

2026 年 10 月 16 日

各 位

会 社 名：株 式 会 社 さ い か 屋
代 表 者 名：代表取締役社長 山野井 輝夫
 (コード番号：8254 東証スタンダード)
問 合 せ 先：常 務 取 締 役 中 野 宏 治
 (TEL： 046-822-8040)

株式会社 AFC-HD アムスライフサイエンスによる株式会社さいか屋の
完全子会社化に関する株式交換契約締結のお知らせ

株式会社 AFC-HD アムスライフサイエンス（以下「AFC-HD」といいます。）及び株式会社さいか屋（以下「さいか屋」といい、AFC-HD と併せて「両社」といいます。）は、本日開催の取締役会において、AFC-HD を株式交換完全親会社、さいか屋を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を行うことを決議し、本日付で株式交換契約を締結いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、本株式交換は、会社法第 796 条第 2 項に規定する簡易株式交換に該当するため、AFC-HD においては、原則として株主総会の承認を得ることなく実施する予定です。一方、さいか屋においては、2026 年 11 月 16 日開催予定の定時株主総会において、本株式交換契約の承認を受ける予定です。

また、本株式交換の効力発生日(2026 年 12 月 15 日)をもって、さいか屋は AFC-HD の完全子会社となる予定であり、さいか屋普通株式は東京証券取引所において上場廃止となる予定です。

記

1. 本株式交換の目的

AFC-HD は、健康食品・化粧品等の企画・製造・販売を中心として事業を展開しております。

さいか屋は、百貨店事業を中心に、神奈川県内において長年にわたり事業を展開するとともに、横須賀店及び藤沢店等の不動産を保有しております。

両社は、これまで資本関係及び事業上の関係を有しており、AFC-HD はさいか屋を連結子会社としております。

一方、さいか屋については、2026 年 9 月 16 日付の株式会社東京証券取引所からの通知により、さいか屋株式について、2026 年 9 月 16 日より整理銘柄に指定されるととも

に、2027年3月1日付で上場廃止が決定されております。

このような状況を踏まえ、両社は、2026年9月9日付「今後の資本政策及び株主の皆様への対応について」に開示の通り、さいか屋の今後の資本政策、経営基盤の強化及び企業価値の向上について協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、さいか屋を AFC-HD の完全子会社とすることにより、AFC-HD グループとしての経営資源の一体的な活用、意思決定の迅速化、経営効率の向上及び財務基盤の強化を図ることが、両社の企業価値向上に資すると判断し、上記 2026 年 9 月 9 日付開示に記載の通り、本株式交換を実施することといたしました。

また、完全子会社化後は、AFC-HD グループとしてさいか屋の保有する不動産等の資産を含む経営資源を有効に活用するとともに、さいか屋の事業基盤を維持・強化し、将来的な事業構造及び不動産の活用についても検討してまいります。

なお、さいか屋の企業価値については、第三者算定機関による株式価値算定結果を基礎とし、各評価方法の特性、さいか屋の収益力、財務状況、保有する土地・建物等の資産価値、将来の事業運営に伴う負担、市場株価等を総合的に勘案して検討いたしました。

両社においては、さいか屋の企業価値をできる限り適切に評価することを基本とし、第三者算定機関による算定結果を踏まえ、両社の株主(さいか屋の一般株主(少数株主)「を含みます。))にとって公正かつ妥当な株式交換比率となるよう慎重に協議・検討いたしました。

2. 本株式交換の要旨

(1) 本株式交換の日程

項目	AFC-HD	さいか屋
株式交換契約締結に係る取締役会決議日	2026 年 10 月 16 日 (予定)	2026 年 10 月 16 日 (予定)
株式交換契約締結日	2026 年 10 月 16 日 (予定)	2026 年 10 月 16 日 (予定)
さいか屋定時株主総会基準日	—	2026 年 8 月 31 日
さいか屋定時株主総会開催日	—	2026 年 11 月 16 日 (予定)
AFC-HD 株主総会	会社法第 796 条第 2 項に基づく簡易株式交換のため、原則として開催しません	—
最終売買日	—	2026 年 12 月 10 日 (予定)
上場廃止日	—	2026 年 12 月 11 日 (予定)
本株式交換の効力発生日	2026 年 12 月 15 日 (予定)	2026 年 12 月 15 日 (予定)

※上記日程は、手続の進捗その他の事情により変更される場合があります。

（２）本株式交換の方式

AFC-HD を株式交換完全親会社、さいか屋を株式交換完全子会社とする株式交換方式とします。

本株式交換に際して、さいか屋の普通株式を保有する株主に対して、その保有するさいか屋普通株式に代わり、AFC-HD の普通株式を割当交付します。

なお、AFC-HD については、会社法第 796 条第 2 項に規定する簡易株式交換に該当するため、原則として株主総会の承認を得ることなく本株式交換を行う予定です。

さいか屋については、2026 年 11 月 16 日開催予定の定時株主総会において、本株式交換契約の承認を受ける予定です。

（３）本株式交換に係る割当ての内容

会社名	AFC-HD	さいか屋
本株式交換に係る 交換比率	10	3
本株式交換により 交付する株式	AFC-HD 普通株式	—
本株式交換により 交付する株式数	1,067,819.7 株	—

① 株式交換比率

さいか屋の普通株式 1 株に対して、AFC-HD の普通株式 0.3 株を割当交付します。
したがって、AFC-HD：さいか屋の株式交換比率は「10：3」となります。

② 株式交換により交付する AFC-HD 普通株式

本株式交換により交付する AFC-HD の普通株式については、新たに発行する普通株式を充当する予定です。

③ 単元未満株式

本株式交換により AFC-HD の単元未満株式が割り当てられる株主については、AFC-HD の株式取扱規程等に基づき、単元未満株式の買取請求制度を利用することができます。

④ 1 株に満たない端数の取扱い

本株式交換に伴い、AFC-HD の普通株式について 1 株に満たない端数が生じる場合には、会社法の規定に基づき、これを処理します。

⑤ 本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権社債に関する取扱い

該当事項はありません。

3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

（１）割当ての内容の根拠及び理由

両社は、本株式交換における株式交換比率の決定にあたり、その公正性及び妥当性を確保するため、両社から独立した第三者算定機関として茄子評価株式会社を選定し、両

社の株式価値の算定を依頼しました。

茄子評価株式会社は、両社の株式価値について、両社の事業内容、財務状況、収益力、将来の事業計画等を踏まえ、市場株価法、類似会社比較法、DCF 法、時価純資産法その他の評価方法を用いて算定を行っております。

