



2025年3月28日

各位

会社名 山陽特殊製鋼株式会社  
代表者名 代表取締役社長 宮本 勝弘  
(コード番号：5481、東証プライム)  
問合せ先 総務部長 菅野 申一  
(TEL. 079-235-6003)

**日本製鉄株式会社による当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、  
当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

2025年3月19日付「当社親会社である日本製鉄株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、日本製鉄株式会社（以下「日本製鉄」といいます。）は、2025年2月3日から当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2025年3月26日をもって、当社株式50,213,399株（議決権所有割合（注1）92.16%）を所有するに至り、日本製鉄は当社の会社法（平成17年法律86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定める特別支配株主となっております。

（注1）「議決権所有割合」とは、当社が2025年1月31日付で公表した「2025年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された2024年12月31日現在の当社の発行済株式総数（54,507,307株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（24,970株）を控除した株式数（54,482,337株）に係る議決権数（544,823個）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じです。

日本製鉄は、本公開買付けの成立により、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、当社が2025年1月31日に公表いたしました「当社親会社である日本製鉄株式会社による当社株式に対する公開買付けに係る賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」（同日以降に当社が公表したプレスリリースにより変更された内容を含め、以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）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）」に記載のとおり、当社株式の全部（ただし、日本製鉄が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社を日本製鉄の完全子会社とするための一連の手続（以下「本取引」といいます。）として、会社法第179条1項に基づき、当社の株主の全員（ただし、日本製鉄及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全部（以下「本売渡株式」といいます。）を売り渡すことの請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）を行うことを2025年3月27日決定したとのことです。

当社は、本日付で日本製鉄より本株式売渡請求に係る通知を受領し、本日開催の当社取締役会において、本株式売渡請求を承認することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

また、本株式売渡請求の承認により、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。）プライム市場の上場廃止基準に該当することになります。これにより、当社株式は、本日から2025年4月22日まで整理銘柄に指定された後、2025年4月23日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

記

1. 本株式売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

① 名 称	日本製鉄株式会社	
② 所 在 地	東京都千代田区丸の内二丁目6番1号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 兼 COO 今井 正	
④ 事 業 内 容	製鉄、エンジニアリング、ケミカル・マテリアル、システムソリューションの各事業	
⑤ 資 本 金	569,519 百万円 (2024 年 9 月 30 日現在)	
⑥ 設 立 年 月 日	1950 年 4 月 1 日	
⑦ 大株主及び持株比率 (2024 年 9 月 30 日現在) (注 2)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	13.6%
	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	4.8%
	日本生命保険相互会社 (常任代理人 日本マスタートラスト信託銀行株式会社)	1.8%
	STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	1.7%
	野村證券株式会社	1.4%
	明治安田生命保険相互会社 (常任代理人 株式会社日本カストディ銀行)	1.3%
	JP モルガン証券株式会社	1.2%
	日本製鉄グループ従業員持株会	1.2%
	JP MORGAN CHASE BANK 385781 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	1.1%
	株式会社みずほ銀行 (常任代理人 株式会社日本カストディ銀行)	1.1%
⑧ 当社と特別支配株主の関係		
資 本 関 係	日本製鉄は、本日現在、当社株式 50,213,399 株 (所有割合 (注 3) : 92.16%) を所有することにより、当社を連結子会社としております。	
人 的 関 係	本日現在、当社の取締役 12 名のうち、1 名が日本製鉄の常務執行役員としての地位を有しており、4 名が日本製鉄の出身者であります。また、当社の取締役を兼務していない執行役員 8 名のうち、1 名が日本製鉄の出身者であります。 上記のほか、2024 年 12 月 31 日現在、当社の従業員 4 名がその他日本製鉄グループ各社 (注 5) に出向しており、日本製鉄の従業員 8 名が当社グループ (注 6) に出向しております。	
取 引 関 係	当社グループは、日本製鉄との間で、2006 年 2 月の業務提携の合意に基づき、鋼材の生産を相互に受委託しております。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	日本製鉄は当社の親会社であり、日本製鉄と当社は相互に関連当事者に該当します。	

(注 2) 「大株主及び持株比率 (2024 年 9 月 30 日現在)」とは、日本製鉄が 2024 年 11 月 12 日に関東財務局長に提出した第 100 期半期報告書の「大株主の状況」より引用しております。

(注 3) 「所有割合」とは、当社が 2025 年 1 月 31 日付で公表した当社決算短信に記載された 2024 年 12 月 31 日現在の当社の発行済株式総数 (54,507,307 株) から、同日現在の当社が所有する自己株式数 (24,970 株) を控除した株式数 (54,482,337 株) に対する割合 (小数点以下第三位を四捨五入) をいいます。以下同じです。

(注 4) 筆頭株主であることは、当社が 2024 年 11 月 14 日に提出した第 113 期半期報告書「第 3 提出会社の状況」の「1 株式等の状況」の「(5) 大株主の状況」に記載された 2024 年 9 月 30 日時点の所有株式数によります。

(注5) 日本製鉄は、2024年9月30日現在、当社を含む425社の連結子会社及び113社の持分法適用関連会社等を有しているとのことです（日本製鉄並びにその連結子会社及び持分法適用関連会社等を総称して、以下「日本製鉄グループ」といいます。以下同じです。）

(注6) 「当社グループ」とは、当社、連結子会社34社及び持分法適用関連会社1社（2025年1月31日現在）からなる企業グループをいいます。以下同じです。

(2) 本株式売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	2025年3月28日（金）
当 社 取 締 役 会 決 議 日	2025年3月28日（金）
売 買 最 終 日	2025年4月22日（火）（予定）
上 場 廃 止 日	2025年4月23日（水）（予定）
取 得 日	2025年4月25日（金）（予定）

(3) 売渡対価

普通株式1株につき、金2,750円

2. 本株式売渡請求の内容

当社は、日本製鉄から、本日付で、本株式売渡請求をする旨の以下の内容の通知を受領いたしました。

(1) 特別支配株主完全子会社法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子会社法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）

該当事項はありません。

(2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号及び第3号）

日本製鉄は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その所有する本売渡株式1株につき2,750円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

(3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）

該当事項はありません。

(4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）

2025年4月25日

(5) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）

日本製鉄は、本売渡対価を、同社が保有する現預金によって支払うことを予定しております。日本製鉄は、公開買付届出書の添付書類として2025年1月31日時点の同社の残高証明書を提出しておりますが、同日以降、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識していないとのことです。

(6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付いたします。

ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（ただし、本売渡対価の交付について日本製鉄が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対して本売渡対価を支払うものとなります。

### 3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由

#### (1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株あたりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下の過程及び理由により、2025年1月31日開催の取締役会において、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、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。なお、以下の記載のうち、日本製鉄に関する記載については、日本製鉄から受けた説明に基づいております。

