

## 【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2022年3月1日
【届出者の氏名又は名称】	中央魚類株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都江東区豊洲6丁目6番2号
【最寄りの連絡場所】	東京都江東区豊洲6丁目6番2号
【電話番号】	(03)6633 - 3010
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部本部長 福元 勝志
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	中央魚類株式会社 (東京都江東区豊洲6丁目6番2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)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、中央魚類株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社ハウスイをいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致いたしません。

(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注8) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を意味します。また、本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注9) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。

## 第1【公開買付要項】

### 1【対象者名】

株式会社ハウスイ

### 2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

### 3【買付け等の目的】

#### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、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。）市場第一部に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）4,618,000株（所有割合（注1）：55.15%）を所有し、対象者を連結子会社としております。公開買付者は、この度、2022年2月28日開催の取締役会において、対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

（注1） 「所有割合」とは、対象者が2022年2月14日に提出した第87期第3四半期報告書（以下「対象者第3四半期報告書」といいます。）に記載された2021年12月31日現在の対象者の発行済株式総数（8,379,000株）から、対象者が2022年1月28日に公表した「2022年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者第3四半期決算短信」といいます。）に記載された2021年12月31日現在の対象者が所有する自己株式数（5,379株）を控除した数（8,373,621株）に占める割合（なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。）です。以下同じです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を964,400株（所有割合：11.52%）と設定しており、本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、公開買付者は、対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、買付予定数の下限（964,400株）は、対象者第3四半期報告書に記載された2021年12月31日現在の対象者の発行済株式総数（8,379,000株）から、対象者第3四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（5,379株）を控除した株式数（8,373,621株）に係る議決権数（83,736個）の3分の2以上となる議決権数（55,824個）に対象者株式1単元（100株）を乗じた株式数（5,582,400株）から、公開買付者が所有する対象者株式数（4,618,000株）を控除した株式数として設定しております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者が、本取引において対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているところ、下記「(4) 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）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、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309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされるため、本取引を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の議決権の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2022年2月28日付で対象者の主要株主で第二位株主である日本水産株式会社（以下「日本水産」といいます。）（注2）との間で、日本水産が所有する対象者株式の全て（所有株式数：2,327,814株、所有割合：27.80%）を本公開買付けに応募する旨の契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しております。本応募契約に基づき、日本水産が所有する対象者株式の全てが応募された場合、応募株券等の総数が買付予定数の下限964,400株（所有割合：11.52%）を上回るため、本公開買付けは成立する見込みです。なお、本応募契約の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

（注2） 日本水産は、本書提出日現在、公開買付者の普通株式479,600株（公開買付者株式所有割合：12.01%）を所有しております。「公開買付者株式所有割合」とは、公開買付者が2022年2月14日に提出した第75期第3四半期報告書に記載された2021年12月31日現在の公開買付者の発行済株式総数（4,315,300株）から、公開買付者が2022年1月28日に公表した「2022年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された同日現在の公開買付者が所有する自己株式数（320,654株）を控除した株式数（3,994,646株）に占める割合（なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。）です。

また、公開買付者は、本取引において対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としておりますので、本公開買付けにより公開買付者が対象者株式の全てを取得できなかったときは、本公開買付け後に対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続（詳細については、下記「(4) 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）」をご参照ください。）を実施する予定です。

なお、2022年2月28日に対象者が公表した「支配株主である中央魚類株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、

対象者は、2022年2月28日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのこと。なお、かかる対象者取締役会の決議の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

## (2) 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

### 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

公開買付者は、1947年2月、東京都より東京都水産物集荷機関の指定を受け、東京都中央卸売市場内に中央魚類荷受組合として発足し、1947年7月、水産物及びその加工製品の卸売業務を営むことを目的に中央魚類荷受組合の営業を継承する中央魚類株式会社として設立され、1964年9月、東京証券取引所市場第二部に上場いたしました。本書提出日現在、公開買付者は、公開買付者、その連結子会社8社及び持分法適用関連会社2社からなる企業グループ(当該企業グループには対象者も含まれ、以下「公開買付者グループ」といいます。)により構成されています。

公開買付者は、創業以来、東京都中央卸売市場で「各地より新鮮な魚や冷凍、その他加工品を集荷し、適正な価格でより早く消費者にお届けする」というモットーの下に、お客様本位の誠実な会社になるという経営方針を貫き、首都圏はもとより全国の水産物供給を安定的に維持するという社会的使命を担ってまいりました。現状、2022年度から2024年度までを計画期間とした中期経営計画を策定中ではありますが、主たる事業戦略として「グループ横断機能ネットワークによる新たな公開買付者グループのサプライチェーン構築」を骨子とし、「生鮮品を新鮮かつ適正な価格でより早く消費者にお届けし、健康で豊かな食生活に貢献すること」を目指す予定としております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1945年8月に、東京湾内沿岸漁業を行うことを目的として、東京都日本橋区に「報國水産株式会社」として設立されたとのこと。その後1949年5月に東京証券取引所に株式を上場し、1961年10月に東京証券取引所市場第一部に編入したとのこと。その後、1983年10月に北洋水産と合併し、1984年8月に商号を現在の株式会社ハウスイに変更したとのこと。また、2008年4月には中央冷凍株式会社(以下「中央冷凍」といいます。)を吸収合併したとのこと。

本書提出日現在、対象者は東京証券取引所市場第一部に上場しているとのこと。対象者グループ(対象者及びその連結子会社3社をいいます。以下同じです。)は、対象者及び連結子会社3社で構成されており、対象者において水産物を中心に畜産物、農産物及びその加工品の冷蔵・冷凍保管業を営む冷蔵倉庫事業、対象者グループにおいて水産物の水産食材卸売業、食材調達・加工・納品業務を請け負うリテールサポート業、厚焼玉子・あんこ・水産練製品他の製造・加工販売を行う食品製造販売業を営む水産食品事業を展開しているとのこと。

また、対象者は、今般の東京証券取引所における市場区分の見直しに関し、2021年12月16日付で、2022年4月に予定される新市場区分への移行に際して、スタンダード市場を選択する旨の申請書を提出するとともに、「新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書」(以下「本計画書」といいます。)を開示したとのこと。なお、下記に記載のとおり、2021年12月6日の公開買付者からの本取引にかかる初期的提案書受領時点では、本取引の実施の確度も不明確な状況であったことから、対象者としては、本取引の実行を前提とせず、上場を維持することを前提にいかなる取組みを行っていくべきかという観点から検討することが上場会社としてのあるべき姿勢であるという判断のもとで、本計画書を提出したとのこと。なお、対象者は、本計画書提出日時点では本取引の実施は不確定な状況であり、本取引とは独立して市場選択に関する検討を行った結果、2021年12月16日付で対象者としての結論を出すに至り、本計画書を開示したとのこと。ただし、その後対象者は、下記「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載の通り、本取引の有する意義やシナジーに関する検討を深めるとともに、下記「対象者における意思決定の過程及び理由」の「( ) 検討・交渉の経緯」記載の公開買付者との間の交渉の結果、本公開買付けにおける対象者株式1株当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。)についても妥当性・合理性を有すると判断するに至ったことから、2022年2月28日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのこと。これと同時に、本公開買付けを含む本取引の一環として対象者株式の上場廃止が予定されていることを踏まえ、本計画書を撤回することを決議したとのこと。なお、仮に本公開買付けが不成立となる等、対象者株式が引き続き上場維持することとなった場合には、対象者は、東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、2022年4月4日より、東京証券取引所スタンダード市場に移行する予定とのこと。

公開買付者と対象者の資本関係については、公開買付者、公開買付者の100%出資の子会社であった中央冷凍、日本水産及び対象者の間で、各社が持つ水産物の流通機能を統合・再編し、拡大・強化することで、それぞれが成長し顧客サービスを向上させ、より強い水産物の流通ネットワークを構築することを企図して、中央冷凍と対象者との合併を図るため協議を続ける中、2007年3月に公開買付者が当時の対象者の親会社であった日本水産から対象者株式2,000,000株を譲り受けて対象者の株主となったこと(出資比率(注1)5.00%)に始まり、

その後、2008年4月に上場会社であった対象者を存続会社とする対象者と中央冷凍との合併が実現したことにより、存続会社となった対象者は資本金2,485,000,000円、発行済株式総数83,790,000株の株式会社となり、公開買付者は中央冷凍の株式1株につき対象者の普通株式45.5株が割当交付され対象者株式43,680,000株を取得したため、対象者株式所有株式数は45,680,000株（出資比率54.52%）となりました。その後、2009年2月、公開買付者は株式会社ニチレイから対象者株式500,000株を譲り受け、公開買付者の対象者株式所有株式数は46,180,000株（出資比率55.11%）となり、さらに2017年10月1日の対象者による10株を1株とする株式併合を経て、現在に至っております。

（注1）本段落における「出資比率」とは、各時点の対象者の発行済株式総数（なお、当該時点の対象者が所有する自己株式を控除しておりません。）に占める割合をいい、いずれも小数点第三位を四捨五入しております。

対象者グループを含む公開買付者グループが属する水産及び冷蔵倉庫業界を取り巻く事業環境は、天然水産物の漁獲量の減少、国際的な水産物の需要の高まりによる買付競争の激化、卸売市場外における水産物流通の多様化、ライフスタイルの変化、環境規制の強化等による冷蔵倉庫における投資負担の増加等、厳しい状況が続くものと考えております。

#### 天然水産物の漁獲量の減少

国内における漁業・養殖業生産量は、1984年の1,282万トンピークに減少傾向が続いており、2020年には418万トンまで減少しております（水産庁「水産白書」）。また、漁業就業者数も2003年から2019年までの間で、23.8万人から14.5万人まで減少していること（水産庁「水産白書」）に鑑みると、国内における漁業・養殖業生産量は先行き不透明な状況にあると考えております。

#### 国際的な水産物の需要の高まりによる買付競争の激化

日本の水産物消費量は2001年の850万トン前後をピークに2019年には568万トンと大きく減少している一方で、世界各地における需要の増加等を背景に、世界における水産物消費量は年々増加しております（水産庁「水産白書」）。そのような環境において、海外産地等では価格が上昇志向であり、逆に国内消費はデフレ志向が続く、コスト高を販売価格に転嫁できず、収益が圧迫される傾向となっているものと考えております。

#### 卸売市場外における水産物流通の多様化

ITシステムの普及・高度化による電子商取引の拡大等を背景に、産地直送、インターネットを通じた生産者直売等、卸売市場を介さない直接取引が拡大しております。また、2020年6月から施行された卸売市場法の改正により、第三者販売（卸売市場の仲卸業者や売買参加者以外の者への卸売）の禁止及び直荷引き（仲卸業者による卸売業者以外からの直接仕入れ）の禁止が廃止されたことや、これまで地方公共団体のみが運営できた中央卸売市場が、農林水産大臣の認可により民間業者でも開設できるようになったことで民間資本の参入拡大が進む等、水産物の流通構造は大きく変化しており、卸売市場内のみならず卸売市場外の業者を含めた競争の激化が進んでおります。

#### ライフスタイルの変化、環境規制の強化等による冷蔵倉庫における投資負担の増加

対象者が事業を営む冷蔵倉庫業界においては、近年、共働き世帯や単身世帯の増加、新型コロナウイルス感染症の影響によるライフスタイルの変化、高齢化による料理時間の短縮や個食化等に伴い、冷凍食品等、製品の割合が増加傾向（日本政策投資銀行「国内コールドチェーンを支える冷蔵倉庫の今後の役割」）であり、これらの製品は保管期間・入庫から出庫までのサイクルが短いことから、これまでの保管を主たる目的とする保管型から保管業務に加えて頻繁な入出庫業務やピッキング・仕分け・配送業務にも対応可能なスペース等を確保した流通型へのニーズが高まっております。また、フロンガス規制等の環境規制の強化や倉庫老朽化等への対応も必要となることもあり、冷蔵倉庫における設備投資負担は今後ますます増加することが予想されます。

このような環境下、公開買付者は、公開買付者グループの経営戦略を明確化するために、上記のとおり中期経営計画を策定中であり、中期経営計画においては、「グループ横断機能ネットワークによる新たな公開買付者グループのサプライチェーン構築」を目標として掲げる予定であります。現状、公開買付者グループは、顧客ニーズに対して、グループ各社それぞれが保有する水産物を主体とした流通機能（集荷・販売・保管・加工・仕分け・配送）のうち、各社が保有する自社機能の範囲内でのみのサービスの提供にとどまっており、グループ各社における情報共有等を通じた一層の連携強化を課題として認識しておりますが、中期経営計画で掲げる予定の新たな公開買付者グループのサプライチェーンの構築においては、集荷・販売・保管・加工・仕分け・配送等の多様な顧客ニーズに対して、公開買付者グループ各社のシームレスな連携・情報共有を通じて、各社が保有する単体機能のみならず、公開買付者グループが持つ水産物を主体とした流通機能を最大限に活かした複合的なサービスの提供が可能となる仕組みの構築を目指しております。とりわけ対象者においては、首都圏で約218,000トンとなる冷凍・冷蔵保管スペースを保有しているほか、海老・カニ・魚卵を中心とした水産物の販売ノウハウを保

