

【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】	2025年 7 月 8 日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社パローホールディングス
【届出者の住所又は所在地】	岐阜県恵那市大井町180番地の 1 同所は登記上の本店所在地で実際の業務は下記で行っております。
【最寄りの連絡場所】	岐阜県可児市広見北反田1957番地の 2
【電話番号】	(0574)60-0861(代表)
【事務連絡者氏名】	常務取締役管理本部長 篠花 明
【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】	株式会社パローホールディングス (岐阜県可児市広見北反田1957番地の 2) 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) 株式会社名古屋証券取引所 (名古屋市中区栄三丁目 8 番20号)

- (注 1) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社パローホールディングスをいいます。
- (注 2) 本書中の「対象者」とは、株式会社ドミーをいいます。
- (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必ずしも計数の総和と一致しません。
- (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) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。
- (注 8) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注 9) 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指すものとします。
- (注10) 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。

第 1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

株式会社ドミー

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、2025年7月7日付の取締役会決議により、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、対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を本公開買付け及びその後に予定された一連の取引により取得することを決定いたしました(本公開買付けを含むかかる一連の取引を、以下「本取引」といいます。)。なお、本書提出日現在、公開買付者は対象者株式を所有しておりません。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年7月7日付で、対象者の代表取締役社長であり対象者の第3位株主(2024年11月30日時点。株主の順位の記載について以下同じです。)である梶川勇次氏(以下「梶川勇次氏」といいます。)との間で、その所有する対象者株式の全て(所有株式：118,940株、所有割合(注1)：4.40%)について、本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(梶川勇次氏)」)といたします。)を締結し、梶川勇次氏が所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募する旨を合意しております。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2025年1月14日に提出した第84期半期報告書(以下「対象者半期報告書」といいます。)に記載された2024年11月30日現在の対象者の発行済株式総数(2,754,849株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(52,684株)を控除した株式数(2,702,165株、以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。所有割合の計算において以下同じです。)をいいます。

また、本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年7月7日付で、()対象者の第4位株主である株式会社三菱UFJ銀行(以下「三菱UFJ銀行」といいます。)との間で、その所有する対象者株式の全て(所有株式：116,442株、所有割合：4.31%)について、本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(三菱UFJ銀行)」)といたします。)を、()対象者の第5位株主である西尾信用金庫との間で、その所有する対象者株式の全て(所有株式：116,334株、所有割合：4.31%)について、本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(西尾信用金庫)」)といたします。)を、()対象者の第6位株主である株式会社名古屋銀行(以下「名古屋銀行」といいます。)との間で、その所有する対象者株式の全て(所有株式：94,640株、所有割合：3.50%)について、本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(名古屋銀行)」)といたします。)を、()対象者の第10位株主である岡崎信用金庫との間で、その所有する対象者株式の全て(所有株式：78,200株、所有割合：2.89%)について、本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(岡崎信用金庫)」)といたします。)を、それぞれ締結し、三菱UFJ銀行、西尾信用金庫、名古屋銀行及び岡崎信用金庫が所有する対象者株式の全て(所有株式：405,616株、所有割合：15.01%)について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。

更に、本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年7月7日付で、()対象者の第8位株主であり、かつ、梶川勇次氏の姉である富田京子氏(以下「富田京子氏」といいます。)との間で、その所有する対象者株式の全て(所有株式：90,577株、所有割合：3.35%)について、本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(富田京子氏)」といいます。)を、()梶川勇次氏の兄であるA氏(以下「A氏」といいます。)との間で、その所有する対象者株式の全て(所有株式：67,962株、所有割合：2.52%)について、本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(A氏)」といいます。)を、()梶川勇次氏の親族であるB氏(以下「B氏」といいます。)との間で、その所有する対象者株式の全て(所有株式：17,040株、所有割合：0.63%)について、本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(B氏)」といいます。)を、()梶川勇次氏の親族であるC氏(以下「C氏」といいます。)との間で、その所有する対象者株式の全て(所有株式：10,270株、所有割合：0.38%)について、本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(C氏)」といいます。)をそれぞれ締結し、富田京子氏、A氏、B氏及びC氏が所有する対象者株式の全て(所有株式：185,849株、所有割合：6.88%)について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。

その結果、公開買付者は、梶川勇次氏、三菱UFJ銀行、西尾信用金庫、名古屋銀行、岡崎信用金庫、富田京子氏、A氏、B氏及びC氏(総称して、以下「本応募合意株主」といいます。)との間で、本応募合意株主が所有する対象者株式の全て(所有株式：710,405株(以下「本応募合意株式数」といいます。))、所有割合：26.29%)について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、本応募契約(梶川勇次氏)、本応募契約(三菱UFJ銀行)、本応募契約(西尾信用金庫)、本応募契約(名古屋銀行)、本応募契約(岡崎信用金庫)、本応募契約(富田京子氏)、本応募契約(A氏)、本応募契約(B氏)及び本応募契約(C氏)(総称して、以下「本応募契約」といいます。)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。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、1,801,400株(所有割合：66.67%)を買付予定数の下限としており、本公開買付けに応じて応募された株券等(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は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,801,400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。なお、買付予定数の下限(1,801,400株)は、本取引において、公開買付者が対象者を完全子会社化することを目的としており、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)」の「株式併合」に記載の完全子会社化のために必要な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ているため、公開買付者単独で当該要件を満たすことができるように設定したものです。また、買付予定数の下限(1,801,400株)は、本基準株式数(2,702,165株)に係る議決権の数(27,021個)に3分の2を乗じた数(18,014個)に、対象者の単元株式数である100株を乗じた数に設定しております。

公開買付者は、対象者を完全子会社化することを目的としているため、本公開買付けにおいて対象者株式の全て(但し、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、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)」に記載されている、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(以下「本スクイズアウト手続」といいます。)を実施することにより、対象者株式の全て(但し、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。

また、対象者によれば、対象者は、2025年7月7日開催の取締役会において、下記「(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」に記載の根拠及び理由に基づき、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、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

なお、対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(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」の「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」及び「(3) 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」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、1958年7月に株式会社主婦の店として設立して以降、食品を中心とした生活関連用品の仕入から加工、小売販売までを一貫して展開する流通事業を主な事業内容としてまいりました。1993年10月に株式会社名古屋証券取引所(以下「名古屋証券取引所」といいます。)市場第二部に上場、2003年12月に株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)市場第二部に上場、2005年3月に東京証券取引所市場第一部及び名古屋証券取引所市場第一部に指定され、2022年4月に行われた東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場区分見直しに伴い、それぞれ東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場に移行しております。また、1970年3月に株式会社主婦の店パロー、1974年11月に株式会社パローに商号を変更し、2015年10月に持株会社体制に移行し、株式会社パローホールディングスに商号を変更しております。

公開買付者並びに公開買付者の子会社60社及び関連会社9社(2025年7月8日現在)で構成される企業グループ(以下「公開買付者グループ」といいます。)は、「創造・先取り・挑戦」を経営理念として掲げ、仕入れた商品を販売する小売業ではなく、製造から流通・販売までを一貫して担う製造小売業としてのビジネスモデルの構築を目指しております。

また、公開買付者は、2024年5月14日付で公表した2025年3月期から2027年3月期までの3事業年度を対象とする「パローグループ新中期3ヵ年経営計画」(以下「公開買付者中期経営計画」といいます。)において、「パローグループの商品・サービス・決済で地域を便利に、豊かに繋ぐ『パロー経済圏』の構築と商品力で選ばれる『デスティネーション・カンパニー』(注1)を目指します。その実現に向けて、顧客との接点を強化し、『製造小売業』としてのビジネスモデルを進化させます。」を中長期の経営方針である「パローグループ・ビジョン2030」として掲げるとともに、ホールディングスによるグリップ力の強化、主力であるスーパーマーケット事業を支えるグループ企業群の再編成、及び関西エリアへの出店強化を含めたダイナミズムの創出の3つを基本方針として定めました。更に、これらの達成に向けた具体的な戦略として、(ア)成長戦略、(イ)収益戦略、(ウ)持続性戦略及び(エ)差別化戦略の4つを設定しております。なお、それぞれの戦略の具体的な内容は以下のとおりであり、本書提出日現在において、それぞれ取り組んでいるところです。

(注1) 「デスティネーション・カンパニー」とは、来店動機(デスティネーション)となる商品・カテゴリーを有する会社のことをいいます。

(ア) 成長戦略

公開買付者グループの主要事業であるスーパーマーケット事業、ドラッグストア事業、ホームセンター事業において、来店目的を明確化させたデスティネーション・ストアモデルを確立し、本業の成長を促進しながら、EC(注2)や移動販売、行政機関との連携等の店舗販売以外の収益獲得モデルを目指します。また、将来における商圏の人口動態を含めた変化を先取りし、人口の多い関西エリアでのデスティネーション・ストアの横展開や、人口減少エリアにおける地域のライフラインとしての役割も備えた新業態の確立を目指します。

(注2) 「EC」とは、Electronic Commerceの略であり、インターネット上でモノやサービスを売買すること全般を指します。

(イ) 収益戦略

様々な経費が上昇する高コスト環境下に備えるために、公開買付者グループ各社の基礎体力を高める目的に沿ってグループ再編を進めます。また、流通業界を取り巻く人手不足に対応するため、省人化に向けたインフラ投資及びDX(注3)投資を進め、生産性を向上させます。その上で、グループ営業収益1兆円を見据えた調達構造の変革(グループ共通プライベートブランド(以下「PB」といいます。)商品及び製造小売型商品の開発等)を行います。

(注3) 「DX」とは、Digital Transformationの略であり、ビジネスや組織がデジタル技術を活用して変革を達成する取組のことをいいます。

(ウ) 持続性戦略

公開買付者は「人をつくる会社」であることを掲げ、次世代幹部育成、時代に即した採用戦略を柱とする人材戦略とともに、複雑化・多様化するグループ企業集団の財務面でのコントロールを公開買付者グループの持株会社である株式会社バローホールディングスが主導いたします。また、従業員が働きがいを感じられる社会貢献活動を含めたサステナビリティ活動にも注力いたします。

(エ) 差別化戦略

次世代の公開買付者グループを競合他社と差別化させることを目指し、多業態経営ならではの流通技術を磨き込みます。具体的には、決済・マーケティング領域では、L u V i t (注4)カード・アプリ、L u V i t クレジットカードを通じ、1人1人のお客様に沿ったマーケティングやキャッシュレス化に伴う決済コストの低減を目指します。また、自動発注をはじめとするDX領域については、店舗在庫にとどまらない中間流通在庫も含めた在庫の効率化を目指します。

(注4) 「L u V i t」(ルビット)とは、公開買付者グループが独自に提供する電子マネーサービス、クレジットカードサービス及びポイントサービス等の金融サービス全般の名称を指します。

現在、公開買付者グループは、スーパーマーケット事業、ドラッグストア事業、ホームセンター事業、ペットショップ事業、スポーツクラブ事業及び流通関連事業の6つの事業セグメントを有しております。とりわけ、主力事業であるスーパーマーケット事業においては、2016年8月に山梨県東部を中心に店舗展開する株式会社公正屋を、2018年8月に滋賀県の湖北・湖東地方を中心に店舗展開する株式会社フタバヤを、2019年1月に富山県西部を中心に店舗展開する三幸株式会社を、2021年10月に大阪府を中心に店舗展開する株式会社八百鮮及び株式会社ヤマタをそれぞれ子会社化し、これまで店舗開発が十分に行われていなかった地域におけるドミナント戦略を強化するとともに、上記のとおり、来店動機となる商品・カテゴリーを有する「デスティネーション・ストア」への転換を進めており、店舗数から商品力へのパラダイムシフトを進めることで、スーパーマーケット事業の更なる拡大を目指しております。

一方、対象者は、1913年5月に梶川勇次郎氏が個人商店「梶川呉服店」を創業したことに始まり、1941年6月に改組した株式会社ユーキチ呉服店を前身としているとのことです。その後、1962年11月に衣料品スーパーに転進し、1966年7月に株式会社ユーキチに商号を変更、1976年4月に生活関連品全般の販売を開始、1987年には株式会社ドミーフーズを吸収合併して食品全般の販売を開始したとのことです。また、1989年3月にはコーポレートアイデンティティーの一環として企業ブランドを浸透させるため、商号を「株式会社ドミー」に変更し、現在に至っているとのことです。対象者は、1992年6月に名古屋証券取引所市場第二部に上場したとのことです。2018年2月に店舗に係る固定資産の減損処理方法に関し、仕入先からのリポート・協賛金の会計処理について、一部の店舗へ不適切に傾斜配賦処理が行われていることが判明したため、第三者委員会を設置し、事実関係の確認及び全容解明に向けての調査を行ったものの、全容の解明に至らず、2018年5月期第2四半期報告書の当初の提出期限日(2018年1月15日)が延長された後の提出期限日(2018年2月14日)までに監査法人の四半期レビュー報告書を付した2018年5月期第2四半期報告書を提出することができず、当該提出期限日から8営業日後である2018年2月26日に名古屋証券取引所において整理銘柄に指定され、2018年3月に上場廃止となったとのことです。