また、算定基準日は 2026 年 10 月 2 日としております。一般的には、株式価値の算定基準日は、株式交換契約締結に係る取締役会決議日又はその前営業日とすることが適切であると認識しております。

一方、本件においては、2026 年 9 月 16 日に東京証券取引所によるさいか屋普通株式の上場廃止が決定されており、当該決定がさいか屋の市場株価及び株式価値に与える影響を一定程度確認した上で、株式交換比率を検討することが適切であると判断いたしました。

そこで、上場廃止決定日から一定期間を置き、当該決定後の市場株価の推移及び両社を取り巻く市場環境等を確認する期間を確保した上で、2026 年 10 月 2 日を算定基準日とすることといたしました。

なお、2026 年 10 月 2 日以降においても上場廃止決定の影響が株価に織り込まれた状態が継続することは想定されますが、本件では、上場廃止決定後の市場株価が一定期間形成されたことを確認した上で、株式交換契約締結に向けた株式価値及び株式交換比率の検討を進めるため、2026 年 10 月 2 日を算定基準日とすることが実務上適切と判断いたしました。

また、算定基準日を 10 月 2 日より後の日とした場合、株式交換契約締結及び株主総会の開催等、本件の全体スケジュールへの影響が生じることから、上場廃止決定後の市場株価等を確認する期間と、本件を適切なスケジュールで進めることとの両面を勘案し、10 月 2 日を算定基準日といたしました。

一方、算定基準日である 2026 年 10 月 2 日時点において、両社の株式価値の算定に必要な財務情報及び事業計画等は算定機関に提供されており、2026 年 10 月 15 日に公表予定の 2026 年 8 月期決算については、算定基準日後に公表される情報であることから、これを待つことが株式価値の算定において必須とは判断しておりません。

したがって、本件では、2026 年 10 月 2 日を算定基準日として株式価値を算定することが適切であり、10 月 15 日の決算発表を待って算定基準日を変更する必要はないと判断いたしました。

なお、2026 年 10 月 15 日に公表した 2026 年 8 月期決算の内容を確認した結果、当該決算発表を踏まえても、本件に係る株式価値の算定又は株式交換比率の判断に重大な影響を及ぼす事実はないものと認識しております。

両社は、第三者算定機関による算定結果を踏まえ、両社の市場株価、収益力及び将来キャッシュ・フロー、さいか屋が保有する土地・建物等の資産価値、財務状況及び事業内容、各評価方法の特性、本株式交換による完全子会社化の意義、両社間の協議・交渉の経緯並びにさいか屋の一般株主（少数株主）の利益等を総合的に勘案し、慎重に協議・検討を行いました。

その結果、AFC-HD：さいか屋の株式交換比率を「10：3」、すなわち、さいか屋の普通株式1株に対してAFC-HDの普通株式0.3株を割り当てることが妥当であると判断いたしました。

なお、本株式交換比率については、第三者算定機関による算定結果のみならず、各評価方法の特性及び算定上の前提を十分に考慮した上で決定しております。

（2）第三者算定機関による算定

両社は、本株式交換における株式交換比率の公正性を確保するため、両社から独立した第三者算定機関として茄子評価株式会社に両社の株式価値の算定を依頼しました。茄子評価株式会社に対する報酬は、株式価値の算定業務に対する固定報酬となっており、両社の各々の報酬は同等の水準であり、本株式交換の成立を条件とする成功報酬は設定されていません。

茄子評価株式会社は、AFC-HDについて市場株価法、DCF法、類似会社比較法等を用いて株式価値を算定し、さいか屋についても市場株価法、DCF法、類似会社比較法、時価純資産法等を用いて株式価値を算定しております。

算定基準日は、市場株価法については2026年10月2日、DCF法、類似会社比較法及び時価純資産法については2026年8月31日です。各評価方法における株式価値の算定結果の概要は以下のとおりです。

本株式交換比率の算定においては、茄子評価株式会社が両社から提供を受けた2026年4月1日付「中期経営計画策定のお知らせ」に記載の事業計画及び直近の公表業績予想を基礎として、将来の収益力及びキャッシュ・フロー等を勘案した財務予測に基づき算定を行っております。

株式価値算定の基礎とした両社の財務予測においては、各社が公表している業績予想その他の事業計画を基礎としております。具体的に、株式価値算定時点で把握している直近の2026年8月期の会社予想は、AFC-HDが売上高341億37百万円、営業利益25億45百万円、経常利益24億45百万円、親会社株主に帰属する当期純利益15億45百万円、さいか屋が売上高48億円、営業利益1億50百万円、経常利益1億40百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1億20百万円です。

また、両社の財務予測の具体数値及び前提条件は以下のとおりです。

① AFC-HDの財務予測

AFC-HDの株式価値の算定においては、2026年8月期の通期見込及び2027年8月期から2030年8月期までの5ヶ年計画を基礎としつつ、2030年8月期については、2029年8月期の事業計画を基礎として、のれん償却終了後の営業利益が年率1.0%で成長するとの前提を置いております。これは、2030年8月期以降についても、一定の前提に基づき将来の収益力を合理的に見積もる必要があることから、算定機関において上記の前提を置いたものです。当該5ヶ年計画において、グループ全体の売上高は、2027年8月期35,130百万円、2028年8月期36,397百万円、2029年8月期38,148百万円と計画されており、前年比ではそれぞれ約2.3%、

3.6%、4.8%の増加を見込んでおります。このため、AFC-HD グループ全体の売上高については、計画期間を通じて概ね緩やかな増加を見込んでおりますが、算定の前提とした財務予想に大幅な増減は見込んでおりません。

② さいか屋の財務予測

さいか屋については、2026年4月1日付で公表した「中期経営計画」における2027年8月期から2029年8月期までの3ヶ年の事業計画を基礎としております。具体的には、2027年8月期の売上高4,911百万円、営業利益237百万円、2028年8月期の売上高4,981百万円、営業利益280百万円、2029年8月期の売上高5,005百万円、営業利益291百万円を含む財務予測を用いております。

また、2030年8月期以降については、2029年8月期までの事業計画を基礎として、営業利益が年率1.0%で成長するとの前提を置いております。これにより、2030年8月期から2035年8月期まで、営業利益は294百万円、297百万円、300百万円、303百万円、306百万円、309百万円と推移する想定としております。

なお、減価償却費については2026年8月期の実績値が継続するとの前提を置き、設備投資額については減価償却費と同額を見込んでおります。また、2035年8月期までの期間において、税務上の繰越欠損金の解消を見込んでおります。

これらの財務予測について、2027年8月期から2029年8月期までは公表済みの中期経営計画等に基づくものであり、2030年8月期以降は、2029年8月期までの事業計画を基礎として一定の成長率を仮定したものです。

