三菱食品

証券コード：7451

臨時株主総会
招集ご通知

開催日時　2025年８月28日（木曜日）
午後１時（受付開始：正午）

開催場所　文京ガーデン　ゲートタワー
11階・当社会議室
東京都文京区小石川一丁目１番１号

- 本株主総会の議決権行使は、書面又はインターネット等による方法もございますので、そちらのご利用もあわせてご検討ください。
- お土産の配布はございません。

招集通知閲覧も議決権行使もスマホで簡単

スマート招集
招集通知の閲覧はこちら ▶

QRコードによる議決権行使
▶議決権行使書をご用意ください

株 主 各 位

証券コード7451
（発送日）2025年８月13日
（電子提供措置開始日）2025年８月７日

東京都文京区小石川一丁目１番１号
三　菱　食　品　株　式　会　社
代表取締役　京谷　裕

臨時株主総会招集ご通知

拝啓　平素は格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。
　さて、当社臨時株主総会を下記のとおり開催いたしますので、ご通知申し上げます。

**　本株主総会の招集に際しては、株主総会参考書類等の内容である情報（電子提供措置事項）について電子提供措置をとっており、インターネット上の以下の各ウェブサイトに掲載しておりますので、いずれかのウェブサイトにアクセスの上、ご確認くださいますようお願い申し上げます。**

【当社ウェブサイト】
https://www.mitsubishi-shokuhin.com/ir/stock/shareholders_meeting/

【株主総会資料掲載ウェブサイト】
https://d.sokai.jp/7451/25278393/

**　なお、当日ご出席されない場合は書面又はインターネット等によって議決権を行使することができますので、お手数ながら株主総会参考書類をご検討の上、2025年８月27日（水曜日）午後５時30分までに議決権を行使してくださいますようお願い申し上げます。**

敬具

記

１. 日　　時　**2025年８月28日（木曜日）午後１時**（受付開始：正午）
２. 場　　所　東京都文京区小石川一丁目１番１号
文京ガーデン　ゲートタワー11階・当社会議室

３. 株主総会の目的事項

決議事項　第１号議案　株式併合の件
第２号議案　定款一部変更の件

４. 招集にあたっての決定事項

３頁の【議決権行使についてのご案内】をご参照ください。

以　上

その他株主総会招集に関する事項

●本株主総会においては、書面交付請求の有無にかかわらず、全ての株主様に一律に電子提供措置事項を記載した書面をお送りしております。
●当日ご出席の際は、本招集ご通知とあわせてお送りする議決権行使書用紙を会場受付にご提出ください。また、議事資料として本招集ご通知をご持参くださいますようお願い申し上げます。
●代理人により議決権を行使される場合は、議決権行使書用紙とともに代理権を証明する書面を、会場受付にご提出ください。なお、代理人は、当社定款第17条の定めにより、議決権を有する株主様１名とさせていただきます。
●電子提供措置事項に修正が生じた場合は、前記インターネット上の各ウェブサイトにおいて、その旨、修正前及び修正後の事項を掲載いたします。

議決権行使についてのご案内

株主総会における議決権は、株主の皆様の重要な権利であります。是非とも議決権を行使してくださいますようお願い申し上げます。

議決権の行使には以下の３つの方法がございます。

株主総会にご出席いただける方

会場受付にご提出

議決権行使書用紙をご持参いただき、株主総会当日に会場受付にご提出ください。

株主総会開催日時

2025年８月28日（木曜日）
午後１時

株主総会にご出席いただけない方

書面によるご提出

議決権行使書用紙に賛否をご記入いただき、切手を貼らずにご投函ください。
※議決権行使書のご記入方法については、下記をご参照ください。

行使期限

2025年８月27日（水曜日）
午後５時30分到着分まで

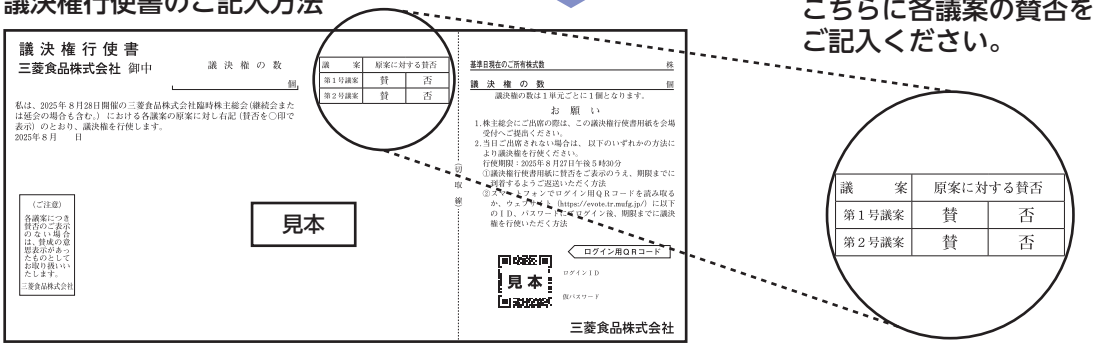
インターネットでご入力

当社の指定する議決権行使サイト（**https://evote.tr.mufg.jp/**）にアクセスいただきご行使ください。
※詳しくは４頁をご覧ください。

行使期限

2025年８月27日（水曜日）
午後５時30分入力分まで

議決権行使書のご記入方法



【第１、２号議案】

- 賛成の場合　→ **“賛”**を○で囲んでください。
- 否認する場合 → **“否”**を○で囲んでください。

※各議案につきましては、賛否の記載が無い場合、**“賛”**の表示があったものとしてお取扱いいたします。
※書面とインターネット等の双方により重複して議決権を行使された場合は、インターネット等による議決権行使の内容を有効とさせていただきます。また、インターネット等により複数回にわたり議決権を行使された場合は、最後に行使された内容を有効とさせていただきます。
※書面又はインターネット等にて事前に議決権行使をされた株主様が当日ご出席の場合は、事前の行使内容を撤回されたものとして取り扱いますので、予めご留意ください。

インターネット等による議決権行使のお手続きについて

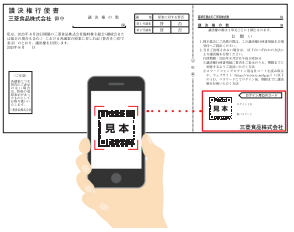
インターネット等により議決権を行使される際は、次の事項をご確認の上、行使してくださいますようお願い申し上げます。

議決権行使期限：2025年8月27日（水曜日）午後5時30分まで受け付けいたします。

QRコードを読み取る方法

議決権行使書用紙に記載のログインID、仮パスワードを入力することなく、議決権行使サイトにログインすることができます。

1 スマートフォンで議決権行使書用紙の右下に記載のQRコードを読み取ってください。



※「QRコード」は㈱デンソーウェーブの登録商標です。

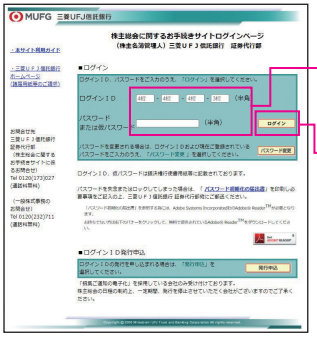
2 以降は、画面の案内に従って賛否をご入力ください。

ログインID・仮パスワードを入力する方法

議決権行使サイト　**https://evote.tr.mufg.jp/**

1 議決権行使サイトにアクセスしてください。

2 議決権行使書用紙に記載された「ログインID・仮パスワード」を入力しクリックしてください。



3 以降は、画面の案内に従って賛否をご入力ください。

インターネットによる議決権行使でパソコンやスマートフォンの操作方法などがご不明な場合は、右記にお問い合わせください。

三菱UFJ信託銀行株式会社　証券代行部　ヘルプデスク
0120－173－027
（通話料無料／受付時間 午前9時～午後9時）

※機関投資家の皆様は、㈱ICJの運営する機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームをご利用いただくことが可能であります。
※議決権行使サイトへのアクセスに際して発生するインターネット接続料、通信料等は、株主様のご負担となります。

株主総会参考書類――議案及び参考事項

第１号議案　株式併合の件

１．株式併合を行う目的及び理由

当社が2025年5月8日付で公表いたしました「支配株主である三菱商事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」（同年6月12日付で公表いたしました「（変更）「支配株主である三菱商事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」の一部変更について」による変更を含みます。以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、三菱商事株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、同年5月9日から7月8日までの43営業日を公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施いたしました。

そして、当社が2025年7月9日付で公表いたしました「支配株主である三菱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。）においてお知らせいたしましたとおり、本公開買付けの結果、本公開買付けの決済の開始日である同月15日をもって、公開買付者は当社株式38,842,280株（所有割合（注1）89.22%）を所有するに至っております。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしましたが、公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することができなかったことから、本意見表明プレスリリースに記載のとおり、当社は、公開買付者の要請に基づき、当社の株主を公開買付者のみとするため、下記「2. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項」の「(1)併合の割合」に記載のとおり、当社株式4,694,921株を1株に併合すること（以下「本株式併合」といいます。）を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様の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。

(注1)「所有割合」とは、当社が2025年5月8日付で公表した「2025年3月期　決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」といいます。）に記載された同年3月31日現在の発行済株式総数（43,537,200株）から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（ただし、同日現在において役員報酬BIP（Board Incentive Plan）信託（以下「BIP信託」といいます。）が保有する当社株式数（160,724株）を含みません。）（1,546株）を控除した株式数（43,535,654株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入。所有割合の記載について以下同じとします。）をいいます。

本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社は、公開買付者から2025年2月3日、当社の中長期的・持続的成長と企業価値及び株主価値の最大化を図るための重要な施策の一環として、当社の株主を公開買付者のみとして当社を完全子会社化するために、同年5月上旬に本公開買付けを開始することをその内容に含む一連の取引（以下「本取引」といいます。）に係る意向表明書を受領いたしました。これに対して、当社は、本取引の検討並びに公開買付者との本取引に係る協議及び交渉を行うにあたり、公開買付者が当社の支配株主（親