対象者グループは、対象者及び子会社3社並びに関連会社1社(2025年7月8日現在)で構成されているとのことです。対象者グループは、愛知県三河地区を中心に地域密着型スーパーマーケットとして現在33店舗を展開しているとのことです。食品、日用雑貨のほか、創業事業である衣料品についても一部店舗にて販売しているとのことです。

また、対象者グループは、地域ごとのニーズや年齢層に合わせた出店形式での店舗展開や食のライフラインとして、安全・安心な商品を安定して提供することの重要性を認識して地産地消をより深めるとともに、価値の明確な商品の開発を進めることで、地域に密着したスーパーマーケットとしての役割を果たしてきたと考えているとのことです。今後もお客様の期待に応える企業となるため、需要が増加している冷凍食品や惣菜売場を拡大する改装を順次実施し、売場効率の見直し及び改善や、岡崎食品加工センターの活用による生産性の向上等に取り組みながら企業価値の向上を目指しているとのことです。

一方で、食品スーパーマーケット市場は、地政学的リスクの高まりや世界経済の不確実性及び円安に伴う資源エネルギー価格・原材料価格の高騰等に起因した商品価格の値上げが進展しており、また少子高齢化による人口減少やドラッグストア等、異業種による参入により国内の市場規模は縮小していくことを見込んでいるとのことであり、限られた市場の中でシェアを確保するための価格競争が激化していると考えているとのことです。

対象者グループにおいては、物価高に伴う仕入価格の上昇、資源エネルギー価格の高騰に伴う水道光熱費の上昇、労働人口の減少に伴う人件費の上昇、物流費の高騰等、継続した各種コストの高止まりへの対応が求められていると考えているとのことです。また、対象者によれば、スーパーマーケット各社は、経営統合や完全子会社化を通じて、スケールメリットによる低価格化や積極的な店舗投資、DXを活用した業務の効率化や顧客サービスの拡充により、競争力や収益力の向上を加速させているとのことです。また、対象者グループが展開する三河地区は、自動車産業を中心として商圏人口が多いことから、近年は県外を地盤とする食品スーパーマーケットによる店舗出店が活発化しており、事業環境が一層激化すると対象者は予想しているとのことです。

そのような状況の下、対象者の代表取締役社長である梶川勇次氏は、2018年3月に対象者が上場廃止となったことにより、対象者の株主が対象者株式を株式市場で売却し、現金化する機会を喪失していたことから、上場廃止後から、この状態を解消したいと考えていたところ、2023年12月上旬、対象者の株主に対象者株式の売却の機会を与えるとともに、一層の激化が予想される事業環境の中で対象者の株式価値及び企業価値を向上させることを目的として、三菱UFJ銀行財務開発室をファイナンシャル・アドバイザーとして起用し、事業会社との提携や対象者の子会社化を含む様々な選択肢を検討してきたとのことです。そして、2023年12月上旬以後、対象者は、複数の候補者の提案を比較検討した上で、より良い条件の提案を選ぶため、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJ銀行財務開発室を通じて、対象者の事業拡大及び運営に関心を示すと考えられる公開買付者以外の提携候補先3社に対し、対象者の株主に対象者株式の売却の機会を与える方法である対象者の子会社化の意向について打診したところ、2社(総称して、以下「提携候補先(公開買付者以外)」といいます。)が具体的な関心を示したことから、2024年5月中旬、対象者株式の全部を取得する取引を内容とする意向表明書を、2024年9月から同年10月を期限として提出することを求めることにより、対象者の子会社化を前提とした、株式の売却に係る買付候補者選定の入札手続(以下「本入札プロセス」といいます。)を開始したとのことです。

本入札プロセスにおいて、対象者は、提携候補先(公開買付者以外)のうち、対象者の株式1株当たりの買付け等の価格についてより高い価格を提案した1社(以下「提携候補先A」といいます。)に対し、三菱UFJ銀行財務開発室を通じて、2024年12月上旬から2025年2月中旬にかけて、対象者経営陣へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供し、2025年2月25日付で、提携候補先Aから、対象者株式に対する公開買付け及びスクイズアウト手続を通じて対象者を完全子会社化する旨の意向表明書を受領したとのことです。

このような状況の中、公開買付者は、上記のとおり、「主力であるスーパーマーケット事業を支えるグループ企業群の再編成」を公開買付者中期経営計画の基本方針の1つとして掲げており、対象者を公開買付者グループの一員とすることは、公開買付者の主力であるスーパーマーケット事業の基盤強化、ひいては公開買付者中期経営計画の達成に資すると考えていたことから、対象者株式の取得に関心があったものの、対象者経営陣との直接的な接点を有していなかったため、2025年1月21日に、公開買付者と取引関係にあった三菱UFJ銀行に相談し、三菱UFJ銀行を通じて、対象者に対して、対象者株式の取得に関心を寄せている旨を表明したところ、書面での意向表明を要請されたため、2025年2月6日付で、商品の共同調達によるコスト削減や物流センター等の流通機能の共通化によるコスト削減といったシナジー効果及びメリットを想定している旨を記載した公開買付者グループ及び対象者グループの企業価値の向上に向けた初期的な提案書を対象者に対して提出いたしました。その後、公開買付者は、2025年2月13日に、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJ銀行財務開発室より、法的拘束力のない意向表明書(以下「一次意向表明書」といいます。)の提出を打診されたため、対象者株式の取得の是非について検討を行いました。また、公開買付者は、上記のとおり、スーパーマーケット事業を取り巻く環境が厳しさを増す中で、公開買付者としては、スーパーマーケット事業を展開する対象者を完全子会社化することで、公開買付者グループの経営リソースを活用することによる収益改善やコスト削減が可能となり、公開買付者グループ及び対象者グループの企業価値向上や持続的な発展に繋がるため、対象者グループのお客様、取引先様及び従業員の皆様をはじめとするステークホルダーの皆様にとっても良い機会を提供できるものと考えているに至りました。

そこで、公開買付者は、2025年2月13日に上記の一次意向表明書提出に向けたプロセスの概要が記載されたプロセスレターを受領した後、一次意向表明書提出に向けた検討を行い、2025年3月7日に、公開買付けを通じて対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)の取得を行う旨及び対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得した場合の買付総額を記載した一次意向表明書を提出いたしました。

その後、公開買付者は、2025年3月19日に三菱UFJ銀行財務開発室より法的拘束力のある意向表明書(以下「二次意向表明書」といいます。)提出に向けたプロセス(以下「第二次入札プロセス」といいます。)への参加が認められる旨の通知を受け、第二次入札プロセスに参加することとなりました。そして、公開買付者は、2025年3月下旬に、公開買付者グループ、対象者グループ及び本応募合意株主(総称して、以下「公開買付関連当事者」といいます。)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デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社(以下「デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任いたしました。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー及びTMI総合法律事務所は、公開買付関連当事者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。また、本取引に係るデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対する報酬には、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬の他、本取引の成立等を条件とする成功報酬が含まれております。公開買付者は、報酬の一部を成功報酬とすることには、本取引が不成立となった場合の取引費用を限定することが可能になるという合理性があること及び報酬体系としても同種の取引における一般的な実務慣行であること等を勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれることの一事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デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー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しております。TMI総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

公開買付者は、第二次入札プロセスにおいて、2025年3月下旬から2025年5月中旬まで、対象者グループに対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや対象者の経営陣並びに財務・税務及び法務等を管轄する部署の実務担当者との対象者グループの詳細を理解するための面談等を実施した結果、本取引の障害となる対象者グループの事業、財務・税務及び法務等に関する特段の問題が検出されなかったことを踏まえて、以下に記載する公開買付者グループと対象者グループとの間の事業シナジー創出に向けた具体的な施策、買収ストラクチャー及び公開買付者による対象者の完全子会社化後の経営方針等について更なる分析及び検討を進めてまいりました。

かかる検討の結果、2025年5月中旬、公開買付者は、公開買付者グループ及び対象者グループが属するスーパーマーケット業界において、原材料やエネルギーの価格上昇及び円安等による様々な商品・サービス価格の上昇に伴い、消費者の生活防衛意識が高まる中で、消費者の皆様に選ばれ続ける事業者となるためには、公開買付者グループと対象者グループが一体となり、企業価値向上に向けた施策を推進していくことが必須であると考えに至りました。また、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は、公開買付者グループが目指す「パロー経済圏」の構築及び2034年3月期の目標売上高1兆2,000億円の達成には必須であり、公開買付者中期経営計画において掲げている基本方針の1つである「主力であるスーパーマーケット事業を支えるグループ企業群の再編成」そのものであると考えに至りました。上記を踏まえ、2025年5月中旬、公開買付者は、以下のようなシナジー効果及びメリットを最大化し、公開買付者グループ及び対象者グループの中長期的な企業価値向上を実現するためには、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが不可欠であると考えに至りました。

公開買付者が想定する対象者の完全子会社化による公開買付者グループ及び対象者グループ(又は対象者グループを含む公開買付者グループ)におけるシナジー効果及びメリットについては、具体的に以下を想定しております。

(ア) P B商品の導入拡大による粗利の向上

公開買付者グループのP Bは、留め型(注5)を合わせて1,500SKU(注6)以上を展開しており、お客様に対してより品質と価格のバランスの取れた商品を提供することで、粗利益の改善のみならず、お客様の満足度向上を実現していると考えております。公開買付者グループのP Bを対象者グループに導入することによって、他社との差別化を実現し、対象者グループにおける売上高及び粗利益の改善が可能になると考えております。

(注5) 「留め型」とは、メーカーが特定の小売業者向けに製造するもので、ナショナルブランドとは原材料・容量・価格等が異なり、小売店のブランド名ではなくメーカーのブランド名で販売する商品を行います。

(注6) 「SKU」とは、Stock Keeping Unitの略であり、在庫管理を行う際の最小の単位を行います。

(イ) 商品の共同調達によるコスト削減

公開買付者は、2018年12月にスーパーマーケット事業を展開する株式会社アークス(以下「アークス」といいます。)及び株式会社リテールパートナーズ(以下「リテールパートナーズ」といいます。)との間で資本業務提携契約を締結して、「新日本スーパーマーケット同盟」を組成しており、商品開発や共同調達において、公開買付者、アークス及びリテールパートナーズの3社が提携することにより生じているスケールメリットを活用できること、並びに公開買付者グループと対象者グループは仕入先が重複していることから、共同調達によるボリュームディスカウントのメリットを享受することが可能となり、対象者グループを含む公開買付者グループ全体のコストを削減することができると考えております。

(ウ) 各地域の客層を考慮した店舗開発・出店戦略

公開買付者グループのスーパーマーケット事業においては、現時点で、9法人・10ブランドで各地域に根付いた店舗業態を展開しております。例えば、店舗用地及び物件情報が公開買付者グループに届いた場合には、地域性や物件の面積等に鑑み、当該地域の客層やマーケットに合わせた出店を検討する等、多様な業態を展開している公開買付者グループが有する店舗開発・出店戦略に係るノウハウ・情報を用いて、対象者グループとともに、多様な店舗の開発・出店を実現することができると考えております。

(エ) 物流センター等の流通機能の共通化によるコスト削減

公開買付者グループは、岐阜県を中心に20以上の拠点施設を運営しております。また、運営の内製化を進めており、物流システムやマテリアルハンドリング(注7)についても知見を有しております。そのような知見を持つ公開買付者グループが有している多治見、可児、豊田、静岡及び名古屋みなとセンターと、対象者グループが有している岡崎センター、食品加工センター及び惣菜製造拠点等を相互に活用することによって、配送する距離・時間を縮減することが可能となり、対象者グループを含む公開買付者グループ全体のコストを削減することができると考えております。

(注7) 「マテリアルハンドリング」とは、物流業務の効率化のために用いられる機械の総称を行います。

(オ) 資材及び備品等の共同調達、バックオフィス業務の統合によるコスト削減

公開買付者グループは、中部流通株式会社という資材及び備品等を取り扱う卸売事業会社を子会社として有しており、新日本スーパーマーケット同盟に加盟するアークス及びリテールパートナーズとも協業し、各社の資材及び備品等の原価低減を既の実現しております。また、公開買付者グループのバックオフィス業務部門では、グループ子会社の決算、総務、労務管理、資金調達、店舗開発及びテナント管理等を支援できる専門性を有する組織及び人材を有しており、業務の集中化及び定型化によりコスト削減を実現しております。そのような経営リソースを有する公開買付者グループに参画することで、対象者グループは当該経営リソースを活用することが可能となるため、業務の効率化及びコスト削減に繋がると考えております。