#### (i) 日本製鉄からの提案及び検討体制の構築の経緯

当社は、日本製鉄から、2024年9月2日に当社の完全子会社化を含めた日本製鉄及び当社の中長期的かつ持続的な企業価値の向上施策に係る検討を開始したい旨の初期的な打診を受け、その後、2024年10月9日に、公開買付け及び株式売渡請求又は株式併合による完全子会社化の提案書（以下「本提案書」といいます。）を受領いたしました。これを受けて、当社は、本取引の検討並びに日本製鉄との本取引に係る協議及び交渉を行うにあたり、日本製鉄は、当時、当社株式の所有割合が52.98%である当社の支配株主（親会社）であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、2024年10月31日開催の当社取締役会において、日本製鉄グループ及び当社グループ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SMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）を、外部のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業をそれぞれ選任いたしました。また、当社は、本取引の公正性を担保するため、森・濱田松本法律事務所外国法共同事業の助言も得つつ、日本製鉄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ご利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。具体的には、当社は、下記「(4) 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の特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）の設置に向けた準備を進めた上で、2024年10月31日開催の取締役会決議により、要木洋氏（当社監査等委員である独立社外取締役、元・株式会社三井住友銀行理事）、藤原佳代氏（当社独立社外取締役、ENEOS オーシャン株式会社取締役常務執行役員）、戸出巖氏（当社独立社外取締役、元・三菱商事株式会社常務執行役員自動車・モビリティグループ CEO）及び宮口亜希氏（当社監査等委員である独立社外取締役、公認会計士宮口亜希事務所所長）の4名から構成される本特別委員会（本特別委員会の検討の経緯及び判断内容等については、下記「(4) 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特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本特別委員会に対し、(1) 本公開買付けについて当社取締役会が賛同すべきか否か、及び、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かを検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、(2) 当社取締役会による本取引についての決定が、当社の少数株主にとって不利益なものでないかを検討し、当社取締役会に意見を述べること（なお、上記勧告及び意見に際しては、(i) 当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、(ii) 当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断するものとしております。）（以下、これらを総称して「本諮

問事項」といいます。)について諮問いたしました。

また、当社は、本特別委員会の設置にあたり、(i) 当社取締役会における本取引に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否も含め、特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び(ii) 特別委員会が本取引に係る取引条件が妥当でないと判断した場合、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認を行わない(本公開買付けに賛同しないことを含みます。)ことを決議するとともに、本特別委員会に対し、(i) 当社が日本製鉄との間で行う交渉の過程に実質的に関与すること(必要に応じて、日本製鉄との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら日本製鉄と交渉を行うことを含みます。)、(ii) 本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、財務若しくは法務等に関する独自のアドバイザーを選任し(この場合の費用は当社が負担します。)、当社の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認(事後承認を含みます。)すること(なお、特別委員会は、当社のアドバイザーの独立性及び専門性に問題がないことを確認した場合には、当社のアドバイザーに対して専門的助言を求めることができます。)、(iii) 事業計画の内容及び作成の前提に係る情報を含め、当社の役職員から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領すること及び(iv) その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議しております(当該取締役会における決議の方法については、下記「(4) 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。)

なお、本特別委員会は、下記「(4) 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、2024年10月31日、上記の権限に基づき、日本製鉄グループ及び当社グループから独立した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として野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)を、日本製鉄グループ及び当社グループから独立した独自のリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所をそれぞれ選任する旨を決定しております。

また、当社は、下記「(4) 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特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、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SMBC日興証券並びに当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所外国法共同事業について、日本製鉄グループ及び当社グループからの独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

更に、当社は、下記「(4) 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「⑦ 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、日本製鉄から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役員員の範囲及びその職務を含みます。)を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性・公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております。

#### (ii) 検討・交渉の経緯

当社は、SMBC日興証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、日本製鉄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、森・濱田松本法律事務所外国法共同事業から本取引における手続の公正性を確保するための対応についての助言その他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本特別委員会の意見の内容を最大限尊重しながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

また、日本製鉄から2024年10月9日に本提案書を受領して以降、当社は、日本製鉄との間で、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。

具体的には、当社及び本特別委員会は、2024年10月9日に本提案書を受領したことを踏まえて、当社における検討・協議を進め、2024年11月9日に日本製鉄に対し、本取引の提案の背景・目的、本取引のシナジー、本取引のデメリット、本取引後の当社の経営方針、ストラクチャー等に関して書面による質問をしたところ、2024年11月19日に、日本製鉄から2024年11月9日付の各質問に対する日本製鉄の見

解について書面による回答を受けました。更に、本特別委員会は、当該回答に関して2024年11月20日に書面による追加の質問を行い、2024年11月21日、日本製鉄から当該質問について説明を受けるとともに、本取引に関する質疑応答を行いました。その後、本特別委員会は、2024年12月2日に日本製鉄グループにおけるグローバル及び特殊鋼についての今後の戦略及び方向性と、その中における本取引の位置付け、日本製鉄が当社に期待する活動・貢献等について書面による追加の質問をしたところ、2024年12月6日に日本製鉄から、2024年12月2日付の質問事項について書面による回答を受けました。

本公開買付価格については、当社は、2024年10月9日以降、日本製鉄との間で、複数回にわたる交渉を重ねてまいりました。具体的には、当社は、2024年12月20日、日本製鉄が、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果及び当社を取り巻く外部環境、並びに当社より受領した事業計画及び当社の株式価値算定の結果等の各種諸要素を総合的に勘案し、熟慮を重ねた結果である正式な提案として、日本製鉄から、本公開買付けにおける本公開買付価格を2,350円（提案実施日の前営業日である同月19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1,773円に対するプレミアム率は32.54%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,813円に対するプレミアム率は29.62%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,863円に対するプレミアム率は26.14%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,918円に対するプレミアム率は22.52%です。）とすることを含んだ本取引の諸条件に関する提案を受けました。しかし、当社及び本特別委員会は、2024年12月23日、日本製鉄に対し、当該本公開買付価格は、当社の本源的価値を反映するものではなく、また、本公開買付けを通じて生じることが見込まれるシナジー効果の一部は公開買付価格に反映されるべきものであると考えていることから、価格の引き上げを検討するよう要請いたしました。その後、当社は、2024年12月26日、日本製鉄より、事業計画に関する日本製鉄の見解と当社及び本特別委員会の見解を確認したい旨の回答を受領いたしました。これを受け、当社及び本特別委員会は、2024年12月27日、当社の事業計画は、当社として事業環境を客観的に評価した上で作成しており、その蓋然性は高いものと考えている旨を回答するとともに、価格の再考を検討するよう要請いたしました。その後、2025年1月9日に、日本製鉄、当社及び本特別委員会は、面談の場において、当社の事業計画に対する日本製鉄、当社及び本特別委員会それぞれの見解を確認しました。これらの対話も踏まえ、事業計画に対する日本製鉄の見解、カーボンニュートラル社会における当社の価値、本取引を通じたシナジー等を総合的に勘案し、2025年1月17日、日本製鉄より、本公開買付価格を2,550円（提案実施日の前営業日である同月16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1,846円に対するプレミアム率は38.14%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,864円に対するプレミアム率は36.80%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,849円に対するプレミアム率は37.91%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,884円に対するプレミアム率は35.35%です。）とする旨の提案を受けました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2025年1月20日に、当社の本源的価値及び当社のバランスシートの態様を適切に反映し、当社一般株主の皆様を含む市場参加者による本取引の経済条件に対する期待も勘案の上で公開買付価格について再検討するよう要請した上で、当社の株式価値に係る様々な評価要素を総合的に勘案した価格として、日本製鉄に対して2,800円を提案いたしました。その後、当社及び本特別委員会は、2025年1月23日、日本製鉄より、最終提示価格として、本公開買付価格を2,750円（提案実施日の前営業日である同月22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1,890円に対するプレミアム率は45.50%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,894円に対するプレミアム率は45.20%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,851円に対するプレミアム率は48.57%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,878円に対するプレミアム率は46.43%です。）とする旨の提案を受けました。その結果、当社及び本特別委員会は、2025年1月24日に、日本製鉄の提案価格は、当社の本源的価値や電炉設備保有等を背景としたカーボンニュートラル社会の実現に向けての当社の強み、当社一般株主の皆様を含む市場参加者による本取引の経済条件に対する期待等の様々な評価要素を総合的に反映したものと評価していると考え、応諾する方針で検討する旨を回答いたしました。

