

2026 年 2 月 10 日

各 位

会 社 名 平 安 レ イ サ ー ビ ス 株 式 会 社
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 山 田 朗 弘
(STANDARD コード番号:2344)
問 合 せ 先 取 締 役 管 理 本 部 長 脇 信 一
(TEL. 0463-34-2771)

**株式併合、単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更、
並びに臨時株主総会招集のための基準日設定に関するお知らせ**

当社は、2026 年 2 月 10 日開催の取締役会において、下記のとおり、2026 年 4 月 15 日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集し、本臨時株主総会において、株式併合、単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更について付議すること、並びに本臨時株主総会の招集のための基準日設定について決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、上記の一連の手続を経て、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。上記手続の過程において、当社株式は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）スタンダード市場（以下「スタンダード市場」といいます。）における上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、2026 年 4 月 15 日から 2026 年 5 月 7 日までの間、整理銘柄に指定された後、2026 年 5 月 8 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式をスタンダード市場において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

記

I. 株式併合について

1. 株式併合の目的及び理由

(1) 株式併合の概要

今般当社は、当社の株主を、最終的に、当社の代表取締役会長であり、主要株主及び支配株主である相馬秀行氏（以下「相馬氏」といいます。）、当社の代表取締役社長であり、第 6 位株主（2025 年 9 月 30 日現在）である山田朗弘氏（以下「山田氏」といいます。）が代表取締役を務め、当社の主要株主である小余綾弘産株式会社（以下「小余綾弘産」といい、「相馬氏」、「山田氏」、「小余綾弘産」を総称して、以下「創業家株主ら」といいます。）及び相馬氏に株式貸借を行う予定である相馬代一氏、相馬大亮氏（相馬代一氏、相馬大亮氏を総称して、以下「その他親族株主ら（相馬）」といいます。）、小余綾弘産に株式貸借を行う予定である山田氏、山田たか子氏、山田悦子氏、菊田祥子氏、山田真弓氏、山田一海氏、山田亮氏、山田詩湊氏（山田氏、山田たか子氏、山田悦子氏、菊田祥子氏、山田真弓氏、山田一海氏、山田亮氏、山田詩湊氏を総称して、以下「その他親族株主ら（山田）」、その他親族株主ら（相馬）とその他親族株主ら（山田）を総称して、以下「その他親族株主ら」といい、相馬氏、小余綾弘産、その他親族株主らを総称して、以下「残存株主ら」といいます。）のみとし、当社株式を非公開化するための手続として株式併合（以下「本株式併合」といいます。）を実施する予定です。

本株式併合の実施後、最終的に当社の株主は残存株主らのみとなり、残存株主ら以外の株主の皆様は保有する当社株式の数は、全て 1 株未満の端数となる予定です。本株式併合により生ずる 1 株未満の端数については、会社法（2005 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第 235 条第 2 項の準用する同法第 234 条第 2 項及び第 4 項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当社が買い取ることを予定しており、その買取りに係る代金を端数が生じた株主の皆様に対して交付する予定です。この場合の買取価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前営業日である 2026 年 5 月 11 日

の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された残存株主ら以外の株主の皆様が保有する当社株式の数（以下「基準株式数」といいます。）に 1,500 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。詳しくは、下記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」をご参照ください。

相馬氏及び小余綾弘産は、その他親族株主ら（相馬）及びその他親族株主ら（山田）との間で、それぞれ当社株式についての消費貸借契約を締結しているとのことであり、本株式併合の効力発生前を効力発生時として、その他親族株主らの所有する当社株式をそれぞれ借り受ける（総称して、以下「本株式貸借」といいます。）ことを予定しているとのことですが、本株式併合の効力発生直後の当社の株主は相馬氏及び小余綾弘産のみとなることが予定されております。本株式貸借が実行された場合には、相馬氏及び小余綾弘産は、本株式併合の効力発生後、当社をして、当社株式の分割（以下「本株式分割」といいます。）を行わせる予定であり、本株式分割を実行するために必要となる一切の行為を行うことを合意しているとのことですが、本日現在において詳細は未定とのことです。さらに、相馬氏及び小余綾弘産は、本株式分割の実行後、本株式貸借を解消し、その他親族株主らに対して、本株式貸借の対象である当社株式を返還することを合意しているとのことですが、

なお、残存株主ら及び山田雅孝氏、相馬ちず子氏、相馬達夫氏、相馬百合江氏、相馬桂氏、竹内千佐氏、竹内尚志氏、竹内菜々子氏、竹内優汰氏、竹内教哉氏、菊田洋介氏、相馬孝太氏、相馬俊介氏、山田伸典氏、相馬香織氏、菊田市之介氏、山本香代子氏（総称して、以下「創業家賛同株主ら」といいます。）によれば、創業家賛同株主らは合計で当社株式 7,602,932 株（所有割合（注）：64.29%）を所有しているところ、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案に賛同する予定であるとのことです。

（注）「所有割合」とは、当社が 2026 年 2 月 10 日付で公表した「2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された 2025 年 12 月 31 日現在の当社の発行済株式総数（12,306,795 株）から、同日時点で当社が所有する自己株式数（480,100 株）を除いた株式数（11,826,695 株）に占める割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載において同じとします。

以下、創業家株主らに関する記載については、創業家株主らから受けた説明に基づいております。

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

① 本株式併合の背景等

当社は 1969 年 9 月に、冠婚葬祭の施行を目的に株式会社雅裳苑として設立されました。2002 年 12 月に日本証券業協会に当社株式を店頭登録した後、2004 年 12 月に日本証券業協会への店頭登録を取消し、株式会社ジャスダック証券取引所（以下「ジャスダック証券取引所」といいます。）に当社株式を上場し、その後、2010 年 4 月に行われたジャスダック証券取引所と株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）の合併に伴い大阪証券取引所（JASDAQ 市場）に上場、2013 年 7 月に行われた東京証券取引所と大阪証券取引所の統合に伴い、東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場に上場し、2022 年 4 月の東京証券取引所の市場区分の再編を経てスタンダード市場に当社株式を上場しております。

また、当社グループ（当社及び当社の関係会社）は、当社（平安レイサービス株式会社）、連結子会社 4 社（株式会社へいあん、山大商事株式会社、さがみライフサービス株式会社、株式会社はないちりん）により構成されており、神奈川県に 2 拠点の婚礼施設、神奈川県及び東京都に 54 拠点の葬祭ホール及び葬儀式場を有し、一般個人、互助会加入者個人及び法人向けに冠婚、葬祭にかかる施行サービス並びに付帯サービスを提供することを主たる業務としております。

冠婚事業においては、「コルティール茅ヶ崎」（神奈川県茅ヶ崎市）、「ロイヤルマナーフォートベルジュール」（神奈川県小田原市）の 2 拠点の婚礼施設を有し、一般個人、互助会加入者に結婚式を施行しております。また、レンタル衣裳店である「サロンドプリエ」（神奈川

県平塚市)では、結婚式、成人式、七五三等の慶事用貸衣裳、写真撮影、着付け等のサービスを提供しており、連結子会社である山大商事株式会社を通じて、料理の仕入れ等の付帯サービスも提供しております。

葬祭事業においては、神奈川県及び東京都に「湘和会堂」16 拠点、神奈川県に「カルチャー BONDS」3 拠点、「湘和礼殯館」6 拠点、「湘和会館」25 拠点、「エンディングプレイス」2 拠点の葬祭施設を有し、一般個人、互助会加入者、法人向けに葬祭にかかる各種サービスを提供している他、自宅や寺院、集会所での葬儀施行サービス並びに仏壇仏具販売等の付帯サービスを行っております。連結子会社であるさがみライフサービス株式会社は、神奈川県小田原市に2 拠点の葬祭施設を有し、葬儀施行サービスを行っております。また、県内及び近隣県の葬祭事業者との当社施設の利用に関する契約の締結や、葬儀の小規模化に対応したノウハウを中心としたフランチャイズパッケージの加盟社の募集を行っております。さらに、連結子会社である山大商事株式会社を通じて、通夜・忌中料理や返礼品(注1)及び料理の仕入れ等の付帯サービスも提供しております。

また、連結子会社である株式会社へいあんを通じて、町田市、神奈川県県央、湘南エリア等東京都・神奈川県近郊における冠婚葬祭互助会事業(注2)を行っております。加えて、同社では、神奈川県湘南エリアを中心として訪問介護、訪問看護等の居宅介護事業、グループホームや高齢者向け賃貸住宅事業を運営し、介護を中心とした高齢者向けサービスを展開しております。

(注1)「返礼品」とは、会葬者の香典に対するお返し品をいいます。

(注2)「冠婚葬祭互助会事業」とは、互助会加入者の募集営業及び会員管理業務をいいます。

上記のとおり、当社は結婚式・葬儀式・ヘルスケアを中心としたライフサイクル全般にわたるサービスを通じて顧客満足を実現し地域社会に貢献することを経営理念とし、冠婚・葬祭を軸とした事業展開によりこれまでに安定的な収益基盤を築き上げてきたものと認識しております。

他方、冠婚事業においては、少子高齢化の進展による婚姻届出組数の減少、未婚率の上昇、挙式をしない「ナシ婚」の増加に加え、コロナ禍を契機とした少人数開催等の挙式の多様化も加速しており、市場規模は大幅に縮小いたしました。2021 年以降、市場は回復傾向にあるものの、コロナ禍前の水準には戻っておらず、今後も冠婚事業を取り巻く外部環境は厳しい状況が続くと見込んでおります。

また、葬祭事業においては、65 歳以上の高齢者人口の増加を背景に、葬儀に関する潜在ニーズは 2040 年まで継続的な増加が見込まれる一方、核家族化の進行やコロナ禍を契機とした葬儀の小規模化・簡素化の傾向が続いており、葬儀の単価は下落傾向にあります。さらにこれまで不透明だった葬儀場の価格設定や葬儀利用者の評価などが Web サイト上で開示されることが増え、低価格化が進行したことも単価下落の要因と考えられ、中長期的な市場規模の見通しは不透明な状況と認識しております。また、世帯の在り方や生活慣習等の変化に伴う様々な形態の葬祭関連サービスの増加、他業種からの葬祭事業参入や葬祭のネット仲介サービス運営業者の台頭等により、特に小規模葬儀のサービス提供をめぐる競争がますます激化しております。

加えて、葬儀は地域性が強いため地元基盤の中小企業も相応の市場シェアを獲得しており、葬儀業界は、寡占度の低い分散型の市場構造である一方、近年は葬儀業界におけるM&Aが増加しており、葬儀業界全体で再編が加速することも想定され、業界構造も大きく変化する可能性があると考えております。

このような環境の中、当社の2026年3月期上期業績においては、当社主要エリアでの死亡人口増加率低下の影響を受け、葬儀施行件数が計画より低迷したことに加え、賃金引上げと物価上昇の影響により売上高、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する四半期純利益は業績予想数値に対して未達での着地となりました。現時点において通期の業績予想については大きな変動を見込んでおらず据え置いておりますが、一方で、上記のとおり、冠婚・葬祭業界は今後競争が激化することが予想され、当社の経営環境にも大きな影響を及ぼすことと見込まれることから、当社として、中長期的かつ抜本的な取組みが急務であると認識しております。