(カ) 会員情報及びPOS情報を組み合わせたデータ分析によるマーケティング精度の向上

公開買付者グループでは、2017年2月より自社電子マネー・ポイントサービスを開始いたしました。その後、2023年4月より自社クレジットカード事業を開始し、グループでの顧客分析やIDPOS(注8)分析を通じてマーケティングを強化し、自社開発アプリによる顧客接点の最大化に取り組んでおります。また、取引先向けにPOSデータを開示するサービスやポイント・決済システムを内製化することによる各種コストの引下げ等の収益向上に資するノウハウも有していると考えております。そのような知見を持つ公開買付者グループに参画することで、顧客を識別するための会員情報(性別、年齢層、住所、利用頻度及び平均利用金額)と購買行動を類型化するためのPOSデータ(購買商品コード、購買店舗、購買時間及び同時購買商品)を組み合わせて、顧客ニーズと購買行動を明確化するための分析が可能となり、購買が成立しやすい顧客に対して個別にアプローチを行うことが可能となるため、対象者グループのマーケティング精度が向上すると考えております。

(注8) 「IDPOS」とは、POSデータに顧客IDが紐づけられたデータをいいます。

なお、公開買付者は、本取引において想定されるディスシナジーについても検討いたしましたが、ディスシナジーは生じないものと考えております。

以上を踏まえ、公開買付者は、2025年4月1日に本特別委員会(下記「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」の「() 公開買付者からの提案並びに検討体制の構築の経緯」に定義します。以下同じです。)より書面で受領した(ア)公開買付者の概要、(イ)本取引の背景・目的、(ウ)本取引の条件、(エ)公開買付価格に関する考え方、(オ)本取引実行後の経営方針及び(カ)従業員の取扱いその他についての質問に対し、2025年4月11日に書面での回答を行い、2025年4月17日に口頭での説明を行いました。

また、公開買付者は、2025年5月16日に、2025年3月下旬から2025年5月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果及び対象者の直近までの業績等を総合的に勘案し、対象者に対して、(ア)対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を対象とした公開買付けを実施すること及び(イ)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「本公開買付価格」といいます。)を1,888円(以下「第1回提案価格」といいます。)とすること等を内容とする二次意向表明書を提出いたしました。

なお、対象者及び本特別委員会は、公開買付者が二次意向表明書を提出するまでの間、本特別委員会及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえ、対象者の一般株主の利益に配慮する必要があると考え、提携候補先Aに対し、買付け等の価格の引上げを求めたとのことです。その結果、対象者株式1株当たりの買付け等の価格を2025年2月25日付で提出された意向表明書より引き上げられた価格(以下「提携候補先A最終提案価格」といいます。)とする旨の最終意向表明書を受領したとのことです。提携候補先A最終提案価格は、公開買付者が2025年5月16日に提出した二次意向表明書における提案価格を下回ることから、対象者は、2025年5月23日付で、提携候補先Aに対し、提携候補先A以外の候補者と優先的に協議を行う旨を通知したとのことです。

その後、公開買付者は、2025年5月22日に対象者から、公開買付者を相対で優先的に協議を進める最終候補者として選定する旨の通知を受けるとともに、対象者の株主の皆様にご理解いただくことを目的として、第1回提案価格の引上げの要請を書面で受けました。

対象者のかかる要請を受けて、公開買付者は、2025年5月28日に対象者に対し、第1回提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、改めて本公開買付価格を1,888円とする提案を書面で行いました。これに対し、公開買付者は、2025年5月30日に対象者から、対象者の株主の皆様にご理解いただくためには、当該提案価格は十分な価格ではないとして、当該提案価格の引上げを要請されました。

対象者のかかる要請を受けて、公開買付者は、2025年6月3日に対象者に対し、当該提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、本公開買付価格を1,903円とする提案を書面で行いました。これに対し、公開買付者は、2025年6月5日に対象者から、対象者の株主の皆様にご理解いただくためには、当該提案価格における引上げ幅はなお十分ではないとして、当該提案価格の引上げを要請されました。

対象者のかかる要請を受けて、公開買付者は、2025年6月10日に対象者に対し、当該提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、本公開買付価格を1,917円とする提案を書面で行いました。これに対し、公開買付者は、2025年6月12日に対象者から、対象者の少数株主に最大限配慮するため、当該提案価格の最大限の引上げを要請されました。

対象者のかかる要請を受けて、公開買付者は、2025年6月17日に対象者に対し、当該提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、改めて本公開買付価格を1,917円とする最終提案を書面で行いました。これに対し、公開買付者は、2025年6月20日に対象者から、対象者及び本特別委員会における検討のため当該提案価格を最終提案とした理由や背景(当該最終提案価格の再考の余地の有無を含む。)についての回答を要請されました。

対象者のかかる要請を受けて、公開買付者は、2025年6月24日に対象者に対し、当該最終提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、当該最終提案価格に再考の余地はない旨の最終回答を書面で行いました。これに対し、公開買付者は、2025年6月26日、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJ銀行財務開発室を通じて対象者から、本特別委員会の意見も踏まえた検討の結果、最終的な対象者の意思決定は、本特別委員会の答申を踏まえた対象者の取締役会決議を経て決定されるものである旨を留保された上で、1,917円という本公開買付価格を応諾する旨の回答を書面で受領いたしました。

なお、公開買付者は、2025年6月4日に梶川勇次氏と本応募契約(梶川勇次氏)の締結に向けた協議を開始し、また2025年6月12日に梶川勇次氏を通じて、富田京子氏、A氏、B氏及びC氏と、本応募契約(富田京子氏)、本応募契約(A氏)、本応募契約(B氏)及び本応募契約(C氏)の締結に向けた協議をそれぞれ開始し、本取引の実施に加え、本応募契約(梶川勇次氏)、本応募契約(富田京子氏)、本応募契約(A氏)、本応募契約(B氏)及び本応募契約(C氏)に関する説明をそれぞれ行い、本応募契約(梶川勇次氏)、本応募契約(富田京子氏)、本応募契約(A氏)、本応募契約(B氏)及び本応募契約(C氏)に関する協議・交渉を進めました。公開買付者は、2025年6月26日、対象者及び本特別委員会から、本公開買付価格を1,917円とする公開買付者の提案に応諾する旨の回答を受領したことを踏まえ、2025年6月30日に、梶川勇次氏、富田京子氏、A氏、B氏及びC氏に対して、本公開買付価格が1,917円となることを伝達したところ、梶川勇次氏、富田京子氏、A氏、B氏及びC氏より、1,917円という本公開買付価格を応諾する旨の回答があり、2025年7月7日付で本応募契約(梶川勇次氏)、本応募契約(富田京子氏)、本応募契約(A氏)、本応募契約(B氏)及び本応募契約(C氏)をそれぞれ締結いたしました。

また、公開買付者は、2025年6月5日に三菱UFJ銀行と本応募契約(三菱UFJ銀行)及び名古屋銀行と本応募契約(名古屋銀行)、2025年6月11日に西尾信用金庫と本応募契約(西尾信用金庫)、並びに2025年6月17日に岡崎信用金庫と本応募契約(岡崎信用金庫)の締結に向けた協議をそれぞれ開始し、本取引の実施に加え、本応募契約(三菱UFJ銀行)、本応募契約(名古屋銀行)、本応募契約(西尾信用金庫)及び本応募契約(岡崎信用金庫)に関する説明をそれぞれ行い、本応募契約(三菱UFJ銀行)、本応募契約(名古屋銀行)、本応募契約(西尾信用金庫)及び本応募契約(岡崎信用金庫)に関する協議・交渉を進めました。公開買付者は、2025年6月26日、対象者及び本特別委員会から、本公開買付価格を1,917円とする公開買付者の提案に応諾する旨の回答を受領したことを踏まえ、2025年6月27日に西尾信用金庫及び名古屋銀行、並びに2025年6月30日に三菱UFJ銀行及び岡崎信用金庫に対して、本公開買付価格が1,917円となることを伝達したところ、三菱UFJ銀行、名古屋銀行、西尾信用金庫及び岡崎信用金庫より、1,917円という本公開買付価格を応諾する旨の回答があり、2025年7月7日付で本応募契約(三菱UFJ銀行)、本応募契約(名古屋銀行)、本応募契約(西尾信用金庫)及び本応募契約(岡崎信用金庫)をそれぞれ締結いたしました。

以上の検討・交渉の結果を踏まえ、公開買付者は、2025年7月7日、本公開買付価格を1,917円(本公開買付価格の詳細については、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「算定の基礎」及び「算定の経緯」をご参照ください。)として本公開買付けを実施することを決定するとともに、本応募合意株主との間で本応募契約を締結するに至りました。

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

() 公開買付者からの提案並びに検討体制の構築の経緯

対象者の代表取締役社長である梶川勇次氏は、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、2023年12月上旬、対象者の株主に対象者株式の売却の機会を与えるとともに、一層の激化が予想される事業環境の中で対象者の株式価値及び企業価値を向上させることを目的として、三菱ＵＦＪ銀行財務開発室をファイナンシャル・アドバイザーとして起用し、事業会社との提携や対象者の子会社化を含む様々な選択肢を検討してきたとのことです。その後、対象者は、2023年12月上旬以後、複数の候補者の提案を比較検討した上で、より良い条件の提案を選ぶため、三菱ＵＦＪ銀行財務開発室を通じて、対象者の事業拡大及び運営に関心を示すと考えられる提携候補先３社に対し、対象者の株主に対象者株式の売却の機会を与える方法である対象者の子会社化の意向を打診したところ、提携候補先(公開買付者以外)が具体的な関心を示したことから、2024年５月中旬、対象者株式の全部を取得する取引を内容とする意向表明書を、2024年９月から同年10月を期限として提出することを求めることにより、本入札プロセスを開始したとのことです。その結果、2024年９月から同年10月にかけて、提携候補先(公開買付者以外)より対象者株式の全部を取得する取引を内容とする意向表明書の提出を受けたとのことです。対象者は、当該取引における意思決定の過程における公正性及び適正性を担保するため、2024年11月27日開催の取締役会決議により、対象者及び提携候補先(公開買付者以外)から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所(現在の森・濱田松本法律事務所外国法共同事業をいい、以下単に「森・濱田松本法律事務所」といいます。)を選任するとともに、対象者及び提携候補先(公開買付者以外)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銀行財務開発室を選任したとのことです。

また、対象者の代表取締役であり、大株主でもある梶川勇次氏及びその親族が対象者の株式を保有しており、提携候補先(公開買付者以外)より、梶川勇次氏及びその親族に対して対象者株式に対する公開買付けに応募する旨の契約を締結することを求められる可能性があることから、提携候補先(公開買付者以外)と対象者又は対象者の一般株主との間で構造的な利益相反の可能性及び情報の非対称性の可能性が存するため、対象者は、森・濱田松本法律事務所の法的助言を受け、提携候補先(公開買付者以外)との取引の公正性を担保することを目的として、提携候補先(公開買付者以外)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当該取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築したとのことです。具体的には、判断の機動性・迅速性を確保しつつ、適正な知識・経験を有する特別委員会を構成するべく、2024年11月27日開催の取締役会決議により、対象者の取締役会の構成員として対象者の事業に一定の知見を有している社外取締役である野村政弘氏(対象者の社外取締役、公認会計士)及び大山葉子氏(対象者の社外取締役、税理士・社会保険労務士)に加え、公開買付けの公正性を担保する措置として設置された特別委員会における委員としての経験を有する熊澤誠氏(新幸総合法律事務所パートナー弁護士)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。)を設置いたしました(本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「(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」の「 対象者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。)。なお、対象者には、２名の社外監査役がありますが、各社外監査役が有する専門性等を考慮の上、社外監査役ではなく外部有識者である熊澤誠氏を特別委員として選任したとのことです。

また、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所並びに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三菱ＵＦＪ銀行財務開発室について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、当該選任を承認したとのことです。

さらに、対象者は、下記「(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」の「 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、長谷忠雄氏(常務取締役営業本部長)、小田泰也氏(常務取締役管理本部長)及び伊藤慶一氏(取締役第二事業部長)並びに執行役員２名及び従業員６名で構成される社内プロジェクトチーム及び特別委員会事務局を組成し、提携候補先(公開買付者以外)から独立した立場で、対象者株式に対する公開買付けに係る検討、交渉及び判断を行う体制(当該公開買付けの検討、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。)を対象者の社内に構築するとともに、本特別委員会により、かかる検討体制につき独立性及び公正性の観点から問題がないことについて承認を受けたとのことです。