会社）であり、本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存在する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、直ちに、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数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いたしました。

具体的には、当社は、下記「3．会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項」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「①当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2025年2月上旬から、特別委員会の設置に向けた準備を進めた上で、同月25日の取締役会決議により、当社のグループ取引管理委員会の委員である吉川雅博氏（当社独立社外取締役）、柿﨑　環氏（当社独立社外取締役、明治大学法学部教授、京浜急行電鉄株式会社社外取締役、株式会社秋田銀行社外取締役、日本空港ビルデング株式会社社外取締役（監査等委員））、國政貴美子氏（当社独立社外取締役、アルフレッサ ホールディングス株式会社社外取締役）、川﨑博子氏（当社独立社外取締役、厚生労働省労働政策審議会委員、ENEOSホールディングス株式会社社外取締役（取締役会議長）、THK株式会社社外取締役）及び小島吉晴氏（当社独立社外監査役、池田・梁谷法律事務所弁護士）の5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。）を設置いたしました。本特別委員会の構成、付与された権限並びに検討の経緯及び判断内容等については、下記「3．会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項」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「①当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

また、当社は、2025年2月25日の取締役会決議により、公開買付者及び当社から独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関としてＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「ＳＭＢＣ日興証券」といいます。）を、法務アドバイザーとして島田法律事務所をそれぞれ選任いたしました。下記「3．会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項」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「①当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、当社の財務アドバイザー及び第三者評価機関であるＳＭＢＣ日興証券並びに当社の法務アドバイザーである島田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、その選任を承認しております。

更に、当社は、下記「3．会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項」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「⑥当社における独立した社内体制の整備」に記載のとおり、2025年2月25日の取締役会決議により、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、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を社内に整備し、かかる社内体制に独立性・公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております。

上記のとおり検討体制を構築した上で、当社は、ＳＭＢＣ日興証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、島田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についてのガイダンスその他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本特別委員会の意見の内容を最大限尊重しながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

また、当社は、2025年2月25日の取締役会の決議により本特別委員会を設置して以降、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。

具体的には、当社及び本特別委員会は2025年3月5日に公開買付者に対し本取引を実施する目的・理由、本取引によって見込まれるメリット・デメリット、本取引後の経営方針・ガバナンス、本取引のストラクチャー及び実施時期等の内容についての質問事項を書面により送付の上、本特別委員会の場における回答及び説明を要請いたしました。同月11日に公開買付者から書面による回答を受領し、同月12日開催の本特別委員会において、公開買付者から当該質問事項に対する回答及び説明を受けて、これに対する質疑応答、協議を行いました。その後、本特別委員会は公開買付者との協議を踏まえて、本取引の意義についての理解を深めるために同月13日、17日、21日に本取引について当社の立場での関与をしていない京谷　裕氏（当社代表取締役社長）、榎本孝一氏（当社取締役）、田村幸士氏（当社取締役）及び細田博英氏（当社取締役）に対しインタビューを実施いたしました。更に、当社及び本特別委員会は、公開買付者との協議並びに京谷　裕氏（当社代表取締役社長）、榎本孝一氏（当社取締役）、田村幸士氏（当社取締役）及び細田博英氏（当社取締役）に対するインタビューを踏まえて、同月14日に公開買付者に対し、本取引を実施する目的・理由や本取引の手続・条件等に関する追加の質問を書面により行い、また同月18日に公開買付者に対し、主に事業上のシナジー効果や、本取引後のガバナンス体制・人材登用等に関する追加の質問を書面により行ったところ、当該質問事項について、それぞれ同月20日、24日に書面による回答を受領し、同月25日開催の本特別委員会において、当該質問事項に対する回答を受けて、これに対する質疑応答、協議を行いました。

また、当社及び本特別委員会は、2025年4月2日以降、公開買付者との間で、本公開買付価格に関して複数回にわたる交渉を重ねてまいりました。具体的には、当社及び本特別委員会は2025年4月2日、公開買付者より、公開買付者が当社に対して実施したデュー・ディリジェンスにより得られた情報、公開買付者の第三者算定機関である野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）により実施された当社株式に関する株式価値分析、当社の市場株価の推移、本公開買付けへの応募見込み、公開買付者が実施した当社株式に関する株式価値分析等の結果を総合的に勘案し、本公開買付価格を5,200円とする第1回提案を受領いたしました。これに対し、同月3日、当社及び本特別委員会は、公開買付者に対して、第1回提案における本公開買付価格は、当社の本源的価値が十分に反映されたものではなく、当社の少数株主の利益に配慮したものとは到底いえないとして、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

同月10日、当社及び本特別委員会は公開買付者より、本公開買付価格を5,400円とする第2回提案を受領いたしましたが、同月11日、当社及び本特別委員会は、第2回提案における本公開買付価格は引き続き当社の本源的価値が十分に反映されたものではなく、当社の少数株主の利益に配慮したものとは到底いえないとして、公開買付者に対して本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

同月14日、当社及び本特別委員会は公開買付者より、本公開買付価格を5,600円とする第3回提案を受領いたしましたが、同月15日、当社及び本特別委員会は、第3回提案における本公開買付価格は引き続き当社の本源的価値が十分に反映されたものではなく、当社の少数株主の利益に配慮したものとは到底いえないと考えており、当社及び本特別委員会としては応募推奨及び賛同意見表明いたしかねるとして、公開買付者に対して本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

同月18日、当社及び本特別委員会は公開買付者より、本公開買付価格を5,800円とする第4回提案を受領いたし

ましたが、同月20日、当社及び本特別委員会は、第4回提案における本公開買付価格は引き続き当社の本源的価値が十分に反映されたものではなく、当社の少数株主の利益に配慮したものとは到底いえないと考えており、当社及び本特別委員会としては応募推奨及び賛同意見表明いたしかねるとして、公開買付者に対して本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

同月22日、当社及び本特別委員会は公開買付者より、本公開買付価格を5,900円とする第5回提案を受領いたしましたが、同月24日、当社及び本特別委員会は、第5回提案における本公開買付価格は引き続き当社の本源的価値が十分に反映されたものではなく、当社の少数株主の利益に配慮したものとは到底いえないと考えており、当社及び本特別委員会としては応募推奨及び賛同意見表明いたしかねるとして、公開買付者に対して本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

同月25日、当社及び本特別委員会は公開買付者より、本公開買付価格を6,020円とする第6回提案を受領いたしましたが、同月26日、当社及び本特別委員会は、第6回提案における本公開買付価格は引き続き当社の本源的価値が十分に反映されたものではなく、当社の少数株主の利益に配慮したものとは到底いえないと考えており、当社及び本特別委員会としては応募推奨及び賛同意見表明いたしかねるとして、公開買付者に対して本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

同月28日、当社及び本特別委員会は公開買付者より、本公開買付価格を6,150円とする第7回提案を受領いたしましたが、同日、当社及び本特別委員会は、第7回提案における本公開買付価格は引き続き当社の本源的価値が十分に反映されたものではなく、当社の少数株主の利益に配慮したものとは到底いえないと考えており、当社及び本特別委員会としては応募推奨及び賛同意見表明いたしかねるとして、公開買付者に対して本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

同年5月1日、当社及び本特別委員会は公開買付者より、本公開買付価格を6,200円とする第8回提案を受領いたしましたが、同月2日、当社及び本特別委員会は、第8回提案における本公開買付価格は引き続き当社の本源的価値が十分に反映されたものではなく、当社の少数株主の利益に配慮したものとは到底いえないと考えており、当社及び本特別委員会としては応募推奨及び賛同意見表明いたしかねるとして、公開買付者に対して本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

同月4日、当社及び本特別委員会は公開買付者より、本公開買付価格を6,240円とする第9回提案を受領いたしましたが、同月5日、当社及び本特別委員会は、第9回提案における本公開買付価格は引き続き当社の本源的価値が十分に反映されたものではなく、当社の少数株主の利益に配慮したものとは到底いえないと考えており、当社及び本特別委員会としては応募推奨及び賛同意見表明いたしかねるとして、公開買付者に対して本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

同月6日、当社及び本特別委員会は公開買付者より、本公開買付価格を6,250円とする第10回提案を受領いたしました。当社及び本特別委員会は、公開買付者からの要請を受け、同月7日、公開買付者との間で対面による協議を行いました。当該協議において、当社及び本特別委員会は公開買付者に対して、本公開買付価格の更なる引上げを要請し、公開買付者から本公開買付価格を6,270円とする第11回提案を受領いたしましたが、当社及び本特別委員会としては依然として応募推奨及び賛同意見表明いたしかねるとして、公開買付者に対して更なる引上げを要請いたしました。これに対して、公開買付者から本公開買付価格を6,340円とする第12回提案を受領し、本特別委員会は検討の結果、公開買付者に対して、本公開買付価格を6,340円とすることを応諾する旨の回答を行い合意に至りました。

以上の経緯の下で、当社は、2025年5月8日開催の当社取締役会において、島田法律事務所から受けた法的助言、ＳＭＢＣ日興証券から受けた財務的見地からの助言並びに同月7日付でＳＭＢＣ日興証券から提出を受けた当社株式に係る株式価値算定書（以下「本当社側株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）」といいます。）の内容を踏まえつつ、同月8日付で本特別委員会から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当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

当社としては、景気動向に左右されづらいと言われる食品を取り扱う業種でありながら、今後も流通業界で存在感を発揮し、食のビジネス通じて持続可能な社会を実現していくためには、公開買付者グループ（公開買付者及び公開買付者の子会社872社・持分法適用関連会社380社（2024年9月30日現在）の総称をいい、以下同じとします。）の経営資源を十分に活用し、スピード感をもって経営の進化・変革を行っていくことが重要であると考えております。