② 創業家株主らによる本株式併合の提案の経緯・目的

創業家株主らは、上記のような事業環境を克服し、当社の事業基盤をより強固なものとし、更なる企業価値向上を図るためには、現在の取組みだけでは不十分であり、多様化するニーズを捉えたサービスの提供、新規出店及び既存施設の改修等、より一層踏み込んだ事業改革が必要となると考えているとのことです。具体的には、以下のような施策を実施する必要があると認識しているとのことです。

(i) 新商品の拡充並びに既存事業周辺領域への進出

創業家株主らとしては、上記のような、核家族化や生活習慣の変化に伴うニーズの多様化などの事業環境の変化に対応するためには、新商品・新サービスの開発及び人材への積極投資が不可欠だと認識しているとのことです。故人や遺族の個別ニーズに沿った高付加価値かつユニークな新商品を展開し新たな販路を開拓するのみならず、商品の開発のための社内体制を再構築し、かつ、各種広告媒体活用や地域に密着した広告宣伝など販売促進のための人的資本を強化することで、継続的に新サービスを投入できる体制の構築を目指していきたいと考えているとのことです。

また、既存の冠婚葬祭事業のノウハウを活かし、生花関連、セレモニー商品や食料品関連など既存事業周辺領域への進出及び新規事業の創出に向けて経営資源を投下していくことで、収益機会の拡大が見込めると考えているとのことです。

(ii) ドミナント戦略による新規出店の強化と既存施設の大幅改修

創業家株主らとしては、東京都及び神奈川県近郊を中心に既存営業エリアでのドミナント戦略を進め、シェアが低い地域への新規出店及び新規エリアへの市場規模に応じた出店拡大が必要だと認識しているとのことです。シェアの拡大と並行し、スケールメリットを活かしつつ人件費・教育研修費、物流の効率化を通じて生産性改善に取り組むことで収益性向上を見込むことが可能と考えているとのことです。

また、今後の更なる葬儀の小規模化・簡素化のニーズ増加に対応するため、既存の築年数の古い大型葬祭施設の改修及び建替えを促進し、従来の大規模葬儀のみならず家族葬を含む小規模・中規模のフロアを兼ねそろえたマルチフロアの施設の拡充を考えているとのことです。

(iii) 内製化・業務効率化によるコスト削減

生成AIの普及をはじめとする急速なデジタル化の進行等、テクノロジーの活用という観点でも競争環境が高まる中、当社においても葬祭部門や調理部門における電子管理統制システムの拡充、バックオフィスの自動化による労務費削減等のDX化の推進が必要だと考えているとのことです。

施設内の太陽光発電設備の導入、厨房調理業務の機械化等、最新設備の導入により自動化・高速化を推進し、家具、備品や儀式用品などにおいては、自社内製アイテムの拡大を目指していきたいと考えているとのことです。

上記施策を通じてコスト競争力を強化するには、収益基盤の拡充に向けた戦略的かつ集中的な設備投資を実施する必要があると認識しているとのことです。

上記取組みにより、事業構造の改革を推進するにあたっては、新商品・新サービスの拡充、新規事業領域への進出、生産性向上のためのシステムや人材の拡充等に経営資源を投下する必要があり、一定程度の先行投資が発生することから、一時的には収益及びキャッシュ・フローが悪化する可能性を否定できず、財務状況や業績に影響を与えるリスクがあるため、株主の皆様の利益に還元されない可能性があると考えているとのことです。

当社は上場以降、知名度の向上による優れた人材の確保、社会的な信用力の向上等、上場企業として様々なメリットを享受してきたものの、こうした知名度や社会的な信用力の向上等については、その大部分は当社事業の展開を通じて獲得してきたものと考えており、株式の上場以外の方法によっても実現可能であることや、株式の上場を維持するために必要なコスト（有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する人的負担、株主総会の運営や株主名簿

管理人への事務委託に要する金銭的負担、内部統制関連コスト）を踏まえると、今後も継続して当社株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあると考えているとのことです。

以上のような点を踏まえ、本株式併合を通じて当社株式を非公開化することが、株主の皆様に対して発生する可能性がある上記悪影響を回避し、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するために最も適切な手段であるという結論に至り、2025年12月上旬、当社に本株式併合の実施に向けた協議・交渉の申し入れを行ったとのことです。

③ 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由

当社は、上記「②創業家株主らによる本株式併合の提案の経緯・目的」に記載のとおり、2025年12月上旬に創業家株主らから本株式併合の実施に向けた協議・交渉の申し入れを受け、下記「3. 株式併合に係る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の根拠等」の「(4) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、提案者である創業家株主らは合計で当社株式4,998,293株（所有割合：42.26%）を所有しており、また、相馬氏及び山田氏は、それぞれ当社の代表取締役会長及び代表取締役社長であることに照らすと、本株式併合においては、その構造上、当社の取締役会と当社の一般株主との間で利益相反の問題が生じる可能性があることから、本株式併合に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、複数の弁護士事務所から見積りを取得し、役務内容、案件実績及び費用を比較検討した上で、当社及び創業家株主らから独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を2025年12月上旬に選任しました。

その後、当社は、本株式併合の実現可能性等についてTMI総合法律事務所を含めて協議・検討を進め、本株式併合を実施することについて本格的な検討を開始することとしました。なお、当社は、公開買付けを前置せずに本株式併合を実施する手法については、(i)創業家賛同株主らが当社の総議決権の64.29%を保有しており、当社の直近3期の各定時株主総会の議案ごとの議決権行使比率は概ね83%程度で推移していることを踏まえると、本臨時株主総会における本株式併合に係る議案について議決権を行使する株主の3分の2以上の賛成が見込まれることから、本株式併合を実施するために公開買付けを前置する必要は必ずしもなく、(ii)また、仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、これらのコストを考慮すると、公開買付けを前置する場合、一般株主の皆様には分配可能な金額が公開買付けを前置せずに株式併合を実施する場合に比べて限定的となり得る上、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるところ、公開買付けを前置しない場合にはこれらが不要となり、より低コストかつ短期間で当社株式の非公開化が可能となると見込まれること、(iii)一般株主の皆様が本株式併合に係る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に不満があるとして本株式併合に反対する場合には、法令上、一定の要件の下で株式買取請求権が認められており、一般株主の皆様は公正な株式買取価格の決定を求めて裁判所に申立てを行うことができること等、一般株主の皆様の利益保護に資する制度が設けられていること等から、不合理とはいえないとの考えに至り、上記の本格的な検討を開始したものです。

そして、当社は、創業家株主ら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皆様の利益の確保の観点から本株式併合の提案に係る検討、交渉及び判断するための体制を整備いたしました。具体的には、当社取締役会は、2025年12月8日に、当社の社外取締役及び社外監査役から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本特別委員会自ら創業家株主ら及びその他の取引関係者と協議・交渉する権限を付与するとともに、本株式併合に関する決定を行うに際して本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本株式併合について妥当でないと判断した場合には、本株式併合を行う旨の意思決定を行わないことを決議いたしました（本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「3. 株式併合に係る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の根拠等」の「(4) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

い。)。また、本特別委員会は、株式価値算定を提供役務に含む複数の企業から見積りを取得し、その独立性及び専門性を比較検討した上で、当社及び創業家株主らから独立した本特別委員会の第三者算定機関としてマクサス・コーポレートアドバイザー株式会社（以下「マクサス・コーポレートアドバイザー」といいます。）を2025年12月上旬に選任しております。なお、当社としては、本特別委員会に、本特別委員会自ら創業家株主ら及びその他の取引関係者と協議・交渉する権限を付与し、本特別委員会において本株式併合に係る端数処理により株主に交付される金銭の額（以下「本件端数処理交付見込額」といいます。）を含む本株式併合の取引条件等に関する協議・交渉することを予定していたこと、当社取締役会においては本特別委員会がマクサス・コーポレートアドバイザーから取得した株式価値算定結果等も踏まえて取引条件等の妥当性・公正性について最終的な判断を行うことを予定していたことから、当社において別途第三者算定機関を選任することとはしていません。

その上で、本特別委員会は、2026年1月15日に創業家株主らから、本件端数処理交付見込額を1株当たり1,100円とする旨の提案を受領しました。これに対して、本特別委員会は、2026年1月16日に、創業家株主らに対して、当該提案価格は、当社株式の本源的価値に照らして、著しく不十分な水準であるとして、本件端数処理交付見込額の引上げを要請しました。その後、本特別委員会は、2026年1月22日に、創業家株主らから、本件端数処理交付見込額を1株当たり1,300円とする旨の提案を受領しました。これに対して、本特別委員会は、2026年1月23日に、創業家株主らに対して、当該提案価格は、当社株式の本源的価値及び同種過去事例におけるプレミアム水準等に照らし、一般株主にとって必ずしも十分な価格とは言えない水準であるとして、本件端数処理交付見込額の引上げを要請しました。その後、本特別委員会は、2026年1月28日に、創業家株主らから、本件端数処理交付見込額を1株当たり1,500円とする最終提案を受領しました。これに対して、本特別委員会は、2026年1月29日に、創業家株主らに対して、当該提案価格は、当社株式の本源的価値を反映した価格とも言い得る水準と評価できる一方、少数株主の利益の最大化という観点から、更なる引き上げ余地がないか再度検討されたいとして、本件端数処理交付見込額の引上げを要請しました。その後、本特別委員会は、2026年2月5日に、創業家株主らから、最終提案である1株当たり1,500円は少数株主に最大限の配慮を示した価格として提案したもので、最終提案を超える価格提示は困難であるとの回答を受領したことを受け、1株当たり1,500円という価格が最大限交渉を尽くした本件端数処理交付見込額であると判断し、創業家株主らとの間で、本件端数処理交付見込額を1株当たり1,500円とすることで合意に至りました。

その後、本特別委員会は、当社に対して、別添のとおり、2026年2月10日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しました。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言、並びに本特別委員会が独自に選任した第三者算定機関であるマクサス・コーポレートアドバイザーから本特別委員会に提出された株式価値算定書及びフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本株式併合により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本件端数処理交付見込額その他の条件は公正なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社取締役会は、以下の点等を踏まえ、本株式併合を通じて当社の株主を最終的に残存株主らのみとし、当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

- ・ 上記「①本株式併合の背景等」に記載の経営環境を踏まえると、より強固な事業基盤をもって厳しい事業環境に対応することが肝要になると予想されるため、上記「②創業家株主らによる本株式併合の提案の経緯・目的」に記載の創業家株主らが想定している施策である(i) 新商品の拡充並びに既存事業周辺領域への進出、(ii) ドミナント戦略による新規出店の強化と既存施設の大幅改修、(iii) 内製化・業務効率化によるコスト削減等による、事業構造改革を推進することが当社の企業価値向上に資すると考えられること。
- ・ これらの施策は、当社が上場会社として存続する場合には、当社の一般株主の利益への配慮が必要となり、迅速かつ機動的な実施が困難であるため、上記の取組みを実施するために本株式併合を通じて当社株式を非公開化することが合理的であり、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するために最も適切な手段であると考え