その後、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、2025年1月28日に、公開買付者から、三菱ＵＦＪ銀行を通じて、対象者株式の取得に関心を寄せている旨の表明を受け、公開買付者に対し、書面での意向表明を行うよう、要請したところ、2025年2月6日付で、商品の共同調達によるコスト削減や物流センター等の流通機能の共通化によるコスト削減といったシナジー効果及びメリットを想定している旨を記載した公開買付者グループ及び対象者グループの企業価値の向上に向けた初期的な提案書の提出を受けました。その後、三菱ＵＦＪ銀行財務開発室から、2025年2月13日に、法的拘束力のない一次意向表明書の提出を打診された公開買付者より、公開買付けを通じて対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)の取得を行う旨及び対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)の買付総額等を記載した2025年3月7日付の一次意向表明書の提出を受け、2025年3月10日付の取締役会決議により、本取引を本特別委員会の諮問事項の対象に追加することを決定したとのことです。その際、対象者は、本特別委員会の委員について、提携候補先(公開買付者以外)に加え、公開買付者とも利害関係がないこと、並びに、対象者の社内プロジェクトチーム及び特別委員会事務局、対象者のファイナンシャル・アドバイザー並びにリーガル・アドバイザーについて、提携候補先(公開買付者以外)に加え、公開買付者からも独立性が認められることを確認しているとのことです。

() 検討・交渉の経緯

対象者は、三菱ＵＦＪ銀行財務開発室から対象者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、森・濱田松本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助言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検討を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者は、2025年3月7日付の一次意向表明書の提出を受けたことを踏まえ、2025年3月19日に、公開買付者に対し、三菱ＵＦＪ銀行財務開発室を通じて第二次入札プロセスへの参加を認める旨の通知を行い、公開買付者は第二次入札プロセスに参加することになったとのことです。当該第二次入札プロセスにおいて、対象者は、公開買付者より、2025年4月1日に本特別委員会より書面で受領した(ア)公開買付者の概要、(イ)本取引の背景・目的、(ウ)本取引の条件、(エ)公開買付価格に関する考え方、(オ)本取引実行後の経営方針及び(カ)従業員の取扱いその他についての質問に対する書面での回答を2025年4月11日に受領し、2025年4月17日に口頭での説明を受けたとのことです。

また、対象者は、公開買付者より、2025年5月16日に、公開買付者が2025年3月下旬から2025年5月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果等を総合的に勘案した、(ア)対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を対象とした公開買付けを実施すること及び(イ)本公開買付価格を1,888円とすること等を内容とする二次意向表明書を受領したとのことです。

なお、対象者及び本特別委員会は、公開買付者が二次意向表明書を提出するまでの間、本特別委員会及び対象者のアドバイザーの助言を踏まえ、対象者の一般株主の利益に配慮する必要があると考え、提携候補先Ａに対し、買付け等の価格の引上げを求めたとのことです。その結果、対象者株式1株当たりの買付け等の価格を提携候補先Ａ最終提案価格とする旨の最終意向表明書を受領したとのことです。提携候補先Ａ最終提案価格は、第1回提案価格を下回ることから、対象者は、2025年5月23日付で、提携候補先Ａに対し、提携候補先Ａ以外の候補者と優先的に協議を行う旨を通知したとのことです。

その後、対象者は、2025年5月22日に公開買付者に対し、公開買付者を相対で優先的に協議を進める最終候補者として選定する旨の通知を行うとともに、対象者の株主の皆様にご理解いただくことを目的として、第1回提案価格の引上げの要請を書面で行ったとのことです。

対象者は、対象者のかかる要請を受けた公開買付者より、2025年5月28日、第1回提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、改めて本公開買付価格を1,888円とする提案を書面で受領したとのことです。これに対し、対象者は、公開買付者に対し、2025年5月30日、対象者の株主の皆様にご理解いただくためには、当該提案価格は十分な価格ではないとして、当該提案価格の引上げを要請したとのことです。

対象者は、対象者のかかる要請を受けた公開買付者より、2025年6月3日、当該提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、本公開買付価格を1,903円とする提案を書面で受領したとのことです。これに対し、対象者は、公開買付者に対し、2025年6月5日、対象者の株主の皆様にご理解いただくためには、当該提案価格における引上げ幅はなお十分ではないとして、当該提案価格の引上げを要請したとのことです。

対象者は、対象者のかかる要請を受けた公開買付者より、2025年6月10日、当該提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、本公開買付価格を1,917円とする提案を書面で受領したとのことです。対象者は、これに対し、公開買付者に対し、2025年6月12日、対象者の少数株主に最大限配慮するため、当該提案価格の最大限の引上げを要請したとのことです。

対象者は、対象者のかかる要請を受けた公開買付者より、2025年6月17日、当該提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、改めて本公開買付価格を1,917円とする最終提案を書面で受領したとのことです。対象者は、これに対し、公開買付者に対し、2025年6月20日、対象者及び本特別委員会における検討のため当該提案価格を最終提案とした理由や背景(当該最終提案価格の再考の余地の有無を含む。)についての回答を要請したとのことです。

対象者は、対象者のかかる要請を受けた公開買付者より、2025年6月24日、当該最終提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、当該最終提案価格に再考の余地はない旨の最終回答を書面で受領したとのことです。これに対し、2025年6月26日、対象者は、本特別委員会の意見も踏まえた検討の結果、公開買付者に対し、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJ銀行財務開発室を通じて、最終的な対象者の意思決定は、本特別委員会の答申を踏まえた対象者の取締役会決議を経て決定されるものである旨の留保を行った上で、1,917円という本公開買付価格を応諾する旨の書面による回答を行ったとのことです。対象者は、当該回答を行うにあたり、本特別委員会の意見を踏まえ、(i)本公開買付価格は、(a)対象者の上場廃止日である2018年3月26日時点の終値である613円を大きく上回る価格であることに加え、(b)三菱UFJ銀行財務開発室が算定した対象者の株式価値(三菱UFJ銀行財務開発室による対象者の株式価値の算定については、下記「(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」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」をご参照ください。)に照らして十分に高い金額であること、(c)対象者と公開買付者との交渉の過程において、本特別委員会が重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行う等実質的に関与の上、複数回にわたり公開買付者との間で交渉を実施した上での価格であること、(d)提携候補先A最終提案価格よりも高い金額であること等を踏まえると、少数株主にとって不利益ではないと考えられ、また、()2018年3月に対象者が上場廃止となった後、対象者株式を株式市場で売却し、現金化する機会を喪失していた対象者の株主に対して、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。

() 対象者の意思決定の内容

以上の経緯の下で、対象者は、2025年7月7日開催の取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての助言その他の法的助言、及び三菱UFJ銀行財務開発室から受けた財務的見地からの助言及び2025年7月4日付で取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)」)といたします。)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された2025年7月5日付答申書(以下「本答申書」といたします。)において示された本特別委員会の判断内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値向上を図ることができるか、本公開買付価格等を含む本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下のとおり、本取引は対象者グループ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。

(a) 競争力の強化

対象者は愛知県三河地区を中心としたドミナント戦略により展開された店舗網と、長年培われた取引先やお客様からの厚い信頼があると考えているとのことです。一方、少子高齢化や人口減少による需要の縮小、ドラッグストア等他業態を含めた競争の激化、人件費、原材料費、燃料光熱費等の高騰による各種コストの上昇など、事業環境は厳しさを増しているとのことです。かかる状況においても、対象者が企業価値を向上していくにあたっては、対象者に不足している、特色のあるP B商品の開発や物流網の効率化といった知見・ノウハウを外部から取り入れ、売れ筋となる商品を開発し、効率的な配送や効果的な店舗への陳列を実現する機動的かつ柔軟な施策を実行することが不可欠と考えているとのことです。公開買付者グループは、スーパーマーケット業界における国内有数の企業グループであり、多数のP B商品や物流センターを保有し、商品の共同調達体制を構築していることから、対象者は、本取引により、公開買付者グループのもつ広範なネットワークの活用による商品供給体制や、公開買付者が保有するP B商品の開発ノウハウを取り入れることによる商品開発力の強化、物流センターの相互利用により共同調達・物流効率の改善をすることで運送費や燃料費等の物流にかかるコスト削減が実現されるとともに、公開買付者グループの品質と価格のバランスの取れたP B商品の導入等、地域性や客層に沿った特色ある店舗開発を通じて他社との差別化を図ることで、競争力の強化が可能になると考えているとのことです。

(b) 経営基盤の強化及び生産性の向上

対象者は、中長期的な成長を実現するにあたり、人材の確保・補強及び最適配置、精緻な事業計画・投資計画の立案など、店舗・本部管理体制及びガバナンス体制の強化が必要であると認識しているとのことであり、公開買付者グループの有するD Xの知見とバックオフィス業務部門の活用により、人的資本の充実や経営基盤の強化が実現されるものと考えているとのことです。特に、対象者に不足しているD X分野においては、公開買付者グループが有するデジタル化の知見を活用し、店舗・センター・内部業務等の高度化・効率化に資するD X化の推進によって、対象者のサービスの充実や生産性の向上が可能になると考えているとのことです。

一方で、対象者は、本取引を実施することによるデメリットについても検討したとのことです。販売体制面では、公開買付者グループのP B商品を導入することで画一的な品揃えとなり、地産地消の地域に密着した売場づくりができなくなる懸念があったものの、公開買付者は、地域のニーズに沿った対象者の特色ある売場づくりはそのままに、対象者にとって必要なP B商品のみを選択し導入していく方針であることから、問題は生じないと考えているとのことです。店舗開発面では、対象者の店舗の一部は、公開買付者の店舗と近接していますが、公開買付者は、対象者と公開買付者の間でシェアを奪い合うのではなく、両社で協力しグループとしての出店エリアのシェアを高めていく方針であることから、問題は生じないと考えているとのことです。したがって、本取引によるデメリットは限定的であると考えているとのことです。なお、対象者は、2018年3月に上場廃止となっているため、対象者は、資金調達や社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保といった一般に上場企業が享受していると考えられるメリットを現在享受しておらず、公開買付者グループの傘下に入ることによって生じる固有のデメリットは特段ないと考えているとのことです。

また、対象者は、上記「() 検討・交渉の経緯」のとおり、() 本公開買付価格は、(a) 対象者の上場廃止日である2018年3月26日時点の終値である613円を大きく上回る価格であることに加え、(b) 三菱UFJ銀行財務開発室が算定した対象者の株式価値(三菱UFJ銀行財務開発室による対象者の株式価値の算定については、下記「(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」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」をご参照ください。)に照らして十分に高い金額であること、(c) 対象者と公開買付者との交渉の過程において、本特別委員会が重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行う等実質的に関与の上、複数回にわたり公開買付者との間で交渉を実施したこと、(d) 提携候補先A最終提案価格よりも高い金額であること等を踏まえると、少数株主にとって不利益ではないと考えられ、また、() 2018年3月に対象者が上場廃止となった後、対象者株式を株式市場で売却し、現金化する機会を喪失していた対象者の株主に対して、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。

加えて、本公開買付価格以外の本取引に関する諸条件として、公開買付者からは、買付予定数の下限については、スクイーズアウト手続を確実に遂行するため、発行済株式総数から対象者が所有する自己株式数を控除した株式数に係る議決権の数の3分の2に相当する株式数に設定することを想定していること、公開買付期間については30営業日とすること、対象者の従業員の処遇として原則として当面の間は現在の雇用条件を維持する予定であり、対象者グループの従業員は本取引後も引き続き対象者グループの事業に携わること、対象者の従業員に著しい不利益を及ぼすような処遇の変更その他の施策は現状想定していないこと、本取引後の経営体制として具体的な候補者、役職及び人数等は未定であるものの、公開買付者から対象者に派遣する取締役が、対象者の取締役会を構成する取締役の過半数となる形を念頭に置いていることが提示されたとのことですが、対象者は、本取引の成立のため必要な買付予定数の下限設定であること、法定期間より比較的長期の公開買付期間が設定されていること、従業員の不利益を及ぼすような処遇の変更や施策が想定されていないこと、公開買付者から対象者に派遣する取締役が、対象者の取締役会を構成する取締役の過半数となる形は、対象者が公開買付者の完全子会社となることを前提とすると、ガバナンスの観点から受入可能であることを踏まえ、いずれも対象者にとって不利益となる諸条件ではないと判断したとのことです。

以上により、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、本公開買付価格は対象者の株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは対象者の株主の皆様が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、2025年7月7日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

