換等の組織再編よりも望ましいと考えられる。また、本公開買付けに応募しなかった株主及び本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けに応募した場合に受領する価格と同一になるように算定される予定である。

(ウ)本公開買付けを含む本経営統合に係る手続の公正性が確保されているか

以下の点を踏まえると、本取引では、(i)取引条件の形成過程において実質的にも独立当事者間取引といえる状況が確保され、(ii)一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点から見ても充実した公正性担保措置が採用され、かつ、実効性をもって運用されていると認められるから、結論とし

て、本公開買付けを含む本経営統合に係る手続の公正性は確保されていると認められる。

- ・ 公開買付者ら、KKR 及び本取引の成否から独立した当社の独立社外取締役で構成される特別委員会を設置しており、その設置時期、権限等からみても、特別委員会が公正性担保措置として有効に機能していると認められる。
- ・ 当社においては、公開買付者ら及び KKR と特別な関係を有する取締役はおらず、当社取締役会において、本取引につき特別利害関係を有する取締役は存在しないと判断されること、取締役7名全員の一致により本公開買付けへの賛同意見表明並びに株主及び本新株予約権者への応募推奨が決議され、監査役3名全員より、上記決議に異議がない旨の意見が述べられる予定であること、また、当社取締役会は、当委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこと、当委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないことが決議されていることなどを踏まえれば、本取引に関する当社の意思決定の恣意性は排除され、意思決定のプロセスの公正性、透明性及び客観性が確保されているといえる。
- ・ 当社は、当社、公開買付者ら及び KKR 並びに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西村あさひ法律事務所から、また、当委員会は、当社、公開買付者ら及び KKR 並びに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アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、それぞれ法的助言を受けている。
- ・ 当社及び当委員会は、当社、公開買付者ら及び KKR 並びに本取引の成否から独立した第三者算定機関である野村證券から、当社株式の株式価値に関する資料として本株式価値算定書を取得している。
- ・ 本公開買付けの買付期間は 21 営業日とされることが予定されているところ、本公開買付けはいわゆる事前公表型公開買付けであり、本公開買付価格を含む一連の取引条件が公表された後、本公開買付けの開始まで一定の期間を確保することにより、当社の株主及び本新株予約権者に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対抗的買収提案者による買収提案の機会を確保するものと認められることや、当社と公開買付者ら及び KKR との間において、当社による対抗的買収提案者との接触等を過度に制限するような内容の合意は行われないことから、公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上で M&A を実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されていると認められる(なお、本統合契約には、当社が賛同・応募推奨意見

の撤回又は修正を行い、本統合契約が解除された場合には、本持株会社らは、金 10 億円を受け取ることができる旨の規定があるが、かかる金額は、買付代金(買付予定数に本公開買付価格(1 株当たり 2,725 円)を乗じた金額)の約 1.8%であることなどから、過度に高額とはいえず、実質的に当社の株主等に対して本取引を承認することを強制する効果を持つような性質のものではなく、実務的にも合理的な範囲内のものといえる。)

- ・ 本公開買付けにおける買付予定数の下限は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回るように設定される予定であり、本公開買付けの成立には、本公開買付けと利害関係のない一般株主の過半数の賛同(応募)を要し、一般株主による判断機会の確保をより重視することにつながり、かつ、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で M&A が行われることに資するものと認められる。
- ・ 本取引では、各プレスリリースにおいて、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 Crosby との取引条件の交渉過程への関与状況、本答申書の内容及び当委員会の委員の報酬体系等、本株式価値算定書の概要、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯及び本統合契約の内容等について充実した情報開示がなされる予定となっており、当社の株主等に対し、取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料は提供されていると認められる。
- ・ 公開買付者は、本公開買付けにおいて当社株式及び本新株予約権の全てを取得するに至らなかった場合には、当社株式及び本新株予約権の全ての株式等売渡請求を行い、又は株式併合を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請する予定であるところ、本公開買付けに応募しなかった株主及び本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けに応募した場合に受領する価格と同一になるように算定される予定であることが明らかにされていること、株式等売渡請求の場合は当社の株主及び本新株予約権者に裁判所に対する価格決定申立権が、株式併合の場合は当社の株主に株式買取請求権及びそれに伴う裁判所に対する価格決定申立権が確保されていることを踏まえると、強圧性が生じないように配慮がなされていると認められる。