えられること。

- ・また、当社株式の非公開化を行った場合には、上場維持コストを削減することもでき、経営資源の更なる有効活用を図ることも可能になると考えられること。
- ・なお、一般に、株式の非公開化を行った場合には、株式市場からの資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として享受してきた知名度や信用力に影響を及ぼす可能性が考えられるものの、当社の現在の財務状況等からは、エクイティ・ファイナンスの活用による株式市場からの資金調達の必要性は見込まれない上、当社のこれまでの実績に伴う知名度や信用力に鑑みれば、非公開化により当社の取引先との関係に重大な悪影響を及ぼすことは考えにくいこと。

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

- ・本件端数処理交付見込額である 1,500 円は、下記「3. 株式併合に係る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の根拠等」の「(2) 算定に関する事項」に記載されているマクサス・コーポレートアドバイザーによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果のレンジの上限値を上回っており、類似会社比較法による算定結果のレンジの範囲内であり、上限値に近く、かつ、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。）による算定結果のレンジの中央値を上回っていること。
- ・本件端数処理交付見込額である 1,500 円は、本株式併合の公表日の前営業日である 2026 年 2 月 9 日のスタンダード市場における当社株式の終値 968 円に対して 54.96%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。）、2026 年 2 月 9 日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 945 円（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して 58.73%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 927 円に対して 61.81%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 961 円に対して 56.09%のプレミアムが加算されており、過去の類似取引事例（以下「本類似事例」といいます。）におけるプレミアム水準（注）に照らして十分なプレミアムが付与されていると認められること。
- ・本件端数処理交付見込額は、当社の 2025 年 12 月 31 日時点の連結貸借対照表上の簿価純資産額から算出した 1 株当たり純資産額（1,846 円）を下回っているものの、簿価純資産額は会社の清算を前提とした株式価値を示すものであり、清算を予定していない当社の株式価値の算定において重視することは合理的でないと考えられるとともに、仮に当社が清算する場合であっても、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、当社が保有する資産の売却等の困難性や清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、清算時の当社の簿価純資産額については相当程度の毀損が見込まれるため、1 株当たり簿価純資産額が当社株式の公正価格の最低価格となるという考え方は採用し難いと考えられること。
- ・下記「3. 株式併合に係る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の根拠等」の「(4) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置が採られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- ・本件端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は、上記の措置が採られた上で、本特別委員会及び創業家株主らの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で合意されたものであること。
- ・仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、これらのコストを考慮すると、公開買付けを前置する場合、一般株主の皆様には分配可能な金額が公開買付けを前置せずに株式併合を実施する場合に比べて限定的となり得る上、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるが、公開買付けを前置しない株式併合の場合はこれらが不要となり、より低コストかつ短期間で当社株式の非公開化が可能になることから、公開買付けを前置せず、本株式併合により当社株式を非公開化することは合理的であると考えられること。
- ・当社が本特別委員会から 2026 年 2 月 10 日付で取得した本答申書においても、本件端数処理交付見込額を含む本株式併合の取引条件は公正であり、当社の一般株主にとって公正な

ものである旨判断されていること。

(注) 過去約7年(2018年11月30日以降)に実施された類似取引事例(公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例)13件におけるプレミアムの中央値は、発表日前日の終値に対して35.12%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、類似取引事例のプレミアムの計算において同じです。)、同直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して35.12%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して36.03%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して34.33%となっています。

以上より、当社は2026年2月10日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致での賛同により、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。なお、当該決議については、当社取締役のうち、代表取締役会長である相馬氏及び代表取締役社長である山田氏は、本株式併合に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、利益相反の疑いを回避する観点から、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において、本株式併合における取引関係者(相馬氏及び山田氏自身を含みますが、これに限られません。)との間で本株式併合の取引条件等に関する協議・交渉にも一切参加しておりません。

④ 本株式併合後の経営方針

創業家株主らは、本株式併合後に、上記「②創業家株主らによる本株式併合の提案の経緯・目的」に記載の施策を推進するとのことですが、各施策については当社の担当部門と協議・調整の上、適切な時期に実施する予定とのことです。なお、創業家株主らと当社の取締役との間では、本株式併合後の役員就任について何らの合意も行っておりませんが、本株式併合後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本株式併合の効力発生後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。また、本株式併合後の当社の従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しているとのことです。

2. 株式併合の要旨

(1) 株式併合の日程

① 取締役会決議日	2026年2月10日(火)
② 臨時株主総会基準日公告日	2026年2月10日(火)
③ 臨時株主総会基準日	2026年2月25日(水)
④ 臨時株主総会開催日	2026年4月15日(水)
⑤ 整理銘柄指定日	2026年4月15日(水)
⑥ 売買最終日	2026年5月7日(木)
⑦ 上場廃止日	2026年5月8日(金)
⑧ 株式併合の効力発生日	2026年5月12日(火)

(2) 株式併合の内容

① 併合する株式の種類

普通株式

② 併合比率

当社株式について、658,353株を1株に併合いたします。

③ 減少する発行済株式総数

11,826,678株

④ 効力発生前における発行済株式総数

11,826,695株

(注) 当社は、2026年2月10日開催の取締役会において、2026年5月11日付で自己株式48

0,100株（2026年2月10日時点で当社が所有する自己株式の全部に相当）を消却することを決議いたしましたので、「効力発生前における発行済株式総数」は、当該消却後の発行済株式総数を記載しております。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としております。

⑤ 効力発生後における発行済株式総数

17株

⑥ 効力発生日における発行可能株式総数

68株

⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額

上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(1) 株式併合の概要」に記載のとおり、本株式併合の実施後、最終的に当社の株主は残存株主らのみとなり、残存株主ら以外の株主の皆様が保有する当社株式の数は、1株未満の端数となる予定です。

当該1株未満の端数に相当する数の株式については、当社株式が2026年5月8日をもって上場廃止となり、市場株価のない株式となる予定であることから、競売によって買付人が現れる可能性が期待できないこと等を踏まえ、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当社が買い取ることを予定しており、その買取りに係る代金を、1株未満の端数が生じた株主の皆様に対して交付する予定です。

この場合の買取価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、基準株式数に1,500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得ます。

3. 株式併合に係る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の根拠等

(1) 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の根拠及び理由

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

本株式併合においては、提案者である創業家株主らが合計で当社株式4,998,293株（所有割合：42.26%）を所有しており、また、相馬氏及び山田氏は、それぞれ当社の代表取締役会長及び代表取締役社長であることに照らすと、構造的な利益相反の問題が存し得ることから、当社は、1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の公正性の担保、本株式併合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の排除、及び利益相反の回避の観点から、本株式併合の公正性を担保し、創業家株主ら以外の株主の皆様が利益を害さないよう、下記「(4) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」記載の措置を講じております。

② 端数処理の方法に関する事項

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

上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」をご参照ください。

(b) 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称

平安レイサーサービス株式会社

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

当社は、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式（以下「本端数相当株式」といいます。）の売却代金の支払のための資金を自己資金及び金融機関からの借入れにより賄うことを予定しております。また、当社において、本端数相当株式の売却代金の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識しておりません。したがって、当社は、本端数相当株式の売却代金の支払のための資金を確保する方法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、2026年5月下旬を目途に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所に対して、本端数相当株式を当社が買い取ることに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。当社は、当該裁判所の許可を得て、2026年6月中旬を目途に、本端数相当株式を買い取り、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2026年8月の中旬から下旬を目途に、当該代金を株主の皆様に対して交付することを見込んでおります。

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

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

上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、本件端数処理交付見込額は、各株主の皆様の基準株式数に1,500円を乗じた金額となる予定です。

本件端数処理交付見込額については、上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「③ 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、以下の点等を踏まえ、当社の株主の皆様にとって公正であると判断しております。

- ・ 本件端数処理交付見込額である1,500円は、下記「(2) 算定に関する事項」に記載されているマクサス・コーポレートアドバイザーによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果のレンジの上限値を上回っており、類似会社比較法による算定結果のレンジの範囲内であり、上限値に近く、かつ、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回っていること。
- ・ 本件端数処理交付見込額である1,500円は、本株式併合の公表日の前営業日である2026年2月9日のスタンダード市場における当社株式の終値968円に対して54.96%、2026年2月9日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値945円に対して58.73%、過去3ヶ月間の終値単純平均値927円に対して61.81%、過去6ヶ月間の終値単純平均値961円に対して56.09%のプレミアムが加算されており、本類似事例におけるプレミアムの水準に照らして十分なプレミアムが付与されていると認められること。
- ・ 本件端数処理交付見込額は、当社の2025年12月31日時点の連結貸借対照表上の簿価純資産額から算出した1株当たり純資産額(1,846円)を下回っているものの、簿価純資産額は会社の清算を前提とした株式価値を示すものであり、清算を予定していない当社の株式価値の算定において重視することは合理的でないと考えられるとともに、仮に当社が清算する場合であっても、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、当社が保有する資産の売却等の困難性や清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、清算時の当社の簿価純資産額については相当程度の毀損が見込まれるため、1株当たり簿価純資産額が当社株式の公正価格の最低価格となるという考え方は採用し難いと考えられること。
- ・ 下記「(4) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置が採られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること。

- ・ 本件端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は、上記の措置が採られた上で、本特別委員会及び創業家株主らの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で合意されたものであること。
- ・ 当社が本特別委員会から 2026 年 2 月 10 日付で取得した本答申書においても、本件端数処理交付見込額を含む本株式併合の取引条件は公正であり、当社の一般株主にとって公正なものである旨判断されていること。

以上のことから、当社は、本件端数処理交付見込額について、相当と判断しております。

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

当社は、2026 年 2 月 10 日開催の取締役会において、2026 年 5 月 11 日付で自己株式 480,100 株（2026 年 2 月 10 日時点で当社が所有する自己株式の全部に相当）を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としております。

(2) 算定に関する事項

① 算定機関の名称並びに当社及び創業家株主らとの関係

本特別委員会は、本株式併合に伴う本件端数処理交付見込額の決定に関する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社及び創業家株主らから独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないマクサス・コーポレートアドバイザーに当社株式の価値算定を依頼し、2026 年 2 月 10 日付で、マクサス・コーポレートアドバイザーより当該算定結果に関する株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。なお、本株式併合に係るマクサス・コーポレートアドバイザーの報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

② 算定の概要

マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社株式がスタンダード市場に上場しており市場株価が存在することから市場株価平均法を、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において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、当社の将来の事業活動の状況を評価に反映させる目的から DCF 法を用いて、当社株式の株式価値の算定を行いました。上記各手法を用いて算定された当社株式 1 株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