以上の検討・交渉過程において、当社は、本公開買付価格に関する日本製鉄との協議及び交渉にあたり、本特別委員会から聴取した意見並びにSMBC日興証券及び森・濱田松本法律事務所外国法共同事

業からの助言を踏まえて検討を行っており、その際、本特別委員会においては、随時、本特別委員会のアドバイザーである野村證券及び中村・角田・松本法律事務所から助言を受けるとともに、当社や当社のアドバイザーとの意見交換を行い、適宜、確認・承認を行ってまいりました。具体的には、当社が日本製鉄に対して提示し、また、SMB C日興証券及び野村證券が当社株式の価値算定において基礎とする当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について、事前に本特別委員会の確認を経て、その承認を受けております。また、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券は、日本製鉄との交渉にあたっては、事前に本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、日本製鉄から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、日本製鉄との交渉方針等について本特別委員会から意見、指示、要請等を受け、これに従って対応を行っております。

そして、当社は、2025年1月30日付で、本特別委員会から、①当社取締役会は、本公開買付けに対して賛同意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきであると考えられる旨、及び、②当社取締役会による本取引についての決定（本公開買付けに賛同するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定、及び本意見表明プレスリリースの「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）」に記載されている当社の株主を日本製鉄のみとするための一連の手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）を実施する旨の決定）は当社の少数株主にとって不利益ではないと考えられる旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けております（本答申書の概要については、下記「(4) 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。）。なお、本特別委員会は、2025年1月30日付で野村證券から当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（野村証券）」といいます。）及び本公開買付価格である1株当たり2,750円が当社の株主（日本製鉄を除きます。）にとって財務的見地から妥当であると考えられる旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン（野村証券）」といいます。）の提出を受けております（本株式価値算定書（野村証券）及び本フェアネス・オピニオン（野村証券）の概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「② 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。）。

### (iii) 当社の意思決定の内容

以上の経緯の下で、当社は、2025年1月31日開催の当社取締役会において、森・濱田松本法律事務所外国法共同事業から受けた法的助言、SMB C日興証券から受けた財務的見地からの助言、2025年1月30日付でSMB C日興証券から提出を受けた当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（SMB C日興証券）」といいます。）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（SMB C日興証券）」といいます。）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が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が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

その結果、以下のとおり、当社としても、日本製鉄による本公開買付けを含む本取引を通じた当社の完全子会社化が当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社グループを取り巻く経営環境は大きく構造変化しており、今後も変化が予想されます。こうした長期的な経営環境の変化に的確に対応し、当社グループの企業価値を更に向上するためには、日本製鉄グループのテクノロジー、ノウハウ、リソースを活用し、顧客に対する提供価値の拡大や、リソースの最適な配分を通じて経営の効率化を図り、持続的な成長を追求する必要があると考えております。

しかしながら、日本製鉄からは、日本製鉄と当社の現在の資本関係においては、日本製鉄グループ全体の企業価値向上には資する施策であっても個社単位の観点からは一方の会社にメリットが偏るとい

ケースがあり、この場合、個社の視点では他方の会社の一般株主の理解を得ることが容易ではない可能性もあることから当該施策の実行が困難になるなど、最大限のシナジー発揮が容易ではない状況にあると考えているとの説明を受けております。加えて、日本製鉄と当社のそれぞれにおいて、一般株主に配慮した意思決定や利害関係の調整に時間を要することや、中長期的には企業価値を向上させるような大胆な施策が個社の短期的な利益を毀損するおそれがあることを理由として実施しにくくなることは、厳しい事業環境下において競争に打ち勝つにあたって支障が生じかねないと考えているとの説明も受けております。加えて、当社としても、日本製鉄と当社の一般株主との間で利益相反が生じ得る現状の資本関係の維持は、当社の一般株主の利益保護に向けた対応も容易でなくなる可能性もある中で、経営資源の相互活用を含む両社の取引関係を推し進めていく際に、一定の制約になり得ると考えております。

当社グループを取り巻く経営環境を踏まえ、本取引を通じて当社を完全子会社化し、日本製鉄と当社の一般株主との間の構造的な利益相反関係を解消し、日本製鉄による当社グループへの更なる経営資源の投入を可能とすることで当社が実現可能と考える具体的なシナジーは以下のとおりです。

#### I. 一体運営による生産・調達体制の効率化・コスト削減

生産体制の効率化を図ることで、より一層の設備の有効活用ができることに加え、原料やエネルギーの共同調達・物流費等の最適化によるコスト削減及びコスト競争力強化の実現も可能と考えております。また、カーボンニュートラルの観点においても生産・調達体制の効率化及び当社が保有する電気炉の最大活用やスウェーデンの Ovako Group AB（以下、Ovako Group AB 及びその子会社を「Ovako」といいます。）が保有するカーボンフリー水素生成の知見は、日本製鉄グループ全体においても、その取り組みを加速させる上で重要な役割を果たすことができると考えております。

#### II. 研究開発の深化

これまでOvakoを含む当社と日本製鉄が各々で開発を進めてきた特殊鋼の製造技術を融合することで、当社単独で開発するよりも多くのプロダクトをお客様に提案できるようになるものと考えております。また、これまでは全ての共有が難しかった研究開発の成果においても、当社が日本製鉄の完全子会社になることによって細部にわたる共有が可能となり、大きな付加価値を生み出す源泉となるものと考えております。

