

【表紙】

【提出書類】 臨時報告書

【提出先】 近畿財務局長

【提出日】 2025年2月17日

【会社名】 西本Wismettacホールディングス株式会社

【英訳名】 Nishimoto Co., Ltd.

【代表者の役職氏名】 代表取締役会長CEO 洲崎 良朗

【本店の所在の場所】 兵庫県神戸市中央区磯辺通四丁目1番38号
(上記は登記上の本店所在地であり、実際の本社業務は「最寄りの連絡場所」において行っております。)

【電話番号】

【事務連絡者氏名】 取締役社長執行役員COO兼CFO 佐々 祐史

【最寄りの連絡場所】 東京都中央区日本橋室町三丁目2番1号

【電話番号】 03 - 6870 - 2015

【事務連絡者氏名】 財務・経理統括部 コーポレート経理グループ ディレクター 半田 久倫

【縦覧に供する場所】 西本Wismettacホールディングス株式会社日本橋本社
(東京都中央区日本橋室町三丁目2番1号)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

1【提出理由】

当社は、2025年2月14日開催の取締役会において、当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)の併合(以下「本株式併合」といいます。)を目的とする、2025年3月28日開催予定の第78期定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1. 本株式併合の目的

2024年11月11日付「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)にてお知らせいたしましたとおり、ワイエス商事株式会社(以下「公開買付者」といいます。)は、2024年11月11日に、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)プライム市場に上場している当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式並びに当社の代表取締役会長CEOかつ当社の第二位株主である洲崎良朗氏(所有株式数：8,204,100株、所有割合(注1)：19.19%)、洲崎良朗氏がその議決権総数の3分の2超を所有する資産管理会社であり、当社の主要株主かつ筆頭株主である多津巳産業株式会社(以下「多津巳産業」といいます。)(所有株式数：18,707,220株、所有割合：43.75%)及び洲崎良朗氏が代表理事を務め、当社の第三位株主である公益財団法人洲崎福祉財団(以下「洲崎福祉財団」といいます。)(所有株式数：3,900,000株、所有割合：9.12%)(以下、洲崎良朗氏、多津巳産業及び洲崎福祉財団を総称して「本不応募合意株主」といいます。)それぞれが所有する当社株式の全て(所有株式数の合計：30,811,320株、所有割合の合計：72.05%。以下「本不応募株式」といいます。)を除きます。)を取得し、当社株式を非公開化することを目的として、いわゆるマネジメント・パイアウト(MBO)(注2)のための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、当社株式に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)を実施することを決定しました。

(注1)「所有割合」とは、当社が2024年11月11日に公表した「2024年12月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2024年9月30日現在の当社の発行済株式総数(43,059,420株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(298,325株)を控除した株式数(42,761,095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、所有割合の記載について同じです。

(注2)「マネジメント・パイアウト(MBO)」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

そして、2024年12月24日付「ワイエス商事株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びにその他の関係会社及び主要株主の異動に関するお知らせ」(以下「本公開買付け結果プレスリリース」といいます。)にてお知らせいたしましたとおり、公開買付者は、2024年11月12日から同年12月23日までを買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2024年12月27日をもって、当社株式8,878,987株(所有割合：20.76%)を所有するに至りました。

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) 意見の根拠及び理由」の「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」にてお知らせいたしましたとおり、2024年8月5日、洲崎良朗氏から意向表明書を受領しました。当社は、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、本公開買付けがマネジメント・パイアウト(MBO)のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本取引に関して検討を進めるにあたり、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。)の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、2024年8月5日に、当社、公開買付者及び本不応募合意株主から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業(以下「西村あさひ」といいます。)を、2024年8月16日にファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社ブルータス・コンサルティング(以下「ブルータス・コンサルティング」といいます。)を、それぞれ選任いたしました。

また、当社は、2024年8月13日開催の取締役会において、本取引に係る提案を検討するための特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)を設

置することを決議し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。本特別委員会は、2024年8月28日に、当社、公開買付者及び本不応募合意株主からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてのプルータス・コンサルティングの選任、並びにリーガル・アドバイザーとしての西村あさひの選任をそれぞれ承認しております。その上で、当社は、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、西村あさひ及びプルータス・コンサルティングの助言を受けながら、本取引の実行の是非及び取引条件に関して公開買付者との間で複数回にわたる協議・交渉を行いました。

本公開買付価格については、2024年10月11日付で、公開買付者より本公開買付価格を1,750円とする旨の第1回提案を書面にて受領したものの、当該提案価格は当社の少数株主の利益に十分配慮したものとはいえないとして、2024年10月15日に、本公開買付価格の再考を要請しました。その後、本特別委員会は、公開買付者より、2024年10月23日に、本公開買付価格を1,800円とする旨の第2回提案を書面にて受領いたしましたが、当該提案に係る本公開買付価格についても、依然として当社の少数株主の利益に十分に配慮したものとはいえないとして、2024年10月24日に、本公開買付価格の再考を要請しました。その後、公開買付者より、2024年10月31日に、本公開買付価格を1,880円とする旨の第3回提案を書面にて受領いたしましたが、当該提案に係る本公開買付価格においても、相応のプレミアム水準での提案である点は評価したものの、当社の本源的な株主価値を勘案し、2024年11月1日に、本公開買付価格の再考を要請しました。かかる要請に対し、公開買付者より、2024年11月6日に、本公開買付価格を1,930円とする旨の第4回提案を書面にて受領いたしました。これに対して、本特別委員会は、2024年11月6日に、公開買付者に対して、当社取締役会で承認されることを条件として、かかる提案に応諾する旨回答いたしました。