なお、上記対象者取締役会の決議の詳細については、下記「(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」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、本取引成立後における対象者の経営方針として、公開買付者グループとして適切なガバナンス体制を構築することを目的として、公開買付者グループから対象者へ代表取締役を含む取締役の過半数を派遣することを想定しておりますが、詳細については、本取引成立後に公開買付者及び対象者との間で協議して決定する予定です。

なお、公開買付者は、対象者グループの従業員が有する知見及び経験が対象者グループの運営に際して重要と考えているため、対象者グループの従業員については原則として現在の雇用条件を維持することを予定しており、本取引成立後も変わらず対象者グループの事業に引き続き携わっていただきたいと考えております。

(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

本書提出日現在において、対象者は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、対象者の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注1)にも該当いたしません。

(注1) 「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、公開買付者が対象者の役員である取引、又は公開買付者が対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者である取引をいいます。

もっとも、公開買付者は、本書提出日現在において、対象者株式を所有しておりませんが、公開買付者は、対象者の代表取締役社長であり対象者の第3位株主である梶川勇次氏との間で本応募契約(梶川勇次氏)を締結することが想定されていたこと、また梶川勇次氏と対象者の株主の皆様との利益が一致しない可能性があることが見込まれていたことから、公開買付者及び対象者は、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として、それぞれ以下のような措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、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、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2025年7月4日付で株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)」)といたします。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、公開買付関連当事者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。また、公開買付者は、「(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」に記載のとおり、公開買付者及び対象者において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を実施していることから、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー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)を取得しておりません。なお、本取引に係るデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対する報酬には、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬の他、本取引の成立等を条件とする成功報酬が含まれております。公開買付者は、報酬の一部を成功報酬とすることには、本取引が不成立となった場合の取引費用を限定することが可能になるという合理性があること及び報酬体系としても同種の取引における一般的な実務慣行であること等を勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれることの一事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デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー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しております。

本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)の概要については、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「算定の基礎」及び「算定の経緯」をご参照ください。

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

() 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、公開買付関連当事者(但し、本応募合意株主である三菱ＵＦＪ銀行を除きます。)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三菱ＵＦＪ銀行財務開発室に対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2025年7月4日付で、本株式価値算定書(三菱ＵＦＪ銀行)を取得したとのことです。なお、法人としての三菱ＵＦＪ銀行は、対象者の株主たる地位(2024年11月30日現在において、対象者の第4位株主(所有割合4.30%))を有し、公開買付者との間で本応募契約(三菱ＵＦＪ銀行)を締結しているほか、対象者に対して融資(2024年11月30日現在における対象者の借入額は890百万円です。)を行っており、法人としての三菱ＵＦＪ銀行は対象者と利害関係を有しているものの、同行は、銀行法第13条の3の2第1項及び銀行法施行規則第14条の11の3の3等の適用法令に従った法的義務として、行内における情報隔壁措置等、適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施しており、ファイナンシャル・アドバイザーとしての三菱ＵＦＪ銀行財務開発室は、出資及び貸付を行う同行の別部署とは独立した立場から、対象者株式の株式価値の分析を行うことができる体制を構築しているものと考えられるため、対象者は、対象者株式の株式価値の分析にあたっては、同行において適切な弊害防止措置が講じられているものと判断しているとのことです。また、本取引に係る三菱ＵＦＪ銀行財務開発室に対する報酬には、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いるとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行に加え、本取引の報酬の全てが成功報酬というわけではなく、本取引が不成立となった場合にも対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系を採用することによるデメリットに鑑み、上記報酬体系について対象者にも経済合理性があること等も勘案すれば、本公開買付けの完了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三菱ＵＦＪ銀行財務開発室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に選定したとのことです。本特別委員会は、三菱ＵＦＪ銀行財務開発室の独立性及び専門性に問題がないことから、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た上で、本特別委員会としても三菱ＵＦＪ銀行財務開発室に対して必要に応じて専門的助言を求めることができることを確認しているとのことです。

また、対象者は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を踏まえると、対象者の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、三菱ＵＦＪ銀行財務開発室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。

(注) 三菱ＵＦＪ銀行財務開発室は、本株式価値算定書(三菱ＵＦＪ銀行)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り、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。三菱ＵＦＪ銀行財務開発室は、本株式価値算定書(三菱ＵＦＪ銀行)の作成にあたり使用する情報の中に含まれる財務予測等の予測値は対象者による最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたものであるとの前提に立ち、使用情報をそのまま採用しているとのことです。三菱ＵＦＪ銀行財務開発室は、かかる財務予測等の正確性・妥当性及び実現可能性等について責任を負うものではなく、当該財務予測等及びその前提について意見を述べるものでもないとのことです。三菱ＵＦＪ銀行財務開発室は、対象者及びその関係会社の資産又は負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っており、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。)。本株式価値算定書(三菱ＵＦＪ銀行)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。本株式価値算定書(三菱ＵＦＪ銀行)において、三菱ＵＦＪ銀行財務開発室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いるとのことです。三菱ＵＦＪ銀行財務開発室は、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り、その義務及び責任を負うものではないとのことです。本株式価値算定書(三菱ＵＦＪ銀行)の作成にあたり使用する情報の真実性・正確性等、あるいは今後入手し得る追加情報の内容次第では評価の前提条件が異なり、したがって本株式価値算定書(三菱ＵＦＪ銀行)の内容も大きく変わる可能性があるとのことです。本株式価値算定書(三菱ＵＦＪ銀行)は、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・簿外債務並びに本株式価値算定書(三菱ＵＦＪ銀行)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。本株式価値算定書(三菱ＵＦＪ銀行)は、本取引が適法かつ有効に実施されること、及び本取引の実行に必要な全ての政府、監督官庁その他による同意又は許認可が、本取引によってもたらされると期待される利益を何ら損なうことなく取得されることを前提としており、三菱ＵＦＪ銀行財務開発室はこれらについて独自の検証を行う義務を負うものではないとのことです。

() 対象者株式に係る算定の概要

三菱ＵＦＪ銀行財務開発室は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であること、非上場会社であることを前提として、対象者の事業概況及び直近の業績も考慮した上で、対象者の株式価値については、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー(以下「DCF」といいます。)分析を採用して、対象者の株式価値を算定したとのことです。

三菱ＵＦＪ銀行財務開発室が上記手法に基づき算定した対象者株式の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。

DCF分析：616円～1,310円

DCF分析では、対象者が作成した事業計画(2025年5月期から2029年5月期までの5ヶ年)、直近までの業績の動向、有価証券報告書その他の一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が2026年5月期第1四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企業価値や株式価値を計算し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を616円から1,310円までと算定しているとのことです。

なお、三菱ＵＦＪ銀行財務開発室がDCF分析に用いた対象者の事業計画には、対前年度比較において大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2026年5月期は、店舗改装による売上高の増加を織り込んでおり、その結果として営業利益は399百万円と見込んでいるとのことです。同様に、フリー・キャッシュ・フローは379百万円と見込んでいるとのことです。

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、算定日時点において具体的に見積もることは困難であるため、当該事業計画には加味していないとのことです。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本取引に関する対象者取締役会における意思決定の過程における公正性及び適正性を担保するため、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の過程、意思決定の方法その他の留意点について法的助言を受けているとのことです。

なお、森・濱田松本法律事務所は、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。また、森・濱田松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出されるものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

対象者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

() 設置等の経緯

対象者は、提携候補先(公開買付者以外)による対象者株式の全部を取得する取引の構造的な利益相反の可能性及び情報の非対称性の可能性に対応するため、当該取引を公正な手続で進めるとともに当該取引に係る諸条件の妥当性等をより公正かつ慎重に検討するため、対象者取締役会の諮問機関として、2024年11月27日に開催された対象者取締役会における決議により、本特別委員会を設置したとのことです。かかる本特別委員会の設置にあたり、対象者は、提携候補先(公開買付者以外)及び対象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利益の確保の観点から当該取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、森・濱田松本法律事務所の助言も得つつ、対象者の取締役会に対して、提携候補先(公開買付者以外)から当該取引に関する協議を開始したい旨の意向を受けた旨、並びに当該取引に構造的な利益相反の可能性及び情報の非対称性の可能性が存するため、当該取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、本特別委員会の設置をはじめとする当該取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を講じる必要がある旨等を説明したとのことです。その上で、対象者は、2024年11月27日、本特別委員会の委員の候補者が、提携候補先(公開買付者以外)からの独立性を有すること、及び当該取引の成否に関して一般株主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、対象者の社外取締役と協議し、森・濱田松本法律事務所の助言を得て、判断の機動性・迅速性を確保しつつ、適正な知識・経験を有する本特別委員会を構成するべく、対象者の取締役会の構成員として対象者の事業に一定の知見を有している社外取締役である野村政弘氏及び大山葉子氏並びに社外有識者である熊澤誠氏の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、本特別委員会は、委員長として熊澤誠氏を選定し、本特別委員会の委員は設置当初から変更されていないとのことです。また、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のみとしており、本取引を含む対象者株式の全部を取得する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。)。上記対象者取締役会においては、対象者の取締役6名のうち、公開買付者との間で本公開買付けに応募する旨の契約を締結している、対象者の代表取締役である梶川勇次氏を除く5名全員が出席し、出席した取締役の全員一致により、決議を行ったとのことです。

その後、対象者は、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」の「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」の「() 公開買付者からの提案並びに検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、2025年3月10日付の取締役会決議により、本取引を本特別委員会の諮問事項の対象に追加することを決定したとのことです。その際、対象者は、2025年3月10日、本特別委員会の委員について、提携候補先(公開買付者以外)に加え、公開買付者とも利害関係がないこと、並びに、対象者の社内プロジェクトチーム及び特別委員会事務局、対象者のファイナンシャル・アドバイザー並びにリーガル・アドバイザーについて、提携候補先(公開買付者以外)に加え、公開買付者からも独立性が認められることを確認したとのことです。上記対象者取締役会においては、対象者の取締役6名のうち、公開買付者との間で本公開買付けに応募する旨の契約を締結している、対象者の代表取締役である梶川勇次氏を除く5名全員が議決に参加し、取締役の全員一致により、決議を行ったとのことです。

これにより、対象者は、本特別委員会に対し、()本取引の目的の合理性(本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含みます。)、()本取引の取引条件の公正性・妥当性(本取引の実施方法や対価の妥当性を含みます。)、()本取引の手の公正性・妥当性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含みます。)、()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株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非、()上記を踏まえ、対象者取締役会が本取引の実施に関する決定を行うことが、対象者の一般株主に不利益か否か(かかる()乃至()の事項を総称して、以下「本諮問事項」といいます。)について諮問したとのことです。

また、対象者取締役会は、本特別委員会への諮問にあたり、対象者取締役会は、本取引の実施に関する意思決定を行うにあたって、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会による答申を最大限尊重するものとし、本特別委員会が、本取引の実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合、対象者取締役会は本取引の実施の承認は行わない(本公開買付けに賛同しないことを含みます。)ものとすることを決議したとのことです。併せて、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a)対象者が本取引について公開買付者との間で行う交渉に実質的に関与することの権限(必要に応じて、公開買付者との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び自ら公開買付者と交渉を行うことを含みます。)、(b)本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ自らの財務若しくは法務に関するアドバイザー(以下「アドバイザー等」といいます。)を選任し(この場合の費用は対象者が負担するものといたします。)、又は、対象者の費用により、対象者のアドバイザー等を指名し若しくは承認する(事後承認を含みます。)権限(なお、本特別委員会は、対象者のアドバイザー等の独立性及び専門性に問題がないことを確認した場合には、対象者のアドバイザー等に対して専門的助言を求めることができるものといたします。)、(c)本特別委員会が必要と認める者に特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、(d)対象者の費用負担の下、本取引に係る調査(本取引に係る対象者グループの役職員又は本取引に係る対象者のアドバイザー等に対し、本諮問事項の検討及び判断に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含みます。)を行う権限、(e)本取引のために講じるべき公正性担保措置の程度を検討し、必要に応じて意見・提言する権限、(f)その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項に係る権限を付与しているとのことです。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2024年11月27日より2025年7月2日までの間に合計18回、計約21時間にわたって会議を開催し本諮問事項についての協議及び検討等を行うとともに、各会日間に於いても、必要に応じて都度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等して、本諮問事項に係る職務を遂行したとのことです。なお、本特別委員会は、対象者が森・濱田松本法律事務所をリーガル・アドバイザーとすること、並びに三菱UFJ銀行財務開発室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することについて、その独立性に問題がないことを確認した上で、その選任を承認するとともに、本特別委員会として、必要に応じてこれらの対象者アドバイザーから専門的助言を得ているとのことです。

そして、対象者から、対象者の事業内容、事業環境、経営課題、事業計画の内容、その前提及び作成経緯並びに本取引の意義・目的及び本取引における対象者の検討体制等について説明を受け、書面及び口頭での質疑応答を行ったとのことです。