しかしながら、現状は公開買付者と当社がいずれも上場会社であり、両社の間に構造的な利益相反が存在することから、公開買付者から、今以上に当社の成長を支援することの妥当性を公開買付者の株主から指摘される可能性があるとの説明を受けております。加えて、当社としても、公開買付者と当社の少数株主との間で利益相反が生じる現在の資本関係の維持は、当社の少数株主の利益保護に向けた対応も容易でなくなる可能性もある中で、経営資源の相互活用を含む両社の取引関係を進めていく際に、意思決定や利害関係の調整に時間がかかるといった制約になりうると考えております。

これら当社を取り巻く事業環境を踏まえ、本取引を通じて当社を完全子会社化し、公開買付者と当社の少数株主との間の構造的な利益相反を解消、公開買付者による当社への更なる経営資源の投入を可能とすることは、「MS Vision 2030」（以下「当社中期計画」といいます。）で掲げる定量目標の早期達成、及び以下のようなシナジーの創出が期待できると考えております。

（1）デジタル活用・協業による食品卸売事業の更なる収益拡大

当社は、基幹システム（MILAI）の刷新プロジェクトを開始し、食品卸売機能全般の強化を図るとともに、企業間の壁を越えたデータやアプリケーションの利活用を推進するエコシステムを構築し、新たな価値創造を目指しております。当社が有する小売・外食事業者、メーカーとの取引から得られるデータに公開買付者グループの有する最新の技術知見を活用することで、サプライチェーンの一層の効率化や配送・倉庫運用最適化を実現できると考えております。また、データの多様化や連携範囲の拡張によって高まる情報セキュリティリスクに対しても、公開買付者グループの有するセキュリティ・デジタル知見を活用できると考えております。加えて、公開買付者グループのネットワークを活かした先端テクノロジー企業との戦略的パートナーシップを推進することで、当社の提供するマーケティング機能の高度化が実現でき、差別優位性に繋げることが可能と考えております。

加えて、公開買付者グループの食品メーカーや包装資材メーカー等、食関連企業との協業を通じて、小売業ストアPB（注2）の開発力・提案力拡大に繋がり、更には公開買付者の出資する小売業者と公開買付者グループ内企業同士ならではの取組として、商品提案や販促企画といったマーケティング分野での協業、配送時間・回数や拠点政策などの物流における効率化、更にはデータ連携によるバックオフィス業務の削減が可能である

と考えております。

かかる取組により、小売業者との関係性が一段と強化され、シェアの拡大、及びそれに伴う食品卸売事業の更なる収益拡大が可能と考えております。

(注2) 「小売業ストアPB」とは、小売業者が独自に企画・開発し、販売するプライベートブランド商品をいいます。

(2) 成長事業の着実な成果獲得や領域の拡大

①物流事業

当社は、2024年11月に株式会社ベスト・ロジスティクス・パートナーズを設立し、当社が長年培ってきた物流に関するオペレーションノウハウや現場管理力と近年導入に力を入れているデジタル技術を融合させ、更に食品以外の分野にも事業を展開することで、社会課題の解決に繋がる持続可能な「食品卸の枠を超えた消費財デマンドチェーン」の創出に挑戦し、当社の新たな事業の柱とすべく物流事業を推進しております。これに、公開買付者グループのネットワークを活かして、非食品企業との物流協業や上流物流の取り込みといった事業拡大がスピード感をもって実現可能と考えております。また、当社が有する高度な3PL機能や低温度帯管理技術と公開買付者グループのグローバルネットワークを活かし、冷凍・冷蔵食品の消費量増加に伴い市場が拡大している海外低温物流事業の展開が可能となると考えております。

②機能開発事業（DDマーケティング、海外）

当社中期計画において、機能開発事業は重要な成長ドライバーとして捉えております。その1つであるDD（データ×デジタル）マーケティング事業において、公開買付者グループのネットワークを活かして、大手広告代理店やリテールメディア先進企業との協業の推進、販路の拡大が期待できるとともに、公開買付者より構想力・実行力のある人材の派遣を受けることにより、今後リテールテック企業のM&Aの推進も、スピード感をもって実現可能と考えております。

また、海外事業においては、当社は「日本の食文化を世界に輸出する」をコンセプトに米国・欧州・ASEAN地域を中心に、各国市場の特性や成長余力の観点から、製造・卸・小売・外食など事業領域を限定せず、食品サプライチェーン全般を対象として事業構築を推進しております。海外市場における地政学等の不透明なマクロ環境や、業界を超えて非連続的に変化する事業環境において、当社が有する食に関わる専門人材等に加え、公開買付者グループが有する海外事業基盤やM&Aを含む海外での事業開発を通じて得た知見、グローバルネットワーク、海外事業投資先のガバナンス構築手法、各国の商慣習や法規制に精通した人材を活用することが、海外市場における円滑な需要獲得の推進に寄与すると考えております。

③ブランド開発事業

公開買付者グループの食関連企業との連携を強化することにより、当社の展開する国内オリジナル商品の拡充や、公開買付者グループのグローバルネットワークをこれまで以上に活用し、海外輸入商品ブランドのラインアップを拡大し、これまで以上に利益率の高い商品の販売をしていくことが可能と考えております。

(3) 人的資本強化（人財育成）

当社中期計画における成長戦略の実行に際し、デジタルや海外ビジネスの知見、新規事業推進に対する法務・税務等の知見、更には事業経営・連結経営の知見をもつ人材の確保・育成は不可欠であると考えております。当社は、これまで公開買付者グループとの間で情報システム・物流・マーケティング・海外・ブランド開発等の領域において人材交流を行ってきましたが、当社及び公開買付者がいずれも上場会社であることから、当社の独立性の観点や少数株主の利益を考慮する必要性に照らして、限定的な範囲での運用となっております。本取引を通じて当社が公開買付者の完全子会社となることで、更なる人材交流が可能となり、当社社員の経験が不足している領域に公開買付者の人材の派遣を受けることや、当社社員が公開買付者グループの有する海外経験・事業経営・M&A・デジタル等の知見習得の機会を享受することで、当社従業員のスキルアップが図れ、成長戦略の実行に不可欠な専門人材の確保・育成が可能になることで、当社の総合力を向上させることができると考えております。

一方で、当社は、本取引を通じて非公開化されることにより、上場企業としてのブランド力低下に伴う取引先その他のステークホルダーに対する負の影響や従業員のモチベーション低下の可能性が懸念されるため、その対応について公開買付者に対し説明を求めたところ、公開買付者としては、既に当社は取引先と十分な信頼関係を構築しており、上場廃止を理由に既存の取引関係が剥落する可能性は極めて限定的と考えられ、当社においてこれまでの事業運営により積み重ねられてきた社会的信用や知名度は、上場廃止により失われるものではなく、むしろ当社が公開買付者の完全子会社となることで国内・海外ともに維持・向上し、更なる企業価値の向上が期待されると考えているとの説明を受けております。

以上の内容を踏まえ、当社としては、公開買付者の説明に基づき本取引後に当社の事業運営が実施されることを前提とすれば、上場企業としてのブランド力低下に伴う取引先その他のステークホルダーに対する負の影響や従業員のモチベーション低下の可能性は限定的であり、本取引を通じて非公開化されることは、当社の取引先、従業員、その他のステークホルダーにおいて受け入れられると考えております。

本公開買付価格については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項」の「(2)株式併合に係る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の根拠等」の「②1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに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相当性に関する事項」に記載のとおり、当社の少数株主が享受すべき利益が確保されたものであり、合理的な取引条件により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。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2025年5月8日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、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ことを決議いたしました。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項」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「⑦当社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。
本取引の詳細については、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をご参照ください。

2．会社法第180条第2項各号に掲げる事項

(1) 併合の割合
当社株式について、4,694,921株を1株に併合いたします。

(2) 株式併合がその効力を生ずる日（効力発生日）
2025年9月30日

(3) 効力発生日における発行可能株式総数
9株

3．会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式について、4,694,921株を1株に併合するものです。当社は、本株式併合が当社の株主を公開買付者のみとすることを目的として行われるものであること、上記「1．株式併合を行う目的及び理由」に記載の経緯を経て本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したこと、並びに次の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

(1) 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに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
①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．株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様の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あります。本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数（その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その売却により得られた代金を株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が、当社の株主を公開買付者のみとすることを目的とする本取引の一環として行われるものであること、及び当社株式が2025年9月26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、競売によって買取人が現れる可能性は低いことに鑑み、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おります。
この場合の売却額は、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前日である2025年9月29日の当社の最終の株主名簿において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6,340円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。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。

②売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者の氏名又は名称

三菱商事株式会社

③売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本株式併合により生じる端数の合計数に相当する当社株式の取得に要する資金を、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）からの借入れより賄うことを予定しているところ、当社は、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された、三菱UFJ銀行からの借入れに関する2025年5月8日付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、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払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。

以上により、当社は、公開買付者による1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

④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10月下旬を目途に、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、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式を売却し、公開買付者において当該当社株式を買い取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得ますが、当社は当該裁判所の許可を得て、同年11月下旬を目途に公開買付者において買い取りを行う方法により、当該当社株式を売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様に交付するために必要な準備を行ったうえで、2026年1月中旬から2月中旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様に交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手続に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

(2) 株式併合に係る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の根拠等

①親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項

本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、公開買付者及び当社は、公開買付者は当社の支配株主（親会社）であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存在する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本公開買付けの公正性を担保するため、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」に記載の各措置を実施いたしました。

②1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに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相当性に関する事項

端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額は、上記「(1)1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに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」に記載のとおり、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6,340円を乗じた金額となる予定です。