有していることから、新たな公開買付者グループのサプライチェーンを構築する上で重要な役割を担っていると考えております。そのため、公開買付者としては、市場内外における水産物流機能をより強固なものとし、激しさを増す競争に勝ち残り続ける企業となるためには、対象者グループが、公開買付者グループを含めたグループネットワークをより一層活かし、これまで以上に密に連携していくことが不可欠であると考えております。

公開買付者はかねてより公開買付者グループと対象者の協業による企業価値向上を目指して対象者と協議を継続し、経営の多角化を進めるとともに、対象者グループが保有する冷凍倉庫の利用や小売業者に代わり水産物の水産食材卸売業、食材調達・加工・納品業務を請け負うリテールサポート事業の活用等、一定の連携を図って参りましたが、上場会社として独立した立場から事業運営を行うべき立場にある対象者との連携には、対象者の一般株主の利益にも配慮した慎重な検討・判断を要することから、公開買付者及び対象者それぞれの人材・営業基盤等の経営資源、ノウハウを効率的かつ積極的に相互に活用すること等に一定の限界があると感じておりました。具体的には、「グループ横断機能ネットワークによる新たな公開買付者グループのサプライチェーン構築」は、グループ最適、すなわち、公開買付者グループのサプライチェーンにおける新たな収益機会に対してグループの経営資源をグループ横断で柔軟に投入することや重複機能の集約を通じて、グループ共通利益の最大化を追求する戦略ですが、かかる戦略の遂行に際しては、有形無形の経営資源（情報・ノウハウ、人材、資金等）を供する会社と利益が創出される会社が必ずしも一致するわけではないため、対象者が上場会社として少数株主を抱えている状態では、公開買付者として経営資源を対象者に対して供与することで対象者の企業価値向上につながりようとしても、かかる企業価値向上による利益の相当部分が対象者の少数株主へ流出してしまい、公開買付者としてかかる経営資源を供与する経済合理性を認めづらいことや、対象者の経営資源を公開買付者に供与する場合にも、同様の問題が生じて対象者の少数株主の利益に資さない可能性もあることから、これまでは同戦略を推進することは憚られてきました。しかしながら、公開買付者としては、上記の天然水産物の漁獲量の減少、国際的な水産物の需要の高まりによる買付競争の激化、卸売市場外における水産物流通の多様化、ライフスタイルの変化、環境規制の強化等による冷蔵倉庫における投資負担の増加等の環境変化の中で、厳しい競争に勝ち抜き、対象者を含めた公開買付者グループの中長期的な企業価値向上のためには、対象者の完全子会社化を通じて、潜在的な利益相反構造や100%資本関係のあるグループ会社と比して存在する経営資源（情報・ノウハウ、人材、資金等）の相互活用等の制約、両社の投資負担と利益分配の問題を解消し、機動的な意思決定を可能とするグループ体制やグループのサプライチェーンを再構築することでグループ最適を実現し、公開買付者グループとして共通利益・シナジーの創造を徹底的に追求することが必要であると考えております。

公開買付者は、2020年12月25日に東京証券取引所の市場再編に係る基準が公表されたことを機に、2021年1月中旬から公開買付者グループ内での対象者の在り方を含めたグループ戦略についての本格的な検討を開始しました。新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式比率25%以上の基準が設けられている一方、流通株式に該当しない主な対象者株式として公開買付者が対象者株式の55.15%、対象者の第二位株主である日本水産が対象者株式の27.80%を所有していることにより、対象者の流通株式比率が16.3%であることを踏まえると、対象者の流動性基準を充足するためには、流通株式に該当しない公開買付者が所有する対象者株式の売却が現実的な手段の一つである中、グループ戦略についての検討を重ねた結果、2021年5月下旬、対象者株式を売却することよりも、公開買付者が対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが対象者を含めた公開買付者グループの成長にとって望ましいものと判断し、これにより、将来における公開買付者グループの中長期的な企業価値の向上、ひいては対象者のお客様、お取引先様、従業員を含めた全てのステークホルダーにとって最善の方策であるとの結論に至り、さらに対象者が流通株式比率においてスタンダード市場の上場維持基準に抵触していることにより、今後対象者の上場維持が困難になるおそれがある中で、本公開買付けを含む一連の手続きを行い、対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることによって、対象者の一般株主の皆様に対象者の上場廃止に伴い発生するリスクの負担が及ぶことを回避しつつ株式の売却の機会を提供することが、対象者の一般株主の皆様にとっても最善の選択であると判断いたしました。

また、公開買付者は、2021年5月下旬より、対象者を公開買付者の完全子会社とする手法についても検討を進めました。具体的には、公開買付けを通じた完全子会社化に加え、公開買付者及び対象者の第二位株主である日本水産の2社で対象者の3分の2以上の議決権を有する状況を踏まえ、公開買付けを経ずに株式併合による完全子会社化を行うことも検討いたしました。株式併合の場合、株式併合のみによる上場会社の完全子会社化事例は少ないうえに、経済条件が株式併合比率によって表されるため、一般株主にとって分かりにくい手法であるのに対し、公開買付けの場合には、経済条件の分かり易さに加え、対象者に義務付けられる公開買付けに関する対象者の意見表明の内容（賛同及び応募推奨の有無）も踏まえた上で、一般株主の皆様にも本取引の経済条件についてご検討をいただく機会を提供することが可能であり、一般株主の利益保護の観点からもより望ましいと考え、2021年8月上旬に公開買付けにより対象者を公開買付者の完全子会社とすることが最適との結論に至りました。

そこで、2021年8月下旬、公開買付者は、日本水産の所有する対象者株式の全てを取得することで公開買付者単独で3分の2以上となる議決権数を所有することが可能となるため、公開買付者の筆頭株主であり、対象者の主要株主で第二位株主である日本水産に対し、本取引を実施する意向がある旨を説明しました。その後、2021年9月上旬から2021年11月上旬にかけて、今後の対象者グループの在り方について協議を継続し、2021年11月下旬、日本水産より、過去類似案件と比して遜色ないプレミアム水準であることを前提に（ただし、過去類似案件の定義や具体的な価格水準について日本水産から明示があったわけではありません。）、日本水産が所有する対

象者株式の全てを本公開買付けに応募することを前向きに検討する旨の回答を得た上で、2021年12月6日、対象者に対して本取引の検討・協議を開始したい旨の初期的提案書を提示し、以降、本取引に関する協議を開始しました。

なお、公開買付者は、本取引を通じて対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とした後、より強固な資本関係のもとで一体経営を行うことにより、対象者が上場会社である場合には実現することが困難であった、以下の施策を一層進展させていきたいと考えております。

( ) 経営資源・ノウハウの相互活用及び人的交流を通じた協業体制の強化

公開買付者グループは、主に東京都中央卸売市場である豊洲市場において水産物の卸売事業を営んでおり、市場における豊富な流通ネットワーク、集荷・仲卸・売買参加者等への販売に関するノウハウを有しております。一方、対象者は、水産物の販売ノウハウと冷凍・冷蔵保管を主とする物流機能を有しております。これまでは上場会社である対象者の独立性維持の観点や少数株主の存在から、お互いの人材・営業基盤等の経営資源やノウハウの相互活用、人的交流、グループ経営戦略を推進しようとする場合、経営資源を供与した会社が100%の利益分配を与ることができない等の問題が生じておりましたが、本取引を通じて対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることによって、潜在的な利益相反構造や100%資本関係のあるグループ会社と比して存在する経営資源やノウハウの相互活用等の制約、両社の投資負担と利益分配の問題を解消することが可能となり、対象者グループが、公開買付者グループを含めたグループネットワークをより一層活かし、連携を強化することで、市場内外における水産物流機能をより強固なものとする事ができるものと考えております。具体的な施策としては、DX化(注2)を通じたサプライチェーンの再構築が挙げられます。対象者グループを含めた公開買付者グループ一体でDX化を推進し、グループ各社が持つ水産物を主体とした流通機能(集荷・販売・保管・加工・仕分け・配送)を最大限に発揮するためのグループ横断機能ネットワークシステムを構築・活用することで、対象者グループを含めた公開買付者グループにおける迅速かつスムーズな情報共有と活動連携が可能となり、公開買付者グループが有する集荷・販売・配送機能、対象者グループが有する販売・保管・加工・仕分け機能を相互活用することで、顧客ニーズに応える複合的なサービスの提供が可能になると考えております。

(注2) DX(デジタルトランスフォーメーション)とは、企業がビジネス環境の激しい変化に対応し、データとデジタル技術を活用して、顧客や社会のニーズを基に、製品やサービス、ビジネスモデルを変革するとともに、業務そのものや、組織、プロセス、企業文化・風土を変革し、競争上の優位性を確立することをいいます。

( ) 両社の経営資源の最適化

「グループ横断機能ネットワークによる新たな公開買付者グループのサプライチェーン」を構築し、グループ各社が保有する販売ネットワーク等の事業基盤の活用、管理部門等のコーポレート機能の共通化及びノウハウ等の経営資源の相互活用を進めることにより、公開買付者グループのサプライチェーンにおける新たな収益機会に対して対象者を含めた公開買付者グループの経営資源をグループ横断で柔軟に投入することが可能となるとともに、両社管理部門等のコーポレート機能の重複を排除した効率的な事業運営が可能となり、対象者グループを含む公開買付者グループの企業価値の最大化を実現することができると考えております。

( ) 意思決定の迅速化及び上場維持コスト等の負担軽減

公開買付者と対象者がともに上場会社として独立した事業運営を行っている現状においては、それぞれの経営資源の相互活用やグループ経営戦略の遂行に際し、その有用性、取引としての客観的な公正性について対象者の少数株主の利益を考慮した慎重な検討を要する等、潜在的な利益相反構造があり、共通の経営戦略の推進に慎重な判断、相応の時間、プロセスを要しておりました。具体的には、上場会社として両社に少数株主が存在する状態では、両社間で経営資源を相互活用しようとしても、経営資源を投入した会社が100%の利益分配を与ることができない等の問題が生じ得ることから、「グループ横断機能ネットワークによる新たな公開買付者グループのサプライチェーン構築」のようなグループ共通利益に資するような戦略を推進しようとしても、少数株主の利益に配慮した慎重な判断が求められることで100%資本関係のあるグループ会社と比して意思決定に時間を要するばかりか、戦略を実行に移すこと自体が憚られてきましたが、公開買付者は、本取引を通じて、対象者を完全子会社化することにより、当該制約や問題を解消し、対象者グループを含む公開買付者グループの経営戦略における意思決定の迅速化を図ってまいります。また、本取引を通じて対象者を公開買付者の完全子会社とすることにより、これまで対象者に生じていた上場維持コストの負担が軽減されます。対象者を公開買付者の完全子会社とすることにより、上記のコスト削減を通じて創出した資金を設備投資負担の増加が見込まれる対象者の冷蔵倉庫事業にかかる設備投資に充当することが可能になることに加え、意思決定の迅速化により機動的な投資判断が可能になると考えております。

公開買付者は、対象者と本取引に関する協議を開始することを踏まえ、2021年12月下旬、公開買付者、対象者及び日本水産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三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を、公開買付者、対象者及び日本水産から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、両社の実務者間で具体的なプロセスの協議を開始いたしました。その後、公開買付者は、対象者の了解を得て、2022年2月初旬までデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して同年2月初旬まで本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の具体的な検討を進めました。