以上の交渉過程において、本特別委員会が、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるプルータス・コンサルティングを通じて、公開買付者との間で協議・交渉を行ったところ、その際には、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるプルータス・コンサルティングは、事前に本特別委員会において審議の上で決定した再提案要請の方法、具体的な再提案要請の内容、公開買付者又はそのアドバイザーとの間でコミュニケーションを取る場合にはその内容等の交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者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、その指示に従って対応を行いました。

そして、上記のとおり、公開買付者との間で本公開買付価格を1,930円とする旨の実質的な合意に至ったことを受け、本特別委員会は、当社がプルータス・コンサルティングから提出を受けた当社の株式価値の算定結果に関する2024年11月8日付株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容も考慮した上で、2024年11月8日付答申書(以下「本答申書」といいます。)を作成し、当社は、2024年11月11日、本特別委員会から本答申書の提出を受けました(本答申書の概要については、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」の「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)

以上の経緯のもとで、当社は、2024年11月11日開催の当社取締役会において、西村あさひから受けた法的助言、プルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言及びプルータス・コンサルティングから取得した本株式価値算定書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、慎重に検討・協議を行いました。その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、本取引は当社、連結子会社24社及び持分法適用会社2社(以下、総称して「当社グループ」といいます。)の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

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「(2)意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「()公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、世界における日本食・アジア食市場は地理的に急速に拡がり、消費者が日本食・アジア食に求めるニーズも多様化していることで、結果として販路も多様化しております。加えて、テクノロジーの急速な発展は当社の事業に大きな変化をもたらすものと考えております。また、世界的な政治状況・経済状況の不安定化や気候変動リスクの高まりは食のサプライチェーンに広範な影響を与え、世界経済の変化や地政学的リスクの高まりにより為替変動のリスクが高まった他、賃金、原材料、運賃等の当社の事業に関わる様々なコストが世界的に想定以上に上昇・高止まりしております。日本国内においては、人口減少、食の多様化、消費者嗜好の変化及び為替の影響等により輸入食品市場での消費活動が停滞傾向にあり、当該傾向は今後も継続するものと考えております。当社は創業以来、グローバルに展開する44の拠点において、日本食・アジア食を中心とした様々な食品・食材を世界から世界へクロスボーダーで商品企画・生産・在庫・販売・分荷配送する当社独自の一气通貫可能なサプライ

チェーンを活用して高付加価値な商材を顧客に提供するビジネスモデルを構築し、今日まで事業を展開してまいりましたが、現在の事業環境の下、より高度で持続的な成長と高い収益力の実現を図るためには、これまで以上に積極的かつ迅速・確実に様々な施策を実行することが必須であるとの考えに至りました。具体的には、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) 意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「() 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、洲崎良朗氏は、(a)主力のアジア食グローバル事業における積極的な拡充投資、(b)高度なデジタル化・AI化投資による業務プロセスの合理化、(c)各種人事制度の見直し、(d)強靱かつ効率的なサプライチェーンの構築、(e)アグリ事業の収益基盤の強化、といった施策を想定しているとのことであり、当社は、いずれの施策も、当社の中長期的な企業価値向上のために積極的に推進していくべきものであると認識しております。

しかしながら、これらの施策を実行した際には、多額の投資が一定期間先行して必要となり、中長期的には当社の企業価値向上が期待できるものの、短期的には利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化等を招くリスクがあり、当社が上場を維持したままこれらの施策を実行した場合には、資本市場から十分な評価が得られず、その結果、当社の株価の下落を招き、当社の株主の皆様が短期的には悪影響を被る可能性を否定できないものと考えております。他方で、上記のとおり、当社を取り巻く事業環境に鑑みると、これらの施策を縮小又は先延ばしにすることは、中長期的には当社の競争力・収益力を弱めることに繋がるものと考えております。

当社としても、当社の株主の皆様に対して短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、当社株式を非公開化することで、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、かつ、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする株主と経営陣を一体化させた上で上記施策を迅速かつ積極的に実行していくことが、当社の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断いたしました。

なお、上場企業の株式が非公開化されることによって資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力や知名度の向上を通じた人材確保、お取引先様をはじめとするステークホルダーに影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社の現在の財務状況に鑑みると当面の間エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込まれていないこと、金融機関との長期的な取引により良好な関係を築けており、また昨今の良好な資金調達環境を鑑みても、間接金融を通じて必要に応じた資金調達を行うことが想定されること、さらには、一定のブランド力やお取引先様に対する信用力は既に確保できていること等を踏まえると、非公開化のデメリットは限定的であると考えております。

