

2021年9月28日

関係者の皆様

オーケー株式会社

関西スーパー様に対する質問状のご送付について

本日、弊社は株式会社関西スーパーマーケット（以下「関西スーパー様」といいます。）に対し、添付の質問状を送付しましたので、お知らせ致します。

関西スーパー様は2021年8月31日にエイチ・ツー・オー リテイリング株式会社（以下「H20様」といいます。）、イズミヤ株式会社（以下「イズミヤ様」といいます。）及び株式会社阪急オアシス（以下「阪急オアシス様」といいます。）との経営統合を公表され、その後、弊社が2021年9月3日付で関西スーパー様への公開買付けの実施意向を公表し、弊社公表を踏まえて、関西スーパー様は2021年9月24日付でご見解を公表されました。

この経営統合は今後の関西スーパー様の将来を左右する極めて重要な意思決定ですが、関西スーパー様の一株主でもあります弊社として、9/24のリリースにおいても、株主の皆様が、10月29日開催予定の臨時株主総会にて適切にご判断頂くための情報が十分に開示されていないと考えております。そこで、弊社は関西スーパー様に、添付の質問状を本日付で送付し、適時開示により、追加の情報提供をお願いしました。株主様の皆様は、関西スーパー様からのご回答をご覧頂ければと存じます。

弊社は、主に以下の課題認識に基づき、関西スーパー様に対して主に以下の内容のご質問をしております。詳しくは、添付の質問状をご覧ください。

<9/24 プレスリリースにおける弊社の主な課題認識>

- 関西スーパー様は H20 様との経営統合を選択された理由として、第三者算定機関の算定結果が弊社提案価格 2,250 円を上回ることを重要な判断要素として説明されています。一方、第三者算定機関は関西スーパー様、イズミヤ様及び阪急オアシス様の 3 社が作成した事業計画について独自に検証をしておらず、3 社が合理的な予測に基づいて作成されたことが前提となっています。つまり、3 社が作成した事業計画次第で第三者算定機関の算定結果は大きく変わることになりますが、事業計画が合理的な予測に基づくものかについては、十分なお説明はされておられません。まずは、事業計画の実現可能性について適切にご説明する必要があると考えます
- 9/24 プレスリリースで開示された事業計画は、特に利益が大きく改善する計画となっています。関西スーパー様では大幅な増減益が見込まれていない一方、イズミヤ様は2025/3期の営業利益が前年比3割以上の増加、阪急オアシス様は2024/3期及び2025/3期の営業利益がそれぞれ前年比3割以上増加するとされております。更に、今回の取引は H20 様が関西スーパー様の 58%の株式を取得する取引であると同時に、関西スーパー様がイズミヤ様及び阪急オアシス様を買収する取引でもあります。関西スーパー様の事業計画は大幅な増減益はなく、一方でイズミヤ様及び阪急オアシス様が大幅に増益する計画となっている可能性があります。関西スーパー様は、スーパーマーケット事業の専門家として、その計画を保守的に検証され、合理的に説明できる買収価格を算定されたのか、検証結果をご説明する必要があると考えています
- 2021年8月31日に関西スーパー様が経営統合を公表後の関西スーパー様株価は、8月31日終値で1,538円まで上昇したものの、9月1日終値は1,381円、9月2日終値は1,374円に下落し、9月3日に弊社が関西スーパー様への公開買付けの実施意向を公表した後、9月8日に2,213円まで上昇し、足元は2,000円前後で推移しています。また、9月24日の株式市場の取引終了後に関西スーパー様はご見解を公表され、翌営業日の9月27日終値は前日比-9円の1,998円となっています。本来、関西スーパー様から投資家が納得できる十分なお説明があれば、株価は当該ご見解の中で示されていた理論価格、つまり弊社提案価格 2,250 円を超える水準に到達してもおかしくないものの、実際にはそうになっていません。このような株価推移を踏まえると、市場参加者は関西スーパー様のご説明を十分に理解出来ていない、納得出来ていないことが伺えます

<主なご質問>

- 関西スーパー様、イズミヤ様及び阪急オアシス様の3社単純合算の「統合事業計画」のみ開示されておりますが、3社それぞれの事業計画をご開示ください
- イズミヤ様及び阪急オアシス様の事業計画は、過去の水準と比較して大幅な増益を前提としているものと推察されます。関西スーパー様が両社の事業計画の合理性を確認するために、具体的にどのような検証をされたのかご説明ください
- 関西スーパー様としては、H20 グループ様との経営統合によって理論株価は2,250円を上回りうるとご判断されています。将来のどの時点で、このような株価水準になると見込んでおられるのか、ご説明ください
- 株式交換比率算出の基となった関西スーパー様、イズミヤ様及び阪急オアシス様のそれぞれの株式価値の評価額をご開示ください
- 関西スーパー様はイズミヤ様及び阪急オアシス様の株式を結局いくらで取得されるのかご説明ください
- 関西スーパー様がイズミヤ様及び阪急オアシス様を買収されるに際し、関西スーパー様に多額ののれんが計上されるリスク及びそれに伴うのれん償却の影響についてご説明ください
- 経営統合後はH20様が関西スーパー様の58%を所有することになり、親会社となったH20様、子会社となった関西スーパー様はどちらも上場することになり、いわゆる親子上場という形になります。親子上場は、親会社が子会社に対する影響力を行使することにより、子会社の少数株主の利益よりも、親会社の利益を優先して子会社が運営されるおそれがあるため、子会社（本件では関西スーパー様）の少数株主が不利益を被る構造的な利益相反の問題を抱える状態として問題視されています。このようなデメリットをどのように解消するのか、このような状態でも上場維持を選ばれる理由、なぜH20様はこのような状態を解消するために弊社提案のように非公開化の提案をされなかったのか、具体的にご説明ください

以上