算定に用いたこれらの業績予想及び事業計画（以下「当該財務予測」といいます。）について、算定上、特定の取引を前提とした大幅な増減を加えておりません。当該財務予測について、算定期間中において大幅な増減を見込んでいる項目はありません。なお、当該財務予測は、本株式交換の実施を前提として作成されたものではなく、また、本株式交換による効果を織り込んだものではありません。

評価方法	1株当たり株式価値	
会社名	【AFC-HD】	【さいか屋】
DCF 法	867 円～1,238 円	0 円
EBITDA 倍率法	795 円	0 円
PER 法	1,471 円	214 円
PBR 法	1,391 円	160 円
EV/EBIT 法	1,131 円	0 円
EV/EBITDA 法	795 円	0 円
市場株価法	856 円～866 円	275 円～299 円
時価純資産法	—	570 円
時価純資産法 (解体・地下埋め戻し費用含む)	—	38 円 (注)

(注) なお、さいか屋の時価純資産法による評価については、土地及び建物等について一定の評価上の調整を行っております。

さいか屋の時価純資産法による評価については、土地及び建物等について継続稼働を前提とした不動産鑑定評価額に基づく一定の評価上の調整を行っております。

しかしながら、さいか屋については、築年数の経過（横須賀店築 36 年、藤沢店築 48 年）に伴い、将来的に再開発や店舗改修等を行う場合、横須賀店約 15 億円、藤沢店約 19 億円の解体・地下埋め戻し費用に加え、大規模な建物修繕・設備更新等の構造的な費用負担が発生する可能性があります。

これら将来的な再開発・解体等に係る一時的な構造的費用につきましては、継続事業を前提とする DCF 法の財務予測には織り込まれておらず、また第三者算定機関による時価純資産法の算定においても、継続稼働を前提として算定された建物の鑑定評価額との整合性等から、解体費用等を別途控除することには一定の制約があるとの説明を受けております。

そのため、両社は、第三者算定機関による算定結果（DCF 法や時価純資産法等）をそのまま機械的に採用するのではなく、各算定手法の前提条件（通常の維持管理費用の織り込み状況等）及び将来的な構造的負担等を十分に認識・整理した上で、総合的に株式交換比率を検討しております。

【算定方式の採用理由及び算定の概要】

茄子評価株式会社は、さいか屋の株式価値の算定にあたり、さいか屋が株式会社東京証券取引所スタンダード市場に上場しており市場株価が存在することから「市場株価法」を、将来の事業活動の状況を評価に反映させるため「DCF 法」を、類似する上場会社との比較を通じて株式価値を試算するため「類似会社比較法」を、また保有資産及び負債の時価を反映させた解散価値的観点からの評価を行うため「時価純資産法」を採用して算定を行っております。

・市場株価法

算定基準日(2026 年 10 月 2 日)までの直近 1 か月間の終値単純平均株価 290 円、直近 3 か月間の終値単純平均株価 299 円、及び直近 6 か月間の終値単純平均株価 275 円を基に、1 株当たり株式価値を 275 円から 299 円と算定しております。

・DCF 法

さいか屋が作成した 2027 年 8 月期から 2029 年 8 月期までの事業計画、直近の業績動向、並びに一般に公表された情報等の諸要因を基礎として、2027 年 8 月期以降にさいか屋が創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、加重平均資本コスト(WACC: 11.55%)により割引現在価値に割り引くことで事業価値を算定しております。

なお、WACC の算出にあたっては、CAPM に基づき、さいか屋の事業規模を踏まえたサイズ・リスクプレミアム(6.10%)を加算しております。

DCF 法の前提とした財務予測における売上高、営業利益及びフリー・キャッシュ・

フローは、2027 年 8 月期から 2029 年 8 月期までの計画期間において、売上高が 2027 年 8 月期 4,911 百万円、2028 年 8 月期 4,981 百万円、2029 年 8 月期 5,005 百万円、営業利益が 2027 年 8 月期 237 百万円、2028 年 8 月期 280 百万円、2029 年 8 月期 291 百万円、フリー・キャッシュ・フローが 2027 年 8 月期 241 百万円、2028 年 8 月期 245 百万円、2029 年 8 月期 248 百万円を見込んでおり、2030 年 8 月期以降は営業利益が年率 1.0%の継続成長する想定を置いております。

なお、さいか屋作成の事業計画が 2029 年 8 月期までであるため 2030 年 8 月期以降の個別の売上高予測は置かず、減価償却費及び設備投資額等の定常推計に基づき、フリー・キャッシュ・フローを算出しております。

また、2035 年 8 月期までの繰越欠損金解消による税負担の定常化を反映し、継続成長率 1.0%及び WACC (11.55%) を用いた永久成長モデルにより継続価値 2,090 百万円と試算しております。

なお、事業価値（現在価値合計 2,269 百万円）に余剰資金（555 百万円）及び非事業資産（293 百万円）を加算した合計額から、有利子負債（8,940 百万円）及び A 種優先株式（742 百万円）を控除した結果、株主価値（△6,564 百万円）がマイナスとなるため、1 株当たり株式価値は 0 円と算定しております。

当該財務予測は本株式交換の実施を前提として作成されたものではなく、また本株式交換によるシナジー効果や再開発、資金調達条件の変更等の取引効果を織り込んだものではありません。なお、現時点で把握しているさいか屋の 2026 年 8 月期の会社予想（売上高 48 億円、営業利益 1 億 50 百万円、経常利益 1 億 40 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 1 億 20 百万円）等と比較して、特定の取引を前提とした大幅な増減を見込んでいる項目はありません。

・類似会社比較法

さいか屋と比較的類似する事業を営む上場会社（株式会社松屋、株式会社大和及び株式会社井筒屋の 3 社）を選定し、株式時価総額や事業価値に対する財務数値の倍率（PER、PBR、EV/EBIT 倍率、EV/EBITDA 倍率）を用いて株式価値を算定しております。各倍率による算定結果は、PER (214 円)、PBR (160 円) となります。なお、EV/EBIT 倍率及び EV/EBITDA 倍率による算定結果は、純有利子負債等の控除により株主価値がマイナスとなるため、1 株当たり株式価値はいずれも 0 円と算定しております。

・時価純資産法

2026 年 8 月末時点の連結貸借対照表を基礎とし、資産・負債の時価評価による調整を行って評価を行っております。具体的には、土地及び建物等の有形固定資産について不動産鑑定評価額を再調達原価とみなして再評価調整を行うとともに、A 種優先株式を控除して修正簿価純資産額を試算し、1 株当たり株式価値を 570 円と算定しております。