公開買付者は、デュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち完全子会社化を目的とした事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の初期的な価値評価分析を踏まえた取引条件の検討結果及び価格交渉方針等を総合的に勘案し、2022年2月9日、対象者に対して本公開買付価格を1,050円とする提案を行いました。具体的には、初回提案価格1,050円は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の初期的な価値評価分析結果のうち、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）のレンジの範囲内であることに加え、2014年以降の過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち完全子会社化を目的とした公開買付けの事例（全273件）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム（公表日の前営業日を基準日として、基準日から直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値を各年度毎に算出）が概ね30%～50%であるのに対し、初回提案価格1,050円は、初回提案日である2022年2月9日の対象者株式の終値842円に対して24.70%（小数点以下第三位四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）において同じです。）のプレミアムにとどまるものの、プレミアムの存在は市場での取引価格を超える価格であることを示すものであるため、対象者の株主からの本公開買付けに対する応募が相応に見込める水準と判断しました。また、2021年11月下旬に日本水産から過去類似案件と比して遜色ないプレミアム水準であることを前提に応募を前向きに検討する旨の回答は得ていたものの、過去類似案件の定義や具体的な価格水準について日本水産から明示があったわけではなかったことから、公開買付者の立場としては、対象者及び日本水産と30%程度のプレミアムでの価格合意を志向していたところ、対象者との交渉においては対象者より価格引き上げの要請を受ける可能性も一定程度想定されたことから、初回提案価格1,050円は、その後の対象者及び日本水産との交渉の観点からも合理的な水準と判断いたしました。公開買付者からの提案に対し、同年2月14日、対象者から、市場株価の動向、対象者の業績内容及び対象者の第三者算定機関であるSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）による試算等を参考に検討した結果、特別委員会での検討も踏まえると、公開買付者からの提案価格1,050円は対象者として少数株主に対して賛同表明を決議できる水準には達しないと判断し、提案価格を1,320円とするように要請されました。公開買付者は、対象者からかかる要請があったことに加え、日本水産との価格交渉（なお、日本水産との交渉経緯は後述をご参照ください。）を開始するにあたり、2021年11月下旬の日本水産からの回答（過去類似案件と比して遜色ないプレミアム水準であることを前提に本公開買付けに応募することを前向きに検討する旨の回答。）を改めて踏まえることとしたため、上述の初回価格提案時に参照した類似事例のプレミアム水準30%～50%も参照し、同月16日、対象者に対して本公開買付価格を1,200円（再提案実施日の前営業日である2022年2月15日の終値に対して46.34%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して43.88%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して39.70%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して33.48%のプレミアム）とする再提案を行いました。同月18日、対象者より、市場株価の動向、対象者の業績内容、対象者の第三者算定機関であるSMB C日興証券による試算及び過去の親会社による上場子会社の完全子会社化事例におけるプレミアム水準等を参考に検討した結果、特別委員会での検討も踏まえると、依然として少数株主に対して賛同表明を決議できる水準ではなく、少数株主をはじめとしたステークホルダーの皆様より幅広い理解と賛同を得たうえで、本取引実行を安定的に進めるためにも、本公開買付価格を1,260円で検討するように再要請を受けました。同月22日、公開買付者は、対象者及び並行して協議を進めていた日本水産からの要請を踏まえ、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例（2020年1月以降に公表された、親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付け事例23件。当該事例のプレミアムの平均値は、公表日の前営業日の終値対比：45.1%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値対比：46.9%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値対比：45.0%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値対比：42.0%）も考慮したうえで、対象者に対して本公開買付価格を1,220円（再提案実施日の前営業日である2022年2月21日の終値に対して49.33%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して46.46%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して43.19%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して36.31%のプレミアム）とする提案を行いました。かかる提案に対し、同月24日、対象者より公開買付者からの提案を受諾する旨の回答があり、対象者との間で本公開買付価格を1,220円とすることについて合意に至りました。

また、公開買付者は、上記のとおり、日本水産に対しては、2021年8月下旬に本取引を実施する意向がある旨を説明し、2021年11月下旬に日本水産より、過去類似案件と比して遜色ないプレミアム水準であることを前提に（ただし、過去類似案件の定義や具体的な価格水準について日本水産から明示があったわけではありませ

ん。)、日本水産が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募することを前向きに検討する旨の回答を得ておりましたが、その後、2021年12月6日に対象者に対して本取引の検討・協議を開始したい旨の初期的提案書を提示し、2021年12月24日以降に両社の実務者間で具体的なプロセスの協議を開始したことを受けて、2022年1月上旬に日本水産に対して本応募契約を締結したい旨の打診を行い、同月下旬より本応募契約に関する協議を開始しました。さらに、同年2月16日には、対象者との間で協議・交渉中であった本公開買付価格の水準に加え、2021年11月下旬の日本水産からの過去類似案件と比して遜色ないプレミアム水準であることを前提に応募を前向きに検討する旨の回答も踏まえ、対象者に対する2月9日の初回価格提案時に参照した類似事例のプレミアム水準30%~50%も参照し、日本水産に対して本公開買付価格を1,200円(提案実施日の前営業日である2022年2月15日の終値に対して46.34%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して43.88%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して39.70%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して33.48%のプレミアム)とする提案を行いました。なお、本公開買付価格の交渉においては、対象者及び日本水産との合意形成が必要な中、2社と同時に交渉を進めた場合にプロセスが混乱するおそれも想定されたことに加え、本公開買付けの実施に際しては対象者取締役会の賛同の意見表明及び応募推奨を前提にしており、対象者の同意を得ることがまずは重要と考えていたことから、対象者との交渉を先行して2022年2月9日より開始しました。その後、対象者より初回提案価格(1,050円)に対する回答(1,320円の検討要請)があったことや交渉スケジュール等を踏まえ、日本水産との協議も同年2月16日より対象者と並行して進めることとしました。同月18日、公開買付者からの提案に対し、日本水産より、当初想定していた公開買付価格に満たないため、本公開買付価格を引き上げし、かつ、対象者が受諾する価格以上とすることを要請されました。かかる要請を受けて、同月22日、公開買付者は、対象者との交渉状況(同月16日の公開買付者による1,200円の提案に対し、同月18日に対象者より1,260円の提示を受けていた状況)を踏まえつつ、対象者が受諾することを前提として、本公開買付価格を1,220円とする再提案を行ったところ、同月25日、日本水産との間で、公開買付者と対象者が合意した価格であることを前提に、本公開買付価格を1,220円として本応募契約を締結することについて合意に至ったことから、2022年2月28日付で本応募契約を締結いたしました。なお、公開買付者の取締役のうち、浜田晋吾氏は、本応募契約の相手方である日本水産の代表取締役を兼務していることから、利益相反のおそれを回避し、本応募契約の締結を含む本取引の公正性を担保する観点から、本応募契約の締結を含む本取引に関する公開買付者取締役会の意思決定において、全ての議案について、その審議及び決議には参加しておらず、また、公開買付者の立場において、対象者及び日本水産との協議及び交渉にも一切参加しておりません。なお、対象者は、日本水産との間で、対象者の商品の販売及び日本水産の製商品の購入を行っているとのこと。本取引の実施に伴い、日本水産は対象者の株式を所有しないこととなりますが、対象者によれば、日本水産との取引は水産物の食品製造・加工事業において相互補完の関係であると考えているため、株式所有の有無にかかわらず既存の取引関係は維持可能なものと見込んでおり、特段その影響はないと判断したとのこと。

以上の経緯の下で、公開買付者は、公開買付者が対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが、公開買付者グループ全体の企業価値向上に資するとの結論に至り、2022年2月28日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。



## 対象者における意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者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は以下のとおりとのことです。

### ( ) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

対象者は、上記「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、2021年12月6日、公開買付者から本取引の検討・協議を開始したい旨の初期的提案書を受領したことを契機として、2021年12月24日、本取引に関して、公開買付者、対象者及び日本水産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、公開買付者、対象者及び日本水産から独立したリーガル・アドバイザーとして丸の内中央法律事務所をそれぞれ選任し、2021年12月24日に公開買付者からの提案を本格的に検討する旨の返答をしたとのことです

そして、対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であり、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、丸の内中央法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆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の構築を開始したとのことです。

具体的には、対象者は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者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、2021年12月中旬から対象者の独立社外取締役及び外部有識者から構成される特別委員会の設置に向けた準備を進めたとのことです。その上で、2021年12月24日開催の取締役会における決議により、佐藤理一氏(対象者独立社外取締役)、笹生勝則氏(対象者独立社外監査役)、長尾亮氏(弁護士、丸の内南法律事務所)の3名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者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。)を設置し、本特別委員会に対し、( )本取引の目的の正当性・合理性(本公開買付けが対象者の企業価値向上に資するかを含む。)、( )本取引に係る手続の公正性、( )本取引に係る取引条件の公正性・妥当性、( )本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の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及び( )本取引を行うこと(本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。)は対象者の少数株主にとって不利益ではないか(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問したとのことです。加えて、対象者取締役会は、本特別委員会を対象者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、本特別委員会の意見を最大限尊重し、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当ではないと判断したときには、対象者取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする、本特別委員会に対して、本取引に係る公開買付けにおける買付け等の価格その他の取引条件等について公開買付者と交渉を行う権限を付与すること等を決議しているとのことです(当該対象者取締役会における決議の方法については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。)

また、対象者は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者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、本特別委員会において、対象者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SMB C日興証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーである丸の内中央法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けているとのことです。

さらに、対象者は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」及び「対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者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、交渉及び判断に關する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)を対象者の社内に構築するとともに、かかる検討体制に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受けているとのことです。

## ( ) 検討・交渉の経緯

対象者は、2021年12月6日、公開買付者から本取引に関する協議を開始したい旨の意向を受けたことを契機として、2021年12月24日に、本取引に関して、公開買付者、対象者及び日本水産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、公開買付者、対象者及び日本水産から独立したリーガル・アドバイザーとして丸の内中央法律事務所をそれぞれ選任し、2021年12月24日に公開買付者からの提案を本格的に検討する旨の返答をしたとのことです。その後、対象者は、SMB C日興証券から対象者株式の価値算定に関する説明及び公開買付者との交渉方針に関する助言を受けるとともに、丸の内中央法律事務所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等についての法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者は、公開買付者によるデュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち完全子会社化を目的とした事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の初期的な価値評価分析を踏まえた取引条件の検討結果及び価格交渉方針等を総合的に勘案した価格として、2022年2月9日、公開買付者より、本公開買付価格を1,050円とする提案を受領したとのことです。なお、公開買付者としては、初回提案価格1,050円は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の初期的な価値評価分析結果のうち、DCF分析のレンジの範囲内であることに加え、2014年以降の過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち完全子会社化を目的とした公開買付けの事例（全273件）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム（公表日の前営業日を基準日として、基準日から直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均を各年度毎に算出）が概ね30%～50%であるのに対し、初回提案価格1,050円は、初回提案日である2022年2月9日の対象者株式の終値842円に対して24.70%のプレミアムにとどまるものの、プレミアムの存在は市場での取引価格を超える価格であることを示すものであるため、対象者株主からの本公開買付けに対する応募が相応に見込める水準と判断しました。また、2021年11月下旬に日本水産から過去類似案件と比して遜色ないプレミアム水準であることを前提に応募を前向きに検討する旨の回答は得ていたものの、過去類似案件の定義や具体的な価格水準について日本水産から明示があったわけではなかったことから、公開買付者の立場としては、対象者及び日本水産と30%程度のプレミアムでの価格合意を志向していたところ、対象者との交渉においては対象者より価格引き上げの要請を受ける可能性も一定程度想定されたことから、初回提案価格1,050円は、その後の対象者及び日本水産との交渉の観点からも合理的な水準と判断いたしました。公開買付者からの提案に対し、2022年2月14日、対象者は、市場株価の動向、対象者の業績内容、対象者の第三者算定機関であるSMB C日興証券による試算等を参考に検討した結果、特別委員会での検討も踏まえると、公開買付者からの提案価格1,050円は対象者として少数株主に対して賛同表明を決議できる水準には達しないと判断し、本公開買付価格を1,320円とするように要請したとのことです。同年2月16日、公開買付者は、対象者からかかる要請があったことに加え、日本水産との価格交渉（なお、日本水産との交渉経緯は「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」をご参照ください。）を開始するにあたり、2021年11月下旬の日本水産からの回答（過去類似案件と比して遜色ないプレミアム水準であることを前提に本公開買付けに応募することを前向きに検討する旨の回答。）を改めて踏まえることとしたため、上述の初回提案時に参照した類似事例のプレミアム水準30%～50%も参照し、対象者に対して本公開買付価格を1,200円（再提案実施日の前営業日である2022年2月15日の終値に対して46.34%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して43.88%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して39.70%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して33.48%のプレミアム）とする再提案を行い、かかる提案に対して、対象者は、同月18日、市場株価の動向、対象者の業績内容、対象者の第三者算定機関であるSMB C日興証券による試算及び過去の親会社による上場子会社の完全子会社化事例におけるプレミアム水準等を参考に検討した結果、特別委員会での検討も踏まえると、依然として少数株主に対して賛同表明を決議できる水準ではなく、少数株主をはじめとしたステークホルダーの皆様より幅広い理解と賛同を得たうえで、本取引実行を安定的に進めるためにも、本公開買付価格を1,260円で検討するように再要請したとのことです。その後、同月22日、公開買付者は、対象者及び並行して協議を進めていた日本水産からの要請を踏まえ、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例（2020年1月以降に公表された親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付け事例23件。当該事例のプレミアムの平均値は、公表日の前営業日の終値対比：45.1%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値対比：46.9%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値対比：45.0%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値対比：42.0%）も考慮したうえで、対象者に対して本公開買付価格を1,220円（再提案実施日の前営業日である2022年2月21日の終値に対して49.33%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して46.46%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して43.19%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して36.31%のプレミアム）とする提案を行い、かかる提案に対し、同月24日、対象者より公開買付者からの提案を受諾する旨の回答を行ったことで、公開買付者との間で本公開買付価格を1,220円とすることに合意に至ったとのことです。