(エ) 上記(ア)から(ウ)を踏まえ、本経営統合が当社の一般株主にとって不利益なものでないと考えられるか

上記(ア)から(ウ)についていずれも問題があるとは認められないことを踏まえると、本経営統合を行うことは、当社の一般株主にとって不利益なものでないと認められる。

(オ)当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当と考えられるか

上記(ア)から(エ)についていずれも問題があるとは考えられないことを踏まえると、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行うことは相当であると認められる。

そして、当社取締役会は、2022 年5月 16 日、本公開買付けが開始される際に、当社が設置した特別委員会に対して、特別委員会が 2022 年5月 16 日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを決議しました。

2022 年7月下旬以降、当社は、公開買付者に対して随時競争法に基づく許認可の手の状況について照会を行い、その進捗を確認するとともに、その後の市場株価の状況及び株主の皆様からの問合せを踏まえ、断続的に検討を重ねました。その後、当社は、公開買付者らより、本経営統合の実行に必要な国内外(日本、米国、中国、キプロス及びセルビア)の競争法に基づく許認可についての手続及び対応が 2022 年9月 16 日までに完了する見通しであることから、本公開買付けを 2022 年9月 26 日より開始することを予定している旨の連絡を 2022 年8月 23 日に受けました。当社は、当該連絡を受けて、本公開買付けに関する諸条件について改めて検討を行う準備を開始するとともに、2022 年9月8日、特別委員会に対し、2022 年5月 16 日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問いたしました。特別委員会は、当社に対して、2022 年5月 16 日以後、本取引に影響を及ぼし得る重要な状況の変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、アンダーソン・毛利・友常法律事務所並びに野村證券及び西村あさひ法律事務所の助言を受けつつ、上記諮問事項について検討を行った結果、当社の市場株価は、本取引の公表日である 2022 年5月 16 日以後、本公開買付価格を若干下回る水準まで上昇し、以降安定していることや、2022 年5月 16 日以後、2022 年9月 22 日までの間に、当社の企業価値に重大な影響を及ぼす可能性のある事象が発生していないこと等を勘案すると、2022 年5月 16 日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2022 年9月 22 日、委員全員一致の決議により、当社取締役会に対して、上記意見に変更がない旨の 2022 年9月 22 日付答申書を提出しました。

なお、特別委員会は、当社が 2022 年9月 22 日公表した、連結業績予想の上方修

正については、想定以上に円安が進んだことが主要な要因であり、当社の足元の業績に当該円安の影響を加味して集計した結果として、形式的には適時開示基準に達するために公表するものですが、円安の影響を排除すると、当社の業績見通しに重大な変更は生じておらず、当該連結業績予想の修正をもって、本事業計画全体の信頼性を失わせる事情は見受けられないことから、当社の企業価値に重大な影響はなく、本公開買付価格の妥当性は2022年9月22日付答申書作成時点においても維持されており、本公開買付価格の見直しは不要であると判断しています。

② 当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本公開買付けを含む本経営統合に関する意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、外部のリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本経営統合に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けております。

なお、西村あさひ法律事務所は公開買付者ら、KKR及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本経営統合に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、特別委員会は、第1回の特別委員会において、西村あさひ法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、リーガル・アドバイザーとして承認しております。

③ 当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者らから提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するため、公開買付者ら、KKR及び当社並びに本取引を含む本経営統合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野村證券を選任し、当社株式の価値算定、公開買付者らとの交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2022年5月16日付で本株式価値算定書を取得しております。