したがって、当社取締役会は、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。以上を踏まえ、当社取締役会は、2024年11月11日付で、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することは、当社の企業価値向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保に資するものであると判断いたしました。

また、当社は、以下の点等から、本公開買付価格(1,930円)は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 本公開買付価格が、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「算定の概要」に記載されているブルー・タス・コンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定結果の範囲内であること
- (b) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年11月8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1,336円に対して44.46%(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。)、2024年11月8日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値(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です。)、1,334円に対して44.68%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,369円に対して40.98%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,409円に対して36.98%のプレミアムがそれぞれ加算されており、本公開買付けと同種の公開買付け事例(経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」(以下「M&A指針」といいます。))を公表した2019年6月28日以降に公表された、特別関係者を含む公開買付者が公開買付け実施前に所有する対象会社の株式に係る議決権数が対象会社の総株主の議決権数の3分の2を超えている公開買付け事例26件。但し、不成立となった事例を除き、2024年8月31日までに公表された案件に限ります。))におけるプレミアム水準の中央値(それぞれ公表日の前営業日の株価に対して中央値37.22%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値37.18%、公表日の前営業

日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値36.89%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値33.72%)を上回る水準であることから、総じて、他の類似事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されており、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること

- (c) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」の「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の利益相反を解消するための措置がとられていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること
- (d) 上記利益相反を解消するための措置がとられた上で、当社と公開買付者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決定された価格であること、より具体的には、独立社外取締役で構成される本特別委員会を組成しこれに買付者との交渉権を付与し、本特別委員会によって、ブルータス・コンサルティングによる本株式価値算定書の内容や西村あさひによる本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえ、公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として、当初提示額(1株当たり1,750円)よりも、1株当たり180円(10.29%)引き上げられた価格で提案された価格であること
- (e) 下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」の「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格は少数株主にとって不利益ではない水準に達している旨の意見を述べていること

なお、当社の2024年5月15日付で公表した「2024年12月期 連結業績予想及び配当予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、当社は2024年12月期の連結業績予想の下方修正(以下「本下方修正」といいます。)を行っておりますが、本下方修正は、2024年12月期第1四半期末時点における業績状況を踏まえた判断であり、2024年8月5日に洲崎良朗氏から意向表明書を受領する前に公表したものであることから、本取引とは無関係の要因によるものであり、当社が意図的に当社株式の株価を下げる目的で本下方修正を策定及び公表したのではないため、ブルータス・コンサルティングによる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「算定の概要」に記載の市場株価法の算定にあたり、本下方修正の公表日である2024年5月15日以降の当社株式の株価も考慮の対象とすること自体に問題は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、2024年11月11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て、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、当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」の「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」をご参照ください。

その後、上記のとおり本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び本不応募株式を除きます。)を取得するに至らなかったため、当社は、公開買付者からの要請により、2025年2月14日開催の取締役会において、本定時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者及び本不応募合意株主のみとするため、本株式併合を本定時株主総会に付議することいたしました。

なお、本株式併合にあたり、公開買付者は、当社株式の上場廃止後、本株式併合の効力発生前を効力発生時として、本不応募合意株主との間で当社株式についての消費貸借契約を締結し、各本不応募合意株主がそれぞれ所有する当社株式の一部を無償で借り受ける(その他の条件は未定とのことです。)ことを合意しているとのことです。

また、本株式併合により、公開買付者及び本不応募合意株主以外の株主の皆様のお所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本取引の経緯の詳細につきましては、本意見表明プレスリリース及び本公開買付け結果プレスリリースも併せてご参照ください。

2. 本株式併合の割合

当社株式3,053,100株を1株に併合いたします。

3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠

(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法

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

上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者及び本不応募合意株主以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当該端数の株式を所有する株主の皆様に対して、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する当社株式(以下「本端数合計株式」といいます。)を公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当社は、当社株式が2025年4月23日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性はほとんど期待できないこと、並びに本株式併合が、当社の株主を公開買付者及び本不応募合意株主のみとし、当社株式を非公開化することを目的とした一連の本取引のために行われるものであり、かかる目的との関係では公開買付者が本端数合計株式の買受人となるのが整合的であること等を踏まえて、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者に売却することを予定しています。

この場合の売却価格は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2025年4月24日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である1,930円を乗じた金額に相当する金額が交付されることとなるような価格に設定する予定です。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

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

ワイエス商事株式会社(公開買付者)

売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が売却に係る代金の支払いのための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

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) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を株式会社三井住友銀行からの借入(以下「本銀行融資」といいます。)により賄うことを予定していたところ、当社は、本銀行融資に関する融資証明書を確認することによって、公開買付者の資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本端数合計株式の売却代金の支払いについても、これらの資金から賄うことを予定しており、本端数合計株式の売却代金の支払いに支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、今後、発生する可能性も認識していないとのことです。