( ) 対象者の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、対象者は、2022年2月28日開催の対象者取締役会において、丸の内中央法律事務所から受けた法的助言、S M B C日興証券から受けた助言及び2022年2月25日付で提出を受けた対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から2022年2月25日付で提出を受けた答申書（以下「本答申書」といいます。）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対象者の企業価値の向上に資するか否かについて、慎重に検討・協議を行ったとのことです。

対象者としては、上記「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、対象者グループが属する水産及び冷蔵倉庫業界においては、天然水産物の漁獲量の減少、国際的な水産物の需要の高まりによる買付競争の激化、卸売市場外における水産物流通の多様化、ライフスタイルの変化、環境規制の強化等による冷蔵倉庫における投資負担の増加等、厳しい状況が続くものと予想されるところ、公開買付者が対象者を完全子会社とすることで、これまで公開買付者と対象者が親子上場の関係であるために制約のあったグループ各社の経営資源の相互活用を進め、更なるグループ各社の連携強化や、中長期的な視点での経営戦略の実行を推進することが対象者グループの成長にとっても望ましいと考えたとのことです。

特に、対象者を含めた公開買付者グループ全体のサプライチェーンにおける新たな収益機会に対して、グループ全体の経営資源を柔軟に投入することや重複機能の集約を通じてグループ共通利益の最大化を追求していく方針ですが、かかる戦略の遂行に際しては、有形無形の経営資源（情報・ノウハウ、人材、資金等）を供する会社と利益が創出される会社が必ずしも一致するわけではないため、対象者が上場会社として少数株主を抱えている状態では、公開買付者が保有する経営資源を対象者に供与することで対象者の企業価値向上につなげようとした場合、利益の相当部分が対象者の少数株主へ流出してしまうことや、公開買付者としてもかかる経営資源を供与する経済合理性を認めづらいこと、また、対象者の経営資源を公開買付者に供与する場合にも、同様の問題が生じて対象者の少数株主の利益に資さない可能性もあることから、これまで同戦略を推進することは憚られてきたと考えているとのことです。しかしながら、今後上記～の厳しい競争に勝ち抜き、対象者を含めた公開買付者グループの中長期的な企業価値向上のためには、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、潜在的な利益相反構造や100%資本関係のあるグループ会社と比して存在する経営資源（情報・ノウハウ、人材、資金等）の相互活用の制約、両社の投資負担と利益分配の問題を解消し、機動的な意思決定を可能とするグループ体制やグループのサプライチェーンを再構築することでグループ最適を実現し、公開買付者グループと一体となって共通利益・シナジーの創造を徹底的に追求することが必要であると考え、対象者は、2022年2月28日、本取引が対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

対象者が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりとのことです。

公開買付者グループの経営資源・ノウハウの活用や人的交流を通じた競争力の強化

上場会社である対象者の独立性維持の観点から、経営資源・ノウハウの共有や人的交流に関して存在していた一定の制約が解消されることで、対象者において公開買付者グループの経営資源・ノウハウの更なる活用や一層の人的交流を可能にするとのことです。

公開買付者グループとの一体的な運営を通じて物流機能をはじめとしたサプライチェーンの強化、効率化を図ることで対象者の競争力が強化されると考えているとのことです。

対象者における経営効率の改善

上場会社である対象者の独立性維持の観点から、これまで推進が困難であった人材配置の最適化やコーポレート機能の統合等を通じた合理化を行うことで、対象者における経営効率の改善が可能になると考えているとのことです。

#### 迅速かつ柔軟性の高い意思決定の実現

対象者が公開買付者グループの上場子会社である現状においては、対象者の支配株主である公開買付者と対象者の一般株主の間には潜在的な利益相反の関係があると考えられるため、対象者の意思決定に際しては、対象者の一般株主の利益に配慮すべく慎重な判断が求められる等、対象者を含む公開買付者グループとしての利益最大化のための経営上の意思決定を迅速かつ柔軟に行う事が困難な場合があったとのことです。対象者は、本取引を通じて、公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者と対象者の少数株主の間の潜在的な利益相反構造を回避することで、対象者と公開買付者グループとの連携を一層強化し、中長期的な企業価値向上に向けた経営戦略の遂行に際して迅速かつ柔軟な意思決定が可能になると考えているとのことです。

#### 上場維持コストの負担軽減

対象者が公開買付者の完全子会社となり、対象者株式が上場廃止されることで、年間上場料金等の固定的なコストを削減することが可能であるとのことです。

また、対象者が公開買付者グループの上場子会社として上場維持するための体制や業務負担は、近年の新市場区分における上場維持基準への適合対応及び改訂されたコーポレートガバナンス・コード等に対応するために、年々増大しているとのことです。対象者が公開買付者の完全子会社となり、非公開化することによって、これらのコスト及び業務負担を軽減できると考えているとのことです。

さらに、今後予定される東京証券取引所の市場再編に伴い、新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式比率25%以上の基準が設けられている一方、流通株式に該当しない主な対象者株式として公開買付者が対象者株式の55.15%、対象者の第二位株主である日本水産が対象者株式の27.80%を所有していることにより、2021年3月31日時点の流通株式比率が16.3%である現状を踏まえると、当該基準への抵触により対象者株式は上場廃止となる可能性があり、本取引を行うことによって、対象者の一般株主の皆様に対象者株式の上場廃止に伴う不利益が生じることを回避しつつ、対象者株式の売却機会を提供することが、対象者の一般株主の皆様にとっての合理的な選択肢であると考えているとのことです。なお、上場廃止に伴い対象者は資本市場から資金調達を行うことができなくなりますが、貸付も含めて公開買付者が支援できること、及び公開買付者の完全子会社であることから上場廃止後も信用面に懸念はないと想定され、融資等への影響も軽微と考えられることから、対象者の資金調達面に関する上場廃止の影響は限定的と考えているとのことです。

また、対象者は、以下( )から( )の点から本公開買付価格である1株当たり1,220円は対象者の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、対象者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対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

- ( ) 本公開買付価格(1,220円)が、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」の「(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)」の「対象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」に記載されているSMB C日興証券による対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法の算定結果の上限値を上回るとともに、類似上場会社比較法による算定結果の上限に近似しており、さらにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)による算定結果の範囲内であること
- ( ) 本公開買付価格である1,220円は、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2022年2月25日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値841円に対して45.07%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値の単純平均値835円(小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値について同じです。)に対して46.11%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値の単純平均値848円に対して43.87%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値の単純平均値893円に対して36.62%のプレミアムを加えた価格であり、本公開買付価格のプレミアムは、本取引が親会社による上場子会社の完全子会社を目的とした取引であることから、2020年1月以降に公表された親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準(公表日の直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値それぞれからのプレミアムの中央値(それぞれ43%、39%、40%)及び平均値(それぞれ46%、44%、42%))に照らしても、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアム43.87%及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアム36.62%はその水準を下回るものの、2020年1月以降に公表された親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした他の事例において、36.62%を下回るプレミアムが存在する案件も複数存在しており低水準であるとは言えず、特に直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアム46.11%は、上記親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準を超えていることから、合理的な水準と認められること
- ( ) 下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」に記載の利益相反を回避するための措置等が採られていること等、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

- ( ) 本公開買付価格が、上記利益相反を回避するための措置等が採られた上で、対象者と公開買付者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
- ( ) 本特別委員会が、対象者より適時に状況の報告を受けた上で、本取引の条件に関する交渉について意見を述べ、対象者取締役会に対して指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与していたこと

以上より、対象者は、本取引が対象者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、2022年2月28日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。

当該対象者取締役会における決議の方法については、「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

#### 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、公開買付者が対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とした後、公開買付者グループと対象者グループの連携を加速させるとともに意思決定を迅速化し、経営の効率化も進め、対象者の各事業の成長の蓋然性を高めていくとともに、対象者グループとの一体運営により、対象者グループを含めた公開買付者グループ全体の利益成長を加速させ、企業価値の向上に努めてまいります。また、対象者の経営体制については、本書提出日現在において、対象者の取締役のうち、伊藤晴彦氏及び福元勝志氏は、公開買付者の役員兼任者であり、田代充氏及び市山勝一氏は、公開買付者の執行役員としての地位を有しており、対象者の監査役のうち、松山次郎氏は公開買付者の出身者となりますが、現時点で対象者への役員派遣に関して具体的に検討している事項はなく未定です。また、現時点において、本公開買付け実施後の対象者の労働条件変更又は人員削減等の人事施策については検討しておりません。

### (3) 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

公開買付者及び対象者は、本書提出日現在において、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明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、公開買付者と対象者の少数株主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、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避する観点から、それぞれ以下のような措置を実施しております。

なお、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本書提出日現在、対象者株式4,618,000株(所有割合:55.15%)を所有しているため、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少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあると考え、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を設定しておりませんが、公開買付者は、公開買付者及び対象者において以下 から の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。また、以下の記載のうち、対象者において実施した措置等については、対象者から受けた説明に基づくものです。

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

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象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

対象者における独立した検討体制の構築

対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

以上の詳細については、「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け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)」をご参照ください。

#### (4) 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）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより、対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の一連の手続により、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しております。

##### 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立後に、公開買付者が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至った場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法第179条に基づき、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の全員に対し、その所有する対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の全員からその所有する対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得します。この場合、当該各株主の所有していた対象者株式の対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、対象者取締役会において当該株式売渡請求を承認する予定とのことです。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

##### 株式併合

他方で、本公開買付けの成立及び決済の完了後、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき対象者株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を2022年6月下旬頃を目処に開催することを対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。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、端数が生じた株主の皆様に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項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。以下同じとします。）に相当する対象者株式を対象者又は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対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は対象者の発行済株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう対象者に対して要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした規定としては、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、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が

定められています。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記及びの各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募しなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様において自らの責任において税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、その後、上記「(4) 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、公開買付者は、適用法令に従い、対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の取得を目的とした手続を実施することを予定しておりますので、かかる手続が実行された場合、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を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。

なお、上記「(2) 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、東京証券取引所の市場再編に伴い、新市場区分であるスタンダード市場の上場維持基準として、流通株式比率25%以上の基準が設けられている中、対象者の流通株式比率が16.3%であることを踏まえると、新市場区分への移行に際して、当面の間、上場維持基準についての経過措置が設けられていることから（注1）、仮に本公開買付けが不成立となった場合においても、直ちに上場廃止となるわけではないものの、対象者の流動性基準を充足するような手段（具体的には、流通株式に該当しない公開買付者や日本水産が所有する対象者株式の売却等が想定されますが、それらに限られません。）を講じない場合には、対象者による当該基準への抵触により、将来的に対象者の上場維持が困難となり、上場廃止に至るおそれがあります。

（注1）新市場区分の上場維持基準に適合していない上場会社は、「上場維持基準の適合に向けた計画書」の開示を行い、新市場区分への移行後、当該計画書の進捗状況を事業年度末日から3ヶ月以内に開示する場合に限り、経過措置が適用されることとされています。詳細は、東京証券取引所が2021年2月15日に公表（その後、同年5月、7月、9月に更新。）した「第二次制度改正事項に関するご説明資料（2021年9月更新版）」をご参照ください。

#### (6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2022年2月28日付で、日本水産との間で本応募契約を締結しております。本応募契約において、日本水産が所有する対象者株式の全て（合計所有株式数：2,327,814株、合計所有割合：27.80%）について本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

本応募契約の概要は以下のとおりです。

##### ( ) 応募の義務

日本水産は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合には、日本水産が所有する対象者株式の全てについて、いかなる担保権、請求権その他の負担・制約（応募対象株式の議決権の行使に係る負担・制約を含む。）も存在しない状態で本公開買付けに応募（以下「本応募」という。）するものとし、かつ、本応募の結果成立した応募対象株式の買付けに係る契約を、以下( )の場合を除き、解除しないものとする。