当社は、本公開買付価格については、下記の理由により当社の少数株主が享受すべき利益が確保されたものであり、合理的な取引条件により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. 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」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で真摯な交渉を重ねた結果合意された価格であること。
b. 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「⑤当社における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている、ＳＭＢＣ日興証券による当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法及び類似上場会社比較法による算定結果の上限値を上回り、ディスカウンテッド・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にあること。
c. 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「③特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載されている、株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス」といいます。）による当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法及び類似上場会社比較法による算定結果の上限値を上回り、DCF法による算定結果の範囲内にあること。また、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「③特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、プルータスから、本公開買付価格である6,340円は、当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオンを取得していること。
d. 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「①当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(ⅲ)判断内容」に記載のとおり、本公開買付価格は、本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断されていること。
e. 本公開買付価格である6,340円は、本公開買付けの実施についての公表日（2025年5月8日）の前営業日である同月7日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値5,410円に対して17.19%、直近1ヶ月間の終値単純平均値5,139円に対して23.37%、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,985円に対して27.18%、及び直近6ヶ月間の終値単純平均値4,932円に対して28.55%のプレミアムを加えた価格であること。
当該プレミアム水準は、経済産業省の「公正なM&Aの在り方に関する指針」が発表された2019年6月28日から2025年3月31日までに公表された親会社による国内の時価総額1,000億円以上かつPBRが1倍以上の上場子会社の完全子会社化を目的とした公開買付けの事例（以下「参照事例」といいま

す。）16件におけるプレミアム率の平均値は、公表前日終値では29.39%、公表前1ヶ月間の終値単純平均値では32.41%、公表前3ヶ月間の終値単純平均値では33.72%、公表前6ヶ月間の終値単純平均値では33.60%であり、その中央値は、公表日前営業日の終値では28.10%、公表前1ヶ月間の終値単純平均値では34.55%、公表前3ヶ月間の終値単純平均値では35.73%、公表前6ヶ月間の終値単純平均値では29.11%であることから、本公開買付けに付与されたプレミアムが参照事例に比して高いとは評価できないものの、他方で、参照事例のプレミアム率の分布を10%刻みで見ていくと、公表前1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率20%台はそれぞれ最頻値（公表前1ヶ月間では5件、公表前3ヶ月間では5件、公表前6ヶ月間では6件）であり、公表前日終値に対するプレミアム率10%台の取引も存在している（2件）ことから、本公開買付けに付与されたプレミアムは、参照事例との比較において不合理な水準ではないこと。なお、本公開買付価格は2012年4月の4社統合（加工食品卸の当社、それぞれ当時公開買付者の子会社であった、加工食品・酒類に強みを持つ明治屋商事株式会社、菓子卸の株式会社サンエス、低温物流に強みを持つ株式会社フードサービスネットワークの4社が統合したことをいい、以下同じとします。）による新体制発足以来の当社株式の株価の最高値（5,730円）を優に上回っていること。

また、当社は、2025年5月8日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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の決議をした後、本臨時株主総会の招集を決議した取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付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。

以上より、当社は、端数処理により株主の皆様に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

本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリース「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び当社は、公開買付者は当社の支配株主（親会社）であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存在する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本公開買付けの公正性を担保するため、以下の措置を講じております。

なお、公開買付者は、2025年5月8日現在、当社株式21,816,659株（所有割合：50.11%）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当社の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、以下の措置が講じられていることから、公開買付者及び当社としては、当社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、本特別委員会は、本答申書において、マジョリティ・オブ・マイノリ

ティ条件は設定されていないものの、他の充実した公正性担保措置が取られ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価しております。

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、公開買付者が2025年5月8日付で公表した「三菱食品株式会社株式（証券コード：7451）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」及び同年6月12日付で公表した「三菱食品株式会社株式（証券コード：7451）に対する公開買付けの買付条件等の変更に関するお知らせ」並びに公開買付者から受けた説明に基づくものです。

①当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

（ⅰ）設置等の経緯

上記「1．株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、2025年2月25日開催の取締役会において、特別委員会の委員の候補となる当社の社外取締役及び社外監査役について、公開買付者及び当社との間で利害関係を有しておらず、また本取引の成否に関して少数株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、吉川雅博氏（当社独立社外取締役）、柿﨑　環氏（当社独立社外取締役）、國政貴美子氏（当社独立社外取締役）、川﨑博子氏（当社独立社外取締役）及び小島吉晴氏（当社独立社外監査役）の5名から構成される本特別委員会を設置いたしました（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。）。また、本特別委員会は、互選により、本特別委員会の委員長として、吉川雅博氏を選定しております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社取締役会は、2025年2月25日開催の取締役会において、本特別委員会に対し、(ⅰ)本取引の目的の正当性・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。）、(ⅱ)本取引の取引条件（本取引における本公開買付価格を含みます。）の公正性・妥当性、(ⅲ)本取引の手続の公正性、(ⅳ)上記(ⅰ)から(ⅲ)その他の事項を前提に、本取引が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か、(ⅴ)上記(ⅰ)から(ⅳ)を踏まえて当社取締役会が本公開買付けに対して賛同する意見を表明すること及び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の是非（以下これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問いたしました。また、当社は、上記の取締役会において、(ⅰ)当社取締役会は、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こと、(ⅱ)本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当該取引条件による本取引に賛同しないことを決議するとともに、本特別委員会に対し、(ⅰ)本特別委員会の財務アドバイザー・第三者評価機関や法務アドバイザー（以下「アドバイザー等」といいます。）を選任し、又は当社のアドバイザー等を指名しもしくは承認（事後承認を含みます。）する権限、(ⅱ)当社の社内体制を承認することができる権限（事後承認を含みます。）、(ⅲ)本取引に関係する当社の役員もしくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザー等に対して、本特別委員会への出席を要求し、必要な事項について説明又は情報提供を求める権限、(ⅳ)本取引の取引条件等に関する当社による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などにより、本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与するとともに、必要に応じて自ら直接交渉を行う権限を付与することを決議しております。

（ⅱ）検討の経緯

本特別委員会は、2025年3月3日より同年5月7日までの間に合計18回開催されたほか、各会日間においても頻繁に電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行うなどして、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。

具体的には、本特別委員会は、まず、2025年3月3日、公開買付者及び当社から独立した独自の法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業（以下「森・濱田松本法律事務所」といいます。）を選任する旨の決定をいたしました。また、本特別委員会は、同月12日、複数の財務アドバイザー及び第三者評価機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、公開買付者及び当社から独立した独自の財務アドバイザー及び第三者評価機関としてプルータスを選任する旨の決定をいたしました。本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所及びプルータスは、公開買付者及び当社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に問題がないことを確認しております。

また、本特別委員会は、当社の財務アドバイザー及び第三者評価機関であるＳＭＢＣ日興証券並びに当社の法務アドバイザーである島田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、その選任を承認しております。

更に、本特別委員会は、当社が社内に構築した、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、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性・公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。

その上で、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言及び島田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おります。

本特別委員会は、公開買付者に対して、本取引を実施する目的・理由、本取引によって見込まれるメリット・デメリット、本取引後の経営方針・ガバナンス、本取引のストラクチャー及び実施時期、本取引の手続・条件等について、書面による質問を送付し、これらの事項について、本特別委員会において公開買付者から直接回答及び説明を受けて、これに対する質疑応答、協議を行っております。

また、本特別委員会は、京谷　裕氏（当社代表取締役社長）、榎本孝一氏（当社取締役）、田村幸士氏（当社取締役）及び細田博英氏（当社取締役）に対して本特別委員会への出席を求め、本取引の意義等、本取引の実施時期・方法、本取引後の当社の経営方針・ガバナンス等、当社の株式価値の考え方、その他の事項等について当社経営陣としての見解及び関連する情報を聴取するとともに、これらの事項について質疑応答を行っております。

加えて、本特別委員会は、プルータスから受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、当社が本取引のために作成した事業計画（以下「本事業計画」といいます。）における業績予測（以下「本財務予測（当社）」といいます。）の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認し、承認をしております。その上で、下記「③特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」及び「⑤当社における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、プルータス及びＳＭＢＣ日興証券は、本財務予測（当社）を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、プルータス及

びＳＭＢＣ日興証券から、それぞれが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件（DCF法における割引率の計算根拠及び類似上場会社比較法における類似上場会社の選定理由を含みます。）について説明を受け、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確認しております。また、下記「③特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、本特別委員会は、2025年5月7日付で、プルータスから当社株式に係るフェアネス・オピニオン（以下「本当社側フェアネス・オピニオン」といいます。）の提出を受けておりますが、その際、プルータスから、本当社側フェアネス・オピニオンの内容及び重要な前提条件について説明を受け、これを確認しております。

また、本特別委員会は、公開買付者との交渉方針について、プルータス及び森・濱田松本法律事務所から受けた助言並びにＳＭＢＣ日興証券及び島田法律事務所から聴取した意見も踏まえて審議・検討を行い、交渉方針を決定いたしました。また、本特別委員会は、2025年4月2日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり5,200円とすることを含む第1回提案を受領して以降、当社が公開買付者から価格提案を受領する都度、直ちにその内容について報告を受け、プルータス及び森・濱田松本法律事務所から受けた助言並びにＳＭＢＣ日興証券及び島田法律事務所から聴取した意見も踏まえて審議・検討を行いました。具体的には、上記「1．株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本特別委員会は、公開買付者より、同月10日に本公開買付価格を1株当たり5,400円とする旨の提案を、同月14日に本公開買付価格を1株当たり5,600円とする旨の提案を、同月18日に本公開買付価格を1株当たり5,800円とする旨の提案を、同月22日に本公開買付価格を1株当たり5,900円とする旨の提案を、同月25日に本公開買付価格を1株当たり6,020円とする旨の提案を、同月28日に本公開買付価格を1株当たり6,150円とする旨の提案を、2025年5月1日には本公開買付価格を1株当たり6,200円とする旨の提案を、同月4日に本公開買付価格を1株当たり6,240円とする旨の提案を、同月6日に本公開買付価格を1株当たり6,250円とする旨の提案を、同月7日に本公開買付価格を1株当たり6,270円とする旨の提案を順次受領いたしました。このいずれに対しても、本特別委員会においてプルータス及び森・濱田松本法律事務所から受けた助言並びにＳＭＢＣ日興証券及び島田法律事務所から聴取した意見を踏まえて検討を行った上で、本特別委員会は、適正な価格に達していないとして、公開買付者に対し本公開買付価格の再検討を要請する等、当社と公開買付者との間の本公開買付価格に関する協議・交渉過程において中心的な位置付けで関与いたしました。その結果、当社は、同年5月7日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり6,340円とすることを含む提案を受け、結果として、計12回、第1回提案から22％の価格の引上げを受けるに至っております。