したがって、当社は、本端数合計株式の売却代金の支払い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。

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、2025年5月中旬を目処に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本端数合計株式を公開買付者に売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動しますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2025年6月中旬を目途に、当該当社株式を公開買付者に売却し、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、2025年7月下旬を目途に、当該代金を株主の皆様へ交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合同様に完全子会社化手続の一環として行われる株式併合の他社事例における裁判所に許可を求める申立て、裁判所の許可の取得及び当該売却に係る代金を交付するために要する期間、当社のために当該売却に係る代金の交付を行う当社の株主名簿管理人との協議、並びに公開買

付者による当該売却に係る代金の支払いのための資金の準備状況及び確保手段を踏まえて、上記のとおり、それぞれの時期に、本端数合計株式の売却が行われる見込みであり、また、当該売却により得られた代金の株主への交付が行われる見込みがあるものと判断しております。

なお、当該売却代金は、本株式併合の効力発生日の前日である2025年4月24日時点の当社の最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様に対し、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付する予定です。但し、配当金のお受取方法を証券会社口座でご指定いただいている株主の皆様（株式数比例配分方式）は、ゆうちょ銀行窓口等において現金でのお受取りとなります。

（２）端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、上記「（１）１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」に記載のとおり、本株式併合の効力発生日の前日である2025年4月24日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である1,930円を乗じた金額となる予定です。

当社は、以下の点を考慮した結果、本公開買付価格は当社の株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 本公開買付価格が、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「算定の概要」に記載されているブルータス・コンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回っており、また、DCF法に基づく算定結果の範囲内であること
- (b) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年11月8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1,336円に対して44.46%、2024年11月8日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,334円に対して44.68%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,369円に対して40.98%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,409円に対して36.98%のプレミアムがそれぞれ加算されており、本公開買付けと同種の公開買付け事例（経済産業省がM&A指針を公表した2019年6月28日以降に公表された、特別関係者を含む公開買付者が公開買付け実施前に所有する対象会社の株式に係る議決権数が対象会社の総株主の議決権数の3分の2を超えている公開買付け事例26件。但し、不成立となった事例を除き、2024年8月31日までに公表された案件に限ります。）におけるプレミアム水準の中央値（それぞれ公表日の前営業日の株価に対して中央値37.22%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値37.18%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値36.89%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値33.72%。）を上回る水準であることから、総じて、他の類似事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されており、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること
- (c) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「（３）本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の利益相反を解消するための措置がとられていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること
- (d) 上記利益相反を解消するための措置がとられた上で、当社と公開買付者と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決定された価格であること、より具体的には、独立社外取締役で構成される本特別委員会を組成しこれに買付者との交渉権を付与し、本特別委員会によって、ブルータス・コンサルティングによる本株式価値算定書の内容や西村あさひによる本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえ、公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として、当初提示額（1株当たり1,750円）よりも、1株当たり180円（10.29%）引き上げられた価格で提案された価格であること
- (e) 下記「（３）本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格は少数株主にとって不利益ではない水準に達している旨の意見を述べていること

なお、当社の2024年5月15日付で公表した「2024年12月期 連結業績予想及び配当予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、当社は本下方修正を行っておりますが、本下方修正は、2024年12月期第1四半期末時点における業績状況を踏まえた判断であり、2024年8月5日に洲崎良朗氏から意向表明書を受領する前に公表したものであることから、本取引とは無関係の要因によるものであり、当社が意図的に当

社株式の株価を下げる目的で本下方修正を策定及び公表したのではないため、プルータス・コンサルティングによる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「算定の概要」に記載の市場株価法の算定にあたり、本下方修正の公表日である2024年5月15日以降の当社株式の株価も考慮の対象とすること自体に問題はないと考えております。

また、当社は、2024年11月11日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をした後、2025年2月14日開催の取締役会に至るまでに、本公開買付け価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

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

(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付け価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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の取得

当社は、上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、当社、公開買付者及び本不応募合意株主並びに本取引の成否から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてプルータス・コンサルティングを選任し、当社株式の価値算定、公開買付者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、2024年11月8日付で本株式価値算定書を受領しております。なお、当社は、本「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、プルータス・コンサルティングから本公開買付け価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していません。本株式価値算定書の概要については、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」をご参照ください。

プルータス・コンサルティングは、公開買付者、当社及び本不応募合意株主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ません。なお、プルータス・コンサルティングの報酬は、本取引の成否にかかわらず、支払われる報酬のみであり、本取引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。

また、本特別委員会は、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関につき、独立性及び専門性に問題がないこと、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを、第1回の本特別委員会において確認しております。