( ) 応募の前提条件

日本水産による本応募は、(a)本公開買付けが法令等に従い適法かつ有効に開始され、かつ撤回されていないこと、(b)本応募契約の締結日及び本公開買付けの開始日において本応募契約に定める公開買付者の表明及び保証(注1)が重要な点において真実かつ正確であること、(c)公開買付者について、本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務(注2)が、重要な点において全て履行又は遵守されていること、(d)対象者において、本公開買付けに賛同する旨並びに対象者の株主に対し本公開買付けに応募することを推奨する旨の、決議に参加した取締役全員の一致による取締役会決議が行われ、対象者によりその内容が公表されており、かつ、対象者においてこれを撤回する又はこれと矛盾する内容の取締役会決議が行われていないこと、(e)対象者の取締役会が設置した特別委員会が、対象者の取締役会に対して、本取引は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないことを内容とする意見を答申しており、かつ、かかる答申が撤回又は変更されていないこと、(f)本公開買付け又は日本水産による本公開買付けへの応募を制限又は禁止するいかなる司法・行政機関等の判決、決定、命令、裁判上の和解、免許、許可、認可、通達、行政指導その他の判断も存在していないことを前提条件とする。ただし、日本水産は、その任意の裁量により、かかる前提条件のいずれも放棄することができる。

( ) 本応募契約を解除することができる場合

日本水産は、本公開買付期間の満了日までの間に、第三者により対象者株式を対象とする公開買付け(以下「対抗公開買付け」という。)が開始された場合において、( )対抗公開買付けにおける対象者株式1株の公開買付価格(公開買付価格が引き上げられた場合には、引き上げられた後の公開買付価格をいう。)が本公開買付けにおける対象者株式1株の公開買付価格(公開買付価格が引き上げられた場合には、引き上げられた後の公開買付価格をいう。)より高い場合、( )本公開買付けに応募すること若しくは既に行った本応募を撤回しないことが日本水産の取締役の善管注意義務及び忠実義務に違反する可能性がある旨の、弁護士による助言を受けた場合、又は、( )対抗公開買付けが開始された後に、前提条件が満たされないこととなった場合には、応募の義務を免れ、本公開買付けに応募せず対抗公開買付けに応募することができ、また、既に本応募をしている場合においても、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、また、その他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、本応募の結果成立した応募対象株式の買付けに係る契約を解除することができる。

(注1) 本応募契約では、(a)設立及び存続の有効性、(b)本応募契約の締結及び履行に必要な権利能力の保有、必要な手続の履践、(c)強制執行可能性、(d)本応募契約の締結及び履行と法令等並びに公開買付者の内部規則及び契約等との抵触の不存在、(e)未公表の重要事実の不認識、(f)反社会的勢力等の関係の不存在が公開買付者の表明保証事項とされております。

(注2) 本応募契約では、公開買付者は、日本水産に対する義務として、(a)補償義務及び(b)秘密保持義務を負っております。

#### 4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2022年3月1日(火曜日)から2022年4月12日(火曜日)まで(30営業日)
公告日	2022年3月1日(火曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス <a href="https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。



(2)【買付け等の価格】

株券	普通株式 1株につき金1,220円
新株予約権証券	
新株予約権付社債券	
株券等信託受益証券 ( )	
株券等預託証券 ( )	
算定の基礎	<p>公開買付者は、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あたり、公開買付者、対象者及び日本水産から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者、対象者及び日本水産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おりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券のグループ企業である株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）は、公開買付者の株主たる地位を有しているほか、公開買付者及び対象者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っており、また、本公開買付けにかかる決済資金を公開買付者に融資する予定ですが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行との間においては適切な弊害防止措置が講じられており、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行の株主及び貸付人の地位とは独立した立場で公開買付者の株式価値の算定を行っているとのこと。公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が過去の同種事案の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を公開買付者、対象者及び日本水産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選任いたしました。また、本取引に係る三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対する報酬の相当な部分は、本取引の公表及び少数株主に対するスクイズ・アウトの完了を条件に支払われる取引報酬とされており、公開買付者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び仮に本取引が不成立となった場合は公開買付者に相応の金銭負担が生じない報酬体系であることを勘案の上、上記の報酬体系により三菱UFJモルガン・スタンレー証券を公開買付者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いたしました。</p> <p>三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価分析、類似企業比較分析及びDCF分析の各手法を用いて対象者の株式価値評価分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2022年2月25日付で株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得しました。なお、公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。</p> <p>三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。</p> <p>市場株価分析 : 835円から893円                  類似企業比較分析 : 788円から1,282円                  DCF分析 : 1,003円から1,503円</p> <p>市場株価分析では、基準日を2022年2月25日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日終値（841円）、直近1ヶ月間（2022年1月26日から2022年2月25日まで）の終値の単純平均値（835円）、直近3ヶ月間（2021年11月26日から2022年2月25日まで）の終値の単純平均値（848円）及び直近6ヶ月間（2021年8月26日から2022年2月25日まで）の終値の単純平均値（893円）を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を835円から893円までと分析しております。</p> <p>類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を788円から1,282円までと分析しております。</p>

	<p>DCF分析では、対象者が作成した対象者の2022年3月期から2027年3月期までの事業計画、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した公開買付者による2022年3月期第4四半期以降の対象者の将来の収益予想や投資計画に関する財務予測に基づき、対象者が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,003円から1,503円までと分析しております。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券がDCF分析に用いた財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本取引により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味しておりません。</p> <p>公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した本株式価値算定書記載の各手法の算定結果に加え、対象者に対して2021年12月末から2022年2月初旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例（2020年1月以降に公表された、親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付け事例23件。当該事例のプレミアムの平均値は、公表日の前営業日対比：45.1%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値対比：46.9%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値対比：45.0%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値対比：42.0%）、及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2022年2月28日開催の取締役会において本公開買付価格を1株当たり1,220円とすることを決定いたしました。</p> <p>なお、本公開買付価格である1株当たり1,220円は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である2022年2月25日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値841円に対して45.07%、過去1ヶ月間（2022年1月26日から2022年2月25日まで）の終値の単純平均値835円に対して46.11%、過去3ヶ月間（2021年11月26日から2022年2月25日まで）の終値の単純平均値848円に対して43.87%、過去6ヶ月間（2021年8月26日から2022年2月25日まで）の終値の単純平均値893円に対して36.62%のプレミアムを加えた価格となります。</p> <p>また、本公開買付価格である1株当たり1,220円は、本書提出日の前営業日である2022年2月28日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値880円に対して38.64%のプレミアムを加えた価格となります。</p>
<p>算定の経緯</p>	<p>公開買付者は、2021年8月下旬、公開買付者の筆頭株主であり、対象者の主要株主で第二位株主である日本水産に対し、本取引を実施する意向がある旨を説明し、その後、2021年9月上旬から2021年11月上旬にかけて、今後の対象者グループの在り方について協議を継続し、2021年11月下旬に日本水産より、過去類似案件と比して遜色ないプレミアム水準であることを前提に（ただし、過去類似案件の定義や具体的な価格水準について日本水産から明示があったわけではありません。）、日本水産が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募することを前向きに検討する旨の回答を得た上で、2021年12月6日、対象者に対して本取引の検討・協議を開始したい旨の初期的提案書を提示しました。そして、公開買付者は、2021年12月下旬、公開買付者、対象者及び日本水産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三菱UFJモルガン・スタンレー証券を、公開買付者、対象者及び日本水産から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、公開買付者及び対象者の実務者間で具体的なプロセスの協議を開始いたしました。その後、公開買付者は、対象者の了解を得て、2022年2月初旬までデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して同年2月初旬まで本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の具体的な検討を進めました。</p>

公開買付者は、デュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務状況、対象者株式の市場株価の動向、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち完全子会社化を目的とした事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の初期的な価値評価分析を踏まえた取引条件の検討結果及び価格交渉方針等を総合的に勘案し、2022年2月9日に、対象者に対して本公開買付価格を1,050円とする提案を行いました。具体的には、初回提案価格1,050円は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の初期的な価値評価分析結果のうち、DCF分析のレンジの範囲内であることに加え、2014年以降の過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち完全子会社化を目的とした公開買付けの事例（全273件）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアム（公表日の前営業日を基準日として、基準日から直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値を各年度毎に算出）が概ね30%～50%であるのに対し、初回提案価格1,050円は、初回提案日である2022年2月9日の対象者株式の終値842円に対して24.70%のプレミアムにとどまるものの、プレミアムの存在は市場での取引価格を超える価格であることを示すものであるため、対象者の株主からの本公開買付けに対する応募が相応に見込める水準と判断しました。また、2021年11月下旬に日本水産から過去類似案件と比して遜色ないプレミアム水準であることを前提に応募を前向きに検討する旨の回答は得ていたものの、過去類似案件の定義や具体的な価格水準について日本水産から明示があったわけではなかったことから、公開買付者の立場としては、対象者及び日本水産と30%程度のプレミアムでの価格合意を志向していたところ、対象者との交渉においては対象者より価格引き上げの要請を受ける可能性も一定程度想定されたことから、初回提案価格1,050円は、その後の対象者及び日本水産との交渉の観点からも合理的な水準と判断いたしました。公開買付者からの提案に対し、同年2月14日、対象者から、市場株価の動向、対象者の業績内容及び対象者の第三者算定機関であるSMB C日興証券による試算等を参考に検討した結果、特別委員会での検討も踏まえると、公開買付者からの提案価格1,050円は対象者として少数株主に対して賛同表明を決議できる水準には達しないと判断し、提案価格を1,320円とするように要請されました。公開買付者は、対象者からかかる要請があったことに加え、日本水産との価格交渉を開始するにあたり、2021年11月下旬の日本水産からの回答（過去類似案件と比して遜色ないプレミアム水準であることを前提に本公開買付けに応募することを前向きに検討する旨の回答。）を改めて踏まえることとしたため、上述の初回提案時に参照した類似事例のプレミアム水準30%～50%も参照し、同月16日に対象者に対して本公開買付価格を1,200円（再提案実施日の前営業日である2022年2月15日の終値に対して46.34%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して43.88%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して39.70%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して33.48%のプレミアム）とする再提案を行いました。同月18日、対象者より、市場株価の動向、対象者の業績内容、対象者の第三者算定機関であるSMB C日興証券による試算及び過去の親会社による上場子会社の完全子会社化事例におけるプレミアム水準等を参考に検討した結果、特別委員会での検討も踏まえると、依然として少数株主に対して賛同表明を決議できる水準ではなく、少数株主をはじめとしたステークホルダーの皆様より幅広い理解と賛同を得たうえで、本取引実行を安定的に進めるためにも、本公開買付価格を1,260円で検討するように再要請を受けました。同月22日、公開買付者は、対象者及び並行して協議を進めていた日本水産からの要請を踏まえ、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例（2020年1月以降に公表された、親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付け事例23件。当該事例のプレミアムの平均値は、公表日の前営業日の終値対比：45.1%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値対比：46.9%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値対比：45.0%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値対比：42.0%）も考慮したうえで、対象者に対して本公開買付価格を1,220円（再提案実施日の前営業日である2022年2月21日の終値に対して49.33%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して46.46%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して43.19%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して36.31%のプレミアム）とする提案を行いました。かかる提案に対し、同月24日、対象者より公開買付者からの提案を受諾する旨の回答があり、対象者との間で本公開買付価格を1,220円とすることについて合意に至りました。

また、公開買付者は、上記のとおり、日本水産に対しては、2021年8月下旬に本取引を実施する意向がある旨を説明し、2021年11月下旬に日本水産より、過去類似案件と比して遜色ないプレミアム水準であることを前提に（ただし、過去類似案件の定義や具体的な価格水準について日本水産から明示があったわけではありません。）、日本水産が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募することを前向きに検討する旨の回答を得ておりましたが、その後、2021年12月6日に対象者に対して本取引の検討・協議を開始したい旨の初期的提案書を提示し、2021年12月24日以降に両社の実務者間で具体的なプロセスの協議を開始したことを受けて、2022年1月上旬に本応募契約を締結したい旨の打診を行い、同月下旬より本応募契約に関する協議を開始しました。さらに、同年2月16日には、対象者との間で協議・交渉中であった本公開買付価格の水準に加え、2021年11月下旬の日本水産からの過去類似案件と比して遜色ないプレミアム水準であることを前提に応募を前向きに検討する旨の回答も踏まえ、対象者に対する2月9日の初回価格提案時に参照した類似事例のプレミアム水準30%～50%も参照し、日本水産に対して本公開買付価格を1,200円（提案実施日の前営業日である2022年2月15日の終値に対して46.34%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して43.88%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して39.70%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して33.48%のプレミアム）とする提案を行いました。なお、本公開買付価格の交渉においては、対象者及び日本水産との合意形成が必要な中、2社と同時に交渉を進めた場合にプロセスが混乱するおそれも想定されたことに加え、本公開買付けの実施に際しては対象者取締役会の賛同の意見表明及び応募推奨を前提にしており、対象者の同意を得ることがまずは重要と考えていたことから、対象者との交渉を先行して2022年2月9日より開始しました。その後、対象者より初回提案価格（1,050円）に対する回答（1,320円の検討要請）があったことや交渉スケジュール等を踏まえ、日本水産との協議も同年2月16日より対象者と並行して進めることとしました。同月18日、公開買付者からの提案に対し、日本水産より、当初想定していた公開買付価格に満たないため、本公開買付価格を引き上げし、かつ、対象者が受諾する価格以上とすることを要請されました。かかる要請を受けて、同月22日、公開買付者は、対象者との交渉状況（同月16日の公開買付者による1,200円の提案に対し、同月18日に対象者より1,260円の提示を受けていた状況）を踏まえつつ、対象者が受諾することを前提として、本公開買付価格を1,220円とする再提案を行ったところ、同月25日、日本水産との間で、公開買付者と対象者が合意した価格であることを前提に、本公開買付価格を1,220円として本応募契約を締結することについて合意に至ったことから、2022年2月28日付で本応募契約を締結いたしました。なお、対象者は、日本水産との間で、対象者の商品の販売及び日本水産の製商品の購入の取引を行っているとのことです。本取引の実施に伴い、日本水産は対象者の株式を所有しないこととなりますが、対象者は、株式所有の有無にかかわらず既存の取引関係は維持可能なものと見込んでおり、特段その影響はないと判断したとのことです。