（３）算定に関する根拠及び理由

両社は、本株式交換における株式交換比率の決定にあたり、第三者算定機関である茄子評価株式会社による算定結果等を参考としつつ、両社の財務状態、業績推移及び株価動向等を総合的に勘案の上、慎重に協議・検討を重ねてまいりました。

【株式交換比率の決定過程及び妥当性に関する具体的理由】

両社の市場株価法のみから試算される単純な交換比率を機械的に適用するのではなく、さいか屋の事業・財務上の実体及び将来的なリスク・創出価値を多角的に分析・検討いたしました。

① さいか屋の単体価値及び将来負担の考慮

・ DCF 法における評価

さいか屋の有利子負債及びA種優先株式等の負担を勘案した DCF 法による 1 株当たり株式価値は 0 円と算定されております。

・ 将来の構造的負担

築年数が経過した既存店舗（横須賀店築 36 年、藤沢店築 48 年）に係る将来の解体・地下埋め戻し費用や大規模な修繕・更新費用等、継続事業前提の単体評価数値（DCF 法や時価純資産法）には直接反映されていない潜在的な負担が存在いたします。

② 本取引効果（シナジー等）による価値創出と還元

・ 一方で、本株式交換によりさいか屋が完全子会社となり両社の一体的な経営体制が構築されることで、「不動産活用の推進及び再開発の円滑化」「親会社信用力を背景とした資金調達コストの低減（借入金利改善）」「上場維持費用の削減」等の取引効果（シナジー）が期待されます。

・ 第三者算定機関による DCF 法等の算定においては評価の客観性を担保するためこれらの取引効果を織り込んでおりませんが、両社間の交渉においては当該取引効果の発現可能性を評価に反映させております。

③ 0.3 株採用に至る総合的検討結論

両社間の協議・交渉においては、上記「単体 DCF 評価（0 円）及び将来の解体・改修等の実質的負担」という下方要因と、「完全子会社化による将来シナジー及び信用力補完」という上方要因を総合的に比較・衡量いたしました。

その結果、単体 DCF 価値（0 円）に対して十分な創出価値を考慮し、当該取引効果による価値の一部を本株式交換の対価を通じてさいか屋の一般株主（少数株主）に適切に帰属（還元）させつつ、将来の解体・更新リスクを勘案した調整を行ったうえで、さいか屋の一般株主（少数株主）に対して適正な対価価値を確保できる水準として「さいか屋 1 株に対し AFC-HD 株式 0.3 株」を合意・決定いたしました。

以上の検討過程を経て合意された本株式交換比率は、さいか屋の一般株主（少数株主）の利益を最大限考慮した公正かつ妥当なものであると判断してお

ります。

（４）算定機関の独立性

茄子評価株式会社は、両社の双方から株式価値の算定を依頼されているため、東京証券取引所の「会社情報適時開示ガイドブック」において示される「算定機関が上場会社・相手会社の双方から依頼を受ける場合」に該当し、重要な利害関係を有しております。

両社が、重要な利害関係を有する茄子評価株式会社に双方の株式価値の算定を依頼することとした理由は、同社に過去から両社の株式価値の評価を依頼しており、両社の事業内容、財務状況、資産状況その他の評価に必要な情報及び事業に対する理解が蓄積されていることから、本株式交換においても、両社について一貫した考え方及び基準に基づき、適切かつ比較可能な株式価値の算定を行うことができると判断したためです。

また、茄子評価株式会社は、両社をそれぞれ独立した評価対象として取り扱い、各社の財務情報、事業計画その他の資料を個別に検討した上で、それぞれ複数の評価方法を用いて株式価値を算定しております。

さらに、算定された株式価値及びこれを基礎として検討された株式交換比率については、さいか屋の特別委員会において、算定結果、算定方法及びその前提条件等について検討し、一般株主（少数株主）の利益への配慮の観点から株式交換比率の妥当性を確認しております。

以上のとおり、茄子評価株式会社が AFC-HD とさいか屋の双方から依頼を受けることによる重要な利害関係を認識した上で、両社について個別に評価を行うとともに、特別委員会による検討を経ることにより、株式交換比率の公正性及び妥当性の確保に努めております。

また、茄子評価株式会社は AFC-HD とさいか屋の双方について株式価値の算定を行っておりますが、両社についてそれぞれ独立した評価を行っており、その算定方法及び算定結果について公正性及び客観性を確保するための手続が講じられており、両社をそれぞれ独立した評価対象として取り扱い、各社から提出された財務情報、事業計画、事業内容、資産・負債の状況その他の資料を個別に検討した上で、それぞれの株式価値を算定しております。

具体的には、AFC-HD については DCF 法、EBITDA 倍率法、PER 法、PBR 法、EV/EBIT 法及び市場株価法等を、さいか屋については DCF 法、EBITDA 倍率法、PER 法、PBR 法、EV/EBIT 法、EV/EBITDA 法、市場株価法及び時価純資産法等を用いて、それぞれ複数の評価方法による株式価値を算定しております。

また、両社について 2026 年 10 月 2 日を算定基準日とし、各評価方法における算定結果及びその前提条件を検討した上で、各評価方法の特性を踏まえて両社の株式価値を総合的に勘案しております。

さらに、算定された株式価値及びこれを基礎として検討された株式交換比率については、さいか屋の特別委員会において、第三者算定機関による算定結果、算定方法及びその前提条件等について説明を受けた上で、その妥当性及び一般株主（少数株主）の利益

への配慮の観点から検討しております。

以上のとおり、両社について同一の算定機関が算定を行う場合であっても、両社を個別の評価対象として独立して分析・評価し、複数の評価方法による算定結果を比較検討するとともに、算定結果及び株式交換比率について特別委員会による検討を経ることにより、算定方法及び算定結果の公正性及び客観性の確保に努めております。

4. 本株式交換の当事会社の概要

	株式交換完全親会社	株式交換完全子会社
(1) 名 称	株式会社AFC-HD アムスライフサイエンス	株式会社さいか屋
(2) 所 在 地	静岡県静岡市	神奈川県
(3) 代 表 者	代表取締役会長 浅山雄彦	代表取締役社長 山野井輝夫
(4) 事 業 内 容	健康食品・化粧品等の企画、製造及び販売等	百貨店事業等
(5) 資 本 金	金22億798万5259円	金9億3608万8430円
(6) 設 立 年 月 日	昭和55年12月8日	昭和25年11月18日
(7) 発行済株式数	1455万9699株	695万6314株
(8) 決 算 期	8月31日	8月31日
(9) 大株主及び持ち株比率	(2026年8月末現在)	
	浅山忠彦 14.34%	株式会社 AFC-HD アムスライフサイエンス 44.35%
	浅山雄彦 8.12%	浅山忠彦 10.99%
	アムスライフサイエンス取引先持株会 2.99%	株式会社横浜銀行（常任代理人株式会社日本カストディ銀行） 2.09%
	合同会社センス 2.94%	さいか屋取引先持株会 1.96%
	浅山麻衣子 2.13%	野村證券株式会社 1.33%
	浅山麻里奈 2.06%	山田祥美 1.24%
	藤田圭亮 0.89%	モルガン・スタンレーMUFG 証券株式会社 0.96%
	株式会社静岡銀行 0.86%	河井英夫 0.82%