当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、当社、公開買付者及び本不応募合意株主並びに本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひを選任し、同事務所から、本取引において手続の公正性を担保するために講じるべき措置、本取引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、西村あさひは、当社、公開買付者及び本不応募合意株主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ません。西村あさひは当社にとって顧問法律事務所ではありますが、当社が西村あさひに法的助言の対価として支払った金額は当社の社外役員の独立性の基準を下回る少額のものであり、西村あさひの本取引に関する法的助言の公正性に疑いを抱かせる金額ではなく、西村あさひの報酬は、本取引の成否にかかわらず時間単位の報酬のみとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておらず、本取引の成否にも重要な利害を有しません。また、西村あさひは当社に限らず多数の依頼者に対してリーガル・サービスを提供する外部の法律事務

所であり、当社も西村あさひの依頼者の一つとして西村あさひの取扱分野や専門性を踏まえて当社の事業や経営判断に関し法律相談を継続的に依頼し、外部の法律専門家として法的助言を受けるために法律顧問契約を締結しているものであって、かかる法律顧問契約を締結していることをもって当社からの独立性は害されません。西村あさひは当社から独立したリーガル・アドバイザーとして本取引に関する法的助言を行うものであることから、西村あさひの当社、公開買付者及び本不応募合意株主並びに本取引の成否からの独立性に問題はないと判断しております。

また、本特別委員会は、当社が選任したリーガル・アドバイザーにつき、独立性及び専門性に問題がないこと、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを、第1回の本特別委員会において確認しております。

当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、当社における本取引の検討において構造的な利益相反の問題が典型的に存在すること等に鑑み、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社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、2024年8月13日開催の当社取締役会決議に基づき、当社、公開買付者及び本不応募合意株主並びに本取引の成否から独立した委員によって構成される本特別委員会を設置いたしました。本特別委員会の委員としては、当社の独立社外取締役から成る委員(当社の独立社外取締役である能見公一氏、大村由紀子氏及び新井一氏の3名)を選定しております。なお、当社は、当初から当該3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。本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、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。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、()本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含みます。)、()本取引の条件の妥当性、()本取引に係る手続の公正性、()当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明すること及び当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非、()当社取締役会におけ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はないか(以下、かかる()乃至()の事項を総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問しております。

また、当社は、上記取締役会決議において、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当該取引条件による本取引に賛同しないものとする旨を決議しております。併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a)当社のファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関、リーガル・アドバイザーその他のアドバイザー(以下「アドバイザー等」といいます。)を承認(事後承認を含みます。)した上で、本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、当該アドバイザー等から専門的助言若しくは説明を受ける権限、又は、独自のアドバイザー等を選任した上で当該アドバイザー等から専門的助言を受ける権限(この場合の費用は当社が負担します。)、(b)適切な判断を確保するために、当社の取締役、従業員その他本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、並びに(c)必要に応じて、本取引の条件等の交渉を行う権限(なお、本特別委員会が、本取引の条件等の交渉を直接行わない場合であっても、必要に応じて、例えば、交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の条件等の交渉過程に実質的に関与する状況を確保するよう努めるものとし、当社は当該状況が確保されるよう協力いたします。)をそれぞれ付与しております。

本特別委員会は、2024年8月28日より同年11月8日まで合計8回、合計約8時間にわたって開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。

具体的には、本特別委員会は、まず、2024年8月28日、当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてのブルータス・コンサルティングの選任並びに当社のリーガル・アドバイザーとしての西村あさひの選任を、それぞれ承認しております。また、本特別委員会は、必要に応じ当社のアドバイザー等から専門的助言を得ることとし、実際にこれらの専門的助言を随時受

領しております。

その上で、本特別委員会は、西村あさひ及びブルータス・コンサルティングから受けた説明を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

本特別委員会は、当社から、当社の事業の内容、外部環境、現在の経営課題、ブルータス・コンサルティングによる株式価値算定の前提とした当社作成の事業計画(以下「本事業計画」といいます。)の内容、公開買付者が本取引を検討するに至った経緯、公開買付者の提案内容等に関する事項等に関する事項の説明を受け、質疑応答を実施しております。また、公開買付者から、本取引の背景・意義・目的、本取引により想定される影響、本取引のストラクチャー・条件、本取引後の当社の経営体制・経営方針について説明を受け、質疑応答を実施しております。さらに、公開買付者と当社との間における本取引に係る協議・交渉について、当社からその経緯及び内容等につき適時に報告を受けるだけでなく、本特別委員会における協議、公開買付者との本取引に係る面談及び質疑応答、並びに公開買付者に対する本公開買付価格の増額の要請を実施する等、本公開買付価格について公開買付者から1,930円という最終的な提案を受けるに至るまで、およそ3ヶ月の間、複数回にわたり当社に意見や助言をする等して、公開買付者との交渉過程に直接かつ実質的に関与しております。加えて、ブルータス・コンサルティングから当社株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受け、当該算定方法の前提、内容及び結果等について財務的見地から質疑応答を行い、その合理性を検証した他、西村あさひから本取引において利益相反を軽減又は防止するために採られている措置及び本取引に関する説明を受け、公正性担保措置の一般的意義・概念及び本取引における当該措置の十分性等に関して質疑応答を行うとともに、当社から本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、公開買付者から提案された本公開買付価格が、当社が実現し得る本源的価値が適切に反映されているか等についての質疑応答を実施しております。これらの内容を踏まえ、本特別委員会は本諮問事項について慎重に協議・検討を行っております。