市場株価平均法	: 927 円から 968 円
類似会社比較法	: 1,217 円から 1,592 円
DCF 法	: 1,300 円から 1,634 円

市場株価平均法では、基準日を 2026 年 2 月 9 日として、スタンダード市場における当社株式の基準日終値 968 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 945 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 927 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 961 円を基に、当社株式の 1 株当たりの価値を 927 円から 968 円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む類似上場企業として、株式会社広済堂ホールディングス、燦ホールディングス株式会社及び株式会社ティアを選定した上で、事業価値に対する EBITDA マルチプルを用いて、当社株式の 1 株当たりの価値を 1,217 円から 1,592 円までと算定しております。

DCF 法では、当社が現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した 2026 年 3 月期から 2030 年 3 月期までの事業計画における収益予測及び投資計画並びに当社の 2026 年 3 月期第 3 四半期における財務情報及び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 4 四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在

価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値を1,300円から1,634円までと算定しております。なお、割引率は加重平均資本コスト（WACC）を採用し、その数値は7.9%から8.9%として算定しております。割引率には、当社の規模を踏まえた小規模リスクプレミアムが考慮されております。また、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用しております。永久成長率法では、当社の属する業界の外部環境等を総合的に勘案した上で永久成長率を0.0%～1.0%として、継続価値を10,962百万円から14,837百万円としております。また、必要運転資金（当社における過去の資金繰り実績等を総合的に考慮し算出しております。）を控除した余剰現預金及び投資有価証券等は、株式価値算定に重要な影響を及ぼす非事業用資産として計上しております。

マクサス・コーポレートアドバイザーがDCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測（以下「本財務予測」といいます。）は以下のとおりです。本財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、フリー・キャッシュ・フローの大幅な変動を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2027年3月期においては新規出店に関連する設備投資額の増加により、大幅な減少、2029年3月期においては新規出店数の抑制に伴う設備投資額の減少により、大幅な増加を見込んでおります。

なお、当社の事業計画は、本株式併合の取引条件の公正性を検討することを目的として、2025年5月7日に公表した当社の「中期経営計画（2026年3月期～2028年3月期）」を基礎に、当社の足元の事業状況や事業環境等に関して、主要エリアの人口動態及び死亡人口増減や葬儀の簡素化及び小規模化等の市場変化が与える影響を踏まえて作成したものであり、創業家株主らはその作成過程に一切関与しておりません。

また、本株式併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、現時点において具体的に見積ることが困難であるため以下の財務予測には加味しておりません。

（単位：百万円）

	2026年 3月期 (3ヶ月)	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期
売上高	3,349	11,216	11,516	11,795	12,016
営業利益	830	2,028	2,136	2,159	2,178
E B I T D A	1,043	2,797	2,919	2,961	2,997
フリー・キャッシュ・フロー	514	510	600	1,181	1,167

マクサス・コーポレートアドバイザーは、本特別委員会への株式価値算定書の提出に際して、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて、当社の財務予測については、創業家株主らから独立した当社の事業計画作成者により当該時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

なお、マクサス・コーポレートアドバイザーは、株式価値の算定に際し、当社の資産又は負債（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、財務デュー・ディリジェンス、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の依頼も行っておりません。またマクサス・コーポレートアドバイザーの算定は2026年2月9日までにマクサス・コーポレートアドバイザーが入手した情報及び経済条件を反映したものであることを前提としております。

また、マクサス・コーポレートアドバイザーは、本特別委員会からの依頼に基づき、本件端数処理交付見込額が、一定の条件（注）の下に、当社の株主にとって財務的見地から妥当である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を、2026年2月10日付で本特別委員会に対して提供しております。

（注）本フェアネス・オピニオンは、上記の市場株価平均法・類似会社比較法・DCF法による株式価値算定結果に照らして、本件端数処理交付見込額である1株当たり1,500円が、

当社の株主にとって財務的見地から妥当であることを意見表明するものです。なお、上記のとおり、DCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測において、本株式併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加味されておりません。

マクサス・コーポレートアドバイザーは、本フェアネス・オピニオンにおける意見表明にあたり、公開されている情報及び当社より提供を受けた情報等を正確かつ完全なものとして採用しており、その正確性及び完全性につき独自の検証は行っておりません。また、マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社の事業計画作成者がこれらの情報を重要な点で不正確又は誤解を招くものとする事実又は状況を認識していないことを前提としております。当社の事業計画については、当社の事業計画作成者によって現時点で入手可能な最善の見積り及び判断に基づき、合理的に準備、作成されていることを前提としております。マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社の事業計画作成者が作成した事業計画の実現可能性について独自に検証は行わず、これらの事業計画に依拠しており、その内容及び基礎となる仮定に関して何らの意見を表明するものではありません。

本フェアネス・オピニオンにおける意見表明は、本フェアネス・オピニオンの日付までに入手可能な情報に基づいており、入手した情報を重大な誤りとする事実があった場合、又は今後の状況の変化により本フェアネス・オピニオンで表明される意見に影響を及ぼす可能性があります。マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社及び当社の関係会社の資産・負債（簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含み、これらに限られません。）について独自に評価・鑑定を行っておりません。マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社の資産又は施設の物理的検査を行う義務を負っておらず、また、破産手続、会社更生手続、民事再生手続、会社法の特別清算その他の倒産処理手続に適用される法律に基づいて当社の支払能力又は公正価値を評価しておりません。

本フェアネス・オピニオンの作成にあたってマクサス・コーポレートアドバイザーが当社に要求した情報のうち、当社から情報の提供又は開示を受けられず、その他の方法によってもマクサス・コーポレートアドバイザーが評価の基礎として使用できなかったものについては、マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社の同意の下で、マクサス・コーポレートアドバイザーが合理的かつ適切と考える仮定を用いております。マクサス・コーポレートアドバイザーのかかる仮定が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、それが当社の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、マクサス・コーポレートアドバイザーは独自の検証を行っておりません。

マクサス・コーポレートアドバイザーは、本株式併合が重要な条件の変更を伴うことなく適時に完了すること、当社又は本株式併合で想定される利益に悪影響を与える可能性のある遅延、制限又は条件が課されずに必要な政府及び規制当局の承認又は同意を得ることができること、並びにかかる承認及び同意の内容が、本件端数処理交付見込額に影響を及ぼさないことを前提としており、独自の検証を行っておりません。また、当社は、本件端数処理交付見込額に重大な影響を及ぼす契約書、合意書その他の文書を過去に取り交わしておらず、また、将来も取り交わさないことを前提としております。マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社より提供又は開示を受けた情報のほか、本件端数処理交付見込額に重大な影響を及ぼす偶発債務又は簿外債務は存在しないことを、当社に確認の上、前提としております。

本フェアネス・オピニオンは、本株式併合の承認の是非について、本特別委員会に対して助言することを意図するものではなく、また、かかる助言を構成するものでもありません。さらに、本フェアネス・オピニオンは、本株式併合について、当社が利用若しくは実行できる可能性のある他の戦略若しくは取引と比較した場合の相対的な利点、又は当社が本株式併合を実行若しくは継続するにあたっての基礎となる事業決定について、意見又は見解を表明するものではありません。また、本フェアネス・オピニオンは、本株式併合又はそれに関連する事項に関し、株主の議決権行使や行動について、いかなる意見や提言を表明するものでもありません。マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社株式が本株式併合の効力発生前に取引される価格、又は取引されるべき価格に関して意見を表明するものではありません。

マクサス・コーポレートアドバイザーの意見は、本フェアネス・オピニオンの日付時点で

有効な財務、経済、市場その他の条件、及びマクサス・コーポレートアドバイザーが入手可能な情報に基づいております。本フェアネス・オピニオンの日付以降に発生した事実は、本フェアネス・オピニオンの意見及びそれを準備する際に使用した仮定に影響を及ぼす場合がありますが、マクサス・コーポレートアドバイザーは本フェアネス・オピニオンを更新、改訂又は再確認する義務を負わないものとします。

(3) 上場廃止となる見込み

① 上場廃止

上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(1) 株式併合の概要」に記載のとおり、当社は、本臨時株主総会において特別決議による株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を最終的に残存株主らのみとする予定です。その結果、当社株式は、スタンダード市場の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる予定です。

日程といたしましては、2026年4月15日から2026年5月7日まで整理銘柄に指定された後、2026年5月8日をもって上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式をスタンダード市場において取引することはできません。

なお、本株式併合に係る議案が否決された場合の方針は現在未定ですが、否決された際の状況等に応じて、創業家株主らとも協議の上、当該方針を決定する予定です。

② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「② 創業家株主らによる本株式併合の提案の経緯・目的」に記載のとおり、創業家株主らは、本株式併合を通じて当社株式を非公開化することが、当社の株主の皆様に対して発生する可能性がある上記悪影響を回避し、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するために最も効果的な手段であるとの結論に至ったとのことです。

また、当社といたしましても、上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「③ 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、本株式併合を通じて当社の株主を最終的に残存株主らのみとし、当社株式を非公開化することは当社の企業価値の向上に資するものであり、本件端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって公正であると判断いたしました。

③ 一般株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(4) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社は、2025年12月8日に、本特別委員会に対して、(a) 本株式併合の是非（本株式併合が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(b) 本株式併合の取引条件の公正性（本株式併合の実施方法や対価の公正性を含む。）に関する事項、(c) 本株式併合の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項、(d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、本株式併合の実施が一般株主にとって公正であるか否か（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、2026年2月10日に、同委員会より、本株式併合が当社の一般株主にとって公正なものであることに関する意見を内容とする本答申書の提出を受けております。

(4) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

本株式併合においては、提案者である創業家株主らが合計で当社株式 4,998,293 株（所有割合：42.26%）を所有しており、また、提案者である相馬氏及び山田氏は、それぞれ当社の代表取締役会長及び代表取締役社長であることに照らすと、その構造上、当社の一般株主との間で利益相反の問題が生じる可能性があることから、本株式併合に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、以下の措置を講じております。なお、本株式併合においては、

いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の条件を設定しておりませんが、当社としては、以下の措置を実施していることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

① 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

上記「(2)算定に関する事項」に記載のとおり、本特別委員会は、本株式併合に関する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社及び創業家株主らから独立した第三者算定機関として独自に起用したマクサス・コーポレートアドバイザーから株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得しています。当該株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの概要については、上記「(2)算定に関する事項」の「②算定の概要」をご参照ください。

なお、マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社及び創業家株主らその他の残存株主らの関連当事者には該当せず、本株式併合に関して記載すべき重要な利害関係を有していません。また、本株式併合に係るマクサス・コーポレートアドバイザーの報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本株式併合に係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、当社及び創業家株主らから独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI 総合法律事務所を選任し、同事務所から、本株式併合に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、TMI 総合法律事務所は、当社及び創業家株主らその他の残存株主らの関連当事者には該当せず、本株式併合に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本株式併合に係るTMI 総合法律事務所の報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