	(常任代理人日本 マスタートラスト 信託銀行株式会社)	
	藤田尚徳 0.76%	澤口大介 0.64%
	福地千佳 0.64%	株式会社デザイン アートセンター 0.59%
(10) 財政状態及び経営成績(直前年度)		
決 算 期	AFC-HD(連結)	さいか屋(連結)
	2026年8月期	2026年8月期
総 資 産	490億46百万円	123億61百万円
純 資 産	164億35百万円	13億58百万円
連 結 売 上 高	343億24百万円	45億91百万円
営 業 利 益	24億55百万円	1億24百万円
経 常 利 益	23億90百万円	1億6百万円
親会社株主に帰属す る当期純利益	11億98百万円	85百万円

5. 本株式交換後の状況

本株式交換により、さいか屋はAFC-HDの完全子会社となる予定です。

本株式交換後も、AFC-HDはさいか屋の事業基盤を尊重しつつ、AFC-HDグループ全体としての経営資源の有効活用及び経営効率の向上を図ってまいります。

また、さいか屋が保有する土地・建物等の不動産については、将来的な再開発の可能性を含め、資産価値の向上及び有効活用について検討してまいります。

(新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い)

さいか屋には、本株式交換に関して処理すべき新株予約権及び新株予約権付社債はありません。

6. さいか屋株式の上場廃止について

本株式交換の効力発生日に先立ち、さいか屋普通株式は東京証券取引所において上場廃止となる予定です。

さいか屋普通株式は、上場廃止後は東京証券取引所において取引することができなくなります。

さいか屋の普通株式を保有する株主の皆様には、本株式交換によりAFC-HDの普通株式が割当交付されます。

また、本株式交換によりAFC-HDの単元未満株式が割り当てられる場合には、AFC-HDの株式取扱規程等に基づき、単元未満株式の買取請求制度を利用することができます。

なお、さいか屋が保有する自己株式については、本株式交換の効力発生日にその全て

を消却する予定です。また、AFC-HD が保有するさいか屋普通株式については、本株式交換に際して AFC-HD 普通株式の割当交付の対象とはならず、株式交換の効力発生日に消却する予定です。また、AFC-HD は、本株式交換の対価として自己株式を交付せず、新株発行により対応する予定です。

7. 本株式交換に係る手続

さいか屋は、2026 年 11 月 16 日開催予定の定時株主総会において、本株式交換契約の承認を受ける予定です。

AFC-HD については、会社法第 796 条第 2 項に規定する簡易株式交換に該当するため、原則として株主総会の承認を得ることなく本株式交換を実施する予定です。

なお、本株式交換に係る手続その他の事項については、今後変更される可能性があります。

8. 公正性を担保するための措置

両社は、本株式交換が AFC-HD の連結子会社であるさいか屋を完全子会社化する取引であることを踏まえ、さいか屋の一般株主（少数株主）の利益を保護し、本株式交換に係る条件の公正性を確保するため、以下の措置を講じております。

なお、さいか屋の取締役会においては、本株式交換が親会社である AFC-HD との取引であり構造的な利益相反が生じ得る取引であることに鑑み、利益相反を回避し手続きの公正性を確保する観点から、利害関係を有する取締役（AFC-HD の役員等を兼任している取締役等）を審議及び決議から除外した上で、当該利害関係を有する取締役を除くさいか屋の取締役全員の出席及び一致により、本株式交換契約の締結に関する承認を受けております。

（1）独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

両社は、両社から独立した第三者算定機関である茄子評価株式会社から、両社の株式価値の算定結果を取得しております。なお、両社は、本株式交換について、株式交換比率そのものの公正性に関するフェアネス・オピニオンを取得しておりません。両社は、第三者算定機関による株式価値算定、さいか屋における特別委員会による検討及び両社間の協議・交渉等を踏まえ、本株式交換比率を決定しております。

（2）特別委員会の設置

さいか屋は、本株式交換が親会社である AFC-HD との間の取引であり構造的な利益相反が生じ得る取引であることを踏まえ、意思決定の恣意性を排除し、取引の公正性を確保するとともにさいか屋の一般株主（少数株主）の利益を適切に保護することを目的として、2026 年 9 月 11 日の取締役会において、さいか屋の独立社外取締役である吉川彰氏及び西原茂樹氏の 2 名で構成される特別委員会を設置することを決定いたしました。その上で、2026 年 10 月 2 日に第 1 回目の特別委員会を開催し、本株式交換に関する検

討を開始いたしました。

なお、各委員への報酬は、本株式交換の成立等の結果にかかわらず支払われる固定報酬とされており、成功報酬は含まれておりません。

さいか屋取締役会は、東京証券取引所の有価証券上場規程第 441 条の規定に基づき、本株式交換に関する決定を行うにあたり、当該特別委員会に対して以下の事項について諮問を行いました。

【特別委員会への主な諮問事項】

- ① 本株式交換の目的及び必要性の合理性
(本株式交換が当社の企業価値向上に資するものであるか)
- ② 株式交換比率及び取引条件の妥当性・公正性
(本株式交換に係る経済的条件が、当社の一般株主(少数株主)にとって不合理に不利なものではないか)
- ③ 第三者算定機関の算定内容及び手続の公正性
(茄子評価株式会社による株式価値算定の妥当性および評価前提の合理性)
- ④ 一般株主(少数株主)にとって公正なものであることの確認
(上記を踏まえ、本株式交換を実施することが当社の一般株主(少数株主)にとって公正なものであるか)

【特別委員会における具体的な検討・審議の経緯】

特別委員会は、2026 年 10 月 2 日より本日までの間に合計 3 回(2026 年 10 月 2 日、10 月 9 日、10 月 14 日)の会合を開催した他、必要に応じて随時の協議・報告を行う等して、上記諮問事項について慎重かつ精査を重ねてまいりました。具体的な検討の経緯は以下のとおりです。

・ 算定機関の独立性及び算定前提の検証

第三者算定機関である茄子評価株式会社の独立性並びに評価手法について確認を行い、茄子評価株式会社による両社の株式価値算定結果及びその前提条件について直接説明を受け質疑応答を行いました。