また、本特別委員会は、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、公開買付者が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容について、西村あさひ及びブルータス・コンサルティングの説明を受け、公開買付者及び当社が、それぞれのファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーの助言を得て充実した情報開示を行う予定であることを確認しております。

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、2024年11月11日、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諮問事項についての本答申書を提出しております。

()本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含みます。)

本特別委員会が当社及び公開買付者から受けた説明並びに本特別委員会に提出された資料を踏まえると、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)意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の本取引に至る背景となる当社グループの事業内容・事業環境については、当社グループの属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容や当社取締役会の理解とも整合すると考えられる。

また、当社グループの事業内容・事業環境を踏まえ、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)意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の本取引後に講じられることが具体的に想定される各施策は、当社グループの現在の事業内容及び事業環境を前提とした合理的なものであり、当社における将来の中長期的な企業価値の向上のための施策として、評価し得るものであると考えられる。

すなわち、当社は創業以来、グローバルに展開する44の拠点において、日本食・アジア食を中心とした様々な食品・食材を世界から世界へクロスボーダーで商品企画・生産・在庫・販売・分荷配送する当社独自の一气通貫可能なサプライチェーンを活用して高付加価値な商材を顧客に提供するビジネスモデルを構築し、今日まで事業を展開してきたが、現在の事業環境の下、より高度で持続的な成長と高い収益力の実現を図るためには、これまで以上に積極的かつ迅速・確実に各種施策を実行することが必須であるとの当社の判断は是認できる。

他方で、かかる経営課題に対し、洲崎良朗氏は、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)意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「()公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」のとおり、本取引実行後に、主力のアジア食グローバル事業における積極的な拡充投資、高度なデジタル化・AI化投資による業務プロセスの合理化、各種人事制度の見直し、強靱かつ効率的なサプライチェーンの構築、アグリ事業の収益基盤の強化という施策を実施することを企図している。当社、公開買付者及び洲崎良朗氏から受けた説明等を踏まえて検討した結果、については、当社の主力であるアジア食グローバル事業における積極的な拡充投資を通じて、従来はカバーできていなかった地域の日本食レストランや小売店等を含め、より迅速かつ正確な配送を低コストで実現し、顧客満足度の向上の実現が期待できること、デジタル化・AI化投資による業務プロセスの合理化により、商品開発や取扱商品種類の増加等、顧客への付加価値創出に専念でき、またデータに基づいて判断を行う価値創出が推進できること、各種人事制度の見直しにより、民族的な差異を排除する無民族化を目的とした多民族化や、組織の活性化が期待されること、強靱かつ効率的なサプライチェーンの構築は、最適な物流網・在庫水準の実現に加え、地政学的リスクや気候変動リスクの高まりを踏まえても重要性が高いこと、生産・販売の質と量を適正管理することによるアグリ事業の収益基盤の強化により、同事業の利益最大化が図れると考えられることから、いずれの施策も、当社の中長期的な企業価値向上のために積極的に推進していくべきものであると認められる。

しかしながら、これらの施策を実行した際には、多額の投資が一定期間先行して必要となるため、中長期的には当社の企業価値向上が期待できるものの、短期的には利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化等を招くリスクがあり、当社が上場を維持したままこれらの施策を実行した場合には、資本市場から十分な評価が得られず、その結果、当社の株価の下落を招き、当社の株主が短期的には悪影響を被る可能性も否定できないと考えられる。他方で、上記のとおり、当社を取り巻く事業環境に鑑みると、これらの施策を縮小又は先延ばしにすることは、中長期的には当社の競争力・収益力を弱めることに繋がるものと考えられる。

以上を踏まえ、当社の株主に対して、短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、当社株式を非公開化することで、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、かつ、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする株主と経営陣を一体化させた上で上記施策を迅速かつ積極的に実行していくために、本取引を実施して当社株式を非公開化するという手法には、当社の企業価値向上を実現する観点から合理性があると考えられる。

なお、上場企業の株式の非公開化による影響として、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達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社会的な信用力や知名度の向上を通じた人材確保、取引先をはじめとするステークホルダーに影響を及ぼすといった悪影響が生じる可能性が一般的には考えられる。しかしながら、当社の現在の財務状況に鑑みると、当面の間エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込まれていないこと、金融機関との長期的な取引により良好な関係を築けており、また昨今の良好な資金調達環境を鑑みても、間接金融を通じて必要に応じた資金調達を行うことが想定されること、さらには、一定のブランド力や取引先に対する信用力は既に確保できていること等を踏まえると、非公開化のデメリットは限定的であるとされる。したがって、本特別委員会は、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回るものと判断する。

これらの検討内容を踏まえると、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、その目的は合理性を有するものであると考えられる。