更に、公開買付者から2025年3月7日付で提出された一次意向表明書を踏まえて、公開買付者との間で、対象者の事業環境及び経営課題に対する認識、本取引の目的・意義、本取引後の組織・経営方針、本取引の手続・条件等について書面及び口頭での質疑応答を行うとともに、本公開買付価格について、公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を重ねたとのことです。

また、三菱UFJ銀行財務開発室から、対象者の事業計画等を踏まえた株式価値算定の内容、方法及び公開買付者による本公開買付価格の提案内容等について説明を受け質疑応答を行ったとのことです。

あわせて、対象者のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、特別委員会の設置が求められる背景、特別委員会の役割等について説明を受け、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たとのことです。

() 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見地からの助言、三菱ＵＦＪ銀行財務開発室から受けた財務的見地からの助言、2025年7月4日付で提出を受けた本株式価値算定書(三菱ＵＦＪ銀行)の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2025年7月5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

- (a) 本取引の目的には合理性が認められるものと思料する。
- (b) 本取引の取引条件には公正性・妥当性が認められるものと思料する。
- (c) 本取引の手続には公正性・妥当性が認められるものと思料する。
- (d) 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株主に対して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。
- (e) 本諮問事項(a)～(d)において検討した内容が考慮要素となるところ、本取引の実施に関する決定(本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること)は、対象者の一般株主にとって不利益なものではないと思料する。

b．答申理由

- (a) 以下の点より、対象者が置かれた事業環境、対象者の経営方針、経営課題及び本取引の実行により創出が想定されるシナジー等に照らし、本取引により対象者が公開買付者の完全子会社となることが対象者グループの企業価値の向上に資するとの対象者の判断に合理性が認められる。

ア 対象者は、愛知県三河地区を中心に地域密着型スーパーマーケットとして現在33店舗を展開しているところ、原材料価格やエネルギー価格の上昇、円安等による様々な商品・サービス価格の上昇に伴う消費者の生活防衛意識の高まり、また、インターネット販売等を中心とした消費者の購買行動や決済手段の多様化等、対象者を取り巻く事業環境は依然として厳しいものがある。加えて、愛知県三河地区に県外の食品スーパーマーケット運営企業その他小売企業が参入してくるという例も散見され、厳しい競争環境にさらされているといえる。

イ 上記のような事業環境を前提に、対象者は、地域密着型スーパーマーケットとしての役割を果たすため、商品価値の追求と商品管理の徹底に取り組むこと、また、地域イベントの企画・割引セールや楽天ポイントの付与などによる販売促進の強化、売場効率の見直しと改善、岡崎食品加工センターの有効活用と物流効率の改善、働き方改革の推進といった経営方針を掲げて推進しており、目下、収益性の改善等の経営課題に取り組んでいるところである。

直近の中間連結会計期間(2024年6月1日～2025年5月31日)の営業収益は165億77百万円(前年同期比3.1%減)、営業損失は9百万円(前年同期は営業利益2億4百万円)、経常利益は39百万円(前年同期比85.5%減)となり、とりわけ楽天ポイントの活用や売場レイアウトの変更については一定の効果を上げたものの、収益性の改善は未だ道半ばにあるといえる。

ウ 対象者は、本取引により、公開買付者グループの有する多数のＰＢ商品や物流センター等、ノウハウとネットワーク等の活用により、(ア)商品供給力・開発力の強化及び共同調達・物流効率の改善によるコスト削減、(イ)経営基盤の強化及び安定性といったシナジーが実現可能であり、本取引は対象者グループの企業価値の向上に資すると判断しているところ、特別委員会としても、以下のとおり判断しており、対象者の認識と相違はない。

- ・公開買付者は東京証券取引所プライム市場等に上場しているところ、そのグループにおいてはスーパーマーケット事業、ドラッグストア事業、ホームセンター事業等の事業セグメントを有している。主力事業であるスーパーマーケット事業においては、9法人・10ブランドで各地域に根付いた店舗業態を展開している。この約10年間に於いて数件スーパーマーケット事業の買収を実施し、商品原価低減・粗利益改善、物流の共通化による物流効率の改善、間接部門業務の共通化による経営改善、消耗備品、販促、水光熱、メンテナンス等のノウハウ共有によるコスト改善、資金調達コストの削減、上場企業グループへの参画による採用活動支援、出店情報の共有化による出店戦略の強化、システム共通化による開発投資コスト削減、運用コスト削減といった各種施策を推進し、企業価値向上を図るとともに、これまで店舗開発が十分に行われていなかった地域におけるドミナント戦略を強化し、スーパーマーケット事業の拡大を図ってきた実績がある。
- ・公開買付者グループは、多数のPB商品や物流センターを保有し、他社との間で共同での商品開発・調達体制を構築しており、スーパーマーケット事業の更なる拡大を目指している。
- ・公開買付者は、本取引により、PB商品の導入拡大による粗利の向上、商品の共同調達によるコスト削減、各地域の客層を考慮した店舗開発、物流センター等の流通機能の共通化によるコスト削減、資材及び備品等の共同調達、バックオフィス業務の統合によるコスト削減、会員情報及びPOS情報を組み合わせたデータ分析によるマーケティング精度の向上といったシナジーが生じ、それぞれが収益の改善に寄与すると想定している。
- ・本特別委員会としても、公開買付者が保有している多数のPB商品を各地域の特性に応じて品質と価格のバランスの取れたかたちで展開することで、商品供給力の強化が図られ、それぞれの商品が持つ本来の価値(品質、鮮度、味)を追求する、商品の付加価値(内容量、利便性、季節性、地域性、健康、希少価値等)を明確に示すという対象者の経営方針を推し進めることが可能となり、よって他社との差別化を実現し、収益の改善に寄与すると判断する。

また、公開買付者が他社との間で構築している商品の共同開発・調達体制を利用することにより仕入等のコストの削減が図られると考えられる。さらに、公開買付者グループの多数の物流センター等と連携することにより、岡崎食品加工センターの有効活用と物流効率の改善という、対象者の経営方針を推し進めることが可能となり、物流コストの削減が図られ、よって収益の改善に寄与すると判断する。とりわけ、公開買付者による過去の同種事業の買収によるPMIの実績や、公開買付者グループが対象者と近いエリアを中心に店舗展開していることを踏まえると、仕入れの共通化・物流機能の統合によるコスト削減等のシナジーが生じる確度が高いと考えられる。

また、本取引により公開買付者グループと対象者の特定地域における出店エリアのシェアが高められ、結果、他社の参入障壁が高められる可能性が相応にあると料する。

加えて、公開買付者グループが掲げる各種戦略を踏まえると、幹部候補従業員を含めて相対的に管理能力の高い人材が在籍している、あるいは今後も採用し育成が可能であると思われること、流通業界を取り巻く人手不足に対応するため、省人化に向けたインフラ投資及びDX投資を進めていることから、本取引により人的資本の充実や経営基盤の強化やDX化が進むとの対象者の判断に不合理な点はないと思料する。

エ 本取引によるデメリット(公開買付者グループのPB商品を導入することで画一的な品揃えとなり、地産地消の地域に密着した売り場づくりができなくなる懸念、及び対象者と公開買付者の間でシェアを奪い合うのではないかと懸念)に関する対象者の検討に関しては、本特別委員会としても公開買付者に対するヒアリング等の結果を踏まえると、異論はない。

オ その他に、公開買付者が対象者の従業員の雇用条件を改悪したり、人事制度や企業文化等について、機械的に公開買付者グループのものと統一することにより、従業員のモチベーションを低下させたり、離反を招くということはデメリットとして一応想定できる。しかしながら、公開買付者へのヒアリング等において、原則として現在の雇用条件を維持することを予定していること、本取引後の長きに亘って対象者が公開買付者グループと共に成長し続けるためには、対象者がこれまで培ってきた優れた企業文化を維持・尊重しつつ両社の連携を深めていく意向が表明されたこと等からすれば、特段の問題は生じないと考えられる。その他、本取引により具体的に想定される顕著なデメリットは見当たらない。

カ 以上を総合的に考慮すると、対象者の完全子会社化による顕著なデメリットは認められない反面、対象者の完全子会社化のメリットとしては、各施策の実践により対象者の経営課題である収益の改善に寄与すること、他社の参入障壁が高められる可能性が相応にあること等が認められ、本取引により対象者が公開買付者の完全子会社となることが対象者グループの企業価値の向上に資するものであるとの対象者の判断に合理性が認められると料する。

加えて、本取引は、上場廃止となり保有株式の換価が事実上困難となった多数の対象者の一般株主に対して株式の売却・投下資本の回収機会を提供するという意味で対象者の一般株主にとって重要な意義がある。

キ 以上から、本取引の目的には合理性が認められるものと思料する。

(b) 以下の点より、取引の取引条件には公正性・妥当性が認められる。

ア 三菱UFJ銀行財務開発室は、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映させるために、インカム・アプローチであるDCF分析を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、現在の評価実務に照らして、一般的、合理的であると考えられる。

イ DCF分析の算定の前提となる事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等に特に不合理な点は見受けられず、本特別委員会が最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認している。また、DCF分析におけるWACC等の根拠に関する説明及び事業価値の算出ロジックにも、標準的な実務に照らして、特に不合理な点は見当たらなかった。

ウ 上記のとおり、三菱UFJ銀行財務開発室はDCF分析により対象者の1株当たりの株式価値の範囲を616円～1,310円と算定しており、本公開買付価格である1,917円は、当該価格帯を優に超える数値である。

エ 本公開買付価格における交渉過程において、対象者は、公開買付者の当初提案に対して、第三者算定機関である三菱UFJ銀行財務開発室による株価算定(中間報告)の結果を参考に、公開買付者の影響を排除した公正な手続によって、本公開買付価格の検討を重ね、本特別委員会の実質的関与のもと複数回にわたり公開買付者との交渉を行った結果、本公開買付価格は1,917円と決定され、公開買付者の当初提案から1.5%の価格の引き上げを実現した。以上のとおり、本特別委員会は、本公開買付価格の交渉について、与えられた権限を行使し、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本公開買付けが行われることを目指して交渉がなされたといえる。

オ 以上より、本公開買付価格である1,917円は、DCF分析により算定された価格帯の範囲を優に超える数値であること、本公開買付価格をさらに引き上げるために、本特別委員会が重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行う等実質的に関与の上、複数回にわたり公開買付者との間で交渉を実施したこと、提携候補先A最終提案価格よりも高いことなどを総合的に考慮すると本公開買付価格は妥当であると思料する。また、本取引の実施方法及び本取引の対価の種類についても、一般株主の不利益となる点は見当たらない。

カ 以上によれば、本取引の取引条件には公正性・妥当性が認められるものと思料する。

(c) 以下のとおり、本公開買付けにおいては、公正な手続を通じて対象者の一般株主の利益への十分な配慮がなされており、本取引の手続には、公正性・妥当性が認められる。

ア 対象者は、公開買付関連当事者(但し、応募合意株主である三菱UFJ銀行を除く。)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三菱UFJ銀行財務開発室を選任し、2025年7月4日付で本株式価値算定書(三菱UFJ銀行)を取得している。

イ 対象者は、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の過程、意思決定の方法その他の留意点について法的助言を受けている。

ウ 本特別委員会は、その委員の独立性及び専門性並びに実際の運用状況からすれば、公正性担保措置として有効に機能したと評価できる。

エ 対象者は、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ており、本公開買付けに係る検討、交渉及び判断を行う体制(本公開買付けの検討、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む。)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確認している。