更に、本特別委員会は、島田法律事務所から、複数回、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、並びに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説明を受け、森・濱田松本法律事務所から助言を受けつつ、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

（ⅲ）判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、及びプルータスから受けた財務的見地からの助言並びに2025年5月7日付でプルータスから提出を受けた当社株式に係る株式価値算定書（以下「本当社側株式価値算定書（プルータス）」といいます。）及び本当社側フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の同月8日付本答申書を提出しております。

(a) 答申内容

ⅰ．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、本取引の目的に正当性及び合理性があると認められる。

ⅱ．本取引の取引条件（本取引における公開買付価格を含む。）は公正性及び妥当性があると認められる。

ⅲ．本取引においては、公正な手続を通じて、当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。

ⅳ．当社の取締役会が本取引（本スクイーズアウト手続を含む。）の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと認められる。

ⅴ．当社取締役会は、本公開買付けに対して賛同の意見を表明することを決議すべきである。また、当社取締役会は、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議すべきである。

(b) 答申理由

ⅰ．本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かの検討

・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「②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「(ⅰ)本公開買付けの背景」に記載の当社が考える当社の経営環境、経営課題等について本特別委員会として異存はなく、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「②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「(ⅱ)公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った目的及び意思決定の過程」に記載の公開買付者の提案する「食品卸事業の岩盤収益の更なる強靭化」、「成長事業の拡大」及び「人材育成・人材交流の促進」という本取引後の企業価値向上策及び本取引によるシナジーについても、上記「1．株式併合を行う目的及び理由」に記載の当社の考える本取引によるシナジーとの間に重要な見解の相違は認められず、合理的であると認める。

・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「(2)意見の根拠及び理由」の「③本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、公開買付者は、当社の経営の自主を維持・尊重することを基本としつつ、当社と協議の上で当社の経営方針について決定するとのことであり、協議を通じて、上記「1．株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、生じ得るディスシナジーを低減させ、それを上回るシナジーの創出を期待することができ

る。特に、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「③本公開買付け後の経営方針」のとおり、公開買付者は、本公開買付け成立後の当社の経営方針について、当社の自主性・自律性を尊重するとしており、当社として、祖業である食品卸事業を含めて、公開買付者グループからの各支援や公開買付者グループからのリソース及びグローバルネットワークの活用を踏まえた自律的な経営を行うことにより、さらなる企業価値の向上を期待することができる。また、公開買付者は、当社の従業員のモチベーションの維持・向上を図るべく、今後当社と協議の上、当社の従業員の更なる活躍につながる人事制度を検討していく予定とのことであり、本取引後も当社の従業員の活躍の拡大が期待される。

・以上より、本特別委員会は、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、本取引の目的に正当性及び合理性があると認める。

ⅱ. 本取引の取引条件の公正性及び妥当性の検討

A. 本公開買付価格の妥当性

a. 本事業計画の策定手続及び内容

・当社は、公開買付者及び当社から独立した当社の第三者算定機関であるＳＭＢＣ日興証券から本当社側株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）を取得し、また、本特別委員会は、公開買付者及び当社から独立した本特別委員会独自の第三者算定機関であるプルータスから本当社側株式価値算定書（プルータス）を取得しているところ、本当社側株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）及び本当社側株式価値算定書（プルータス）においては、本事業計画を算定の前提としている（なお、本事業計画について、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていない。また、本事業計画は、本公開買付けの実行を前提としたものではない。）。なお、ＳＭＢＣ日興証券及びプルータスがDCF法に用いた本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれていない。一方で、本事業計画期間においては複数企業への出資予定額が織り込まれており、2026年3月期及び2028年3月期に比べて、2027年3月期における出資予定額は減少する見込みである。それに伴い、2027年3月期のフリー・キャッシュ・フローについては、2026年3月期及び2028年3月期に比べて増加する見込みとなっている。

・当社中期計画で掲げる2030年度経常利益500億円という目標は、過去の成長率も踏まえると、大型のM&A等を前提とした不確実性の高い目標値であるため、本事業計画では、当社が合理的に予測できる期間として、2027年度までの期間を採用している。また、本事業計画における業績予測の数値は、当社の当社中期計画の計画数値と一定の差異があるものの、当該差異は、社内配賦基準の変更や外部環境の変化、足元で生じた事象等を踏まえた合理的なものである。

・また、本事業計画は、本取引の検討前である2024年5月に策定された当社中期計画を踏まえて当社独立チームにて策定されたものであり、現に又は過去に公開買付者の役職員を兼務する者は本事業計画の策定には関与していない。なお、本事業計画は、2025年4月11日に修正

されているが、2024年度の実績が上振れする見通しであることを確認したことから、2025年度以降の計画値を上方修正する形で精緻化したものであり、合理的である。
・本事業計画の策定経緯に公正性を疑うべき事情は存在せず、本事業計画の内容に不合理な点は見受けられない。

b. ＳＭＢＣ日興証券の算定結果の検討
・ＳＭＢＣ日興証券は、複数の算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の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、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による当社株式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DCF法を算定手法として用いて当社の1株当たりの株式価値の分析を行っている。ＳＭＢＣ日興証券が採用したこれらの手法は本取引と同種の取引における株式価値算定においても一般的に利用されている算定手法であり、かつ、ＳＭＢＣ日興証券による各算定手法の採用理由に不合理な点は認められない。
・ＳＭＢＣ日興証券は、2025年5月7日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における直近1ヶ月間の終値単純平均株価5,139円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価4,985円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価4,932円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を4,932円～5,139円と算定しているところ、市場株価分析においてこれらの値を基に算定することは一般的であり、市場株価分析による算定の内容に不合理な点は認められない。
・ＳＭＢＣ日興証券は、当社と類似性があると判断される類似上場会社として加藤産業株式会社及び伊藤忠食品株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて算出を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を5,500円～6,225円と算定しているが、特に不合理な点は認められない。
・ＳＭＢＣ日興証券は、本事業計画を基に、2026年3月期から2028年3月期までの3期分の事業計画における収益や投資計画等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期以降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当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を5,571円～9,565円と分析している。ＳＭＢＣ日興証券は、割引率については、株式価値算定実務において一般的に用いられているCAPM理論に基づき算出した株主資本コストと負債コストを加重平均した加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）を採用し、その範囲として8.2%～10.0%を用いており、ＳＭＢＣ日興証券による数値の算出根拠及び算出方法等に関する説明に特に不合理な点は認められない。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及び倍率法を採用し、永久成長率は▲0.25%～0.25%、倍率はEBITDA倍率を採用し、2.8倍～3.5倍として算定しており、ＳＭＢＣ日興証券による数値の算出根拠及び算出方法等に関する説明に特に不合理な点は認められない。

c. プルータスの算定結果の検討

・プルータスは、複数の算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の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、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による当社株式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DCF法を算定手法として用いて当社の1株当たりの株式価値の算定を行っている。プルータスが採用したこれらの手法は本取引と同種の取引における株式価値算定においても一般的に利用されている算定手法であり、かつ、プルータスによる各算定手法の採用理由に不合理な点は認められない。

・プルータスは、2025年5月7日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における基準日の終値5,410円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価5,139円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価4,985円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価4,932円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を4,932円～5,410円と算定しているところ、市場株価分析においてこれらの値を基に算定することは一般的であり、市場株価分析による算定の内容に不合理な点は認められない。

・プルータスは、当社と類似性があると判断される類似上場会社として加藤産業株式会社及び伊藤忠食品株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBIT及びEBITDAの倍率を用いて算出を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を4,857円～6,132円と算定しているが、特に不合理な点は認められない。

・プルータスは、本事業計画を基に、2026年3月期から2028年3月期までの3期分の事業計画における収益や投資計画等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期以降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当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を6,063円～8,719円と算定している。プルータスは、割引率については、株式価値算定実務において一般的に用いられているCAPM理論に基づき算出した株主資本コストと負債コストを加重平均した加重平均資本コスト（WACC）を採用し、その範囲として8.3%～9.4%を用いており、プルータスによる数値の算出根拠及び算出方法等に関する説明に特に不合理な点は認められない。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法と倍率法を採用し、永久成長率は0%、倍率はEBIT倍率及びEBITDA倍率を採用し、EBIT倍率は5.1倍～6.4倍、EBITDA倍率は4.1倍～4.8倍として算定しており、プルータスによる数値の算出根拠及び算出方法等に関する説明に特に不合理な点は認められない。

d. 本当社側フェアネス・オピニオンの概要

・本特別委員会は、本当社側フェアネス・オピニオンを取得しており、プルータスは、本公開買付価格が、当社の少数株主にとって財務的な観点から公正である旨の意見を述べている。

・本当社側フェアネス・オピニオンは、財務に関する高度の専門性を有するプルータスが、公

開買付者及び当社から独立した立場において、当社から、事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した当社株式の株式価値算定の算定結果に加えて、本公開買付の概要、背景及び目的に係る当社との質疑応答、プルータスが必要と認めた範囲内での当社の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにプルータスにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されたものであり、不合理な点は見当たらない。また、上記のとおり、本当社側フェアネス・オピニオンの提出にあたって参考とされたプルータスによる株式価値算定の方法及び内容についても不合理な点は認められない。

・したがって、本特別委員会は本当社側フェアネス・オピニオンの発行手続及び内容についても不合理な点は認められないものと考える。

e. プレミアムの分析

・本公開買付価格は、公表日の前営業日である2025年5月7日の当社株式の終値に対して17.19%、2025年5月7日から直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して23.37%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して27.18%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して28.55%のプレミアムが付されたものである。