・ 不動産価値及び将来負担に関する審議

当社が保有する不動産(横須賀店及び藤沢店)の評価における時価純資産法上の鑑定評価額のみならず、築年数の経過による建物修繕・設備更新費用並びに再開発等に伴う解体・地下埋め戻し費用等の実質的負担について、算定上の取扱い及び比率決定に与える影響を多角的に検証いたしました。

・ 交換比率及び協議プロセスの検証

両社間で協議が進められている株式交換比率「10：3」について、茄子評価株式会社の算定結果、両社の市場株価、本株式交換により期待される取引効果(不動産再開発、資金調達条件の改善、上場維持コストの削減等)の創出及びその一般株主(少数株主)への還元状況を踏まえ、一般株主(少数株主)の利

益を損なうものでないかを継続的に審議いたしました。

これらの慎重な審議・検討を経て、特別委員会は2026年10月16日付でさいか屋取締役会に対し、「本株式交換の目的には合理性があり、第三者算定機関による算定内容及び手続、並びに株式交換比率「10：3」は公正かつ妥当であって、本株式交換を実施することはさいか屋の一般株主（少数株主）にとって公正なものである」旨の「株式交換比率に関する特別委員会見解書」を提出いたしました。
当該見解書において提示された特別委員会の意見の概要は上記のとおりです。

9. 一般株主（少数株主）への配慮

本株式交換は、AFC-HD が連結子会社であるさいか屋を完全子会社化する取引であることから、さいか屋の一般株主（少数株主）の利益を十分に考慮する必要があります。

そのため、さいか屋は、第三者算定機関による客観的な株式価値算定、特別委員会による検討、AFC-HD との協議・交渉等を通じて、本株式交換比率その他の条件について慎重に検討しております。

特別委員会においても、本株式交換の目的及び必要性、株式交換比率の公正性、算定方法及び算定結果、交渉過程その他の事項を総合的に検討し、一般株主（少数株主）の利益を不当に害するものではないかという観点から審議を行っております。

10. 会計処理の概要

本株式交換に係る会計処理につきましては、企業結合に関する会計基準その他の関連する会計基準等に基づき、AFC-HD において適切に会計処理を行う予定です。

11. 今後の見通し

本株式交換の効力発生日以降、さいか屋は AFC-HD の完全子会社となる予定です。
AFC-HD グループは、本株式交換後も、さいか屋が長年培ってきた事業基盤及び地域における顧客基盤を活かしつつ、経営資源の一体的な活用、意思決定の迅速化及び経営効率の向上を図り、さいか屋の事業基盤及び企業価値の維持・向上に努めてまいります。

また、さいか屋が保有する土地・建物等の不動産につきましては、将来的な再開発や建物の修繕・更新等の可能性を踏まえ、AFC-HD グループとしての資金調達力その他の経営資源を活用しながら、中長期的な資産価値の向上及び有効活用について検討してまいります。

なお、本株式交換による両社の業績への影響につきましては、現時点で確定している事項はありません。今後、業績等に重要な影響を与える事象が生じた場合には、速やかにお知らせいたします。

12. MB0 等に関する事項（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への該当性及び適合性

本株式交換は、AFC-HD がさいか屋の支配株主（親会社）である状況において、さいか屋を AFC-HD の完全子会社とすることを目的として実施するものであり、支配株主

との取引等に該当するとともに、有価証券上場規程第 441 条に規定する「MBO 等に係る遵守事項」が適用される取引に該当いたします。

さいか屋におきましては、本株式交換の実施に伴い、さいか屋普通株式は上場廃止となる予定です。

（２）一般株主（少数株主）の保護の方策に関する指針への適合状況

さいか屋は、コーポレート・ガバナンス報告書において開示している「支配株主との取引等を行う際における一般株主（少数株主）の保護の方策に関する指針」において、支配株主との取引等を行うにあたっては、一般株主（少数株主）の利益を害することのないよう、適切な条件交渉を行うとともに、独立した社外取締役の関与や独立した第三者機関からの意見取得等により、取引の公正性及び妥当性を確保する旨を定めております。

本株式交換におきましては、独立した第三者算定機関である茄子評価株式会社からの株式価値算定書の取得、独立社外取締役のみで構成される特別委員会の設置及び見解書の取得、並びに利害関係を有する役員を審議及び決議から除外する利益相反回避措置等、取引の公正性を担保するための措置を十分講じた上で、慎重に協議・交渉を行って条件を決定しております。したがって、本株式交換はさいか屋の上記指針に適合するものと考えております。

（３）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

さいか屋は、本株式交換が支配株主との取引等に該当し、構造的な利益相反が生じ得る取引であることを踏まえ、さいか屋の一般株主（少数株主）の利益を保護し、取引条件の公正性及び透明性を確保する観点から、以下の措置を講じております。

① 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の入手

両社は、株式交換比率の公正性を確保するため、独立した第三者算定機関である茄子評価株式会社に株式価値の算定を依頼いたしました。詳細は「３．（２）第三者算定機関による算定」をご参照ください。

② 独立した特別委員会の設置及び意見の取得（上場規程第 441 条対応）

さいか屋は、意思決定の恣意性を排除し利益相反を回避するため、両社から独立した社外取締役のみで構成される特別委員会を設置いたしました。さいか屋は、特別委員会より 2026 年 10 月 16 日付で、「本株式交換及び本株式交換比率は、さいか屋の一般株主（少数株主）にとって不合理に不利なものではなく、公正かつ妥当である（一般株主（少数株主）にとって不利益なものではない）」旨の特別委員会見解書を取得しております。詳細は「８．（２）特別委員会の設置」をご参照ください。

③ 利益相反を回避するための措置及び手続の公正性

さいか屋は、本株式交換が完全親会社となる AFC-HD との間の取引であり構造的な利益相反が生じ得る取引であることを踏まえ、利害関係を有する役員（AFC-

HD の役員等を兼任している取締役等)を審議・決議から除外する等、利益相反を回避するための措置を講じた上で決定を行っております。し手続の公正性を確保するための措置を講じております。

(4) 一般株主(少数株主)の利益への配慮に関する考え方

さいか屋は、上記各措置を通じて、本株式交換の目的の妥当性、取引条件(株式交換比率「10:3」)の公正性及び手続の妥当性を慎重に検証・協議いたしました。第三者算定機関の算定結果、さいか屋の不動産の資産価値や将来の解体・修繕等の実質的負担、並びに完全子会社化による将来的なシナジーの創出・還元等を総合的に勘案した上で合意・決定しており、さいか屋の一般株主(少数株主)の利益に十分配慮されたものであると判断しております。