以上の経緯の下で、公開買付者は、公開買付者が対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが、公開買付者グループ全体の企業価値向上に資するとの結論に至り、2022年2月28日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

また、公開買付者は、以下の経緯により本公開買付価格を決定しました。

算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、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あたり、公開買付者、対象者及び日本水産から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、2022年2月25日付で本株式価値算定書を取得しました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者、対象者及び日本水産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。また、公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

#### 当該意見の概要

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似企業比較分析及びDCF分析の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行いました。上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価分析 : 835円から893円  
類似企業比較分析 : 788円から1,282円  
DCF分析 : 1,003円から1,503円

#### 当該意見を踏まえて買付け等の価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した本株式価値算定書記載の各手法の算定結果に加え、対象者に対して2021年12月末から2022年2月初旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けのうち親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例（2020年1月以降に公表された、親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付け事例23件。当該事例のプレミアムの平均値は、公表日の前営業日対比：45.1%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値対比：46.9%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値対比：45.0%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値対比：42.0%）、及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2022年2月28日開催の取締役会において本公開買付け価格を1株当たり1,220円とすることを決定いたしました。

（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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）

公開買付者及び対象者は、本書提出日現在において、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明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、公開買付者と対象者の少数株主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、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避する観点から、それぞれ以下のような措置を実施しております。

なお、上記「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本書提出日現在、対象者株式4,618,000株（所有割合：55.15%）を所有しているため、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少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあると考え、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を設定しておりませんが、公開買付者は、公開買付者及び対象者において以下 から の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。また、以下の記載のうち、対象者において実施した措置等については、対象者から受けた説明に基づくものです。

#### 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

公開買付者は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者及び日本水産から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、2022年2月25日付で本株式価値算定書を取得しました。詳細については、上記「算定の基礎」をご参照ください。

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

( ) 設置等の経緯

対象者プレスリリースによれば、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 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「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、2021年12月24日に開催された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、対象者は、2021年12月中旬から、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆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、丸の内中央法律事務所の助言も得つつ、対象者の独立社外取締役及び独立社外監査役の全員に対して、公開買付者から本取引に関する協議を開始したい旨の意向を受けた旨、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、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個別に説明したとのことです。また、対象者は、並行して、丸の内中央法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の検討を行ったとのことです。その上で、対象者は、本特別委員会の委員の候補者が、公開買付者からの独立性を有すること、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、上記の対象者の独立社外取締役及び独立監査役と協議し、丸の内中央法律事務所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、佐藤理一氏、笹生勝則氏、長尾亮氏の3名を本特別委員会の委員の候補として選定したとのことです(なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです)。本特別委員会の委員のうち、長尾亮氏は対象者の役員ではありませんが、対象者は、対象者の事業内容について相当程度の知見があり、弁護士として本取引を検討する専門性・適格性を有すると判断されることから、ふさわしい人物であると考えているとのことです。その上で、対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 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「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2021年12月24日開催の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したとのことです。加えて、対象者取締役会は、本特別委員会を対象者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、本特別委員会の意見を最大限尊重し、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当ではないと判断したときには、対象者取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする、本特別委員会に対して、本取引に係る公開買付けにおける買付け等の価格その他取引条件等について公開買付者と交渉を行う権限を付与すること、並びに本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会は、対象者の株式価値評価その他本特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関等に委託することができるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は対象者が負担すること等を決議しているとのことです。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額又は時間単位の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。

( ) 検討の経緯

本特別委員会は、2022年1月19日から2022年2月22日までの間に合計10回、計約16時間にわたって開催され、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したとのことです。

具体的には、本特別委員会は、対象者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SMB C日興証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーである丸の内中央法律事務所について、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当しないこと、及び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ないこと、その他本取引における独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しているとのことです。

さらに、本特別委員会は、下記「 対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり対象者が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、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、承認をしているとのことです。その上で、本特別委員会は、丸の内中央法律事務所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るべき措置について検討を行っているとのことです。また、本特別委員会は、対象者が作成した本事業計画について、対象者からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しているとのことです。

本特別委員会は、対象者から、本取引の目的や意義、対象者事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施し、公開買付者に対して質問事項を提示し、公開買付者から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施しているとのことです。

加えて、下記「 対象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」に記載のとおり、S M B C日興証券は本事業計画を前提として対象者株式の価値算定を実施しているとのことです。本特別委員会は、S M B C日興証券が実施した対象者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の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、これらの事項について合理性を認識しているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者の公開買付者との交渉について、随時、対象者及びS M B C日興証券から受けた報告も踏まえて審議・検討を行い、対象者の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べたとのことです。具体的には、本特別委員会は、公開買付者からの本公開買付価格に関する提案を受領次第、それぞれについて報告を受け、S M B C日興証券による対応方針及び公開買付者との交渉方針等についての分析・意見を踏まえて検討を行ったとのことです。その上で、本特別委員会は対象者に対し、これらのいずれに際しても、公開買付者に対して、本公開買付価格の再検討を要請することとしたいとの対象者の意向について異議がない旨の意見を述べるとともに、対象者としての本取引の意義・目的を達するために公開買付者との間で協議すべき事項について意見を述べる等、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程において実質的に關与したとのことです。

さらに、本特別委員会は、丸の内中央法律事務所から、複数回、対象者が公表又は提出予定の本公開買付けに係る対象者プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認しているとのことです。

( ) 判断内容

本特別委員会は、以下の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2022年2月25日付で、対象者取締役会に対し、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いるとのことです。

(a) 答申内容

- ・本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性があるものと認める。
- ・本取引においては公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものと認める。
- ・本公開買付価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されているものと認める。
- ・対象者取締役会が、本公開買付けについて賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明することは適切である。
- ・対象者取締役会が本取引についての決定（すなわち、(a)本公開買付けに賛同の意見を表明し、対象者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、(b)本取引の一環として本公開買付け後に行われる株式売渡請求又は株式併合による完全子会社化手続に係る決定）をすることは、対象者の少数株主にとって不利益となるものでないと認める。

(b) 答申理由

。「本取引の目的の正当性・合理性（本公開買付けが対象者の企業価値向上に資するかを含む。）」について

以下の点より、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性があるものとする。

(a) 公開買付者からの本取引の提案に対し、対象者の経営陣は、以下のとおりの意見を有している。

水産及び冷蔵倉庫業界を取り巻く事業環境として、天然水産物の漁獲量の減少、国際的な水産物の需要の高まりによる買付競争の激化、卸売市場外における水産物流通の多様化、ライフスタイルの変化、環境規制の強化等による冷蔵倉庫における投資負担の増加等、厳しい状況が続く現況課題があることは事実であり、施策としてあげられた経営資源・ノウハウの相互活用及び人的交流を通じた協業体制の強化、両社の経営資源の最適化、意思決定の迅速化及び上場維持コスト等の負担軽減の施策が実現され、それらがグループ全体の最適化を前提として考えられたものとなるならば、有効なもの認められ、それらを実施することに異論はない。

具体策として掲げられた目標施策をともに協議しながら進めていくことにより対象者にとって有用なものとなり得る。

上場市場再編をきっかけに本取引を実施し、対象者冷蔵事業を完全にグループに取り込むことにより、グループ全体の底上げにつながることを期待でき、対象者主力事業である冷凍冷蔵事業・水産事業に注力できる環境が整備されることが想定し得る。

本取引後は改めて対象者の位置づけや完全子会社化のシナジー効果を踏まえた再検討が必要な分野があると考えており、また、対象者と公開買付者グループの連携強化により、対象者の水産サプライチェーン構築に関する事業領域の拡大強化が図れる可能性は十分にあるものとする。

本取引により、直接金融に関しては格下げに伴う調達条件の悪化が想定されるものの、間接金融においては、公開買付者による支援により、直接金融のマイナス分を上回る間接金融のプラス効果を期待している。

対象者は現在、上場企業として独立性を保持しており、親会社である公開買付者との少数株主との間に利益相反が発生しないよう努めていることから、各々の経営資源についても二重になっている部分は存在しており、本取引後は相互の経営資源を活用・共有し、最適化を図ることも可能と考えている。

東京証券取引所の市場区分の見直し等がなされている昨今、この時期に本取引の提案がなされたことは理解できるとの見解が示された。

本取引のデメリットとしては、上記で述べた直接金融に関する格下げに伴う調達条件の悪化のほか、本取引による非上場化による採用関係、従業員のモチベーション等、人事面でのデメリットは一定程度生じるものと考えているとのことであるが、対象者の経営陣によれば、本取引後は、対象者は、公開買付者グループにおける水産物流事業の中核企業として差別化・明確化される可能性もあり、公開買付者グループ内でも一定程度の主張はできる立場になる可能性も考えられるとのことであり、その上で、人材交流、社員教育等の機会を今まで以上に公開買付者グループと共有することで、対象者従業員のスキルアップに繋がり、モチベーションの維持・向上に寄与することを期待しているとのことである。



(b) 以上のような本取引のメリット及びデメリットに関する対象者の経営陣の見解はいずれも理解できるところであり、また、本取引後の対象者の経営方針・経営体制・ガバナンスについては現在の経営体制を尊重することを基本方針とし、経営方針等についても重大な変更を加える具体的構想が現在想定されているわけではないとの公開買付者の説明を踏まえると、本特別委員会としても、上記メリット及びデメリットを総合的に勘案した結果、本取引により対象者を非上場化することで、長期的な視点に立った投資が可能になること、また、公開買付者グループの完全子会社となり、経営資源の相互活用及び最適化を図ることにより、対象者単独では困難であった規模の大きな投資、開発、新たな分野への投資や事業進出等が可能になること、緊密な連携を通じた物流情報の組織的効率的利用が可能となること、グループネットワークを通じた適時の情報交換により新たなサプライチェーン構築が可能となること等により、対象者の経営理念である「食品のサプライチェーンの中で新しい価値の創造」と「最適な食品流通ネットワークの構築」に沿った経営が一層実現することが期待されることから、本特別委員会としても、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性があるものと考えられる。

・「本取引に係る手続の公正性」について

本取引においては、対象者において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こと、本特別委員会は、外部専門家の独立した専門的助言を取得しており、また、対象者も外部専門家の独立した専門的助言を取得しているものと認められること、本特別委員会及び対象者は、本取引についての判断の基礎として、専門性を有する独立した第三者評価機関からの株式価値算定書等の取得をしていること、対象者においては、利害関係を有する取締役等を本取引の検討・交渉過程から除外し、公開買付者から独立した立場で検討・交渉等を行うことができる体制が構築されていたものと認められること、本公開買付けにおいてはいわゆる間接的なマーケット・チェックが行われているものと認められること、

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こと、本取引においては、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ことから、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おり、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられる。

また、本公開買付けにおいては、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) 条件の設定はなされていないが、本公開買付けにおいて同条件を設定した場合には、本公開買付けの成立が不安定なものとなることにかえて本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性があることに加え、他に十分な公正性担保措置が講じられていることからすれば、同条件が設定されていなくても、そのみにより本取引における手続の公正性が損なわれるものではないと考えられる。

・「本取引に係る取引条件の公正性・妥当性」について

本取引の条件の公正性・妥当性について、以下の点より、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、また、本公開買付価格については公正性・妥当性が確保されているものと考えられる。

本取引の買収の方法について、第一段階として本公開買付けを行い、第二段階として株式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、本取引のような親会社による上場子会社の完全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。そして、対象者からの説明によれば、スクイーズ・アウト手続の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であるところ、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることは合理的である。

買取対価の種類については、公開買付者と対象者の事業が異なること及び公開買付者の株価が下落するリスクを負うことを回避できることからすると、株式交換を行う方法のように公開買付者の株式を対価とする一段階取引ではなく、買取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。