③ 当社における特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社は、本株式併合に係る意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年12月8日、当社及び創業家株主ら並びに本株式併合の成否から独立した、当社の社外取締役及び社外監査役から構成される本特別委員会（当社の独立役員であり社外取締役である藤田和重氏及び芝田弘美氏並びに当社の独立役員であり社外監査役である中川ゆき子氏及び若林初美氏を選定しております。）を設置しました。なお、当社及び創業家株主らからの独立性を考慮した上で、藤田和重氏及び芝田弘美氏は、当社の社外取締役であり、当社の事業に一定の知見を有しているとともに、藤田和重氏は公認会計士資格を有しており、分野の専門性を活かして適切に諮問事項の検討等を行うことが可能であること、中川ゆき子氏及び若林初美氏は、当社の社外監査役であり、特別委員会の委員として当社の事業に知見を持ちつつ、中川ゆき子氏は公認会計士資格を有しており、分野の専門性を活かして適切に諮問事項の検討等を行うことが可能であることから、特別委員会の委員として適切であると判断しました。また、当社は、当初からこの4名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。さらに、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていません。なお、当社取締役会は、本株式併合に関する決定を行うに際して本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本株式併合について妥当でないと判断した場合には、本株式併合を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議しました。また、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(i)当社の費用負担の下、本株式併合に係る調査を行うことができる権限、(ii)本特別委員会自ら創業家株主ら及びその他の取引関係者と協議・交渉する権限、(iii)当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができる権限、及び(iv)本株式併合に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限等を与えることを決定しました。

そして、当社は、本特別委員会に対し、本諮問事項についての答申を当社取締役会に提出することを2025年12月8日に委嘱しました。

これを受けて、本特別委員会は、2025年12月8日開催の初回の本特別委員会において、TMI総合法律事務所について、その専門性及び独立性を確認の上、本株式併合に関する当社のリーガル・アドバイザーとして承認するとともに、本特別委員会としてもTMI総合法律事務所から必要な助言を受けることができることを確認しました。また、本特別委員会は、本株式併合の是非及び条件の公正性を検討するに当たり、その透明性・合理性を確保するため、当社及び創業家株主らから独立し、かつ関連当事者に該当しないマクサス・コーポレートアドバイザーを本特別委員会の第三者算定機関に選任しました。

本特別委員会は、2025年12月8日より2026年2月10日まで合計11回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、創業家株主らから本株式併合を提案するに至った経緯及び理由、本株式併合の目的、本株式併合により実現が期待される効果、本株式併合の諸条件等に関する説明を受け、質疑応答を行うとともに、当社に対して、創業家株主らの説明についての考え方に関する見解を聴取しました。さらに、本株式併合における本件端数処理交付見込額の評価を行うに当たり、その公正性を担保すべく、当社及び創業家株主らから独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないマクサス・コーポレートアドバイザーに当社株式の価値算定を依頼し、2026年2月10日付で、マクサス・コーポレートアドバイザーより当該算定結果に関する株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得するとともに、マクサス・コーポレートアドバイザーから当社株式の価値算定の方法及び結果に関して説明を受け、質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、事業計画作成者に対して、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説明を受け、質疑応答を行った上で、事業計画に一定の合理性があることを確認し、当該事業計画を承認しました。これらの内容を踏まえ、本特別委員会は、マクサス・コーポレートアドバイザーの算定結果を参考に、かつTMI総合法律事務所と議論を重ね、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行いました。また、本特別委員会は、創業家株主らとの間で本件端数処理交付見込額を含む本株式併合の諸条件について交渉を実施し、その結果についても本諮問事項の協議・検討において踏まえております。

本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2026年2月10日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、別添の本答申書を提出しました。本特別委員会の答申内容及び答申の理由については、本答申書をご参照ください。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言、並びに本特別委員会が独自に選任した第三者算定機関であるマクサス・コーポレートアドバイザーから本特別委員会に提出された株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえて、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本株式併合により当社の企業価値の向上を図ることができるか、及び本件端数処理交付見込額その他の条件は公正なものか否か等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「③ 当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本株式併合について、(i) 本株式併合を通じて当社の株主を最終的に残存株主らのみとし、当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、(ii) 本件端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって公正であると判断し、2026年2月10日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致での賛同により、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。なお、当該決議については、利益相反の疑いを回避するため、取締役6名のうち、相馬氏及び山田氏を除いた取締役4名で審議し、その全員一致での賛同により、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、相馬氏及び山田氏は、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において、本株式併合における取引関係者との間での本株式併合の取引条件

等に関する協議・交渉は一切参加しておりません。

また、上記取締役会においては、審議に参加した当社の監査役3名全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

4. 株式併合後株主の概要

(1)	名 称	相馬秀行
(2)	所 在 地	神奈川県中郡大磯町
(3)	当社と株式併合後株主の関係	
	資 本 関 係	相馬秀行氏は、本日現在、当社株式2,447,412株（所有割合：20.69%）を所有しております。
	人 的 関 係	相馬秀行氏は、当社の代表取締役会長を務めております。
	取 引 関 係	相馬秀行氏は、当社の代表取締役会長として役員報酬を受領しております。

(1)	名	称	小余綾弘産株式会社												
(2)	所	在	地	神奈川県中郡大磯町東町三丁目 2 番 19 号											
(3)	代	表	者	の	役	職	・	氏	名	代表取締役 山田朗弘					
(4)	事	業	内	容	有価証券の保有、不動産の管理										
(5)	資	本	金	1 百万円											
(6)	設	立	年	月	日	2009 年 1 月 14 日									
(7)	主たる持分保有者及び持分比率（2026 年 2 月 10 日現在）			山田朗弘	30. 00%										
山田悦子				20. 00%											
山田雅孝				10. 00%											
山田亮				10. 00%											
菊田祥子				10. 00%											
菊田市之介				10. 00%											
山田一海				5. 00%											
山田詩湊				5. 00%											
(8)	当社と株式併合後株主の関係														
資			本			関			係			小余綾弘産は、本日現在、当社株式 2, 195, 000 株（所有割合：18. 55%）を所有しております。			
人			的			関			係			当社の代表取締役社長である山田朗弘が小余綾弘産の代表取締役を務めております。			
取			引			関			係			該当事項はございません。			
関			連			当			事			者	へ	の	小余綾弘産は、当社の主要株主であり、当社の関連当事
該			当			状			況			者に該当します。			

5. 今後の見通し

上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「④ 本株式併合後の経営方針」及び「3. 株式併合に係る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の根拠等」の「(3) 上場廃止となる見込み」をご参照ください。

6. MBO等に関する事項

(1) 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針との適合状況

本株式併合は、その効力発生後も株主として残ることが予定されている相馬氏が当社の支配株主であり、支配株主等が関連する取引に該当するため、東京証券取引所が公表する有価証券上場規程第441条に規定される「MBO等に係る遵守事項」が適用されます。

当社は2025年7月7日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書の「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」において、「支配株主との取引については、他の取引先と同様に契約条件、市場価格を参考に公正妥当な取引を行うものとし、非支配株主の利益を損なうこととなるような取引は行わない方針で臨みます。」と記載しており、より具体的には、①取引理由、取引の必要性、取引条件等につき十分に検討した上で、取締役会において取引の要否を慎重に審議し、その意思を決定することとし、また、②当社との資本関係を有さないその他の取引先と同様に取り扱うことにより、少数株主の権利を害することのないよう適切に対応することとしております。

当社は、本株式併合の公正性を担保するため、上記「3. 株式併合に係る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の根拠等」の「(4) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、上記方針に適合した措置を講じております。

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

上記「3. 株式併合に係る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の根拠等」の「(4) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

(3) 本株式併合が一般株主にとって公正であることに関する特別委員会の意見

当社は、2026年2月10日付で、本特別委員会より、本株式併合が当社の一般株主にとって公正なものであることに関する意見を内容とする本答申書を入手しております。本答申書の詳細は別添の本答申書をご参照ください。

II. 単元株式数の定めの廃止について

1. 廃止の理由

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は17株となり、単元株式数を定める必要性がなくなるためです。

2. 廃止予定日

2026年5月12日

3. 廃止の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に係る議案及び単元株式数の定めの廃止に係る定款一部変更に係る議案（下記「III. 定款の一部変更について」をご参照ください。）が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件とします。

III. 定款の一部変更について

1. 定款変更の目的

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は17株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在1単元100株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、現行定款第8条（単元株式数及び単元未満株券の不発行）及び第9条（単元未満株式についての権利）を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。

また、本株式併合の効力が発生した場合、会社法第182条第2項の定めに従って、当社の発行可能株式総数は68株となること、かかる点をより明確にするために、本株式併合の効力が発生することを条件として、当該事項に関する現行定款第6条（発行可能株式総数）を変更するものであります。

さらに、本株式併合の効力が発生した場合、当社の株主は最終的に残存株主らのみとなるため、定時株主総会の基準日に関する規定はその必要性を失うことになります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現行定款第13条（定時株主総会の基準日）を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。加えて、本株式併合の効力が発生した

場合、当社の株主は最終的に残存株主らのみとなるため、株主総会資料の電子提供制度に係る規定はその必要性を失うことになります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現行定款第 18 条（株主総会参考書類等の電子提供措置等）を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。

2. 定款変更の内容

変更の内容は次のとおりであります。なお、当該定款変更は、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件として、本株式併合の効力発生日である 2026 年 5 月 12 日に効力が発生するものとします。

（下線は変更部分を示します。）

現行定款	変更案
（発行可能株式総数） 第 6 条 当社の発行可能株式総数は、 <u>52,400,000 株</u> とする。	（発行可能株式総数） 第 6 条 当社の発行可能株式総数は、 <u>68 株</u> とする。
（単元株式数及び単元未満株券の不発行） 第 8 条 当社の単元株式数は、 <u>100 株</u> とする。	（削除）
（単元未満株式についての権利） 第 9 条 当社の単元未満株式を有する株主は、その有する単元未満株式について、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。 （1）会社法第 189 条第 2 項各号に掲げる権利 （2）会社法第 166 条第 1 項の規定による請求をする権利 （3）株主の有する株式数に応じて募集株式の割当て及び募集新株予約権の割当てを受ける権利	（削除）
第 10 条～第 12 条（条文省略）	第 8 条～第 10 条（現行どおり）
（定時株主総会の基準日） 第 13 条 当社の定時株主総会の議決権の基準日は、 <u>毎年 3 月 31 日</u> とする。	（削除）
第 14 条～第 17 条（条文省略）	第 11 条～14 条（現行どおり）
（株主総会参考書類等の電子提供措置等） 第 18 条 当社は、株主総会の招集に際し、株主総会参考書類等の内容である情報について、電子提供措置をとるものとする。 2 当社は、電子提供措置事項のうち法務省令で定めるものの全部または一部について、書面の交付を請求した株主に対して交付する書面に記載することを要しないものとする。	（削除）
第 19 条～第 45 条（条文省略）	第 15 条～第 41 条（現行どおり）

3. 定款変更の日程

① 取締役会決議日	2026 年 2 月 10 日（火）
② 臨時株主総会基準日公告日	2026 年 2 月 10 日（火）
③ 臨時株主総会基準日	2026 年 2 月 25 日（水）