#### III. グローバル展開における人的資本の共有・競争力強化

国内の特殊鋼需要が成熟化している中、更なるグローバル需要の捕捉に取り組んでいく必要があると認識しております。現在当社が展開している日本、欧州、インドの他、グローバル展開に注力していく中で、日本製鉄と人的資本をはじめとする経営資源やノウハウを共有することで競争力を高めることができると考えております。

#### IV. 迅速かつ柔軟な意思決定

当社と日本製鉄グループで視点を統一し、国内のみならずグローバルにおいても意思決定の迅速化を進めるとともに、変化の激しい事業環境への柔軟な対応・連携の深化が可能になり得ると考えております。

#### V. 上場維持コスト及びそれに係る業務負担軽減

年間上場料等の固定的なコストや、上場会社として要求されるガバナンス体制の維持及び近年のガバナンス規制の強化に対応するために必要なコスト及び管理部門の業務負担が軽減するものと考えております。

なお、当社は、本取引の実施に伴う当社の上場廃止等のデメリットについても検討しました。上場廃止に伴い、設備投資等の際に株式市場における資金調達手段が限定されるデメリットは想定されますが、

資金需要に対しては親会社による子会社への資金融通等、株式市場における資金調達を代替する手段が存在することから、そのようなデメリットによる影響は限定的と考えております。本取引により当社が日本製鉄の完全子会社となり、日本製鉄との更なる連携強化を図ることによって当社の中長期的な企業価値向上に資するものと考えています。また、本取引により両社の一層の連携が進むことでシナジー発揮の余地がある一方、当社の事業に重大な影響を及ぼすようなディスシナジーは特段生じないと考えています。

また、以下の理由により、本公開買付価格である2,750円は当社の本源的価値を反映した、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、当社を取り巻く足許の事業環境を映した株価推移を踏まえても、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及び利益確保の機会を提供するものであると総合的に判断いたしました。

(ア)当該価格が、当社において、下記「(4) 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性を担保するための措置が十分に講じられた上で、特別委員会の実質的な関与の下、日本製鉄との間で真摯な交渉を重ねた結果合意された価格であること。

(イ)当該価格が、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の本株式価値算定書（SMB C日興証券）におけるSMB C日興証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法及び類似上場会社比較法による算定結果の上限を上回り、ディスカウンティッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」といいます。）による算定結果の範囲内にある価格であること。また、SMB C日興証券から、本公開買付価格である1株当たり2,750円が当社の株主（日本製鉄及び自己株式として当社株式を所有する当社を除きます。）にとって財務的見地より公正であるとする旨の本フェアネス・オピニオン（SMB C日興証券）が発行されていること。

(ウ)当該価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2025年1月30日の東京証券取引所における当社株式の終値1,945円に対して41.39%、同日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,902円に対して44.58%、同直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,860円に対して47.85%、同直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,873円に対して46.82%のプレミアムが加算されたものであること。本公開買付価格は、類似事例（M&A指針が公表された2019年6月28日以降2024年12月31日までに公表された子会社の非公開化を目的とした公開買付け案件で、特別委員会が設置され、対象者の時価総額が100億円以上の案件（MBO、2段階公開買付け、不成立案件及び株主に対して応募推奨をしていない事例を除く。）40件（プレミアム水準の中央値は約40%））との比較において遜色のないプレミアムが付されているものと認められること。

(エ)当該価格は、下記「(4) 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特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

なお、本公開買付価格である2,750円は、当社の2024年12月31日時点の1株当たりの連結簿価純資産額（4,106円）を下回っておりますが（33%のディスカウント）、簿価純資産額は理論上の清算価値を示すものであり、当社の将来の収益性及び成長性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値算定において合理性を否定する要素とはならないと考えております。また、仮に当社が清算する場合には、当社の事業内容や保有する設備にも鑑みると、同日現在の当社の連結貸借対照表において流動性が低い資産（商品、製品、仕掛品、原材料、貯蔵品等の棚卸資産や、

建物、機械装置、土地等の有形固定資産)の総資産に占める割合が62.4%(小数点以下第二位を四捨五入しています。)と相当程度存在し、資産売却に際しての困難性や工場の閉鎖に伴う除去コスト等の様々な追加コストが発生すると見込まれること等を考慮すると、簿価純資産額がそのまま株主に分配される残余財産の価額となるものではなく、簿価からの相当程度の減額が想定されること(ただし、当社としては清算を予定しているわけではないため、清算を前提とする見積書の取得や具体的な試算は行っておりません。)から、本公開買付価格が1株当たりの連結簿価純資産額を下回っていることをもって本公開買付価格の合理性が否定されることにはならないと考えております。

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、2025年1月31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、本公開買付けへの応募を推奨する旨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)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「⑧当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

その後、当社は、2025年3月19日、日本製鉄より、本公開買付けの結果について、当社株式21,349,555株の応募があり、その全部の買付け等を行う旨の報告を受けました。この結果、2025年3月26日(本公開買付けの決済の開始日)付で、日本製鉄は、当社株式50,213,399株(議決権所有割合92.16%)を所有することとなり、日本製鉄は当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、日本製鉄より、本日付で、本意見表明プレスリリースの「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)」に記載のとおり、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社はかかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社は、本日開催の取締役会決議によって、(a)本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、本公開買付け開始時に、上記のと通りの過程及び理由により、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、(b)本売渡株式1株につき2,750円という本売渡対価は、当社株式1株当たり本公開買付価格と同額の対価であること、及び下記「(4)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、本取引の公正性を担保するための措置が十分に講じられたうえで、特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性は確保されていること等から、本売渡株主にとって合理的な価格であると考えられること、(c)日本製鉄は、本売渡対価を、同社が保有する現預金によって支払いを行うことを予定しているところ、日本製鉄が本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出した2025年1月31日付残高証明書を確認した結果、日本製鉄は本売渡対価の支払いのための資金に相当する額の銀行預金を有していること、また、日本製鉄によれば、上記の支払いに支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識されていないとのことであること等から、日本製鉄において、本売渡対価の支払のための資金を確保する方法は相当であり本売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(d)本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(e)本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと、(f)本公開買付けの開始にあたり設置された本特別委員会が、本株式売渡請求を含む本スクイーズアウト手続についても検討をした上で、本取引は少数株主に不利益ではない旨の本答申書を提出していること等を踏まえ、本売渡対価を含む本株式売渡請求の条件等は妥当であると判断し、日本製鉄からの通知のとおり、本株式売渡請求を承認する決議をいたしました。