()本取引の条件の妥当性

以下のとおり、本公開買付価格は公正かつ妥当なものであり、その決定過程に不合理な点は見当たらない。その他の取引条件についても当社の少数株主に不利益となる事情は認められないことから、本取引の条件は妥当なものであると考えられる。

(a) 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)意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本公開買付価格は、当社のアドバイザーの助言を踏まえて、本特別委員会と公開買付者との間の真摯な価格交渉の結果決定されており、また、3回にわたる価額の引上げの要請が行われ、実際に本公開買付

価格が1,750円から1,930円までに引き上げられており、これらの本特別委員会と公開買付者との本公開買付価格の交渉に係る経緯には、不合理な点は認められないことから、本特別委員会と公開買付者との取引条件に関する協議・交渉過程は、独立した当事者間の交渉と認められる公正なものであり、当社の企業価値を高めつつ当社の少数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た合理的な努力が行われる状況が確保されていたものと認められること。

- (b) 当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社、公開買付者及び本不応募合意株主並びに本取引の成否から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングに対して、当社株式の価値の算定を依頼し、2024年11月8日付で本株式価値算定書を取得しており、本株式価値算定書の基礎とした本事業計画については、下記()「本取引に係る手続の公正性」に記載のとおり、ブルータス・コンサルティングからの説明を踏まえ、本特別委員会においても、本事業計画の作成経緯及び当社の現状を把握した上で、合理性に係る検討及び確認を行い、承認したものであり、また、本特別委員会は、本株式価値算定書の内容を検討するとともに、ブルータス・コンサルティングから、本株式価値算定書の内容について説明を受けた結果、上記の各手法は、いずれも現在の実務に照らして一般的かつ合理的な手法であると考えられ、その算定の内容についても現在の実務に照らして一般的かつ合理的なものであると考えられ、本株式価値算定書に準拠できると考えられること。
- (c) 本公開買付価格は、本答申書作成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1,336円に対して44.46%、本答申書作成日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,334円に対して44.68%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,369円に対して40.98%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,409円に対して36.98%のプレミアムがそれぞれ加算されており、本公開買付けと同種の公開買付け事例(経済産業省がM&A指針を公表した2019年6月28日以降に公表された、特別関係者を含む公開買付者が公開買付け実施前に所有する対象会社の株式に係る議決権数が対象会社の総株主の議決権数の3分の2を超えている公開買付け事例26件。但し、不成立となった事例を除き、2024年8月31日までに公表された案件に限る。)におけるプレミアム水準の中央値(それぞれ公表日の前営業日の株価に対して中央値37.22%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値37.18%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値36.89%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値33.72%)を上回る水準であることから、総じて、他の類似事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されており、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること。
- (d) 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) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載の当社の株主を公開買付者及び本不応募合意株主のみとするための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)の方法は、本取引のような完全子会社化の取引において一般的に採用されている会社法第180条に基づく株式併合により行われる予定であり、本取引の方法として妥当であると考えられ、また、本スクイーズアウト手続の条件についても、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定・決定される予定であるところ、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けに続く手続として予定されているものであり、時間的に近接した両手続において交付される対価が同一のものとなるようにすることは合理的であると考えられること。
- (e) 公開買付者は、本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者を吸収合併消滅会社、当社を吸収合併存続会社とする吸収合併(以下「本合併」といいます。)を実施し、当社の株主を公開買付者及び本不応募合意株主のみとすることを予定しているとのことであり、本合併に関する具体的な日程等の詳細については未定とのことであるが、本合併の実施が、他の類似事例と比較して、当社の少数株主にとって不利益となり得る特段の事情は認められず、また、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、本銀行融資により賄うことを予定しており、本銀行融資に係る融資契約では、本スクイーズアウト手続を通じて当社の株主が公開買付者及び本不応募合意株主のみとなった後、本銀行融資に関して、当社を公開買付者の連帯保証人とする予定とのことであるが、当社の本事業計画等に鑑みれば今後も継続して安定した収益が見込まれること等を踏まえると、本銀行融資により当社グループの企業価値に重大な悪影響を与えるような財務状況の悪化が生じるものとは認められないこと。

()本取引に係る手続の公正性

以下のとおり、本取引においてはM&A指針に定められる各公正性担保措置に則った適切な対応が行われており、その内容に不合理な点は見当たらないため、本取引の手続の公正性は確保されていると考えられる。