本特別委員会は、S M B C日興証券から、対象者株式価値算定書を取得したところ、本特別委員会は、対象者株式価値算定書に用いられた算定方法等について、評価手法の選択、D C F法による算定の基礎となる対象者の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠、余剰現預金の取扱いを含め、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。したがって、対象者株式価値算定書について、算定の方法及び内容のいずれについても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。

対象者株式価値算定書によれば対象者の普通株式1株当たりの株式価値は、市場株価法（終値単純平均）によると835円から893円、類似上場会社比較法によると1,049円から1,240円、D C F法による算定結果は1,094円から1,860円とされているところ、本公開買付価格（1,220円）は、上記市場株価法の条件を上回っており、類似上場会社比較法による算定結果の上限に近似しておりD C F法による算定結果のレンジの範囲内の価格であると認められる。

本公開買付価格は、対象者株式の2022年2月25日の東京証券取引所市場第一部における終値841円に対して45.07%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値835円に対して46.11%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値848円に対して43.87%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値893円に対して36.62%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、類似事例（2019年6月に経済産業省により策定された「公正なM & Aの在り方に関する指針」が公表された後である2020年1月31日から2021年12月10日までに公表された親会社による上場子会社への公開買付けの事例）と比較すると、類似事例における直近株価に対するプレミアムの平均値及び中央値を上回っており、類似事例における1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月の期間の平均株価に対するプレミアムと比較しても合理的な水準にあるものと認められる。

本特別委員会は、対象者と公開買付者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、2022年2月9日に対象者が公開買付者から本公開買付価格を1株当たり1,050円とする最初の提案を受領して以降、対象者が公開買付者から公開買付価格についての提案を受領する都度、対象者において交渉を担当するS M B 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、S M B C日興証券から受けた財務の見地からの助言及び意見も踏まえてその内容を審議・検討するとともに、S M B C日興証券から公開買付者に対する交渉方針及び回答書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、S M B C日興証券に対して指示・要請を行う等、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与し、その結果、対象者は2月22日に公開買付者より本公開買付価格を1株当たり1,220円とする旨の最終回答書を受領し、2月24日付で本公開買付価格を1株当たり1,220円とすることを含む合意に至った。このように本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続きは公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められ、実際に、交渉の結果として、対象者株式1株当たり1,050円とする公開買付者の当初の提案より、合計で170円の価格引上げを引き出している。

対象者は本取引後も継続企業として事業を継続することを予定しており、対象者の株式価値を検討するに際して修正純資産価額を重視することは合理的でないと考えられる。

本公開買付価格は、対象者株式価値算定書の市場株価法による算定結果の上限を上回り、類似上場会社比較法による算定結果の上限に近似しており、かつDCF法による算定結果の範囲内であること、対象者株式の市場株価に対して類似事例の平均値・中央値と比較しても合理的なプレミアム水準が確保されていること、対象者及び公開買付者間における独立当事者間取引と実質的に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結果合意されたものであること等からすれば、公正性・妥当性が確保されているものと考えられる。

．「本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の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」について

上記のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものと考えられ、本取引の目的には正当性・合理性があると考えられること、上記のとおり、本取引においては公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること、上記のとおり、本取引の条件については公正性・妥当性が確保されていると考えられること、下記のとおり、対象者取締役会における本取引についての決定は、対象者の少数株主にとって不利益なものでないと考えられることから、対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことは適切であると考えられる。

．「本取引を行うこと（本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。）は対象者の少数株主にとって不利益ではないか。」について

上記のとおり、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものと考えられ、本取引の目的には正当性・合理性があると考えられること、上記のとおり、本取引においては公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること、上記のとおり、本取引の条件については公正性・妥当性が確保されていると考えられることから、対象者取締役会における本取引についての決定（すなわち、(a)本公開買付けに賛同の意見を表明し、対象者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、(b)本取引の一環として本公開買付け後に行われる株式売渡請求又は株式併合による完全子会社化手続に係る決定）をすることは、対象者の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「対象者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、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして丸の内中央法律事務所を選任し、丸の内中央法律事務所から本取引において手続の公正性を確保するために講ずべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者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いるとのことです。

なお、丸の内中央法律事務所は、公開買付者及び対象者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ないとのことです。

対象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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付者、対象者及び日本水産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S M B C日興証券に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、2022年2月25日付で、対象者株式価値算定書を取得したとのことです。S M B C日興証券は、公開買付者、対象者及び日本水産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ないとのことです。なお、S M B C日興証券は、株式会社三井住友銀行と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループ企業の一員ではありますが、対象者は、S M B C日興証券の算定機関としての実績に鑑み、かつ、弊害防止措置としてS M B C日興証券における対象者株式の株式価値算定を実施する部署とその他の部署及び株式会社三井住友銀行との間で所定の情報遮断実施が講じられていること、対象者とS M B C日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため、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独立性が確保されていること、S M B C日興証券は公開買付者、対象者及び日本水産の関連当事者へは該当せず、対象者がS M B C日興証券に対して対象者株式の株式価値算定を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることを踏まえた上で、S M B C日興証券をファイナンシャル・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。本取引に係るS M B C日興証券の報酬は、本公開買付けの開始及び本公開買付けを含む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おりますが、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系によりS M B C日興証券を対象者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。また、本特別委員会は、初回の会合において、S M B C日興証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、対象者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承認しているとのことです。なお、対象者は、S M B C日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

S M B C日興証券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から対象者の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引市場第一部に上場していることから市場株価法を、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者の株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにD C F法を算定手法として用いて、対象者の株式価値の算定を行い、対象者はS M B C日興証券から2022年2月25日付で対象者株式価値算定書を取得しているとのことです。

対象者株式価値算定書において、上記各手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法                   : 835円から893円  
 類似上場会社比較法       : 1,049円から1,240円  
 D C F法                       : 1,094円から1,860円

市場株価法においては、2022年2月25日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日までの直近1ヶ月の終値の単純平均値835円、直近3ヶ月の終値の単純平均値848円及び直近6ヶ月の終値の単純平均値893円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を835円から893円と算定しているとのことです。

類似上場会社比較法においては、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社として、横浜冷凍株式会社、東都水産株式会社を選定した上で、対象者株式の株式価値算定を行い、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,049円から1,240円と算定しているとのことです。

D C F 法においては、対象者が作成した2022年3月期から2027年3月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）を基に、2022年3月期から2027年3月期までの6期分の事業計画における収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2022年3月期第4四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて、対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を1,094円から1,860円と算定しているとのことです。なお、割引率は4.59%から4.82%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長法及びマルチプル法を採用し、永久成長率は-0.25%から0.25%とし、E B I T D Aマルチプルを9.0倍から9.4倍として対象者株式の1株当たり株式価値を算定しているとのことです。

D C F 法による分析において前提とした財務予測は以下のとおりとのことです。本事業計画については、S M B C日興証券が対象者との間でインタビューを行いその内容を分析及び検討しており、また、上記「対象者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、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。なお、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味していないとのことです。

（単位：百万円）

	2022年 3月期 (第4四半期)	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期	2027年 3月期
売上高	5,377	30,502	31,294	31,978	32,686	33,385
営業利益	136	1,301	1,493	1,623	1,783	1,860
E B I T D A	622	3,201	3,325	3,423	3,505	3,577
フリー・キャッ シュ・フロー	401	1,980	2,244	2,346	2,325	2,404

（注） 売上高は「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号 2020年3月31日）の適用後の数値を記載しているとのことです。

#### 対象者における独立した検討体制の構築

対象者プレスリリースによれば、対象者は、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対象者の社内に構築したとのことです。

具体的には、対象者は、2021年12月6日、公開買付者から本取引に関する協議を開始したい旨の意向を受けたことを契機として、直ちに、公開買付者から独立した対象者の取締役8名、執行役員6名及び従業員3名をはじめとした検討、交渉及び判断を行う体制を構築し、本特別委員会とともに、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値評価の基礎となる対象者事業計画の作成過程に専属的に関与しており、本書提出日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。また、対象者は、2021年12月6日に公開買付者から本取引の協議を開始したい旨の初期的提案を受けて以降、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値評価の基礎となる対象者事業計画の作成過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、現に対象者以外の公開買付者グループ各社の役職員を兼任・兼務する対象者の役職員を関与させていないとのことです。

また、かかる取扱いを含めて、対象者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対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性の観点から問題がないことについては丸の内中央法律事務所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、本特別委員会から承認を得ているとのことです。

対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、丸の内中央法律事務所から受けた法的助言、S M B C日興証券から受けた助言及び対象者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対象者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、慎重に検討・協議したとのことです。

その結果、上記「3 買付け等の目的」の「(2)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「対象者における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け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、2022年2月28日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議したとのことです。

なお、対象者の取締役12名のうち、伊藤晴彦氏、福元勝志氏、田代充氏及び市山勝一氏は、公開買付者の取締役若しくは執行役員を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記対象者取締役会の審議及び決議には参加しておらず、対象者の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉に参加していないとのことです。

#### 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者及び対象者は、対象者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対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

#### 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(4)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、( )本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を対象者に要請をすることを予定しており、対象者の株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、( )株式売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主に対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。公開買付期間を比較的長期にすることにより、対象者の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付け価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための機会を確保しております。

(注1) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、公開買付者及び対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みません。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて対象者の財務予測に関する情報については、公開買付者及び対象者による2022年2月25日時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、2022年2月25日までの上記情報を反映したものです。

(注2) S M B C日興証券は、株式価値算定書の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報が全て正確かつ完全なものであることを前提とし、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及

び責任を負うものではなく、提供された情報が不正確又は誤解を招くようなものであるとする事実又は状況等につき対象者において一切認識されていないことを前提としているとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産又は負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関に対する評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があるとのことです。さらに、対象者及びその関係会社に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務・簿外債務並びに株式価値算定書に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提としているとのことです。S M B C日興証券が、株式価値算定書で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、対象者により合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としているとのことです。また、株式価値算定書において、S M B C日興証券が提供された資料及び情報に基づき提供された仮定を置いて分析を行っている場合には、提供された資料、情報及び仮定が正確かつ合理的であることを前提としているとのことです。S M B C日興証券は、これらの前提に関し、正確性、妥当性及び実現性について独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではないとのことです。なお、S M B C日興証券の算定結果は、S M B C日興証券が対象者の依頼により、対象者取締役会が本公開買付価格を検討するための参考に資することを唯一の目的として対象者に提出したものであり、当該算定結果は、S M B C日興証券が本公開買付価格の公正性について意見を表明するものではないとのことです。

### ( 3 ) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	3,755,621 (株)	964,400 (株)	(株)
合計	3,755,621 (株)	964,400 (株)	(株)

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(964,400株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(964,400株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である、対象者第3四半期報告書に記載された2021年12月31日現在の発行済株式総数(8,379,000株)から、公開買付者が本書提出日現在において所有する対象者株式数(4,618,000株)、及び対象者第3四半期決算短信に記載された2021年12月31日現在の対象者が所有する自己株式数(5,379株)を控除した数(合計3,755,621株)を記載しております。
- (注3) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注4) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は関係法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

## 5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	37,556
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	-
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2022年3月1日現在)(個)(d)	46,180
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年3月1日現在)(個)(g)	852
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(2021年9月30日現在)(個)(j)	83,650
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	44.85
買付け等を行った後における株券等所有割合 ( $(a+d+g) / (j + (b-c) + (e-f) + (h-i)) \times 100$ )(%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(3,755,621株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年3月1日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)も本公開買付けの対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2022年3月1日現在)(個)(g)」は分子に加算しておりません。公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2021年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者第3四半期報告書に記載された2021年9月30日現在の総株主の議決権の数です。ただし、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者第3四半期報告書に記載された2021年12月31日現在の発行済株式総数(8,379,000株)から、対象者第3四半期決算短信に記載された2021年12月31日現在の対象者が所有する自己株式数(5,379株)を控除した株式数(8,373,621株)に係る議決権の数(83,736個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

## 6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。



## 7【応募及び契約の解除の方法】

### (1)【応募の方法】

公開買付代理人

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

auカブコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区大手町一丁目3番2号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する売付け等の申込みをされる方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の16時00分までに応募して下さい。なお、応募の際には法人の方はご印鑑をご用意下さい。

復代理人であるauカブコム証券株式会社による応募の受付は、同社のホームページ（<https://kabu.com/>）の「株式公開買付（TOB）」（<https://kabu.com/item/tob/>）に記載する方法によりログイン後画面を通じ必要事項を入力することで完了いたします。

公開買付代理人又は復代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります。公開買付代理人又は復代理人に新規に口座を開設される場合、本人確認書類（注1）が必要になります。また、既に口座を開設されている場合であっても、本人確認書類が必要な場合があります。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人又は復代理人にお尋ね下さい。