(2) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、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り、本売渡対価は本公開買付価格と同一の価格であることから、当社は本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得していません。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しておりますが、本株式売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することとなり、本日から2025年4月22日まで整理銘柄に指定された後、2025年4月23日をもって上場廃止となる予定です。なお、当社株式の上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

(4) 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

本株式売渡請求は、本取引の一環として、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、本売渡対価を本公開買付価格と同一の価格に設定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. 本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、日本製鉄及び当社は、当社が日本製鉄の連結子会社であるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、日本製鉄と当社の一般株主との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、本公開買付価格の公正性を担保するとともに、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程における恣意性を排除し、利益相反を回避する観点から、以下の措置を実施しております。

なお、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、日本製鉄は、2025年1月31日時点において、当社株式を28,863,844株(所有割合:52.98%)所有しているため、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定していませんが、日本製鉄及び当社において以下の①乃至⑨の措置を講じていることから、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のことであり、当社としても同様に判断しております。

また、以下の記載のうち日本製鉄において実施した措置等については、日本製鉄から受けた説明に基づくものです。

① 日本製鉄における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

日本製鉄は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するに際して、日本製鉄及び当社から独立した第三者算定機関として、日本製鉄のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、大和証券は、日本製鉄及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係る大和証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。日本製鉄は、同種の取引における一般的な事務慣行及び本取引が不成立となった場合であっても日本製鉄に相応の金銭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大和証券を日本製鉄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したとのことです。日本製鉄が大和証券から2025年1月30日付で取得した当社の株式価値に関する株式価値算定書の詳細につきましては、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「③ 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照

ください。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

当社は、下記「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、日本製鉄グループ及び当社グループ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SMB C日興証券を選任し、当社株式の価値算定及び本公開買付けの妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、日本製鉄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、2025年1月30日付で本株式価値算定書（SMB C日興証券）及び本フェアネス・オピニオン（SMB C日興証券）を取得しております。本株式価値算定書（SMB C日興証券）本フェアネス・オピニオン（SMB C日興証券）の概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。

なお、SMB C日興証券は、日本製鉄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取引に関して重要な利害関係を有していません。その他、SMB C日興証券の独立性については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」の「(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付け者との関係」をご参照ください。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(i) 設置等の経緯

上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、当社は、2024年10月31日に開催された当社取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。かかる本特別委員会の設置に先立ち、当社は、日本製鉄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様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、森・濱田松本法律事務所外国法共同事業の助言も得つつ、その時点の当社の独立社外取締役を含む取締役全員に対して、日本製鉄から本取引及び本グループ内再編に関する初期的な意向を受けた旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、本特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を説明いたしました。また、当社は、並行して、森・濱田松本法律事務所外国法共同事業の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外取締役の独立性及び適格性等についても確認を行いました。その上で、当社は、日本製鉄グループ及び当社グループからの独立性を有すること（要木洋氏、藤原佳代氏、戸出巖氏及び宮口亜希氏と日本製鉄又は当社との間に重要な利害関係は存在しないことを確認しております。）、及び本取引の成否に関して一般株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、森・濱田松本法律事務所外国法共同事業の助言を得て、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、金融機関における豊富な業務経験を有している要木洋氏（当社監査等委員である独立社外取締役、元・株式会社三井住友銀行理事）、大手エネルギー会社グループにおいて役員を務め、戦略構築等に関する知識と経験を有している藤原佳代氏（当社独立社外取締役、ENEOS オーシャン株式会社取締役常務執行役員）、大手総合商社において役員を務め、経営能力及び企業経営におけるガバナンス等に関する知見を有している戸出巖氏（当社独立社外取締役、元・三菱商事株式会社常務執行役員自動車・モビリティグループ CEO）、公認会計士としての豊富な業務経験を有する宮口亜希氏（当社監査等委員である独立社外取締役、公認会計士宮口亜希事務所所長）の4氏を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました（なお、本特別委員会の委員長には、委員間の互選により、要木洋氏が選定されており、本特別委員会の委員は設置当初から変更していません。）。

その上で、当社は、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、2024年10月

31日開催の当社取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会を当社取締役会から独立した合議体として位置付け、本取引に関する意思決定を行うに際して、本公開買付けへの賛否も含め、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認を行わない（本公開買付けに賛同しないことを含みます。）ことを決議するとともに、本特別委員会が、当社が日本製鉄との間で行う交渉の過程に実質的に関与すること（必要に応じて、日本製鉄との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら日本製鉄と交渉を行うことを含みます。）、本特別委員会が本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、当社の費用負担のもと、財務若しくは法務等に関する独自のアドバイザーを選任し、当社の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認（事後承認を含みます。）すること（特別委員会は、当社のアドバイザーの独立性及び専門性に問題がないことを確認した場合には、当社のアドバイザーに対して専門的助言を求めることができます。）、事業計画の内容及び作成の前提に係る情報を含め、当社の役職員から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領すること、並びにその他本取引に関する検討及び判断に際して必要と特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議しております。

なお、特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず固定額の報酬を支払うものとされており、当該報酬には、本取引の成立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

本特別委員会は、2024年10月31日から2025年1月30日までの間に合計16回、合計約18時間30分にわたって開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メールやWeb会議を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。

具体的には、本特別委員会は、まず、その独立性及び専門性・実績等を検討の上、2024年10月31日、日本製鉄グループ及び当社グループから独立した独自のリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を、日本製鉄グループ及び当社グループから独立した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として野村証券を選任する旨を決定いたしました。

また、本特別委員会は、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SMBC日興証券について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任を承認しており、当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所外国法共同事業について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。

更に、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）について、独立性及び公正性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。

その上で、本特別委員会は、中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言及び森・濱田松本法律事務所外国法共同事業から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じべき措置について検討を行いました。

本特別委員会は、日本製鉄に対して、本取引の意義、日本製鉄グループ及び当社のシナジー・ディスシナジー、本取引の検討状況、本取引の想定ストラクチャー、従業員の取扱い、その他本公開買付けの諸条件等について、書面による質問を送付し、これらの事項について、書面での回答を受領するとともに、本特別委員会において日本製鉄から直接説明を受け、質疑応答を行っております。また、本特別委員会は、上記書面での回答及び上記質疑応答の結果等を検討し、日本製鉄に対し、完全子会社化の背景・目的、シナジーの具体的内容、完全子会社化に係るデメリット、完全子会社化後の経営方針、完全子会社化の方法（ストラクチャー）等について、書面による質問を送付し、これらの事項について、書面での回答を受領しております。

本特別委員会は、当社執行陣から、本取引の背景・目的やシナジーについての見解等について説明を受け、質疑応答を行っております。

加えて、日本製鉄との交渉の基礎となり、また、SMBC日興証券及び野村証券による当社株式の価

値評価の基礎ともなるSMB C日興証券に提供された当社の事業計画及びその他将来に関する情報（以下「本事業計画等」といいます。）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、質疑応答を行った上で、これらの合理性を確認し、承認しております。その上で、上記「② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」及び下記「④ 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、SMB C日興証券及び野村證券は、本事業計画等の内容を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、SMB C日興証券及び野村證券から、それぞれ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内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらについて合理性を確認しております。