なお、野村證券は、公開買付者ら、KKR及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本経営統合に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、特別委員会は、第1回の特別委員会において、野村證券の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

また、本取引を含む本経営統合に係る野村證券の報酬は、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれております。当社は、同種の取引における一

一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系により野村證券を当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。

(i) 当社株式に係る算定の概要

野村證券は、当社が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、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、類似会社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会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して、当社の株式価値を算定いたしました。なお、当社は、野村證券から本公開買付けの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。フェアネス・オピニオンを取得していない理由としては、フェアネス・オピニオンは、一般的に情報優位にある経営者や大株主が情報の非対称性を利用して、一般株主からフェアバリュー(適正価格)以下で対象会社株式を取得することを防止する機能となるものでありますが、本件に関しては第三者との経営統合を目的として実施される公開買付けであり、通常のMBO等とは異なる事情があるため、別途フェアネス・オピニオンを取得するのではなく、第三者算定機関から提出される株価算定書に基づき現状の市場株価に一定のプレミアムを付与することで対応可能と判断いたしました。

本株式価値算定書によれば、上記各算定方法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法 : 1,647 円～1,762 円

類似会社比較法 : 2,052 円～3,196 円

DCF法 : 1,886 円～3,974 円

市場株価平均法においては、本公開買付けの公表日の前営業日である 2022 年5月 13 日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所プライム市場における基準日終値 1,659 円、直近5営業日の終値の単純平均値 1,647 円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値 1,671 円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値 1,692 円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値 1,762 円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を 1,647 円から 1,762 円と算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似性があると判断される事業を営む上場会社の市場株価や収益等を示す財務諸表との比較を通じて、当社の株式価

値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を 2,052 円から 3,196 円までと算定しております。

DCF法においては、当社が作成した 2023 年3月期から 2027 年3月期までの財務予測(以下「本事業計画」といいます。))に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、当社が 2023 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戻して企業価値や株式価値を評価し1株当たりの株式価値の範囲を 1,886 円から 3,974 円と算定しております。なお、本取引を含む本経営統合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、算定時点において具体的に見積もることが困難であったため、本事業計画には加味されていません。また、上記DCF法の算定の基礎となる本事業計画については、対前期比較において大幅な増減益が見込まれている事業年度はありません。

(注)野村證券は、当社株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が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についての検証は行っておりません。当社の資産又は負債(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。))について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定依頼も行っておりません。当社の財務予測(利益計画その他の情報を含みます。))については、当社の経営陣により算定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検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は、2022 年5月 13 日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、当社取締役会が当社株式の株式価値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おります。

当社の取締役会は、2022 年5月 16 日開催の取締役会から 2022 年 9 月 22 日時点までの状況を考慮しても、本株式価値算定書に影響を与える前提事実に大きな変更はないと考えており、野村證券及び西村あさひ法律事務所から受けた助言も踏まえ、2022 年 9 月 22 日時点においても、本株式価値算定書は引き続き有効であると考えております。

(ii) 本新株予約権に係る算定の概要

本新株予約権の買付価格に関しては、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数(各新株予約権につき 200)を乗じた金額を基に算定されているも

のであるため、本公開買付けは、当社の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断しております。

なお、公開買付者は、本新株予約権買付価格の決定に際し、本公開買付価格を基に算定していることから、第三者算定機関からの算定書は取得しておりません。

④ 特別委員会における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

特別委員会は、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、外部のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所から、本取引の諸手続並びに本取引に係る特別委員会の審議の方法及びその過程その他本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けております。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は公開買付者ら、KKR 及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本経営統合に関して、重要な利害関係を有しておりません。

⑤ 当社における取締役全員の承認及び監査役全員の異議のない旨の意見

当社取締役会は、本株式価値算定書の内容及び西村あさひ法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、特別委員会から取得した 2022 年5月 16 日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を含む本経営統合に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本取引を含む本経営統合により、当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、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、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであることから、当社の一般株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して、合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