- オ 対象者内においても、本取引の検討・交渉等は、初期の段階から利害関係を有する取締役を除外して実施された。取締役会においては、対象者の取締役6名のうち、公開買付者との間で本公開買付けに応募する旨の契約を締結している、対象者の代表取締役である梶川勇次氏を除く5名全員が出席し、出席した取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議する予定である。また、上記の取締役会において、審議に参加する監査役4名全員が上記の決議について異議がない旨の意見を述べる予定である。
- カ 対象者は、入札プロセスの実施を通じて、公開買付者を含む複数の買付候補者に提案の機会を与えた上で、公開買付者との間で本取引を実施することを決定しており、本取引は、公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等その他の取引機会が設けられたといえ、いわゆる積極的なマーケット・チェックが実施されたと評価できる。
- キ 本公開買付けの期間は、30営業日であり、対抗提案が可能な期間を法定の最短期間よりも10営業日確保しており、また、公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者以外の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なされていない。
- ク 公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を1,801,400株(所有割合：66.67%)としており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,801,400株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことである。もっとも、買付予定数の下限である1,801,400株(所有割合：66.67%)は、対象者半期報告書に記載された2024年11月30日現在の対象者の発行済株式総数(2,754,849株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(52,684株)及び本応募合意株式数(710,405株)を控除した株式数(1,991,760株)を2で除した株式数(995,880株、所有割合：36.85%)に、本応募合意株式数(710,405株)を加算した株式数(1,706,285株、所有割合：63.15%)を上回っている。これは、買付予定数の下限から本応募合意株式数を控除した数が、公開買付者と重要な利害関係を有さない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」に相当する数を上回っていることを意味しており、「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設定を行っているとは評価できる。
- ケ 公開買付者は、()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、株式売渡請求をすること又は株式併合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することを予定しているとのことであり、対象者の株主に対して価格決定請求権又は株式買取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価格に当該各株主(対象者及び公開買付者を除く。)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ようにし、かつ、当該事項を公開買付届出書及び意見表明報告書において開示する予定であることから、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評価できる。
- コ 公開買付者及び対象者から、法令及び金融商品取引所の適時開示規制による開示制度を遵守するのみならず、公開買付届出書及び意見表明報告書において、本特別委員会に関する情報、株式価値算定書に関する情報及びその他に関する情報が開示される予定であり、対象者の株主の適切な判断に資する充実した情報の開示であると評価できる。
- (d) 上記(a)から(c)において検討したとおり、本取引の目的には合理性が認められ、本取引の取引条件には公正性・妥当性が認められ、本取引の手続には公正性・妥当性が認められることから、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株主に対して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。
- (e) 上記(a)から(d)について問題があるとは考えられないことから、本取引の実施に関する決定を行うこと(本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること)が対象者の一般株主にとって不利益なものでないと判断する。

対象者における独立した検討体制の構築

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」の「 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」に記載のとおり、対象者は、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、2024年10月に提携候補先(公開買付者以外)から意向表明書の提出を受けた後、提携候補先(公開買付者以外)による対象者株式の全部を取得する取引に関する検討(対象者の株式価値算定の基礎となる事業計画の作成を含みます。)並びに提携候補先(公開買付者以外)との協議及び交渉を行うため、長谷忠雄氏(常務取締役営業本部長)、小田泰也氏(常務取締役管理本部長)及び伊藤慶一氏(取締役第二事業部長)並びに執行役員2名及び従業員6名で構成され、提携候補先(公開買付者以外)からの独立性の認められる社内プロジェクトチーム及び特別委員会事務局を設置するとともに、本特別委員会により、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承認を受けたとのことです。

その後、対象者は、2025年3月に公開買付者から一次意向表明書の提出を受け、本取引についても当該社内プロジェクトチーム及び特別委員会事務局の検討対象に追加するとともに、本公開買付けに係る検討、交渉及び判断を行う体制(本公開買付けの検討、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。)に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて確認しているとのことです。

また、対象者は、本特別委員会の委員についても、公開買付者と利害関係がないこと、並びに、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーについても、公開買付者から独立性が認められることを確認し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

対象者は、森・濱田松本法律事務所から得た本公開買付けに関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえ、公開買付者による本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、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」の「 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」に記載のとおり、2025年7月7日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役6名のうち、公開買付者との間で本公開買付けに応募する旨の契約を締結している、対象者の代表取締役である梶川勇次氏を除く5名全員が出席し、出席した取締役の全員一致により、本公開買付けに関して、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」の「 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」の「() 対象者の意思決定の内容」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、本公開買付価格は対象者の株主の皆様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、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は、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議しているとのことです。また、上記の取締役会において、審議に参加した監査役4名全員が上記の決議について異議がない旨の意見を述べているとのことです。なお、梶川勇次氏は、対象者の立場において、公開買付者との協議及び交渉には参加していないとのことです。

マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)を満たす買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を1,801,400株(所有割合:66.67%)と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,801,400株)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。なお、買付予定数の下限である1,801,400株(所有割合:66.67%)は、対象者半期報告書に記載された2024年11月30日現在の対象者の発行済株式総数(2,754,849株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(52,684株)及び本応募合意株式数(710,405株)を控除した株式数(1,991,760株)を2で除した株式数(995,880株、所有割合:36.85%)に、本応募合意株式数(710,405株)を加算した株式数(1,706,285株、所有割合:63.15%)を上回っております。これは、買付予定数の下限から本応募合意株式数を控除した数が、公開買付者と重要な利害関係を有さない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する数を上回っていることを意味しています。

これにより、公開買付者は、対象者の少数株主の意思を重視して、公開買付者と重要な利害関係を有さない株主の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

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、当該対抗的買収提案者が対象者と接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。

また、公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。公開買付期間を法定期間より比較的長期に設定することで、対象者の株主の皆様に対する応募について適切な判断機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しております。

更に、対象者によれば、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」の「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、対象者は、入札プロセスの実施を通じて、公開買付者を含む複数の買付候補者に提案の機会を与えた上で、公開買付者との間で本取引を実施することを決定しており、本取引は、公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等その他の取引機会が設けられた上で、実施されるに至ったものと考えているとのことです。したがって、公開買付者は、公開買付者以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は十分に確保されたものと考えております。

(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、本公開買付けにより対象者株式の全て(但し、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、以下の方法により、対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを目的とした本スクイーズアウト手続を実施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により、公開買付者が所有する対象者の議決権の数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する対象者株式の全部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売渡株主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、対象者に対し株式売渡請求の承認を求める予定です。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、売渡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、売渡株主がそれぞれ所有していた対象者株式1株当たりの対価として、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者によれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の第2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、取締役会において、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一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主は、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定められています。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となります。

株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する対象者の議決権の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。)を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定であり、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、対象者の株主の皆様は、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。株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときには、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切捨てられます。以下同じです。)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等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、本公開買付価格に当該株主の皆様へ交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた対象者株式の数に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を行うことを対象者に対して要請する予定です。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、対象者に対して、公開買付者が対象者株式の全て(但し、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の皆様(但し、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予定です。対象者によれば、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。

株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合により株式の数に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、対象者の株主の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)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部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。

上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(但し、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は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主の皆様(但し、公開買付者及び対象者を除きます。)は、上記申立てを行うことができることとなる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

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賛同を勧誘するものではありません。

上記の株式売渡請求及び株式併合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。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(但し、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に乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の各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、公開買付者と対象者が協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。また、本公開買付けへの応募又は上記の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が自らの責任に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

対象者株式は金融商品取引所に上場していないため、該当事項はありません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、本応募合意株主との間で、それぞれ、2025年7月7日付で以下の概要の本応募契約を締結しております。なお、公開買付者は、本取引に関して、本応募合意株主に対して、本公開買付けの応募の対価のほかに、何らかの利益を供与又は提供する旨の合意はしてありません。

本応募契約(梶川勇次氏)

公開買付者は、梶川勇次氏との間で、2025年7月7日付で本応募契約(梶川勇次氏)を締結し、梶川勇次氏は、その所有する対象者株式の全て(所有株式:118,940株、所有割合:4.40%)を本公開買付けに応募することを合意しております。また、本応募契約(梶川勇次氏)において、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約(梶川勇次氏)を除いて梶川勇次氏との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募契約(梶川勇次氏)において、梶川勇次氏は、本公開買付けの開始日から15営業日以内に、本公開買付けに応募する義務を負っております。本応募契約(梶川勇次氏)においては、梶川勇次氏による応募の前提条件は定められておりません。

また、本応募契約(梶川勇次氏)において、梶川勇次氏は、全ての対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡を行わず、また、第三者との間で、競合取引等(対象者株式に対する公開買付者以外の第三者による、本公開買付けに競合し、若しくは本公開買付けと矛盾し、又は本公開買付けによる対象者株式の買付けを困難とする取引に関する提案、勧誘、協議、交渉、合意、実行又は情報提供をいいます。以下同じです。)を行わないこと、第三者から競合取引等の申込等を受けた場合には、公開買付者に対し、その事実を直ちに通知し、方針について公開買付者と誠実に協議することを誓約しております。

本応募契約(三菱UFJ銀行)

公開買付者は、三菱UFJ銀行との間で、2025年7月7日付で本応募契約(三菱UFJ銀行)を締結し、三菱UFJ銀行は、その所有する対象者株式の全て(所有株式:116,442株、所有割合:4.31%)を本公開買付けに応募することを合意しております。また、本応募契約(三菱UFJ銀行)において、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約(三菱UFJ銀行)を除いて三菱UFJ銀行との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募契約(三菱UFJ銀行)において、三菱UFJ銀行は、本公開買付けの開始日から15営業日以内に、本公開買付けに応募する義務を負っております。本応募契約(三菱UFJ銀行)においては、三菱UFJ銀行による応募の前提条件は定められておりません。

また、本応募契約(三菱UFJ銀行)において、三菱UFJ銀行は、全ての対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡を行わず、また、自ら積極的に、第三者との間で、競合取引(対象者株式に対する公開買付者以外の第三者による本公開買付けに競合し、若しくは本公開買付けと矛盾し、又は本公開買付けによる対象者株式の買付けを困難とする取引を意味します。以下同じです。)に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わないこと、第三者から競合取引の申込等を受けた場合には、公開買付者に対し、その事実を直ちに通知し、方針について公開買付者と誠実に協議することを誓約しております。

さらに、本応募契約(三菱UFJ銀行)においては、公開買付期間の末日の5営業日前の日までに、公開買付者以外の第三者による対象者株式に対する買付予定数の上限を設定しない公開買付け(以下「対抗公開買付け」といいます。)が開始され、対抗公開買付けに係る対象者株式1株当たりの公開買付価格(以下「対抗公開買付価格」といいます。)が本公開買付価格を20%以上上回る場合であって、かつ、公開買付者が、対抗公開買付けの開始日から起算して10営業日が経過する日又は公開買付期間の末日の前営業日のいずれか早い日までに本公開買付価格を対抗公開買付価格以上の価格に変更しない場合が解除事由として規定されております。

本応募契約(西尾信用金庫)

公開買付者は、西尾信用金庫との間で、2025年7月7日付で本応募契約(西尾信用金庫)を締結し、西尾信用金庫は、その所有する対象者株式の全て(所有株式:116,334株、所有割合:4.31%)を本公開買付けに応募することを合意しております。また、本応募契約(西尾信用金庫)において、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約(西尾信用金庫)を除いて西尾信用金庫との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募契約(西尾信用金庫)において、西尾信用金庫は、本公開買付けの開始日から15営業日以内に、本公開買付けに応募する義務を負っております。本応募契約(西尾信用金庫)においては、西尾信用金庫による応募の前提条件は定められておりません。

また、本応募契約(西尾信用金庫)において、西尾信用金庫は、全ての対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡を行わず、また、自ら積極的に、第三者との間で、競合取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わないこと、第三者から競合取引の申込等を受けた場合には、公開買付者に対し、その事実を直ちに通知し、方針について公開買付者と誠実に協議することを誓約しております。

さらに、本応募契約(西尾信用金庫)においては、公開買付期間の末日の5営業日前の日までに、対抗公開買付けが開始され、対抗公開買付価格が本公開買付価格を20%以上上回る場合であって、かつ、公開買付者が、対抗公開買付けの開始日から起算して10営業日が経過する日又は公開買付期間の末日の前営業日のいずれか早い日までに本公開買付価格を対抗公開買付価格以上の価格に変更しない場合が解除事由として規定されております。

本応募契約(名古屋銀行)

公開買付者は、名古屋銀行との間で、2025年7月7日付で本応募契約(名古屋銀行)を締結し、名古屋銀行は、その所有する対象者株式の全て(所有株式：94,640株、所有割合：3.50%)を本公開買付けに応募することを合意しております。また、本応募契約(名古屋銀行)において、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約(名古屋銀行)を除いて名古屋銀行との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募契約(名古屋銀行)において、名古屋銀行は、本公開買付けの開始日から15営業日以内に、本公開買付けに応募する義務を負っております。本応募契約(名古屋銀行)においては、名古屋銀行による応募の前提条件は定められておりません。

また、本応募契約(名古屋銀行)において、名古屋銀行は、全ての対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡を行わず、また、自ら積極的に、第三者との間で、競合取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わないこと、第三者から競合取引の申込等を受けた場合には、公開買付者に対し、その事実を直ちに通知し、方針について公開買付者と誠実に協議することを誓約しております。

さらに、本応募契約(名古屋銀行)においては、公開買付期間の末日の5営業日前の日までに、対抗公開買付けが開始され、対抗公開買付価格が本公開買付価格を20%以上上回る場合であって、かつ、公開買付者が、対抗公開買付けの開始日から起算して10営業日が経過する日又は公開買付期間の末日の前営業日のいずれか早い日までに本公開買付価格を対抗公開買付価格以上の価格に変更しない場合が解除事由として規定されております。