④ 臨時株主総会開催日	2026 年 4 月 15 日（水）
⑤ 定款変更の効力発生日	2026 年 5 月 12 日（火）

IV. 本臨時株主総会に係る基準日設定について

1. 本臨時株主総会に係る基準日について

当社は、本臨時株主総会において議決権を行使することができる株主を確定するため、2026 年 2 月 25 日を基準日と定め、同日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主をもって、その議決権を行使することができる株主と決めました。

(1) 公告日 2026 年 2 月 10 日（火）

(2) 基準日 2026 年 2 月 25 日（水）

(3) 公告方法 電子公告

（当社 WEB サイト <https://heian-group.co.jp/> に掲載いたします。）

2. 本臨時株主総会の開催予定日及び付議議案について

上記「I. 株式併合について」及び「II. 単元株式数の定めの廃止について」に記載のとおり、当社は、本臨時株主総会において、本株式併合及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めの廃止する旨の定款の一部変更を行うこと等の議案を付議する予定です。

以上

（参考）

本答申書（別添）

答 申 書

平安レイサービス株式会社 取締役会 御中

2026 年 2 月 10 日

平安レイサービス株式会社 特別委員会

社外取締役 藤田 和 重

社外取締役 芝田 弘 美

社外監査役 中川 ゆき子

社外監査役 若林 初 美

第 1 本特別委員会に対する諮問事項

平安レイサービス株式会社（以下「**当社**」という。）が、株式併合の方法により当社の普通株式（以下「**当社株式**」という。）を非公開化し、当社株主を最終的に、当社の代表取締役会長であり、主要株主及び支配株主である相馬秀行氏（以下「**相馬氏**」という。）、当社の代表取締役社長であり、第 6 位株主（2025 年 9 月 30 日現在）である山田朗弘氏（以下「**山田氏**」という。）が代表取締役を務め、当社の主要株主である小余綾弘産株式会社（以下「**小余綾弘産**」といい、「相馬氏」、「山田氏」、「小余綾弘産」を総称して、以下「**創業家株主ら**」という。）及び相馬氏に株式貸借を行う予定である相馬代一氏、相馬大亮氏、小余綾弘産に株式貸借を行う予定である山田氏、山田たか子氏、山田悦子氏、菊田祥子氏、山田真弓氏、山田一海氏、山田亮氏、山田詩湊氏（相馬代一氏、相馬大亮氏、山田氏、山田たか子氏、山田悦子氏、菊田祥子氏、山田真弓氏、山田一海氏、山田亮氏、山田詩湊氏を総称して、以下「**その他親族株主ら**」といい、相馬氏、小余綾弘産、その他親族株主らを総称して、以下「**残存株主ら**」という。）のみとする取引（以下「**本株式併合**」という。）に関して、当社取締役会が本特別委員会に対して諮問した事項（以下「**本諮問事項**」という。）は、以下のとおりである。

- (a) 本株式併合の是非（本株式併合が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項
- (b) 本株式併合の取引条件の公正性（本株式併合の実施方法や対価の公正性を含む。）に関する事項
- (c) 本株式併合の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項
- (d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、本株式併合の実施が一般株主にとって公正であるか否か

第2 本特別委員会が行った検討等

本特別委員会は、本諮問事項に対する答申（以下「**本答申**」という。）を行うにあたり、以下の各行為を行い、慎重に協議及び検討を行った。

1 委員会の開催

本特別委員会は、2025年12月8日から2026年2月10日まで合計11回開催し、本諮問事項について、慎重に協議及び検討を実施した。

2 本特別委員会の構成

本特別委員会の構成は、以下のとおりである。

- 委員 藤田 和重 （当社社外取締役・公認会計士）
- 委員 芝田 弘美 （当社社外取締役）
- 委員 中川 ゆき子 （当社社外監査役・公認会計士）
- 委員 若林 初美 （当社社外監査役）

3 検討に際して特別委員会に付与された権限の行使

本特別委員会は、当社取締役会から、大要以下の権限を付与されており、当該権限を適宜行使することで本諮問事項について審議を行った。

- (i) 当社の費用負担の下、本株式併合に係る調査を行うことができる権限
- (ii) 本特別委員会自ら創業家株主ら及びその他の取引関係者と協議・交渉する権限
- (iii) 当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができる権限
- (iv) 本株式併合に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限

4 検討書類

本特別委員会は、創業家株主らから提出された書類、本株式併合に係る当社のプレスリリースのドラフト、当社作成の5期分の将来事業計画（2026年3月期～2030年3月期）（以下「**本事業計画**」という。）、マクサス・コーポレートアドバイザー株式会社（以下「**マクサス・コーポレートアドバイザー**」という。）作成の当社株式に係る価値評価に関する資料、マクサス・コーポレートアドバイザーによる本株式併合に係る端数処理により株主に交付される金銭の額（以下「**本件端数処理交付見込額**」という。）に関するフェアネス・オピニオン（マクサス・コーポレートアドバイザー作成に係る2026年2月10日付「意見書」。以下「**本フェアネス・オピニオン**」という。）、経済産業省が2019年6月28日に公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針－企業価値の向上と株主利益の確保に向けて－」（以下「**M&A指針**」という。）、その他本特別委員会が本答申のために合理的に必要又は適当と考えた書類等を検討した。

5 独立性及び専門性を有するアドバイザーからの助言

本特別委員会は、2025 年 12 月 8 日開催の初回の本特別委員会において、T M I 総合法律事務所について、その専門性及び独立性を確認の上、本株式併合に関する当社のリーガル・アドバイザーとして承認するとともに、本特別委員会としても T M I 総合法律事務所から必要な助言を受けることができることを確認した。また、本特別委員会は、本株式併合の条件の公正性を検討するにあたり、その透明性・合理性を確保するため、第三者算定機関としての実績も考慮し、当社及び創業家株主らから独立し、かつ関連当事者に該当しないマクサス・コーポレートアドバイザーを本特別委員会の第三者算定機関に選任した。本特別委員会は、本諮問事項の検討にあたって必要に応じて T M I 総合法律事務所及びマクサス・コーポレートアドバイザーから専門的な助言を受けた。

6 質疑応答等

本特別委員会は、創業家株主らから本株式併合を提案するに至った経緯及び理由、本株式併合の目的、本株式併合により実現が期待される効果、本株式併合の諸条件等に関する説明を受け、質疑応答及びヒアリングを行うとともに、当社に対して、創業家株主らの説明についての考え方に関する見解を聴取し、質疑応答及びヒアリングを行った。また、本特別委員会は、当社から、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説明を受け、質疑応答を行った上で、本事業計画に一定の合理性があることを確認し、本事業計画を承認した。さらに、本件端数処理交付見込額の評価を行うにあたり、その公正性を担保すべく、当社及び創業家株主らから独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないマクサス・コーポレートアドバイザーに当社の株式価値の算定を依頼し、2026 年 2 月 10 日付で、マクサス・コーポレートアドバイザーより当該算定結果に関する株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得するとともに、当該取得に先立ち、マクサス・コーポレートアドバイザーに対して、当社株式の価値算定の方法及び結果に関して、質疑応答を実施した。

7 価格交渉

本特別委員会は、本件端数処理交付見込額について、創業家株主らとの間で交渉を実施した。

8 本答申の完成にあたっての決議

上記の各プロセスを経て、本特別委員会は、本答申書作成日において、委員全員の一致をもって、本答申書を作成している。

第 3 本特別委員会の意見

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

る。

- (a) 本株式併合は、当社の企業価値の向上に資すると認められる（本株式併合は「是」である。）。
- (b) 本株式併合の取引条件は、公正である。
- (c) 本株式併合の手続は、公正である。
- (d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、本株式併合の実施は、一般株主にとって公正である。

第4 意見の理由の概要及び検討内容について

1 本諮問事項(a)本株式併合の是非(本株式併合が当社企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項

(1) 本株式併合の目的等

本特別委員会は、本株式併合の目的及び本株式併合により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について、創業家株主ら及び当社に対して質疑応答及びヒアリングを行った。それらの内容をまとめると、大要以下のとおりである。

ア. 当社を取り巻く事業環境

- ・ 冠婚事業においては、少子高齢化の進展による婚姻届出組数の減少、未婚率の上昇、挙式をしない「ナシ婚」の増加に加え、コロナ禍を契機とした少人数開催等の挙式の多様化が加速しており、市場規模は大幅に縮小した。2021年以降、市場は回復傾向にあるものの、コロナ禍前の水準には戻っておらず、今後も冠婚事業を取り巻く外部環境は厳しい状況が続くと見込んでいる。

葬祭事業においては、65歳以上の高齢者人口の増加を背景に、葬儀に関する潜在ニーズは2040年まで継続的な増加が見込まれる一方、核家族化の進行やコロナ禍を契機とした葬儀の小規模化・簡素化の傾向が続いていること並びにこれまで不透明だった葬儀場の価格設定や葬儀利用者の評価などがWebサイト上で開示されることが増え、低価格化が進行したことから、葬儀の単価は下落しており、中長期的な市場規模の見通しは不透明な状況であると認識している。また、世帯の在り方や生活慣習等の変化に伴う様々な形態の葬祭関連サービスの増加、他業種からの葬祭事業参入や葬祭のネット仲介サービス運営業者の台頭等により、特に小規模葬儀のサービス提供をめぐる競争がますます激化していると考えている。加えて、葬儀は地域性が強いため地元基盤の中小企業も相応の市場シェアを獲得しており、葬儀業界は、寡占度の低い分散型の市場構造である一方、近年は葬儀業界におけるM&Aが増加しており、葬儀業界全体で再編が加速することも想定され、業界構造も大きく変化する可能性があることを認識している。

イ. 創業家株主らの想定する本株式併合の目的及び本株式併合により向上することが見込まれる当社の企業価値等

- ・ 創業家株主らは、上記のような冠婚事業及び葬祭事業を取り巻く事業環境を克服し、当社の事業基盤をより強固なものとし、更なる企業価値向上を図るためには、現在の取組みだけでは不十分であり、多様化するニーズを捉えたサービスの提供、新規出店及び既存施設の改修等、より一層踏み込んだ事業改革が必要となると考えている。
- ・ 創業家株主らは、本株式併合後において、具体的には、以下の施策を実施することを想定している。

(i) 新商品の拡充並びに既存事業周辺領域への進出

創業家株主らは、上記のような、核家族化や生活習慣の変化に伴うニーズの多様化などの事業環境の変化に対応するためには、新商品・新サービスの開発及び人材への積極投資が不可欠だと認識している。故人や遺族の個別ニーズに沿った高付加価値かつユニークな新商品を展開し新たな販路を開拓するのみならず、商品の開発のための社内体制を再構築し、かつ、各種広告媒体活用や地域に密着した広告宣伝など販売促進のための人的資本を強化することで、継続的に新サービスを投入できる体制の構築を目指すことを考えている。

また、創業家株主らは、既存の冠婚葬祭事業のノウハウを活かし、生花関連、セレモニー商品や食料品関連など既存事業周辺領域への進出及び新規事業の創出に向けて経営資源を投下していくことで、収益機会の拡大が見込めると考えている。