また、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」及び「② 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、当社はSMB C日興証券から本フェアネス・オピニオン（SMB C日興証券）の提出を受け、本特別委員会は野村證券から本フェアネス・オピニオン（野村證券）の提出を受けておりますが、本特別委員会は、SMB C日興証券及び野村證券から、それぞれ本フェアネス・オピニオン（SMB C日興証券）及び本フェアネス・オピニオン（野村證券）の発行手続等について説明を受け、質疑応答を行っております。

本特別委員会は、2024年12月20日に当社が日本製鉄から最初の公開買付価格の提案を受領して以降、当社が日本製鉄から公開買付価格についての提案を受領する都度、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券から適時にその内容及び交渉経過等について報告を受け、野村證券から受けた助言及びSMB C日興証券から聴取した意見も踏まえてその内容を審議・検討するとともに、SMB C日興証券から日本製鉄との交渉方針案及び日本製鉄に対する回答書案について事前に説明を受け、必要に応じて意見を述べ、質疑応答を行った上で承認し、日本製鉄との交渉を担当するSMB C日興証券に対して指示・要請を行う等しております。

本特別委員会は、本プレスリリース等のドラフトについて、本特別委員会のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所の助言等を受けつつ、当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所外国法共同事業及び当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券から複数回説明を受け、質疑応答を行い、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

### (iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、中村・角田・松本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、並びに2025年1月30日付で提出を受けた本株式価値算定書（野村證券）及び本フェアネス・オピニオン（野村證券）の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、同日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

#### (a) 答申内容

- i. 当社取締役会は、本公開買付けに対して賛同意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきであると考えられる。
- ii. 当社取締役会による本取引についての決定（本公開買付けに賛同するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定、及び本スクイズアウト手続を実施する旨の決定）は当社の少数株主にとって不利益ではないと考えられる。

#### (b) 答申理由

- i. 以下の点より、本取引は当社の企業価値向上に資するものであると考えられる。
  - 当社グループを取り巻く経営環境は大きく構造変化しており、今後も変化が予想される。具体的には、北米やインド等を中心にグローバルの特殊鋼需要は、今後も一定の成長が見

込まれるものの、国内の特殊鋼需要は人口減少や高齢化等の社会構造の変化に伴い減少することが見込まれ、また、特殊鋼の直接輸出あるいは特殊鋼を使用した製品等の間接輸出も、海外需要家の地産地消ニーズの高まりやグローバルサプライチェーンの見直しにより中長期的には減少が見込まれる。また、EV化の進展等、社会・産業構造の変化を踏まえた、国内外の特殊鋼メーカーとの競争激化や2050年カーボンニュートラルに向けた鉄スクラップを中心とする調達面での競争激化なども想定される。こうした長期的な経営環境の変化に的確に対応し、当社グループの企業価値をさらに向上するためには、日本製鉄グループのテクノロジー、ノウハウ、リソースを活用し、顧客に対する提供価値の拡大や、リソースの最適な配分を通じて経営の効率化を図り、持続的な成長を追求する必要があると考えられる。

- しかしながら、日本製鉄からは、日本製鉄と当社の現在の資本関係においては、日本製鉄グループ全体の企業価値向上には資する施策であっても個社単位の観点からは一方の会社にメリットが偏るといったケースがあり、この場合、個社の視点では他方の会社の一般株主の理解を得ることが容易ではない可能性もあることから当該施策の実行が困難になるなど、最大限のシナジー発揮が容易ではない状況にあると考えているとの説明を受けている。加えて、日本製鉄と当社のそれぞれにおいて、一般株主に配慮した意思決定や利害関係の調整に時間を要することや、中長期的には企業価値を向上させるような大胆な施策が個社の短期的な利益を毀損するおそれがあることを理由として実施しにくくなることは、厳しい事業環境下において競争に打ち勝つにあたって支障が生じかねないと考えているとの説明も受けている。当社としても、日本製鉄と当社の少数株主との間で利益相反が生じ得る現状の資本関係の維持は、当社の少数株主の利益保護に向けた対応も容易でなくなる可能性もある中で、経営資源の相互活用を含む両社の取引関係を推し進めていく際に、一定の制約になり得ると考えているとのことであり、本取引を通じて当社を完全子会社化することによって、日本製鉄による当社グループへの更なる経営資源の投入が可能となるものと考えられる。
- 日本製鉄による当社グループへの更なる経営資源の投入を可能とすることで以下のようなシナジーの創出が期待される。

- I. 一体運営による生産・調達体制の効率化・コスト削減
- II. 研究開発の深化
- III. グローバル展開における人的資本の共有・競争力強化
- IV. 迅速かつ柔軟な意思決定
- V. 上場維持コスト及びそれに係る業務負担軽減

- なお、本取引を通じて当社が完全子会社化されることにより、当社の資金調達手段の限定や意思決定プロセスの変化による当社の事業活動への悪影響等のデメリットが発生する可能性が懸念される。しかし、日本製鉄によれば、本取引後も既に当社が子会社として利用しているキャッシュマネジメントシステムを活用した融資については変更の予定はなく、前向きな投資を含めスピード感を持った意思決定により競争力を強化したいと考えているとのことである。また、当社執行陣としても、意思決定プロセスやその自由度については、現状と本取引による完全子会社化後で大きな変化はなく、本取引による完全子会社化によって当社の事業価値が特段毀損することはないと考えているとのことである。
- また、完全子会社化に伴い従業員のモチベーションや採用活動への悪影響等のデメリットが発生する可能性についても懸念されるが、日本製鉄によれば、現時点で本取引に伴い従業員の処遇や採用方針について変更を予定しているものはなく、当社の企業文化や女性活躍促進の取組みについても理解を深め、優れたものはグループ全体で採り入れていきたいと考えており、当社の従業員に対しても丁寧に対話を行いたいと考えているとのことである。