・参照事例全16件におけるプレミアム率の平均値は、公表前日終値では29.39%、公表前1ヶ月間の終値単純平均値では32.41%、公表前3ヶ月間の終値単純平均値では33.72%、公表前6ヶ月間の終値単純平均値では33.60%であり、その中央値は、公表日前営業日の終値では28.10%、公表前1ヶ月間の終値単純平均値では34.55%、公表前3ヶ月間の終値単純平均値では35.73%、公表前6ヶ月間の終値単純平均値では29.11%であることから、本公開買付けに付与されたプレミアムが参照事例に比して高いとは評価できない。他方で、参照事例のプレミアム率の分布を10%刻みで見ていくと、公表前1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率20%台はそれぞれ最頻値（公表前1ヶ月間では5件、公表前3ヶ月間では5件、公表前6ヶ月間では6件）であり、公表前日終値に対するプレミアム率10%台の取引も存在している（2件）ことから、本公開買付けに付与されたプレミアムは、参照事例との比較において不合理な水準ではない。なお、本公開買付価格は2012年4月の4社統合による新体制発足以来の当社株式の株価の最高値（5,730円）を優に上回っている。

f. 小括

・上記のとおり、本当社側株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）及び本当社側株式価値算定書（プルータス）において算定の前提とされている本事業計画の策定経緯に公正性を疑うべき事情は存在せず、本事業計画の内容に不合理な点は見受けられない。

・ＳＭＢＣ日興証券及びプルータスが採用した算定手法は本取引と同種の取引における株式価値算定においても一般的に利用されている算定手法であり、かつ、ＳＭＢＣ日興証券及びプルータスによる各算定手法の採用理由に不合理な点は認められない。また、ＳＭＢＣ日興証券及びプルータスによる市場株価分析、類似企業（会社）比較分析及びDCF分析による算定

内容について特に不合理な点は認められない。

・本公開買付価格は、本当社側株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）及び本当社側株式価値算定書（プルータス）の市場株価分析及び類似会社比較分析における評価レンジの上限を超えており、DCF分析における評価レンジの範囲にも入っていること、本当社側フェアネス・オピニオンにおいて、プルータスは、本公開買付価格が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の意見を述べていること、本公開買付けに付与されたプレミアムは、参照事例との比較において不合理な水準ではないこと、本公開買付価格は公開買付者及び当社の間において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からすれば、妥当であると考えられる。

・そして、本公開買付価格が妥当であると考えられることからすれば、それと同額とされる本スクイーズアウト手続において当社株主に交付される対価も妥当であると認められる。

B. その他の取引条件の妥当性

・本取引は、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「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、公開買付け及びその後の本スクイーズアウト手続（株式等売渡請求又は株式併合）の実施による二段階買収という方法により実施されることが想定されている。一段階目として公開買付けを行い、二段階目として株式等売渡請求又は株式併合を行うという方法は、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であり、かつ、裁判所に対する価格決定の申立てが可能である。また、下記iiiに記載のとおり、強圧性にも配慮がされている。

・よって、本取引の方法に不合理な点は認められず、妥当であると考えられる。

以上より、本特別委員会は、本取引の取引条件（本取引における公開買付価格を含む。）は公正性及び妥当性があると認める。

ⅲ. 本取引の手続の公正性の検討

・上記「(ⅰ)設置等の経緯」のとおり、本特別委員会は、公開買付者及び当社から独立した独立社外取締役４名及び独立社外監査役１名により構成される委員会であり、いずれの委員も当社の社外役員として当社の事業内容等について相当程度の知見を有していることを踏まえ、いずれの委員も本諮問事項を検討・判断する適格性を有するものと考えられる。また、本特別委員会は、ＳＭＢＣ日興証券及び島田法律事務所について、公開買付者及び当社からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを当社の財務アドバイザー及び法務アドバイザーとして選任することについて承認している。また、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制に独立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。加えて、本特別委員会は、プルータス及び森・濱田松本法律事務所について、公開買付者及び当社からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを本特別委員会独自の財務アドバイザー及び法務アドバイザーとして選任しており、森・濱田松本法律事務所からの助言に基づき、本取引における公正

性担保措置の内容等について検討し、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられ、有効に機能していることを確認している。そして、本特別委員会は、(ⅰ)公開買付者及び当社より提出された各資料及び書類の検討、(ⅱ)本特別委員会による公開買付者及び当社に対する書面質問及び質疑応答の結果の検討を行っている。また、本特別委員会は、当社及びそのアドバイザーから、公開買付者と当社との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、複数回にわたり意見を述べるなどして、公開買付者との交渉過程全般にわたって実質的に関与している。また、本特別委員会は、本特別委員会が必要と判断した範囲で直接に、公開買付者との間で公開買付価格に関する協議を行った。したがって、当社取締役会が本特別委員会の判断内容を最大限尊重して意思決定を行う仕組みが担保され、かつ、本特別委員会が有効に機能するために必要な権限等が付与されていると評価でき、本特別委員会は有効に機能したものと考えられる。

- 下記「②特別委員会における独立した法務アドバイザーからの助言の取得」のとおり、本特別委員会は、独自の法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、並びに本特別委員会における本諮問事項に関する検討及び審議等に関する助言を含む法的助言を受けている。
- 下記「③特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」のとおり、本特別委員会は、公開買付者及び当社から独立した本特別委員会独自の財務アドバイザー兼第三者評価機関であるプルータスから本当社側株式価値算定書（プルータス）を取得している。また、本特別委員会は、本当社側フェアネス・オピニオンをプルータスから2025年5月7日付で取得している。
- 下記「④当社における独立した法務アドバイザーからの助言の取得」のとおり、当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性についての専門的助言を得るため、公開買付者及び当社から独立した法務アドバイザーとして島田法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付け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法的助言を受けている。
- 下記「⑤当社における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得」のとおり、当社は、本取引に係る交渉等に関する専門的助言を得るため、公開買付者及び当社から独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関としてＳＭＢＣ日興証券を選任し、ＳＭＢＣ日興証券から、本取引に係る交渉方針等について助言を受けており、本当社側株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）を取得している。
- 当社は、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題を排除する観点から、下記「⑥当社における独立した社内体制の整備」のとおり、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主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当社の社内に整備しており、当社は、利害関係を有する役職員等を本取引の検討・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るものと認められる。
- 下記「⑨取引保護条項の不存在」のとおり、公開買付者及び当社は、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、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意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ため、他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境が確保されており、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、これによって本公開買付価格の妥当性は担保されている。

・下記「⑩当社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」のとおり、公開買付者は、本スクイーズアウト手続において、公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除く。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法を採用する予定であり、その場合に当該当社の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当社の株主が所有していた当社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あることから、当社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いるとのことである。また、公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、本公開買付けにおける買付け等の期間を30営業日としているとのことであり、公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主が本取引の是非や本公開買付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いるとのことである。したがって、本取引においては、「公正なM&Aの在り方に関する指針」において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。

・公開買付者は、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティの買付予定数の下限は設定していないとのことである。本件では、公開買付者の所有割合は50.11%であるため、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件に相当する下限は議決権割合24.95%に相当する株式数となる。そうすると、本件で仮にマジョリティ・オブ・マイノリティの考え方を採用したとすれば設定されたであろう下限数は所有割合にして75.06%以上になることが想定される。かかる高水準の下限数の設定は、当社グループの企業価値の向上に資すると考えられる本取引の成立に対する阻害効果が懸念され、かえって少数株主の利益に資さないとも考え得るところであり、公開買付者の同趣旨の説明にも一応の合理性があると認められる。加えて、本件では充実した公正性担保措置が取られ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できることも踏まえれば、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことのみをもって、株主の適切な判断機会の確保が欠缺しているとまで解する必要はないと考えられる。

・本特別委員会に関する情報として、(a)本特別委員会における検討経緯や、(b)本取引の是非、取引条件の妥当性や手続の公正性についての本特別委員会の判断の根拠・理由に関して、充実した情報開示が予定されている。また、(c)本取引を実施するに至ったプロセス等、(d)当社の取締役等が本取引に関して有する利害関係の具体的な内容や、当該取締役等の取引条件の形成過程への関与の有無・態様、(e)当社の取締役会や本特別委員会が取得した株式価値算定書やフェアネス・オピニオンに関しても充実した情報開示が予定されている。したがって、本取引において

は、少数株主の判断に資する充実した情報開示がされる予定であると認められる。

・以上より、本取引においては、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、本特別委員会は、本取引においては、公正な手続を通じて、当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認める。

iv. 上記iのとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと考えられ、本取引の目的に正当性及び合理性があり、上記 ii のとおり、本取引の取引条件は公正性及び妥当性があり、上記iiiのとおり、本取引においては、公正な手続を通じて、当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。したがって、当社の取締役会が本取引（本スクイーズアウト手続を含む。）の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと認められる。

v. よって、当社取締役会は、本公開買付けに対して賛同の意見を表明することを決議すべきである。また、当社取締役会は、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議すべきである。

②特別委員会における独立した法務アドバイザーからの助言の取得

本特別委員会は、上記「①当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立した独自の法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、並びに本取引に係る本特別委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。その他、森・濱田松本法律事務所の独立性については、上記「①当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(ⅱ)検討の経緯」をご参照ください。なお、森・濱田松本法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

③特別委員会における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

(ⅰ) 第三者評価機関の名称並びに公開買付者及び当社との関係

本特別委員会は、上記「①当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立した独自の財務アドバイザー及び第三者評価機関としてプルータスを選任し、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を受けるとともに、2025年5月7日付で本当社側株式価値算定書（プルータス）を取得しております。また、本特別委員会は、プルータスから、本公開買付価格である1株当たり6,340円が当社株式の株主（公開買付者及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から公正である旨の本当社側フェアネス・オピニオンも取得しております。

なお、プルータスは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関

して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、複数の財務アドバイザー及び第三者評価機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、プルータスを独自の財務アドバイザー及び第三者評価機関として選任しております。

また、本取引に係るプルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、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おりません。

(ⅱ) 算定の概要

プルータスは、複数の算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の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、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による当社株式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DCF法を算定手法として用いて当社の1株当たりの株式価値の算定を行い、当社は、2025年5月7日付でプルータスより本当社側株式価値算定書（プルータス）を取得いたしました。