(ii) ドミナント戦略による新規出店の強化と既存施設の大幅改修

創業家株主らは、東京都及び神奈川県近郊を中心に既存営業エリアでのドミナント戦略を進め、シェアが低い地域への新規出店及び新規エリアへの市場規模に応じた出店拡大が必要だと認識している。シェアの拡大と並行し、スケールメリットを活かしつつ人件費・教育研修費、物流の効率化を通じて生産性改善に取り組むことで収益性向上を見込むことが可能と考えている。

また、今後の更なる葬儀の小規模化・簡素化のニーズ増加に対応するため、既存の築年数の古い大型葬祭施設の改修及び建替えを促進し、従来の大規模葬儀のみならず家族葬を含む小規模・中規模のフロアを兼ねそろえたマルチフロアの施設の拡充を考えている。

(iii) 内製化・業務効率化によるコスト削減

創業家株主らは、生成A Iの普及をはじめとする急速なデジタル化の進行等、テクノロジーの活用という観点でも競争環境が高まる中、当社においても葬祭部門や調理部門における電子管理統制システムの拡充、バックオフィスの自動化による労務費削減等のD X化の推進が必要だと考えている。

施設内の太陽光発電設備の導入、厨房調理業務の機械化等、最新設備の導入により自動化・高速化を推進し、家具、備品や儀式用品などにおいては、自社内製アイテムの拡大を目指すことを考えている。

上記施策を通じてコスト競争力を強化するには、収益基盤の拡充に向けた戦略的かつ集中的な設備投資を実施する必要があると認識している。

- ・ そして、創業家株主らは、上記取組みにより、事業構造の改革を推進するにあたっては、新商品・新サービスの拡充、新規事業領域への進出、生産性向上のためのシステムや人材の拡充等に経営資源を投下する必要があり、一定程度の先行投資が発生することから、一時的には収益及びキャッシュ・フローが悪化する可能性を否定できず、財務状況や業績に影響を与えるリスクがあるため、一般株主の利益に還元されない可能性があると考えている。
- ・ 当社は上場以降、知名度の向上による優れた人材の確保、社会的な信用力の向上等、上場企業として様々なメリットを享受してきたものの、こうした知名度や社会的な信用力の向上等については、その大部分は当社事業の展開を通じて獲得してきたものと考えており、株式の上場以外の方法によっても実現可能であること、エクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込んでいないこと、株式の上場を維持するために必要なコスト（有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する人的負担、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する金銭的負担、内部統制関連コスト）を踏まえると、今後も継続して当社株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあると考えている。
- ・ 以上のような点を踏まえ、本株式併合を通じて当社株式を非公開化することが、一般株主に対して発生する可能性がある悪影響を回避し、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するために最も適切な手段であると考えている。

ウ. 当社の考え

- ・ 当社は、当社を取り巻く事業環境について、当社は結婚式・葬儀式・ヘルスケアを中心としたライフサイクル全般にわたるサービスを通じて顧客満足を実現し地域社会に貢献することを経営理念とし、冠婚・葬祭を軸とした事業展開によりこれまでに安定的な収益基盤を築き上げてきたものの、いわゆる 2040 年問題による高齢化のピークと労働人口の減少に伴い、市場規模の縮小や構造的な変化が避けられない状況にあること、葬儀の小規模化や競争激化により葬儀の単価は下落傾向にあること、及び業界内でのM&Aを含む再編が加速する可能性があることを認識している。
- ・ また、このような事業環境の変化により、冠婚・葬祭業界は今後競争が激化する

ことが予想され、当社の経営環境にも大きな影響を及ぼすと思込まれることから、当社として、中長期的かつ抜本的な取組みが急務であると考えている。

- ・そして、当社は、上記を踏まえ、より強固な事業基盤をもって厳しい事業環境に対応することが肝要になると予想されるため、上記「イ．創業家株主らの想定する本株式併合の目的及び本株式併合により向上することが思込まれる当社の企業価値等」に記載の創業家株主らが想定している施策である(i) 新商品の拡充並びに既存事業周辺領域への進出、(ii) ドミナント戦略による新規出店の強化と既存施設の大幅改修、(iii) 内製化・業務効率化によるコスト削減等による、事業構造改革を推進することが当社の企業価値向上に資すると考えている。
- ・これらの施策は、当社が上場会社として存続する場合には、当社の一般株主の利益への配慮が必要となり、迅速かつ機動的な実施が困難であるため、上記の取組みを実施するために本株式併合を通じて当社株式を非公開化することが合理的であり、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するために最も適切な手段であると考えている。
- ・また、当社株式の非公開化を行った場合には、上場維持コストを削減することもでき、経営資源の更なる有効活用を図ることも可能になると考えている。
- ・なお、一般に、株式の非公開化を行った場合には、株式市場からの資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として享受してきた知名度や信用力に影響を及ぼす可能性が考えられるものの、当社の現在の財務状況等からは、エクイティ・ファイナンスの活用による株式市場からの資金調達の必要性は思込まれない上、当社のこれまでの実績に伴う知名度や信用力に鑑みれば、非公開化により当社の取引先との関係に重大な悪影響を及ぼすことは考えにくい。

(2) 検討

上記事項の詳細及びこれらを踏まえた本株式併合による創業家株主らによる当社株式の非公開化の是非等について、本特別委員会は、創業家株主ら及び当社との質疑応答を行い、その合理性を詳細に検証したところ、以下のとおり判断するに至った。

冠婚事業及び葬祭事業はともに市場規模の縮小及び構造的な変化により競争が激化することが想定され、このような事業環境を克服して当社の事業基盤をより強固なものとし、更なる企業価値向上を図るためには、現在の取組みだけでは不十分であるという、当社が抱える現状の課題について、創業家株主ら及び当社の考えは一致している。本株式併合後に当社が創業家株主らと誠実に協議の上で上記各施策を実施することができれば、当社の企業価値の向上に資することを期待できると考えられる。また、当該各施策は、財務状況や業績に影響を与えるリスクがあるため、当社が上場会社として存在する場合には、当社の一般株主の利益への配慮が必要となり、迅速かつ機動的な実施が困

難であると考えられることを踏まえると、上記各施策を実施するために本株式併合を行い、当社を非上場化させることは合理的であることから、本株式併合は当社の企業価値向上を目的として行われるものと評価できる。

また、一般論として、株式の非公開化を行った場合には、上場会社として享受してきた知名度や信用力に影響を及ぼす可能性が考えられるものの、当社の知名度や信用力は、上場会社であることのみならず、東京都・神奈川県近郊を中心とする関連地域内での実績や業歴によって生じたものでもあり、非公開化により当社の取引先との関係に重大な悪影響を及ぼすことは考えにくい。

(3) 小括

以上を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本株式併合は当社の企業価値の向上に資すると認められる（すなわち「是」である。）と判断するに至った。

2 本諮問事項(b)本株式併合の取引条件の公正性(本株式併合の実施方法や対価の公正性を含む。)に関する事項

(1) 本株式併合の実施方法

本株式併合は、通常の株式非公開化案件において一般的に行われるような公開買付けを前置せずに実施されるものであるところ、残存株主ら及び山田雅孝氏、相馬ちず子氏、相馬達夫氏、相馬百合江氏、相馬桂氏、竹内千佐氏、竹内尚志氏、竹内菜々子氏、竹内優汰氏、竹内教哉氏、菊田洋介氏、相馬孝太氏、相馬俊介氏、山田伸典氏、相馬香織氏、菊田市之介氏、山本香代子氏（総称して、以下「**創業家賛同株主ら**」という。）が当社の総議決権の 64.29%を保有しており、当社の直近3期の各定時株主総会の議案ごとの議決権行使比率は概ね83%程度で推移していることを踏まえると、株主総会における本株式併合に係る議案について否決される可能性は低い。また、仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、本株式併合ではこれらのコストを削減することが可能であり、その削減分は、創業家株主らが本件端数処理交付見込額の引上げの要請に応じる可能性を高めることに寄与するとも考えられる上、公開買付けを前置する場合には、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるところ、公開買付けを前置しない場合にはこれらが不要となり、より短期間で当社株式の非公開化が可能になると見込まれる。また、一般株主が本件端数処理交付見込額に不満があるとして本株式併合に反対する場合には、法令上、一定の要件の下で株式買取請求権が認められており、一般株主は公正な株式買取価格の決定を求めて裁判所に申立てを行うことができること等、一般株主の利益保護に資する制度が設けられている。

以上を踏まえると、公開買付けを前置せずに本株式併合を実施することには合理性があると認められる。

(2) マクサス・コーポレートアドバイザーから取得した株式価値算定書及びフェアネス・オピニオン

本特別委員会が、当社及び創業家株主らから独立した第三者算定機関であるマクサス・コーポレートアドバイザーから取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たりの株式価値は、市場株価平均法によると927円から968円、類似会社比較法によると1,217円から1,592円、DCF法によると1,300円から1,634円とされているところ、本件端数処理交付見込額である1,500円は、市場株価平均法による算定結果のレンジの上限値を上回っており、類似会社比較法による算定結果のレンジの範囲内であり、上限値に近く、かつ、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回っている。

そして、本特別委員会は、マクサス・コーポレートアドバイザーから株式価値評価に用いられた算定方法等について、評価手法の選択、類似企業の選定方法、DCF法による算定の基礎となる当社の本事業計画の期間の設定に関する考え方、継続価値の算定方法、割引率の算定根拠、余剰現預金や事業外資産等の取扱いを含め、詳細な説明を受けるとともに、マクサス・コーポレートアドバイザーに対して質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

また、本特別委員会がマクサス・コーポレートアドバイザーから取得した本フェアネス・オピニオンによれば、本件端数処理交付見込額は当社の株主にとって財務的見地から妥当であるとされている。

(3) 本件端数処理交付見込額のプレミアム水準

本件端数処理交付見込額である1,500円は、当社株式の2026年2月9日の東京証券取引所スタンダード市場における終値968円に対して54.96%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、本件端数処理交付見込額に係るプレミアムの計算において同じ。）、直近1ヶ月間の終値の単純平均値945円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じ。）に対して58.73%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値927円に対して61.81%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値961円に対して56.09%のプレミアムをそれぞれ加えた金額である。本特別委員会がマクサス・コーポレートアドバイザーから提供を受けた過去約7年（2018年11月30日以降）に実施された類似取引事例（公開買付けを前置しない株式併合による非公開化事例）におけるプレミアム分析によれば、類似取引事例のプレミアムの中央値は、発表日前日の終値に対して35.12%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、類似取引事例のプレミアムの計算において同じ。）、同直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して35.12%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して36.03%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して34.33%であることが認められる。

以上を踏まえると、本件端数処理交付見込額は、類似取引事例におけるプレミアムの水準に照らして十分なプレミアムが付与されていると認められる。

なお、本件端数処理交付見込額は、当社の 2025 年 12 月 31 日時点の連結貸借対照表上の簿価純資産額から算出した 1 株当たり純資産額 (1,846 円) を下回っているものの、簿価純資産額は会社の清算を前提とした株式価値を示すものであり、清算を予定していない当社の株式価値の算定において重視することは合理的でないと考えられるとともに、仮に当社が清算する場合であっても、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、当社が保有する資産の売却等の困難性や清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、清算時の当社の簿価純資産額については相当程度の毀損が見込まれるため、1 株当たり簿価純資産額が当社株式の公正価格の最低価格となるという考え方は採用し難いと考えられる。