- (a) 本取引においては、取引条件の形成過程の初期段階から全般にわたって、本特別委員会が関与していたことが認められること、本特別委員会の委員は、それぞれ独立性を有することが確認されており、専門性・属性にも十分配慮して選定されたものであることが認められること、本特別委員会については、本特別委員会の設置、権限、職責、委員の選定及び報酬の決定の各過程において、当社の独立社外取締役が主体性を持って実質的に関与する体制が確保されていたことが認められること、本特別委員会は、公開買付者との間の取引条件に関する交渉過程に、当社取締役会を通じて直接かつ実質的に関与してきたことが認められること、本特別委員会においては、当社の企業価値の向上の観点及び少数株主の利益を図る観点から、本取引に関する検討過程において適時に各アドバイザーの専門的な助言・意見等を取得し、本取引の是非、本公開買付価格をはじめとする本取引の条件の妥当性、本取引における手続の公正性等について慎重に検討及び協議を行う体制が確保されていたと認められること、本特別委員会が非公開情報も含めて重要な情報を入手し、これを踏まえて検討・判断を行うことのできる体制を整備していることが認められること、本取引の検討について本特別委員会に求められる役割を適切に果たすための特別の報酬が、元々支払いが予定されていた役員報酬とは別に、本取引の成否と関係なく支払われることとなっていることを踏まえると、本特別委員会の委員が時間的・労力的なコミットメントを行いやすく、かつ本取引の成否から独立した立場から判断を行うための環境が整えられていることが認められること、本取引については取締役会が本特別委員会の意見を最大限尊重して意思決定を行うことのできる体制が確保されていることが認められること、本取引の検討・交渉に際しては、公開買付者から独立した社内検討体制、及び利害関係を有する取締役を本取引の検討・交渉に関与させない体制が整備されていたことが認められることから、本取引の検討に際しては、特別委員会の実効性を高める工夫に関するM&A指針の指摘事項に配慮した上で、独立性を有する特別委員会が設置されており、これが有効に機能していることが認められること。
- (b) 本取引においては、当社は、当社、公開買付者及び本不応募合意株主並びに本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひを選任し、同事務所から、本取引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、本取引の検討の初期段階から、必要な法的助言を受けていたことが認められ、また、当社、公開買付者及び本不応募合意株主並びに本取引の成否から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてブルータス・コンサルティングを選任し、当社株式の価値算定、公開買付者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、2024年11月8日付で本株式価値算定書を受領しており、これに基づき判断を行っていることに加え、公開買付者との間の価格交渉等においては、適時、ブルータス・コンサルティングの助言及び補助を得ており、かつ、西村あさひ及びブルータス・コンサルティングの公開買付者及び本公開買付けの成否からの独立性に問題はないと認められること。
- (c) 本取引においては、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されていることが認められ、他方で、本取引においては、積極的なマーケット・チェックは実施されていないものの、情報管理の観点に加え、公開買付者及び本不応募合意株主が併せて当社の総株主の議決権の3分の2以上を保有しており、かつ、対抗的提案者による対抗提案があった場合であっても、当社株式を売却する意向を有していることは窺われないことからすれば、積極的なマーケット・チェックを行う意義は乏しいといえることができるから、これを実施しなくとも、本取引の公正性が阻害されるおそれは低いと考えられること。
- (d) 本公開買付けにおいては、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限は設定されていないものの、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定とし、かえって本公開買付けにより当社株式の売却を検討したい少数株主に対して売却の機会が提供されず、当該株主の利益に資さない可能性があること、また、公開買付者及び当社において他に十分な公正性担保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おり、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、本公開買付けの手続の公

正性を損なうものではないと考えられること。

- (e) 特別委員会に関する情報、株式価値算定書に関する情報及びその他の情報が開示される予定であり、M&A指針が開示を求める情報は十分に開示されるものと認められること。
- (f) 本取引においては、一般株主に対する強圧性を生じさせないような配慮がなされているといえ、手続の公正性の確保に資する対応が採られていると考えられること。

- () 当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明すること及び当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記()乃至()の検討のとおり、本取引の目的は合理的を有すると考えられること、本取引条件は妥当であると考えられること、及び本取引に係る手続は公正なものであ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意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられる。

- () 当社取締役会におけ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はないか

上記()乃至()の検討のとおり、本取引についての決定は、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。

当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認

当社取締役会は、上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、西村あさひから受けた法的助言、ブルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書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、及び本公開買付け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. 本株式併合の目的」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値の向上が見込まれるとともに、本公開買付け及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2024年11月11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(洲崎良朗氏を除く6名)の全員一致で、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。

なお、当社の代表取締役会長CEOである洲崎良朗氏は、公開買付者の代表取締役及び当社の大株主であることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係取締役として、上記取締役会における審議及び決議を含む、本取引に関連した当社取締役会の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公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

当社における独立した検討体制の構築

当社は構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者及び本不応募合意株主並びに本取引の成否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。具体的には、洲崎良朗氏は、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、上記「当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」に記載の2024年11月11日開催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公開買付者及び当社との協議並びに交渉にも一切参加しておりません。当該検討体制は、全て公開買付者及び本不応募合意株主並びに本取引の成否から独立性の認められる役職員のみ(取締役である佐々祐史氏及び新開裕之氏を含みます。)で構成することとし、2024年11月11日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

また、かかる取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制、具体的には本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する役職員の範囲及びその職務(当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成等の高い独立性が求められる職務を含みます。)は西村あさひの助言を踏まえたものであり、独立性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日と設定しているとのことです。このように公開買付期間を法定最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様には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、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保しているとのことです。

また、公開買付者と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っており、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

4. 本株式併合の効力が生ずる日

2025年4月25日(予定)

以上