る。当社執行陣としても、従業員との丁寧な対話は必要であると考えているとのことである。

- 以上を踏まえれば、本取引を通じて完全子会社化されることにより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り、本取引によって創出されることが期待されるシナジーを上回るものではないと考えられる。
- ii. 以下の点より、本取引に係る公開買付価格等の取引条件は公正・妥当であると考えられる。
- 本取引の買収の方法について、一段階目として本公開買付けを行い、二段階目として株式等売渡請求又は株式併合によるスクイーズアウトを行う方法は、本取引のような非上場子会社化の取引においては一般的に採用されている方法の一つである。また、買収対価の種類については、日本製鉄と当社とでは事業内容等が異なり、当社株主の中には日本製鉄株式の取得を望まない者もいると思われること等からすると、買収対価として金銭を交付する方法によることには妥当性があると考えられる。したがって、本取引の方法及び買収対価の種類については妥当性があると考えられる。
  - 本株式価値算定書（SMB C日興証券）及び本株式価値算定書（野村証券）におけるDCF法による算定の前提とされている当社の事業計画は、日本製鉄及び本取引の成否から独立した事業計画検討チームが、当社が公表した業績予想値・中期経営計画が存在する年度についてはこれらをベースに足許の事業環境を踏まえた合理的な見通しを反映して、それ以降の年度については外部機関の統計資料等に基づく市場動向及び見通しを踏まえて策定したものであり、その策定手続及び内容について不合理な点は認められない。
  - 本株式価値算定書（野村証券）における算定の方法及び内容（類似会社比較法における類似会社の選定並びにDCF法における割引率の計算及び継続価値の算定も含む。）について特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断されるところ、本公開買付価格は、野村証券による市場株価平均法による算定結果の上限を上回り、類似会社比較法及びDCF法による算定結果の範囲内にある価格であると認められる。
  - 本株式価値算定書（SMB C日興証券）における算定の方法及び内容（類似上場会社比較法における類似会社の選定並びにDCF法における割引率の計算及び継続価値の算定も含む。）に特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断されるところ、本公開買付価格は、SMB C日興証券による市場株価法及び類似上場会社比較法による算定結果の上限を上回り、DCF法による算定結果の範囲内にある価格であると認められる。
  - 本公開買付価格は、類似案件（経済産業省から「公正なM&Aの在り方に関する指針」が公表された2019年6月28日以降2024年12月31日までに公表された子会社の非公開化を目的とした公開買付け案件のうち、特別委員会が設置され、対象者の時価総額が100億円以上の案件から、MBO、2段階公開買付け、不成立案件及び株主に対して応募推奨をしていない事例を除いた40件）との比較において遜色のないプレミアムが付されているものと認められる。
  - 本特別委員会は、当社と日本製鉄との間の公開買付価格等の本取引の条件に関する協議・交渉過程において実質的に関与しており、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合理的な努力が行われる状況、すなわち独立当事者間取引と同視し得る状況が確保された上で、真摯な交渉が実施されたものと認められる。
  - 本特別委員会は野村証券から本フェアネス・オピニオン（野村証券）を取得しているところ、野村証券は、本公開買付価格が当社の株主（日本製鉄を除く。）にとって財務的見地から妥当であるとする旨の意見を述べている。本フェアネス・オピニオン（野村証券）は、発行手続及び内容に特に不合理な点はなく、これによっても本公開買付価格の公正性・妥当性が裏付けられるものと考えられる。
  - 当社はSMB C日興証券から本フェアネス・オピニオン（SMB C日興証券）を取得しているところ、SMB C日興証券は、本公開買付価格が当社の株主（日本製鉄及び自己株式として当社株式を所有する当社を除く。）にとって財務的見地より公正であるとする旨の

意見を述べている。本フェアネス・オピニオン（SMB C日興証券）は、発行手続及び内容に特に不合理な点はなく、これによっても本公開買付価格の公正性・妥当性が裏付けられるものと考えられる。

- 本公開買付価格は、当社の1株当たりの連結簿価純資産額を下回っているが、簿価純資産額は、継続企業である当社の企業価値算定において合理性を否定する要素とはならないと考えられ、本公開買付価格が1株当たりの連結簿価純資産額を下回っていることをもって本公開買付価格の合理性が否定されることにはならないと考えられる。
  - 以上に述べたこと等からすれば、本公開買付価格は公正・妥当であると考えられる。また、本取引においては、下記iiiのとおり、一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されていると考えられることからすれば、本公開買付価格と同額とされる本スクイーズアウト手続において当社株主に交付される対価についても公正・妥当であると考えられる。
- iii. 以下の点より、本取引においては一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されているものと考えられる。
- 当社においては、日本製鉄グループ及び当社グループから独立した本特別委員会が設置され、有効に機能したものと認められる。
  - 本特別委員会は、その独立性及び専門性・実績等を確認した上で選任した本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所並びに本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である野村證券から専門的助言を受けている。
  - 当社は、本特別委員会がその独立性及び専門性・実績等を確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとすることを承認した森・濱田松本法律事務所外国法共同事業並びに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することを承認したSMB C日興証券から専門的助言を受けている。
  - 本特別委員会は、本特別委員会の第三者算定機関である野村證券から本株式価値算定書（野村證券）及び本フェアネス・オピニオン（野村證券）を取得している。
  - 当社は、当社の第三者算定機関であるSMB C日興証券から、本株式価値算定書（SMB C日興証券）及び本フェアネス・オピニオン（SMB C日興証券）を取得している。
  - 当社は、当社グループ以外の日本製鉄グループから独立した立場で、本取引に係る検討・交渉等を行う体制を社内に構築し、本特別委員会の確認・承認を得ている。また、日本製鉄の常務執行役員を兼務している当社取締役の園田裕人氏及び過去2年以内に日本製鉄グループに在籍していた当社取締役の堀賀郎氏は、本取引に係る当社取締役会における審議及び決議に参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引に係る日本製鉄との協議及び交渉に参加していない。
  - 本取引においては、本公開買付けにおける公開買付期間は法令に定める下限より長期である30営業日が予定されており、また、当社は、日本製鉄との間で、対抗的買収提案者が当社と接触等を行うことを制限するような内容の合意等を行っていないため、他の買収者による買収提案の機会が確保されている。
  - 本公開買付けにおいては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定される予定はないが、日本製鉄が当社株式の過半数を所有していることから、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定した場合には、比較的少数の株式で本公開買付けの成立を阻害することができることとなり、本公開買付けの成立が不安定なものとなることで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があることに加え、本取引では他に十分な公正性担保措置が講じられていることから、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定がなされていないことは、本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと考えられる。
  - 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。

- 本取引においては、本スクイーズアウト手続に際して、本公開買付けに応募しない株主に株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されないスキームは採用されていないこと、本スクイーズアウト手続は、本公開買付け成立後速やかに実施する予定であり、また、本スクイーズアウト手続において本公開買付けに応募しなかった株主に対して交付される金銭の額は、本公開買付け価格と同一の価格を基準として決定することを想定しているとのことであり、その旨が開示される予定であることから、強圧性を排除するために望ましいとされる実務上の対応がなされており、強圧性が排除されているものと認められる。
- iv. 上記 i のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと考えられること、上記 ii のとおり、本取引に係る公開買付け価格等の取引条件は公正・妥当であると考えられること、上記 iii のとおり、本取引においては一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されていると考えられることから、当社取締役会は、本公開買付けに賛同するとともに、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明すべきであると考えられる。
- v. 上記 i のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと考えられること、上記 ii のとおり、本取引に係る公開買付け価格等の取引条件は公正・妥当であると考えられること、上記 iii のとおり、本取引においては一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施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とともに、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を決定すること、並びに、本公開買付けが成立した後、当社の株主を日本製鉄のみとするために、当社取締役会が本スクイーズアウト手続を実施することを決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