(4) 事業計画の合理性

マクサス・コーポレートアドバイザーは、DCF 法による算定の基礎としたフリー・キャッシュ・フローの算出において、本事業計画を基礎としている。そのため、本特別委員会は、当社と質疑応答を行い、本事業計画の作成主体、作成経緯、作成の目的及び前提（事業内容や事業環境等についてどのような前提を置いているか）等について検討した。

当社によれば、本事業計画は、本株式併合の取引条件の公正性を検討することを目的として、2025 年 5 月 7 日に公表した当社の「中期経営計画（2026 年 3 月期～2028 年 3 月期）」を基礎に、当社の足元の事業状況や事業環境等に関して、主要エリアの人口動態及び死亡人口増減や葬儀の簡素化及び小規模化等の市場変化が与える影響を踏まえて新たに作成したものであり、創業家株主らはその作成過程に一切関与していないとのことである。以上を踏まえると、まず、本事業計画の策定過程において創業家株主からの不当な関与は認められず、当社における検討過程の創業家株主からの独立性に疑念を生じさせるような事情は特段見受けられない。

さらに、①足元の事業環境に関する当社の説明内容に特段不合理な点は認められないこと、②本事業計画に基づく財務予測には、2026 年 3 月期においては投資有価証券等の取得に係る支出の減少により、2029 年 3 月期においては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が見込まれているが、これ自体に不合理な点は認められないこと、③本事業計画の策定過程や主要な前提条件に係る当社の説明に照らし、本株式併合を念頭に恣意的に計画値を設定したことを疑わせる事実や過度に保守的に計画値を設定したことを疑わせる事実も見受けられないこと、④本事業計画における予測期間以降、2030 年 3 月期の財務状況が継続する見込みであり、大幅な業績の変動が生じることは見込まれていないこと等を総合的に考慮すると、本事業計画の内容につき、当社の一般株主の利益保護の観点から不合理な点は認められない。

以上の検討の結果、本特別委員会として、本事業計画をDCF法の算定の基礎として用いることは是認できると判断した。

(5) 交渉過程の手続の公正性

下記「3 本諮問事項(c)本株式併合の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項」に記載のとおり、本株式併合に係る交渉過程の手続は公正であり、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本株式併合が行われることを目指して創業家株主らとの協議・交渉が行われたと認められるところ、本件端数処理交付見込額は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

(6) 対価の種類の妥当性

本株式併合により当社の株主に交付される対価は金銭とされているところ、創業家株主らが個人又は非上場会社である小余綾弘産であることを踏まえると、金銭を対価とすることは妥当と認められる。

(7) 小括

以上を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本株式併合の実施方法や対価の種類を含む、本株式併合の取引条件は公正であると判断するに至った。

3 本諮問事項(c)本株式併合の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項

(1) 本特別委員会の設置

当社は、2025年12月8日開催の取締役会の決議に基づき、本株式併合の是非につき審議及び決議を行うに先立ち、本株式併合に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、当社及び創業家株主ら並びに本株式併合の成否から独立した、当社の独立役員であり社外取締役である藤田和重氏及び芝田弘美氏並びに当社の独立役員であり社外監査役である中川ゆき子氏及び若林初美氏の4名から構成される本特別委員会を設置している。

また、当社取締役会は、本株式併合に関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本株式併合について妥当でないと判断した場合には、本株式併合を行う旨の意思決定を行わないこととするとともに、(i)当社の費用負担の下、本株式併合に係る調査を行うことができる権限、(ii)本特別委員会自ら創業家株主ら及びその他の取引関係者と協議・交渉する権限、(iii)当社の費用負担の下、本

特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができる権限、及び（iv）本株式併合に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限等を特別委員会に付与している。

なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていない。

(2) 本株式併合の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

本株式併合の取引条件の協議・交渉は、上記「(1) 本特別委員会の設置」に記載のとおり、本特別委員会が自ら行うものとされている。

また、当社取締役のうち、当社の代表取締役会長である相馬氏及び代表取締役社長である山田氏は、本株式併合に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、利益相反の疑いを回避する観点から、本株式併合に関する当社の取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において、本株式併合における取引関係者との間での本株式併合の取引条件等に関する協議・交渉にも一切参加していない。

その他、本株式併合に係る協議、検討及び交渉の過程で、創業家株主らその他の本株式併合に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

(3) 外部専門家の独立した専門的助言の取得

当社が本株式併合について検討するにあたっては、当社及び創業家株主らから独立したリーガル・アドバイザーであるTMI 総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点から、本件端数処理交付見込額をはじめとする本株式併合の取引条件の公正性及び本株式併合の手続の公正性といった点について慎重に協議及び検討を行っている。

本特別委員会は、TMI 総合法律事務所の専門性及び独立性に問題がないことを確認し、当社のリーガル・アドバイザーとして承認し、本特別委員会としてもTMI 総合法律事務所から必要な助言を受けた。

また、本特別委員会は、当社から付与された権限に基づき、当社及び創業家株主らから独立した第三者算定機関であるマクサス・コーポレートアドバイザリーを本特別委員会の第三者算定機関に選任し、必要な助言を受け、株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得した。

なお、TMI 総合法律事務所及びマクサス・コーポレートアドバイザリーに対する報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていない。

(4) 本特別委員会による協議・交渉

本特別委員会は、本件端数処理交付見込額について、一般株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための協議・交渉を創業家株主らとの間で複数回にわたって行っている。

本特別委員会は、創業家株主らからの本件端数処理交付見込額の提案に対して、2026年1月16日以降、3回にわたり価格提案の出し直しを求めるなど、繰り返し価格交渉を実施した。具体的な交渉の経過は、以下のとおりである。

- ・ 当社は、創業家株主らから、2026年1月15日、本件端数処理交付見込額を当社株式1株当たり1,100円とする初回提案を受けた。
- ・ これに対して、本特別委員会は、2026年1月16日、提案された本件端数処理交付見込額は、マクサス・コーポレートアドバイザーによる試算結果を踏まえると、当社株式の本源的価値に照らして、著しく不十分な水準であるとして、提案価格の引き上げについて再検討を要請する旨の回答を行った。
- ・ 当社は、創業家株主らから、2026年1月22日、本件端数処理交付見込額を当社株式1株当たり1,300円とする再提案を受けた。
- ・ これに対して、本特別委員会は、2026年1月23日、提案された本件端数処理交付見込額は、マクサス・コーポレートアドバイザーによる試算結果や同種他社事例におけるプレミアム水準等を踏まえると、一般株主にとって必ずしも十分な価格とはいえない水準であるとして、提案価格の引き上げについて再検討を要請する旨の回答を行った。
- ・ 当社は、創業家株主らから、2026年1月28日、本件端数処理交付見込額を当社株式1株当たり1,500円とする再提案を受けた。
- ・ これに対して、本特別委員会は、2026年1月29日、提案された本件端数処理交付見込額は、マクサス・コーポレートアドバイザーによる試算結果や同種他社事例におけるプレミアム水準等を踏まえ、当社株式の本源的価値を反映した価格とも言い得る価格水準と評価でき、特別委員会として応諾可能な水準に達していると考えられたものの、当社の少数株主の利益の最大化という観点から、提案価格の引き上げについて再検討を要請する旨の回答を行った。
- ・ 当社は、創業家株主らから、2026年2月5日、1株当たり1,500円の本件端数処理交付見込額は、少数株主に最大限の配慮を示した価格として提案したものであって、これを超える価格提示は困難であるとして、本件端数処理交付見込額を、再度当社株式1株当たり1,500円とする再提案を受けた。
- ・ これに対して、本特別委員会は、2026年2月5日、1株当たり1,500円という価格が最大限交渉を尽くした本件端数処理交付見込額であると判断し、最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で当社取締役会決議を経て決定されるものであるものの、応諾する旨の回答を行った。

そして、かかる交渉の結果として、当社株式1株当たり1,500円という本件端数処理交付見込額の決定に至るまでには、当社株式1株当たり1,100円とする創業家株主らの当初の提案より、400円の価格引上げを引き出している。

(5) 適切な情報開示

本株式併合においては、当社が公表するプレスリリース等において、創業家株主らと一般株主との間の情報の非対称性を解消し、また、取引条件の形成過程の透明性の向上に寄与するような、十分な情報開示がなされることが予定されている。

(6) マーケット・チェック

創業家株主らは、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社と接触することを制限するような合意は一切行っておらず、本株式併合の公表後における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することにより、本株式併合の公正性の担保に配慮している。

なお、本株式併合においては、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。しかしながら、情報管理の観点に加え、創業家株主らが合計で当社株式4,998,293株（所有割合：42.26%）を保有していることや、本特別委員会からの質疑応答において、創業家株主らが第三者からの対抗提案があったとしても当該当社株式を売却する意向はない旨を回答していることを踏まえると、積極的なマーケット・チェックを実施する意義が大きいとはいえず、積極的なマーケット・チェックが採用されていないことのみをもって、本株式併合における公正性の担保として不十分であることにはならないと考えられる。

(7) マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する条件

本株式併合においては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）に相当する条件の設定（例えば、創業家株主らと重要な利害関係を共通にしない一般株主が有する議決権総数の過半数が本株式併合に係る議案に賛成する又は反対しないことを本株式併合の実施の前提条件とすること）は予定されていない。この点について、かかる条件を設定することが当社の一般株主の利益に資すると考える余地はあるものの、M&A指針では、既に買収者（本株式併合では創業家株主ら）の保有する対象会社の株式の保有割合が高い場合等においては、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する条件を設定することが、企業価値の向上に資するM&Aの成立を阻害してしまうおそれ等があるとの懸念もあるところ、常にかかる条件を設定することが望ましいとまでいうことは困難であるとされている。

この点、本特別委員会としては、①創業家賛同株主らが当社の総議決権の64.29%を既に保有しており、このような状況においてマジョリティ・オブ・マイノリティに相当

する条件を設定した場合には、上記の懸念が一定程度当てはまると考えられ、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する条件を設定することにより、かえって本株式併合に賛成した一般株主の利益を害する可能性があること、②上記(1)乃至(6)記載の他の公正性担保措置の実施状況に照らせば、本株式併合に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性は確保されていると評価できること等を総合的に考慮すると、本株式併合において、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する条件が設定されていなくとも、本株式併合の手続の公正性は確保されていると判断した。

(8) 小括

以上を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本株式併合においては適切な公正性担保措置が講じられており、本株式併合に係る手続は公正であると判断するに至った。

4 本諮問事項(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、本株式併合の実施が一般株主にとって公正であるか否か

上記1乃至3の検討内容のほか、当社の一般株主に悪影響を及ぼすおそれがある特段の事情は認められないことを踏まえ慎重に協議及び検討した結果、本株式併合の実施は当社の一般株主にとって公正であると判断するに至った。

以 上