以上

2026 年 10 月 16 日

株式会社さいか屋
取締役会 御中

株式交換比率に関する特別委員会見解書

特別委員会
委員 吉川 彰
委員 西原 茂樹

1. 本特別委員会の設置及び目的

本特別委員会は、株式会社さいか屋（以下「さいか屋」という）の親会社である株式会社 AFC-HD アムスライフサイエンス（以下「AFC-HD」といいます。）との間で、さいか屋を株式交換完全子会社、AFC-HD を株式交換完全親会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を実施することについて検討するにあたり、東京証券取引所有価証券上場規程第 441 条の規定に基づき、さいか屋の一般株主（少数株主）の利益を適切に保護し、本株式交換の目的、手続及び株式交換比率その他の条件について慎重に検討するため、さいか屋の独立社外取締役である吉川彰及び西原茂樹を委員としております。

本特別委員会は、東京証券取引所の「会社情報適時開示ガイドブック」に示される支配株主との取引等における評価観点を踏まえ、①本株式交換の目的及び必要性の妥当性、②本株式交換に係る具体的な検討内容及び株式交換比率その他の取引条件の妥当性、③ AFC-HD との協議・交渉の経緯、④実施した公正性担保措置及び実施しなかった措置の理由、⑤第三者算定機関による株式価値算定の内容及び前提、並びに⑥以上を踏まえ本株式交換を実施することがさいか屋の一般株主（少数株主）にとっての公正なものであるかについて検討を行いました。

2. 本株式交換の目的・必要性の妥当性

さいか屋は、2026 年 9 月 16 日付の東京証券取引所からの通知により、整理銘柄への指定および 2027 年 3 月 1 日付での上場廃止が決定しております。このような状況下において、さいか屋が AFC-HD の完全子会社となることは、以下の点から企業価値の維持・向上に資するものであり、本株式交換の是非として妥当・合理的な選択であると判断いたしました。

（1）経営資源の一体的活用と効率化

- ・AFC-HD グループとの一体的な経営体制の構築により、意思決定の迅速化、経営効率の向上、上場維持コストの削減が図られます。

(2) 財務基盤の強化と資金調達力の向上

- ・親会社の信用力を背景とした資金調達条件の改善が期待できます。

(3) 保有不動産等の有効活用

- ・築年数が経過した店舗（横須賀店築 36 年、藤沢店築 48 年）について、親会社の資金力・経営資源を活用した将来的な再開発や維持管理の円滑化が期待されます。

3. 株式価値算定及び独立性について

本特別委員会は、株式交換比率の検討に際し、第三者算定機関である茄子評価株式会社（以下「茄子評価」といいます。）から、AFC-HD 及びさいか屋（以下「両社」といいます。）双方の株式価値に関する算定結果の提示を受け、その内容について検証を行いました。

なお、茄子評価は両社の双方から算定業務を請け負っているため、東京証券取引所の「会社情報適時開示ガイドブック」に定める「算定機関が双方から依頼を受ける場合」に該当し、重要な利害関係を有しております。しかしながら、①両社において過去より評価業務を行っており両社の事業・財務・資産状況への深い理解が蓄積されていること、②両社のいずれからも独立した第三者算定機関であること、③両社を個別の評価対象として、同一の算定基準日及び評価手法等に基づき、それぞれの事業内容、財務状況、収益力、将来キャッシュ・フロー及び保有資産等を踏まえて個別に株式価値を算定していること、④固定報酬であり成功報酬が設定されていないこと、および本特別委員会による検証プロセスを経ていることから、両社の相対的な株式価値を客観的に検討することが可能となるものであり、これ自体が算定の独立性又は客観性を損なうものではないと判断しました。

さらに、本特別委員会は、茄子評価が本株式交換比率そのものを一方的に決定するものではなく、両社の株式価値について一定の評価方法に基づく算定結果を提示し、その算定結果を踏まえて、両社が協議・交渉を行い、最終的な株式交換比率を決定するという手続であることを確認しました。

また、算定基準日については、2026 年 10 月 2 日とされております。これは、2026 年 9 月 16 日の整理銘柄指定・上場廃止決定後の市場株価の推移や市場環境の影響を一定期間確認した上で検討することが実務上適切であり、かつ全体のスケジュールの遅延を回避するため設定された合理的選択であることを確認いたしました。なお、2026 年 10 月 15 日に公表された 2026 年 8 月期決算の内容を踏まえても、算定結果および交換比率の判断に重大な影響を及ぼす事実がないことを確認しております。

4. 算定結果

茄子評価による 2026 年 10 月 2 日を評価基準日とする株式価値の算定結果は以下のとおりです。

評価方法	1 株当たり株式価値	
会社名	【AFC-HD】	【さいか屋】
DCF 法	867 円～1,238 円	0 円
EBITDA 倍率法	795 円	0 円
PER 法	1,471 円	214 円
PBR 法	1,391 円	160 円
EV/EBIT 法	1,131 円	0 円
EV/EBITDA 法	795 円	0 円
市場株価法	856 円～866 円	275 円～299 円
時価純資産法	—	570 円
時価純資産法 (解体・地下埋め戻し費用 含む)	—	38 円 (注)

(注) なお、さいか屋の時価純資産法による評価については、土地及び建物等について一定の評価上の調整を行っております。

さいか屋の時価純資産法による評価については、土地及び建物等について継続稼働を前提とした不動産鑑定評価額に基づく一定の評価上の調整を行っております。

しかしながら、さいか屋については、築年数の経過（横須賀店築 36 年、藤沢店築 48 年）に伴い、将来的に再開発や店舗改修等を行う場合、横須賀店約 15 億円、藤沢店約 19 億円の解体・地下埋め戻し費用に加え、大規模な建物修繕・設備更新等の構造的な費用負担が発生する可能性があります。

これら将来的な再開発・解体等に係る一時的な構造的費用につきましては、継続事業を前提とする DCF 法の財務予測には織り込まれておらず、また第三者算定機関による時価純資産法の算定においても、継続稼働を前提として算定された建物の鑑定評価額との整合性等から、解体費用等を別途控除することには一定の制約があるとの説明を受けております。

そのため、両社は、第三者算定機関による算定結果（DCF 法や時価純資産法等）をそのまま機械的に採用するのではなく、各算定手法の前提条件（通常の維持管理費用の織り込み状況等）及び将来的な構造的負担等を十分に認識・整理した上で、総合的に株式交換比率を検討しております。

本特別委員会は、これらの算定結果について、各算定方法の特性及び前提条件を確認するとともに、特定の算定方法による評価額のみをもってさいか屋の企業価値を判断することは適切ではないと考えました。