同時に、本新株予約権買付価格についても、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数(各新株予約権につき 200)を乗じた金額をもとに算定されているものであるため、本公開買付けは、本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2022 年5月 16 日開催の当社取締役会において、同日時点における当社の意見として、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、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。

当該取締役会においては、当社の取締役7名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員一致により上記決議を行いました。また、上記取締役会には、当社の監査役3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

その後、当社は、公開買付者らより、本経営統合の実行に必要な国内外（日本、米国、中国、キプロス及びセルビア）の競争法に基づく許認可についての手続及び対応が2022年9月16日までに完了する見通しであることから、本公開買付けを2022年9月26日より開始することを予定している旨の連絡を2022年8月23日に受けました。これを受け、当社は、特別委員会から提出された2022年9月22日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、当社の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、2022年9月22日現在においても、2022年5月16日時点における本公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断いたしました。

以上より、当社は、2022年9月22日開催の当社取締役会において、改めて、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

当該取締役会においては、取締役7名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員一致により上記決議を行いました。また、上記取締役会には、当社の監査役3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

⑥ 取引保護条項の不存在その他本取引以外の買収提案の機会を確保するための措置

公開買付者らと当社は、本統合契約による合意を含め、当社が公開買付者ら以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的買収提案者による買収提案の機会を妨げないこととし、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

また、公開買付者らは、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、21営業日としているとのことです。もっとも、本公開買付けはいわゆる事前公表型公開買付けであり、本公開買付価格を含む一連の取引条件は、2022年5月16日付で公表されており、2022年9月22日時点で、当該公表から既に4ヶ月超が経過していることも踏まえると、当社の株主及び本新株予約権者の皆様の本公開買付けに対する応募についての適切な判断機会及び対抗的買収提案者によ

る買収提案の機会には既に確保されているものと考えているとのことです。

⑦ マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を充たす下限の設定

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限(13,817,400 株、所有割合(注): 66.67%)は、潜在株式勘案後株式総数(以下に定義します。)(20,726,019 株)の過半数に相当する株式数(10,363,010 株、所有割合: 50.00%)すなわち、公開買付者らと利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する数を上回るものとなることです。公開買付者は、本公開買付けは、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主から過半数の賛同が得られない場合には成立せず、当社の少数株主の皆様の意思を重視したものであると考えているとのことです。

(注)「所有割合」とは、2023 年3月期第1四半期決算短信に記載された 2022 年6月 30 日現在の当社の発行済株式総数(21,048,200 株)に、当社から同日現在残存するものと報告を受けた第 10 回新株予約権 100 個の目的である当社株式数 20,000 株、第 11 回新株予約権 85 個の目的である当社株式数 17,000 株、第 13 回新株予約権 100 個の目的である当社株式数 20,000 株、第 14 回新株予約権 255 個の目的である当社株式数 51,000 株及び第 15 回新株予約権 200 個の目的である当社株式数 40,000 株を加算した株式数(21,196,200 株)から、同日現在当社が所有する自己株式数(470,181 株)を控除した株式数(20,726,019 株) (「潜在株式勘案後株式総数」といいます。))に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。

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

1. 本公開買付け

上記「II.会社法第 180 条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め」の相当性に関する事項」の「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者は、2022 年9月 26 日から 2022 年 10 月 25 日までの 21 営業日を公開買付期間とする本公開買付けを実施しました。本公開買付けの結果、2022 年 11 月1日(本公開買付けの決済の開始日)をもって、公開買付者は当社株式 15,902,417 株並びに第 11 回新株予約権 85 個、第 14 回新株予約権 157 個及び第 15 回新株予約権 200 個(議決権所有割合: 77.06%)を保有するに至っております。

2. 自己株式の消却

当社は、2022 年 11 月 28 日付の当社取締役会決議において、2023 年1月 27 日付で

当社の自己株式 430,583 株を消却することを決定いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、自己株式の消却後の当社の発行済株式総数は、20,617,617 株となります。

以 上