上記各手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	：4,932円から5,410円
類似上場会社比較法	：4,857円から6,132円
DCF法	：6,063円から8,719円

市場株価法では、2025年5月7日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における基準日の終値5,410円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価5,139円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価4,985円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価4,932円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を4,932円～5,410円と算定しております。

類似上場会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として加藤産業株式会社及び伊藤忠食品株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBIT及びEBITDAの倍率を用いて算出を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を4,857円～6,132円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した事業計画を基に、2026年3月期から2028年3月期までの3期分の事業計画における収益や投資計画等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期以降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当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を6,063円～8,719円と算定しております。なお、割引率は加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）とし、8.3%～9.4%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法と倍率法を採用し、永久成長率を0%、倍率はEBIT倍率及びEBITDA倍率を採用し、EBIT倍率は5.1倍～6.4倍、EBITDA倍率は4.1倍～4.8倍として算定しております。

プルータスがDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、プルータスがDCF法に用いた本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれておりま

せん。一方で、本事業計画期間においては複数企業への出資予定額が織り込まれており、2026年3月期及び2028年3月期に比べて、2027年3月期における出資予定額は減少する見込みです。それに伴い、2027年3月期のフリー・キャッシュ・フローについては、2026年3月期及び2028年3月期に比べて増加する見込みとなっております。

なお、プルータスがDCF法による算定に用いた本事業計画においては、本取引の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、2025年５月７日時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味しておりません。

(単位：百万円)

	2026年3月期	2027年3月期	2028年3月期
売上高	2,150,224	2,200,897	2,254,585
営業利益	32,394	33,721	35,684
EBITDA	47,661	50,166	52,649
フリー・キャッシュ・フロー	17,020	24,038	14,484

(ⅲ) 本当社側フェアネス・オピニオンの概要

本特別委員会は、2025年5月7日付で、プルータスから、本公開買付価格である1株当たり6,340円が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の本当社側フェアネス・オピニオンを取得しております。本当社側フェアネス・オピニオンは、本事業計画に基づく株式価値算定の結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり6,340円が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、本当社側フェアネス・オピニオンは、プルータスが、当社から、当社の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した当社の株式価値算定の結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る当社との質疑応答、プルータスが必要と認めた範囲内での当社の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにプルータスにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されております。

(注) プルータスは、本当社側フェアネス・オピニオンを作成するにあたって当社から提供を受けた基礎資料及び一般に公開されている資料、並びに当社から聴取した情報が正確かつ完全であることを前提としております。プルータスはその正確性、完全性について、独自の調査、検証を実施しておらず、その義務を負うものではありません。したがって、プルータスはこれらの資料の不備や重要事実の不開示に起因する責任を負いません。

プルータスは、本当社側フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた事業計画その他の資料は、当該資料の作成時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としております。なお、上記の事業計画は、公開買付者から独立した当社関係者による主導の下で作成されており、作成過程において公開買付者が関与した事実はございません。本特別委員会は、当社が本取引のために当該事業計画を作成するにあたり、事業計画案の内容及び重要な前提条件等について説明を受けると共に、最終的な当該事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認しております。プルータスはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提とな

った分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明するものではありません。

プルータスは、法律、会計又は税務の専門機関ではありません。したがってプルータスは本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものでもありません。

プルータスは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、当社及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提出も受けておりません。したがって、プルータスは当社及びその関係会社の支払能力についての評価も行っておりません。

本当社側フェアネス・オピニオンは、当社が本公開買付けに関する意見を表明するに際しての検討に供する目的で、本公開買付価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものです。したがって、本当社側フェアネス・オピニオンは、本公開買付けの代替的な選択肢となり得る取引との優劣、本公開買付けの実施によりもたらされる便益、及び本公開買付け実行の是非について、何らの意見を述べるものではありません。

本当社側フェアネス・オピニオンは、当社の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見も述べるものではありません。したがって、プルータスは本当社側フェアネス・オピニオンに依拠した株主及び第三者の皆様に対して何らの責任も負いません。

プルータスは、当社への投資等を勧誘するものではなく、その権限も有しておりません。したがって、本当社側フェアネス・オピニオンは株主の皆様に対して本公開買付けに関する応募その他のいかなる行動も推奨するものではありません。

本当社側フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正か否かについて、本当社側フェアネス・オピニオンの提出日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、同日までにプルータスに供され又はプルータスが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を述べたものです。今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、プルータスはその意見を修正、変更又は補足する義務を負いません。

本当社側フェアネス・オピニオンは、本当社側フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本当社側フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

④当社における独立した法務アドバイザーからの助言の取得

当社は、上記「①当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立した法務アドバイザーとして島田法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、島田法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、島田法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

⑤当社における独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関からの株式価値算定書の取得

（ⅰ）第三者評価機関の名称並びに公開買付者及び当社との関係

当社は、上記「①　当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立した財務アドバイザー及び第三者評価機関としてＳＭＢＣ日興証券を選任し、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、2025年5月7日付で本当社側株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）を取得しております。なお、当社は、本公開買付価格の公正性を担保するための措置、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実施していることから、ＳＭＢＣ日興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。

ＳＭＢＣ日興証券は、公開買付者及び当社の関連当事者に該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

また、ＳＭＢＣ日興証券は、公開買付者及び当社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いる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のグループ企業の一員ですが、弊害防止措置としてＳＭＢＣ日興証券における当社株式の株式価値の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社内の規定に定める情報遮断措置が講じられているとのことです。当社は、これに加えて、当社とＳＭＢＣ日興証券とが一般取引先と同様の取引条件での取引を実施していること、ＳＭＢＣ日興証券の第三者評価機関としての実績等を踏まえて、ＳＭＢＣ日興証券を当社の財務アドバイザー及び第三者評価機関として選任しております。なお、ＳＭＢＣ日興証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行も勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりＳＭＢＣ日興証券を当社の財務アドバイザー及び第三者評価機関として選任しております。また、本特別委員会において、ＳＭＢＣ日興証券の独立性に問題ないことが確認されております。

（ⅱ）算定の概要

ＳＭＢＣ日興証券は、複数の算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の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、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による当社株式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DCF法を算定手法として用いて当社の1株当たりの株式価値の分析を行い、当社は、2025年5月7日付でＳＭＢＣ日興証券より本当社側株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）を取得いたしました。

上記各手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法　　：4,932円から5,139円
類似上場会社比較法　：5,500円から6,225円
DCF法　　：5,571円から9,565円

市場株価法では、2025年5月7日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における直近1ヶ月間の終値単純平均株価5,139円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価4,985円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価4,932円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を4,932円～5,139円と算定しております。

類似上場会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として加藤産業株式会社及び伊藤忠食品株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて算出を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を5,500円～6,225円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した事業計画を基に、2026年3月期から2028年3月期までの3期分の事業計画における収益や投資計画等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期以降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当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を5,571円～9,565円と分析しております。なお、割引率は加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）とし、8.2%～10.0%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法と倍率法を採用し、永久成長率を▲0.25%～0.25%、倍率はEBITDA倍率を採用し、EBITDA倍率は2.8倍～3.5倍として算定しております。

また、ＳＭＢＣ日興証券がDCF法に用いた本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれておりません。一方で、本事業計画期間においては複数企業への出資予定額が織り込まれており、2026年3月期及び2028年3月期に比べて、2027年3月期における出資予定額は減少する見込みです。それに伴い、2027年3月期のフリー・キャッシュ・フローについては、2026年3月期比約142%、2028年3月期比約167%の増加を見込んでおります。

ＳＭＢＣ日興証券がDCF法による分析に用いた本事業計画においては、本取引の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、2025年５月７日時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味しておりません。

なお、DCF法で前提とした本事業計画の数値は以下のとおりです。本事業計画における業績予測は、当社中期計画が策定から期間が経過していることから当社を取り巻く環境を考慮して一定の調整を行っているため、当社中期計画と異なる数値となっておりますが、この点も含め、当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について、本特別委員会の確認を経て承認を受けております。

(単位：百万円)

	2026年3月期	2027年3月期	2028年3月期
売上高	2,150,224	2,200,897	2,254,585
営業利益	32,394	33,721	35,684
EBITDA	46,154	48,497	50,820
フリー・キャッシュ・フロー	17,369	24,672	14,749

(注) ＳＭＢＣ日興証券は、本当社側株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）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当社において一切認識されていないことを前提としております。また、当社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おりません。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ります。更に、当社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・簿外債務並びに本株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）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おります。ＳＭＢＣ日興証券が、本当社側株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）で使用している本事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、当社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おります。また、本当社側株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）において、ＳＭＢＣ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お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おります。ＳＭＢＣ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ありません。なお、ＳＭＢＣ日興証券の算定結果は、ＳＭＢＣ日興証券が当社の依頼により、当社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当社に提出したものであり、当該算定結果は、ＳＭＢＣ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ありません。

⑥当社における独立した社内体制の整備

当社は、上記「1．株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数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当社の社内に整備いたしました。具体的には、当社は、公開買付者との本公開買付価格の交渉、事業計画の策定など、構造的な利益相反の問題による影響を排除する必要性が高い事項については、公開買付者から独立した役職員のみにより構成される独立チームが担当するものとし、公開買付者によるデュー・ディリジェンスへの対応など、構造的な利益相反の問題による影響を排除する必要性が高いとまでは認められない事項については、上記以外の役職員（役員としては、榎本孝一取締役）も含まれるディールチームにおいて対応するものといたしました。これにより、公開買付者との本公開買付価格の交渉、事業計画の策定など、構造的な利益相反の問題による影響を排除する必要性が高い事項については、現に公開買付者グループ各社の役職員を兼務している当社の役職員（役員としては、川本洋史取締役兼常務執行役員、伊藤和男取締役及び吉川栄二監査役）のみならず、過去に公開買付者グループ各社の役職員としての地位を有していた当社の役職員（役員としては、京谷　裕代表取締役社長、田村幸士取締役兼常務執行役員及び海上英治監査役）も関与しないこととし、現在に至るまでかかる取扱いを継続しております。なお、当社の社内に整備した本取引の社内体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性・公正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。