④ 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得及びフェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、上記「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、日本製鉄グループ及び当社グループから独立した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として野村證券を選任し、当社株式の価値算定、日本製鉄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を受けるとともに、2025年1月30日付で本株式価値算定書（野村證券）を取得しております。また、本特別委員会は、野村證券から、本公開買付け価格である1株当たり2,750円が当社の株主（日本製鉄を除きます。）にとって財務的見地から妥当である旨の本フェアネス・オピニオン（野村證券）も取得しております。本株式価値算定書（野村證券）及び本フェアネス・オピニオン（野村證券）の概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「② 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。

なお、野村證券は、日本製鉄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取引に関して重要な利害関係を有しておりません。その他、野村證券の独立性については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「② 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」の「(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係」及び上記「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(ii) 検討の経緯」をご参照ください。

⑤ 特別委員会における独立した法律事務所からの助言

本特別委員会は、上記「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、日本製鉄グループ及び当社グループから独立した独自のリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じべき措置、並びに本取引に係る本特別委員会の審議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おります。

なお、中村・角田・松本法律事務所は、日本製鉄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取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、中村・角田・松本法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。その他、中村・角田・松本法律事務所の独立性については、上記「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(ii) 検討の経緯」をご参照ください。

⑥ 当社における外部の法律事務所からの助言

当社は、「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、外部のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所外国法共同事業を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る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おります。

なお、森・濱田松本法律事務所外国法共同事業は、日本製鉄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取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、森・濱田松本法律事務所外国法共同事業に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

⑦ 当社における独立した検討体制の構築

上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、当社は、当社グループ以外の日本製鉄グループから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。当社は、2024年10月9日に、日本製鉄から本提案書を受領した時点以降、当社と日本製鉄との間の本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値評価の基礎となる事業計画の作成過程その他一切の本取引に係る検討、交渉及び判断の過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、当社グループ以外の日本製鉄グループとの兼務者及び直近3年間に日本製鉄グループに在籍していた日本製鉄の出身者を関与させておりません。

具体的には、当社代表取締役社長である宮本勝弘氏、当社取締役である大前浩三氏及び八並敬之氏による全体調整の下、当社内に、「事業計画検討チーム」「DD 対応チーム」「買付け価格検証チーム」、「総務、広報、社員向け発信等対応チーム」を組成し、本取引に係る検討を進めてまいりました。

上記各チームには、現に当社グループ以外の日本製鉄グループ各社の役職員を兼任する当社の役職員及び直近3年間に日本製鉄グループに在籍していた当社の役職員は一切関与しておりません。

なお、当社代表取締役社長である宮本勝弘氏、当社の取締役である大前浩三氏及び八並敬之氏は過去に日本製鉄に在籍しておりましたが、宮本勝弘氏は、日本製鉄から当社に転籍して既に3年7ヶ月程度が経過しており、現在は日本製鉄グループとの間で兼任その他指揮命令関係にない上、当社の代表取締役社長として当社の企業価値向上の観点から本取引の検討・交渉にあたり不可欠で代替できない特殊鋼事業に関する豊富な知識・企業経営における幅広い経験を有していること、大前浩三氏及び八並敬之氏については、日本製鉄から転籍して既にそれぞれ8年10ヶ月程度及び5年10ヶ月程度が経過しており、現在は日本製鉄グループとの間で兼任その他指揮命令関係にないことから、本取引に関する審議及び決議を含めた上記検討体制に関与しております。以上の取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）は森・濱田松本法律事務所外国法共同事業の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ております。

⑧ 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認

当社取締役会は、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、森・濱田松本法律事務所外国法共同事業から受けた法的助言、SMBC日興証券から受けた財務的見地からの助言、本株式価値算定書（SMBC日興証券）及び本フェアネス・オピニオン（SMBC日興証券）の内容、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が

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が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、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、2025年1月31日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役全員一致で、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、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

上記2025年1月31日開催の当社取締役会においては、園田裕人氏及び堀賀郎氏を除く10名の取締役（監査等委員である取締役を含みます。）において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。園田裕人氏は現に日本製鉄の常務執行役員を兼務していること、堀賀郎氏は過去2年以内に日本製鉄グループに在籍していたことに鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記2025年1月31日開催の当社取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引に係る日本製鉄との協議及び交渉に参加しておりません。

#### ⑨ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

日本製鉄は、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の間で接触することを制限するような内容の合意を行っていないとのことです。また、日本製鉄は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「本公開買付期間」といいます。）を法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定しているとのことです。このように、日本製鉄は、本公開買付期間を法定の最短期間よりも長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について日本製鉄以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって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す。

#### 4. 今後の見通し

本株式売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後当社及び日本製鉄の間で協議・検討する予定です。

#### 5. 支配株主との取引等に関する事項

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

日本製鉄は当社の支配株主（親会社）であり、本株式売渡請求の承認を含む本取引は、支配株主との取引等に該当します。当社は、2024年6月26日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「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」及び「その他コーポレート・ガバナンスに重要な影響を与えうる特別な事情」として、「親会社グループとの取引に際しては、他社との一般的な取引条件と同様の適切な条件による取引を基本とすることを取締役会で決議し、社内規程に基づき必要な案件については、その取引条件が第三者との通常の取引条件と著しく相違せず、かつ当該取引の実施は当社の事業にも貢献し、当社の利益を害するものではないことを取締役会で確認しております。また、親会社と当社一般株主の間に利益相反が生じうる重要な取引・行為等については、取締役会はその都度、独立社外取締役全員で構成される「利益相反監督委員会」を設置して対象取引等の適否を審議・検討し、その結果を踏まえて取締役会で決定することとしております。」と示しております。

当社は、本株式売渡請求を含む本取引に関して、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を講じており、とりわけ、利益相反監督委員会と同様、独立社外取締役全員で構成される特別委員会を設置し、その審議・検討をもって利益相反監督委員会の審議・検討に代えることとしております。したがって、かかる対応は、上記指針に適合しているものと

考えております。

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

上記「(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況」に記載のとおり、本株式売渡請求を含む本取引は、当社にとって支配株主との取引等に該当することから、当社は、公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が必要であると判断し、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避した上で判断しております。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、2025年1月30日付で、本特別委員会から、当社取締役会による本取引についての決定（本公開買付けに賛同するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定、及び本スクイーズアウト手続を実施する旨の決定）は当社の少数株主にとって不利益ではないと考えられる旨を内容とする本答申書を入手しております。本答申書の詳細につきましては、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(iii) 判断内容」をご参照ください。なお、本答申書は、本株式売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上