さいか屋については、保有する土地・建物等の不動産について相当の資産価値を有する一方、今後の事業運営及び不動産の活用に伴う将来負担についても考慮する必要があることから、各評価方法の結果を総合的に勘案する必要があると判断しました。

特に、時価純資産法におけるさいか屋の評価額は、保有不動産（横須賀店・藤沢店）の継続稼働を前提とした鑑定評価額等に基づき算定されています。しかし、将来的な再開発や解体に際しては、解体・地下埋め戻し費用や、既存店舗に係る今後の大規模修繕費用という構造的負担が発生する可能性があります。継続稼働前提の時価純資産法および通常営業前提の DCF 法にはこれらの潜在的負担が反映されない制約があるため、機械的に 570 円という数値のみを採用することは妥当でない旨を認識・検証いたしました。このように、各評価手法の算出ロジック及び前提条件の合理性を精査した上で、それら算定結果を多角的に把握・比較することが、両社間での適正な比率交渉及び公正な取引条件の形成において極めて合理的かつ妥当なアプローチであると判断いたしました。

5. 株式交換比率の公正性を支える具体的な検討内容および協議・交渉の経緯

本株式交換における株式交換比率は、「AFC-HD：さいか屋＝10：3」とし、さいか屋の普通株式 1 株に対して、AFC-HD の普通株式 0.3 株を割り当てるものとされています。本特別委員会は、本比率の公正性を支える検討内容および交渉過程を以下のように検証いたしました。

・下方要因と上方要因の総合調整

- ①下方要因：単体 DCF 評価に基づく株主価値が 0 円であること、および将来の店舗解体・改修等の実質的な構造的費用負担が存在すること。
- ②上方要因：完全子会社化により創出される取引効果（シナジー、上場維持コストの削減、金利改善等）。

・交渉の経緯と対価への反映

両社間の交渉においては、第三者算定機関の算定結果には直接織り込まれていない「完全子会社化に伴う将来シナジーや取引効果」の創出価値の一部を、本株式交換の対価（交換比率）を通じて、さいか屋の一般株主（少数株主）に適切に還元・帰属させる調整が行われました。

また、茄子評価による両社の株式価値算定結果を基礎として、両社の事業内容、収益力、財務状況、市場株価、さいか屋が保有する不動産等の資産価値、将来の事業運営及び不動産に係る負担、各評価方法の特性並びに両社の協議・交渉の経緯等を総合的に検討しました。

・結論

これら双方の要素を総合的に衡量した結果、さいか屋の普通株式 1 株に対し AFC-HD の普通株式 0.3 株とする条件は、特定の評価方法のみに依拠したものではなく、両社の株式価値及び本株式交換による経済的効果を総合的に勘案して決定されたものであり、さいか屋の一般株主（少数株主）にとって不合理に不利な条件とはいえず、公正かつ妥当な水準であると判断しました。

6. 手続の公正性について

構造的な利益相反の回避および一般株主（少数株主）保護のため、以下の措置が適切に講じられていることを確認しました。

(1) 実施した公正性担保措置

① 独立した第三者算定機関からの算定書の入手

茄子評価より株式価値算定書を取得し、評価手法および前提の合理性を検証しました。

② 独立した特別委員会の設置、権限の付与および見解書の取得

当社は、2026 年 9 月 11 日の取締役会において特別委員会の設置を決定いたしました。本特別委員会は、当事会社から独立した社外取締役で構成されており、さいか屋取締役会より、取引条件の妥当性・公正性の検証のみならず、「必要に応じて自ら外部アドバイザーを選任し、あるいはさいか屋のアドバイザー等を指名・承認してこれらを利用する権限」、「本株式交換に係る両社間の協議・交渉方針について事前に説明を受け、意見を述べ、交渉過程に主導的に関与・関与させる権限」、並びに「一般株主（少数株主）にとって公正なものであるかについての決定・意見提出権限」が付与されております。

また、各委員に対する報酬は、本株式交換の成立等の結果にかかわらず支払われる「固定報酬」とされており、取引の成立等を条件とする成功報酬は一切設定されておりません。

特別委員会は、2026 年 10 月 2 日より合計 3 回（2026 年 10 月 2 日、10 月 9 日、10 月 14 日）の会合を開催した他、必要に応じて随時の協議・報告を行う等して、茄子評価からの算定前提の直接ヒアリング、両社間の交渉過程の検証、および取引効果（シナジー）の一般株主（少数株主）への還元状況等について主導的に審議・検証を行いました。

③ 利益相反回避のための手続

さいか屋の取締役会において、利益相反のおそれのある役員（AFC-HD の役員等を兼任する取締役）を除外した上で審議・決議を行う体制を整えております。

(2) 実施しなかった措置とその理由

・フェアネス・オピニオンの未取得

第三者算定機関による客観的な株式価値算定書を取得していることに加え、特別委員会において評価前提や実質負担・シナジー効果等を多角的に検証・審議していること、および両社間での慎重な協議・交渉プロセスを経て妥当性が担保されていることから、追加でフェアネス・オピニオンを取得しなくても一般株主（少数株主）の利益保護に欠けるところはないと判断したためです。

本特別委員会は、本株式交換について、さいか屋の一般株主（少数株主）の利益を適切に保護する観点から、独立した第三者算定機関による両社の株式価値算定を実施する

とともに、両社間で株式交換比率について協議・交渉が行われていることを確認しました。

また、さいか屋の独立社外取締役で構成される特別委員会として、本株式交換の目的の妥当性、株式交換比率、第三者算定機関による算定結果及び交渉過程について検討し、一般株主（少数株主）の利益の観点から意見を述べる機会が確保されています。

これらの手続を総合的に勘案し、本株式交換に係る手続についても、一般株主（少数株主）の利益を保護するための合理的な措置が講じられており、公正性が確保されているものと判断しました。

7. 結論

以上の検討・検証を踏まえ、本特別委員会は、

- （１）本株式交換を実施する目的及び必要性には合理的・妥当な理由があること
- （２）茄子評価による算定内容及び前提条件は合理的であること
- （３）同一算定機関の起用理由および評価プロセスに公正性・客観性が確保されていること
- （４）株式交換比率「AFC-HD：さいか屋＝10：3」は、潜在的負担や創出シナジーの還元等を総合的に勘案した公正かつ妥当な水準であること
- （５）利益相反排除と一般株主（少数株主）保護のための手続的公正性が確保されていること

を確認しました。したがって、本特別委員会は、本株式交換契約を締結し、株式交換比率「AFC-HD：さいか屋＝10：3」にて本株式交換を実施することは、さいか屋の一般株主（少数株主）にとって不利益なものではなく、公正かつ妥当なものであると判断します。

以上