⑦当社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

当社は、上記「1．株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、島田法律事務所から得た法的助言、ＳＭＢＣ日興証券から得た財務的見地からの助言並びに本当社側株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）の内容、並びに本特別委員会を通じて提出を受けた本当社側株式価値算定書（プルータス）及び本当社側フェアネス・オピニオン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、本取引が当社の企業価値向上に資するか否か、及び本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、上記「1．株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、(ⅰ)本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、(ⅱ)本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件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ものであり、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し、2025年5月8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、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ことを決議いたしました。

上記の当社取締役会には、当社の取締役10名のうち、京谷　裕代表取締役社長、田村幸士取締役兼常務執行役員、川本洋史取締役兼常務執行役員及び伊藤和男取締役を除く6名の取締役が出席し、榎本孝一取締役を除く5名の取締役により審議の上、その全員一致により上記の決議を行っております。

また、上記の取締役会には、当社の監査役4名のうち、海上英治監査役及び吉川栄二監査役を除く2名の監査役（うち社外監査役1名）が出席し、その出席監査役全員は上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

なお、京谷　裕代表取締役社長、田村幸士取締役兼常務執行役員及び海上英治監査役は過去に公開買付者に在籍していたこと、川本洋史取締役兼常務執行役員、伊藤和男取締役及び吉川栄二監査役は現に公開買付者に在籍していることに鑑み、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記の取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議（監査役は審議）には参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引に係る検討並びに公開買付者との協議及び交渉に参加しておりません。榎本孝一取締役は、過去に公開買付者に在籍していたものの、転籍から3年以上経過し、転籍後に公開買付者から指示を受ける立場になく、かつ、本取引について公開買付者の検討過程に一切の関与をしておらず、それができる立場にもないことから、取締役会決議の定足数充足の観点から形式的に上記の取締役会に出席しています。もっとも、公正性をより確保する観点から、上記の取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場において、公開買付者との協議及び交渉に参加しておりません。

⑧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、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者の財務アドバイザーである野村證券に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

野村證券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から当社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、市場株価が存在することから市場株価平均法を、当社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当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、野村證券から2025年5月8日付で株式価値算定書（以下「本買付者側株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、野村證券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、上記「1．株式併合を行う目的及び理由」に記載の諸要素を総合的に考慮し、当社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いることから、野村證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）を取得していないとのことです。

野村證券により上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりであるとのことです。

市場株価平均法	：4,932円から5,410円
類似会社比較法	：4,721円から7,539円
DCF法	：4,232円から9,318円

市場株価平均法では、2025年5月7日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値5,410円、直近5営業日の終値単純平均値5,348円、直近1ヶ月の終値単純平均値5,139円、直近3ヶ月の終値単純平均値4,985円、直近6ヶ月の終値単純平均値4,932円を基に、当社株式1株当たり株式価値の範囲を4,932円から5,410円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,721円から7,539円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社より受領（当社から受領した事業計画にフリー・キャッシュ・フローは含まれておりません。）し、公開買付者による確認の上、野村證券に提供された2025年3月期から2028年3月期までの4期分の財務予測における収益や投資計画、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2025年3月期第4四半期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出す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当社の企業価値や株式価値を分析評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,232円から9,318円までと算定しているとのことです。なお、DCF法の前提とした当社の財務予測について、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が、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2025年3月期においては、運転資本の増加によりフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少を見込んでおり、2026年3月期においては、2025年3月期と比較して、運転資本の増加額が減少することから、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。また、当該財務予測は、本取引の実行を前提としたものではなく、本取引の実行により実現することが期待されるシナジーについては、2025年５月７日時

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されていないとのことです。

公開買付者は、野村證券から取得した本買付者側株式価値算定書における当社の株式価値の算定結果に加え、2025年3月上旬から同年4月中旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2025年5月8日、本公開買付価格を6,340円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である6,340円は、本公開買付けの実施についての公表日（2025年5月8日）の前営業日である2025年5月7日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値5,410円に対して17.19%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値5,139円に対して23.37%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,985円に対して27.18%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値4,932円に対して28.55%のプレミアムを加えた価格となるとのことです。

(注) 野村證券は、当社の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全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についての検証は行っていないとのことです。当社及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は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いないとのことです。当社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については公開買付者の経営陣により2025年５月７日時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としているとのことです。野村證券の算定は、2025年5月7日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものであるとのことです。なお、野村證券の算定は、公開買付者の取締役会が当社の株式価値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いるとのことです。

⑨取引保護条項の不存在

公開買付者及び当社は、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、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意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。

⑩当社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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続において、公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法を採用する予定であり、その場合に当該当社の株主の皆様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当社の株主の皆様が所有していた当社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あることから、当社の株主の皆様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いるとのこと

です。また、公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付期間を43営業日としているとのことです。公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付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いるとのことです。

4．当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

上記「1．株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、2025年5月9日から同年7月8日までを公開買付期間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同月15日をもって、公開買付者は当社株式38,842,280株（所有割合89.22%）を所有するに至りました。

第２号議案　定款一部変更の件

１．変更の理由

(1)第1号議案「株式併合の件」が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第182条第2項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は9株に減少することとなります。かかる点を明確化するために、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第6条（発行可能株式総数）を変更するものであります。

(2)第1号議案「株式併合の件」が原案どおり承認可決された場合には、当社株式は上場廃止となる見込みであり、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできなくなるため、定款第7条（自己株式の取得）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。

(3)第1号議案「株式併合の件」が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は9株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在1単元100株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第8条（単元株式数）、第9条（単元未満株式の権利）及び第10条（単元未満株式の買増し）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。

(4)第1号議案「株式併合の件」が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社株式は上場廃止となるとともに1株以上の当社株式を所有する者は公開買付者のみとなり、また本株式併合後の端数処理により、当社の株主は公開買付者のみとなるため、定時株主総会の基準日に関する規定及び株主総会資料の電子提供制度に係る規定はその必要性を失うことになります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第13条（基準日）及び第16条（電子提供措置等）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。

2．変更の内容

変更の内容は次のとおりであります。なお、本議案に係る定款変更の効力は、第1号議案「株式併合の件」が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件として、本株式併合の効力発生日である2025年9月30日に発生するものといたします。

（下線部分は変更箇所を示しております。）

現行定款	変更案
第1条～第5条（条文省略）	第1条～第5条（現行どおり）
（発行可能株式総数） 第6条　当会社の発行可能株式総数は、1億4,000万株とする。	（発行可能株式総数） 第6条　当会社の発行可能株式総数は、9株とする。
（自己株式の取得） 第7条　当会社は、取締役会の決議によって、市場取引等により自己株式を取得することができる。	＜削除＞
（単元株式数） 第8条　当会社の単元株式数は、100株とする。	＜削除＞
（単元未満株式の権利） 第9条　当会社の株主は、その有する単元未満株式について、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。 (1) 会社法第189条第2項各号に掲げる権利 (2) 取得請求権付株式の取得を請求する権利 (3) 募集株式又は募集新株予約権の割当てを受ける権利 (4) 次条に定める単元未満株式の売り渡しを請求する権利	＜削除＞

現行定款	変更案
（単元未満株式の買増し） 第10条　当会社の株主は、株式取扱規則に定めるところにより、その有する単元未満株式の数と併せて単元株式数となる数の株式を売り渡すことを請求することができる。 ②　前項の請求があった場合において、当会社が売り渡すこととなる数の株式を有しないときは、当会社は前項の請求に応じないことができる。	＜削除＞
第11条及び第12条（条文省略）	第7条及び第8条（現行どおり）
（基準日） 第13条　当会社の定時株主総会の議決権の基準日は、毎年3月31日とする。 ②　前項の規定のほか、必要がある場合は、取締役会の決議によって、あらかじめ公告して、臨時に基準日を定めることができる。	＜削除＞
第14条及び第15条（条文省略）	第9条及び第10条（現行どおり）
（電子提供措置等） 第16条　当会社は、株主総会の招集に際し、株主総会参考書類等の内容である情報について、電子提供措置をとるものとする。 ②　当会社は、電子提供措置をとる事項のうち法務省令で定めるものの全部又は一部について、議決権の基準日までに書面交付請求した株主に対して交付する書面に記載しないことができる。	＜削除＞
第17条～第44条（条文省略）	第11条～第38条（現行どおり）

以　上

臨時株主総会会場ご案内図

会場　**文京ガーデン　ゲートタワー11階・当社会議室**

東京都文京区小石川一丁目１番１号

交通

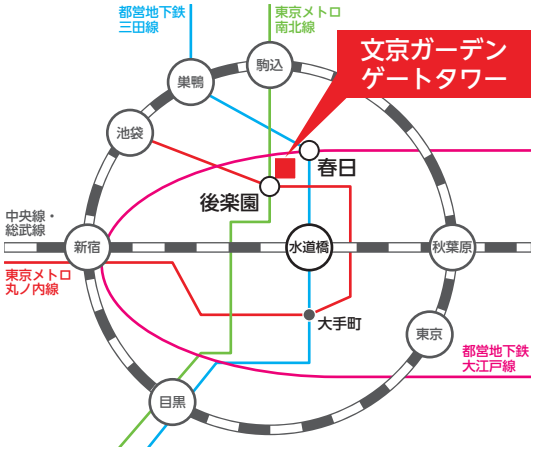
A 東京メトロ南北線
後楽園駅7番出口直結

B 東京メトロ丸ノ内線
後楽園駅7番出口直結

C 都営地下鉄大江戸線
春日駅7番出口直結

D 都営地下鉄三田線
春日駅7番出口直結

E JR総武線
水道橋駅（東口）より徒歩10分



FSC ミックス 紙 | 責任ある森林管理を支えています FSC® C013080

VEGETABLE OIL INK

UD FONT

見やすいユニバーサルデザインフォントを採用しています。