株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等が公開買付代理人又は復代理人に開設した応募株主等名義の口座（以下「応募株主等口座」といいます。）に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人又は復代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている場合（対象者の株主名簿管理人である三井住友信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますので、ご注意下さい。また、一度応募株主等口座へ振り替えられた応募株券等については再度上記特別口座へ記録することはできません。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人又は復代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。

応募の受付に際し、公開買付代理人又は復代理人より応募株主等に対して、「公開買付応募申込受付票」が交付されます。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税（注2）の適用対象となります。

外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて公開買付代理人に応募して下さい。また、本人確認書類（注1）が必要になります。なお、復代理人であるauカブコム証券株式会社では、外国人株主からの応募の受付を行いません。

(注1) 本人確認書類について

<個人>

下記、A～Cいずれかの書類をご提出ください。

A	B	C
個人番号カード(両面) (表面が住所等確認書類になります。)	(個人番号)通知カード (現在の住所・氏名の記載がある場合のみ利用可) + 住所等確認書類 (下記アの中から1種類、又はイ及びウの中から2種類ご提出ください。)	住民票の写し、又は住民票記載事項証明書(個人番号の記載のあるもの) 1 + 住所等確認書類 (下記ア又はイの中から1種類ご提出ください。)

[住所等確認書類]

ア	<ul style="list-style-type: none"> <li>・運転免許証、又は運転経歴証明書</li> <li>・旅券(パスポート) 2</li> <li>・住民基本台帳カード(写真付きのもの)</li> <li>・療育手帳</li> <li>・身体障害者手帳</li> <li>・在留カード、又は特別永住者証明書</li> </ul>
イ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・各種健康保険証(現住所の記載のあるもの)</li> <li>・国民年金手帳</li> <li>・母子健康手帳</li> </ul>
ウ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・印鑑登録証明書 1</li> <li>・住民票の写し、又は住民票記載事項証明書 1</li> </ul>

1は、6ヶ月以内に作成されたものに限りです。

2は、2020年2月4日以降に申請したパスポートは「住所」の記入欄が削除されたため、本人確認書類として利用できません。

<法人>

下記A～Cの確認書類をご提出ください。

A. 法人番号確認書類	<ul style="list-style-type: none"> <li>・法人番号指定通知書</li> <li>・法人番号印刷書類</li> </ul>
B. 法人のお客さまの本人確認書類	<ul style="list-style-type: none"> <li>・登記事項証明書(登記簿謄本、抄本等)</li> <li>・官公庁から発行された書類等(6ヶ月以内に作成のもの、又は現在有効なもので、名称、本店又は主たる事務所の所在地、及び事業の内容を確認できるもの)</li> </ul>
C. お取引担当者の本人確認書類	<ul style="list-style-type: none"> <li>・個人番号カードの表面、又は前記&lt;個人&gt;の住所等確認書類アの中から1種類</li> <li>・前記&lt;個人&gt;の住所等確認書類イの中から2種類、又はイ・ウの中から各1種類(計2種類)</li> <li>・前記&lt;個人&gt;の住所等確認書類イ・ウの中から1種類(注)</li> </ul> <p>(注) 「転送不要の書留等郵便物」をご送付いたしますので、そのお受け取りをもってご本人確認手続完了となります。 お取引の開始はご本人確認手続終了後となりますので、あらかじめご了承ください。</p>

は、6ヶ月以内に作成されたものに限りです。

<外国人株主等>

外国人(居住者を除きます。)、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合、「日本国政府の承認した外国政府又は権限のある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの」をご提出ください。

(注2) 日本の居住者の株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)

日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、株主ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の16時00分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付して下さい。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時00分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。復代理人であるauカブコム証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ（<https://kabu.com/>）の「株式公開買付（TOB）」（<https://kabu.com/item/tob/>）に記載する方法によりログイン後画面を通じ公開買付期間末日の16時00分までに解除手続を行って下さい。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号  
（その他三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社全国各支店）

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除をした場合には、解除手続終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号  
auカブコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区大手町一丁目3番2号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金（円）(a)	4,581,857,620
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	45,000,000
その他(c)	5,000,000
合計(a) + (b) + (c)	4,631,857,620

(注1) 「買付代金（円）(a)」欄には、買付予定数（3,755,621株）に1株当たりの買付価格（1,220円）を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額（千円）
計(a)	

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2				
計				

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計			

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2	銀行	株式会社三菱UFJ銀行 (東京都千代田区丸の内二丁目 7番1号)	買付け等に要する資金に充当する ための借入れ(注1) 貸付期間: 1年(期日一括返済) 金利: 全銀協TIBORに基づく変 動金利 担保: なし	4,700,000
計(b)				4,700,000

(注1) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、三菱UFJ銀行から、4,700,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2022年2月25日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計(c)			

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
計(d)	

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

4,700,000千円((a)+(b)+(c)+(d))

(3)【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

## 9【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

### 10【決済の方法】

#### (1)【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号  
auカブコム証券株式会社(復代理人) 東京都千代田区大手町一丁目3番2号

#### (2)【決済の開始日】

2022年4月19日(火曜日)

#### (3)【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

#### (4)【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します。

### 11【その他買付け等の条件及び方法】

#### (1)【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(964,400株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(964,400株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

#### (2)【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事情のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき重要な事項」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び対象者の重要な子会社に令第14条第1項第3号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

#### (3)【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除の方法については、前記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

この場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

公開買付者が訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（法第27条の8第11項但し書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主に交付することにより訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人又は復代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者でないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

**第2【公開買付者の状況】**

**1【会社の場合】**

(1)【会社の概要】

【会社の沿革】

【会社の目的及び事業の内容】

【資本金の額及び発行済株式の総数】

【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式の数 (千株)	発行済株式の総数 に対する所有株式 の数の割合(%)
計			

【役員の職歴及び所有株式の数】

年 月 日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (千株)
計					

(2)【経理の状況】

【貸借対照表】

【損益計算書】

【株主資本等変動計算書】

( 3 ) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第74期(自 2020年4月1日 至 2021年3月31日)

2021年6月29日 関東財務局長に提出

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第75期第3四半期(自 2021年10月1日 至 2021年12月31日)

2022年2月14日 関東財務局長に提出

ハ【訂正報告書】

該当事項はありません。

【上記書類を縦覧に供している場所】

中央魚類株式会社

(東京都江東区豊洲6丁目6番2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)

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。



### 第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

#### 1【株券等の所有状況】

##### (1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2022年3月1日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	47,032(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	47,032		
所有株券等の合計数	47,032		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注1) 対象者によれば、特別関係者である対象者は、2021年12月31日現在、対象者株式5,379株を所有しているとのことですが、全て自己株式であり議決権はありません。

(注2) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

##### (2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(2022年3月1日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	46,180(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	46,180		
所有株券等の合計数	46,180		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

( 3 ) 【特別関係者による株券等の所有状況 (特別関係者合計)】

( 2022年 3月 1日現在 )

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	852 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	852		
所有株券等の合計数	852		
( 所有潜在株券等の合計数 )	( )		

( 注 1 ) 対象者によれば、特別関係者である対象者は、2021年12月31日現在、対象者株式5,379株を所有していることですが、全て自己株式であり議決権はありません。

( 注 2 ) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

( 4 ) 【特別関係者による株券等の所有状況 (特別関係者ごとの内訳)】

【特別関係者】

( 2022年 3月 1日現在 )

氏名又は名称	伊藤 裕康
住所又は所在地	東京都江東区豊洲6丁目6番2号 ( 公開買付者所在地 )
職業又は事業の内容	中央魚類株式会社代表取締役会長 株式会社豊洲市場決済センター代表取締役社長
連絡先	連絡者 中央魚類株式会社 取締役管理本部本部長 福元 勝志 連絡場所 東京都江東区豊洲6丁目6番2号 電話番号 (03)6633-3010
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員

( 2022年 3月 1日現在 )

氏名又は名称	足利 健一郎
住所又は所在地	東京都江東区豊洲6丁目6番2号 ( 公開買付者所在地 )
職業又は事業の内容	中央魚類株式会社取締役
連絡先	連絡者 中央魚類株式会社 取締役管理本部本部長 福元 勝志 連絡場所 東京都江東区豊洲6丁目6番2号 電話番号 (03)6633-3010
公開買付者との関係	公開買付者の役員

(2022年3月1日現在)

氏名又は名称	株式会社ハウスイ
住所又は所在地	東京都江東区豊洲六丁目6番3号
職業又は事業の内容	冷蔵倉庫事業、水産食品事業、リテールサポート事業及び食品製造販売事業
連絡先	連絡者 株式会社ハウスイ 常務執行役員管理本部長 石本 哲也 連絡場所 東京都江東区豊洲六丁目6番3号 電話番号 (03)6633-3320
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人である対象者

(2022年3月1日現在)

氏名又は名称	中島 廣
住所又は所在地	東京都江東区豊洲六丁目6番3号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	株式会社ハウスイ代表取締役社長 株式会社豊海取締役
連絡先	連絡者 株式会社ハウスイ 常務執行役員管理本部長 石本 哲也 連絡場所 東京都江東区豊洲六丁目6番3号 電話番号 (03)6633-3320
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員

(2022年3月1日現在)

氏名又は名称	乃美 昭俊
住所又は所在地	東京都江東区豊洲六丁目6番3号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	株式会社ハウスイ代表取締役会長
連絡先	連絡者 株式会社ハウスイ 常務執行役員管理本部長 石本 哲也 連絡場所 東京都江東区豊洲六丁目6番3号 電話番号 (03)6633-3320
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員

【所有株券等の数】

伊藤 裕康

(2022年3月1日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	233 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	233		
所有株券等の合計数	233		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

足利 健一郎

(2022年3月1日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	306 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	306		
所有株券等の合計数	306		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

株式会社ハウスイ

(2022年3月1日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	0(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	0		
所有株券等の合計数	0		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注) 対象者によれば、特別関係者である対象者は、2021年12月31日現在、対象者株式5,379株を所有しているとのことですが、全て自己株式であり議決権はありません。

中島 廣

(2022年3月1日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	113(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	113		
所有株券等の合計数	113		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

乃美 昭俊

(2022年3月1日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	200(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券( )			
株券等預託証券( )			
合計	200		
所有株券等の合計数	200		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

## 2【株券等の取引状況】

### (1)【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

### 3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

該当事項はありません。

### 4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

## 第4【公開買付者と対象者との取引等】

### 1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

#### (1) 公開買付者と対象者との間の取引

最近の3事業年度における公開買付者と対象者との間の取引の概要及び取引金額は以下のとおりです。

(単位：百万円)

取引の概要	2019年3月期 (自 2018年4月1日 至 2019年3月31日)	2020年3月期 (自 2019年4月1日 至 2020年3月31日)	2021年3月期 (自 2020年4月1日 至 2021年3月31日)
水産物の販売、冷蔵保管	313	355	335
水産物の購入他	263	252	255
資金の返済	159	159	159
利息の支払	14	13	12

#### (2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引

該当事項はありません。

### 2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

#### (1) 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2022年2月28日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたこととです。

なお、これら対象者の意思決定に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

#### (2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

該当事項はありません。

#### (3) 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

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 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」をご参照ください。

#### (4) 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

上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

## 第5【対象者の状況】

### 1【最近3年間の損益状況等】

#### (1)【損益の状況】

決算年月	-	-	-
売上高	-	-	-
売上原価	-	-	-
販売費及び一般管理費	-	-	-
営業外収益	-	-	-
営業外費用	-	-	-
当期純利益(当期純損失)	-	-	-

#### (2)【1株当たりの状況】

決算年月	-	-	-
1株当たり当期純損益	-	-	-
1株当たり配当額	-	-	-
1株当たり純資産額	-	-	-

### 2【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 市場第一部						
	2021年8月	9月	10月	11月	12月	2022年1月	2月
最高株価	973	998	976	949	955	882	880
最低株価	906	924	911	879	796	800	817

### 3【株主の状況】

#### (1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)								単元未満株式の状況 (株)
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数(人)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数 (単位)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数の割合(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
計	-	-	-

【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
計	-	-	-	-

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第85期(自 2019年4月1日 至 2020年3月31日) 2020年6月23日関東財務局長に提出

事業年度 第86期(自 2020年4月1日 至 2021年3月31日) 2021年6月23日関東財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第87期第3四半期(自 2021年10月1日 至 2021年12月31日) 2022年2月14日関東財務局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社ハウスイ

(東京都江東区豊洲六丁目6番3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)



## 5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

## 6 【その他】

### (1) 「2022年3月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

対象者が2022年2月28日付で公表した「2022年3月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」によれば、対象者は、2022年2月28日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2022年3月期の配当予想を修正し、2022年3月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者の当該公表の内容をご参照ください。