本応募契約(岡崎信用金庫)

公開買付者は、岡崎信用金庫との間で、2025年7月7日付で本応募契約(岡崎信用金庫)を締結し、岡崎信用金庫は、その所有する対象者株式の全て(所有株式：78,200株、所有割合：2.89%)を本公開買付けに応募することを合意しております。また、本応募契約(岡崎信用金庫)において、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約(岡崎信用金庫)を除いて岡崎信用金庫との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募契約(岡崎信用金庫)において、岡崎信用金庫は、本公開買付けの開始日から15営業日以内に、本公開買付けに応募する義務を負っております。本応募契約(岡崎信用金庫)においては、岡崎信用金庫による応募の前提条件は定められておりません。

また、本応募契約(岡崎信用金庫)において、岡崎信用金庫は、全ての対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡を行わず、また、自ら積極的に、第三者との間で、競合取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わないこと、第三者から競合取引の申込等を受けた場合には、公開買付者に対し、その事実を直ちに通知し、方針について公開買付者と誠実に協議することを誓約しております。

さらに、本応募契約(岡崎信用金庫)においては、公開買付期間の末日の5営業日前の日までに、対抗公開買付けが開始され、対抗公開買付価格が本公開買付価格を20%以上上回る場合であって、かつ、公開買付者が、対抗公開買付けの開始日から起算して10営業日が経過する日又は公開買付期間の末日の前営業日のいずれか早い日までに本公開買付価格を対抗公開買付価格以上の価格に変更しない場合が解除事由として規定されております。

本応募契約(富田京子氏)

公開買付者は、富田京子氏との間で、2025年7月7日付で本応募契約(富田京子氏)を締結し、富田京子氏は、その所有する対象者株式の全て(所有株式：90,577株、所有割合：3.35%)を本公開買付けに応募することを合意しております。また、本応募契約(富田京子氏)において、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約(富田京子氏)を除いて富田京子氏との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募契約(富田京子氏)において、富田京子氏は、本公開買付けの開始日から15営業日以内に、本公開買付けに応募する義務を負っております。本応募契約(富田京子氏)においては、富田京子氏による応募の前提条件は定められておりません。

また、本応募契約(富田京子氏)において、富田京子氏は、全ての対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡を行わず、また、第三者との間で、競合取引等を行わないこと、第三者から競合取引等の申込等を受けた場合には、公開買付者に対し、その事実を直ちに通知し、方針について公開買付者と誠実に協議することを誓約しております。

本応募契約(A氏)

公開買付者は、A氏との間で、2025年7月7日付で本応募契約(A氏)を締結し、A氏は、その所有する対象者株式の全て(所有株式：67,962株、所有割合：2.52%)を本公開買付けに応募することを合意しております。また、本応募契約(A氏)において、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約(A氏)を除いてA氏との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募契約(A氏)において、A氏は、本公開買付けの開始日から15営業日以内に、本公開買付けに応募する義務を負っております。本応募契約(A氏)においては、A氏による応募の前提条件は定められておりません。

また、本応募契約(A氏)において、A氏は、全ての対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡を行わず、また、第三者との間で、競合取引等を行わないこと、第三者から競合取引等の申込等を受けた場合には、公開買付者に対し、その事実を直ちに通知し、方針について公開買付者と誠実に協議することを誓約しております。

本応募契約(B氏)

公開買付者は、B氏との間で、2025年7月7日付で本応募契約(B氏)を締結し、B氏は、その所有する対象者株式の全て(所有株式：17,040株、所有割合：0.63%)を本公開買付けに応募することを合意しております。また、本応募契約(B氏)において、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約(B氏)を除いてB氏との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募契約(B氏)において、B氏は、本公開買付けの開始日から15営業日以内に、本公開買付けに応募する義務を負っております。本応募契約(B氏)においては、B氏による応募の前提条件は定められておりません。

また、本応募契約(B氏)において、B氏は、全ての対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡を行わず、また、第三者との間で、競合取引等を行わないこと、第三者から競合取引等の申込等を受けた場合には、公開買付者に対し、その事実を直ちに通知し、方針について公開買付者と誠実に協議することを誓約しております。

本応募契約(Ｃ氏)

公開買付者は、Ｃ氏との間で、2025年7月7日付で本応募契約(Ｃ氏)を締結し、Ｃ氏は、その所有する対象者株式の全て(所有株式：10,270株、所有割合：0.38%)を本公開買付けに応募することを合意しております。また、本応募契約(Ｃ氏)において、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約(Ｃ氏)を除いてＣ氏との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払いを除き、本公開買付けに際して付与される利益はありません。

本応募契約(Ｃ氏)において、Ｃ氏は、本公開買付けの開始日から15営業日以内に、本公開買付けに応募する義務を負っております。本応募契約(Ｃ氏)においては、Ｃ氏による応募の前提条件は定められておりません。

また、本応募契約(Ｃ氏)において、Ｃ氏は、全ての対象者株式の譲渡、担保設定その他の処分、又は、対象者株式若しくは対象者株式に係る権利の取得、提供若しくは譲渡を行わず、また、第三者との間で、競合取引等を行わないこと、第三者から競合取引等の申込等を受けた場合には、公開買付者に対し、その事実を直ちに通知し、方針について公開買付者と誠実に協議することを誓約しております。

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	2025年7月8日(火曜日)から2025年8月20日(水曜日)まで(30営業日)
公告日	2025年7月8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 https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

【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1,917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>上記「3 買付け等の目的」の「(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」の「 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」に記載のとおり、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、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、公開買付関連当事者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。</p> <p>デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の株式価値の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、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて、対象者株式1株当たりの株式価値の算定を行い、公開買付者は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから2025年7月4日付で本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)を取得いたしました。なお、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(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」に記載のとおり、公開買付者及び対象者において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を実施していることから、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー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)を取得しておりません。</p> <p>本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)によると、採用した手法及び当該手法に基づ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。</p> <p>DCF法：1,709円～2,434円</p> <p>DCF法では、対象者から提供を受けた事業計画(2025年5月期から2029年5月期までの5ヶ年)を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が対象者に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、想定されるシナジー、対象者が開示している情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が2025年5月期第3四半期以降において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1株当たりの株式価値の範囲を1,709円から2,434円と算定しております。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーがDCF法による算定に用いた事業計画においては、大幅な増減益を含んでいる事業年度が含まれております。具体的には、営業店舗の改装等による売上高の増加により、2026年5月期及び2027年5月期における営業利益は大幅な増益を見込んでおります。また、改装の対象となる店舗の数・規模に応じて各事業年度の設備投資額が異なるため、フリー・キャッシュ・フローは、2027年5月期においては大幅な減少を、2028年5月期においては大幅な増加を、2029年5月期においては大幅な減少を、2030年5月期においては大幅な増加を見込んでおります。</p> <p>公開買付者は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した本株式価値算定書(デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー)の算定結果に加え、公開買付者において2025年3月下旬から2025年5月中旬まで実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者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、かつ、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2025年7月7日付の取締役会決議において、本公開買付価格を1,917円とすることを決定いたしました。</p>

算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

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「 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、公開買付者は、2025年1月21日に、公開買付者と取引関係にあった三菱ＵＦＪ銀行に相談し、三菱ＵＦＪ銀行を通じて、対象者に対して、対象者株式の取得に関心を寄せている旨を表明したところ、書面での意向表明を要請されたため、2025年2月6日付で、公開買付者グループ及び対象者グループの企業価値の向上に向けた初期的な提案書を対象者に対して提出いたしました。その後、公開買付者は、2025年2月13日に、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱ＵＦＪ銀行財務開発室より、一次意向表明書の提出を打診され、2025年2月13日に一次意向表明書提出に向けたプロセスの概要が記載されたプロセスレターを受領した後、2025年3月7日に、公開買付けを通じて対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)の取得を行う旨及び対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得した場合の買付総額を記載した一次意向表明書を提出いたしました。

公開買付者は、2025年3月19日に三菱ＵＦＪ銀行財務開発室より第二次入札プロセスへの参加が認められる旨の通知を受け、第二次入札プロセスに参加することとなりました。そして、公開買付者は、第二次入札プロセスにおいて、2025年3月下旬から2025年5月中旬まで、対象者グループに対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや対象者の経営陣並びに財務・税務及び法務等を管轄する部署の実務担当者との対象者グループの詳細を理解するための面談等を実施した結果、本取引の障害となる対象者グループの事業、財務・税務及び法務等に関する特段の問題が検出されませんでした。

その後、公開買付者は、2025年5月16日に、2025年3月下旬から2025年5月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果及び対象者の直近までの業績等を総合的に勘案し、対象者に対して、(ア)対象者株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。)を対象とした公開買付けを実施すること及び(イ)本公開買付価格を1,888円とすること等を内容とする二次意向表明書を提出いたしました。

その後、公開買付者は、2025年5月22日に対象者から、公開買付者を相対で優先的に協議を進める最終候補者として選定する旨の通知を受けるとともに、対象者の株主の皆様にご理解いただくことを目的として、第1回提案価格の引上げの要請を書面で受けました。

対象者のかかる要請を受けて、公開買付者は、2025年5月28日に対象者に対し、第1回提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、改めて本公開買付価格を1,888円とする提案を書面で行いました。これに対し、公開買付者は、2025年5月30日に対象者から、対象者の株主の皆様にご理解いただくためには、当該提案価格は十分な価格ではないとして、当該提案価格の引上げを要請されました。

対象者のかかる要請を受けて、公開買付者は、2025年6月3日に対象者に対し、当該提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、本公開買付価格を1,903円とする提案を書面で行いました。これに対し、公開買付者は、2025年6月5日に対象者から、対象者の株主の皆様にご理解いただくためには、当該提案価格における引上げ幅はなお十分ではないとして、当該提案価格の引上げを要請されました。

対象者のかかる要請を受けて、公開買付者は、2025年6月10日に対象者に対し、当該提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、本公開買付価格を1,917円とする提案を書面で行いました。これに対し、公開買付者は、2025年6月12日に対象者から、対象者の少数株主に最大限配慮するため当該提案価格の最大限の引上げを要請されました。

対象者のかかる要請を受けて、公開買付者は、2025年6月17日に対象者に対し、当該提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、改めて本公開買付価格を1,917円とする最終提案を書面で行いました。これに対し、公開買付者は、2025年6月20日に対象者から、対象者及び本特別委員会における検討のため当該提案価格を最終提案とした理由や背景(当該最終提案価格の再考の余地の有無を含む。)についての回答を要請されました。

対象者のかかる要請を受けて、公開買付者は、2025年6月24日に対象者に対し、当該最終提案価格は対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者より受領した事業計画及び対象者が公開買付者グループに参画した場合のシナジーを最大限考慮した価格であるとして、当該最終提案価格に再考の余地はない旨の最終回答を書面で行いました。これに対し、公開買付者は、2025年6月26日、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱ＵＦＪ銀行財務開発室を通じて対象者から、本特別委員会の意見も踏まえた検討の結果、最終的な対象者の意思決定は、本特別委員会の答申を踏まえた対象者の取締役会決議を経て決定されるものである旨を留保された上で、1,917円という本公開買付価格を応諾する旨の回答を書面で受領いたしました。

以上の検討・交渉の結果を踏まえ、公開買付者は、2025年7月7日、本公開買付価格を1,917円として本公開買付けを実施することを決定いたしました。

(注) デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、対象者の株式価値の算定に際し、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、対象者の株式価値の算定に重大な影響を及ぼす可能性のある事実でデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して未開示の事実はない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。加えて、公開買付者及び対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による現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。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの算定は、2025年7月4日までの上記情報を反映したものであります。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの算定は、公開買付者取締役会が対象者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おります。

(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	2,702,165(株)	1,801,400(株)	(株)
合計	2,702,165(株)	1,801,400(株)	(株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,801,400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。応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,801,400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) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数である2,702,165株を記載しております。なお、当該最大数は、本基準株式数(2,702,165株)になります。

(注3) 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、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が自己株式を取得する予定はありません。

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)	27,021
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(2025年7月8日現在)(個)(d)	
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(2025年7月8日現在)(個)(g)	
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(2024年11月30日現在)(個)(j)	26,900
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)(%)	100.00
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(2,702,165株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数(2024年11月30日現在)(個)(j)」は、対象者半期報告書に記載された2024年11月30日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。但し、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等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、本基準株式数(2,702,165株)に係る議決権の数(27,021個)を分母として計算しております。

(注3) 「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】

(1) 【株券等の種類】

普通株式

(2) 【根拠法令】

公開買付者は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。)第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対して、本公開買付けによる対象者株式の取得(以下「本株式取得」といいます。)に関する計画を予め届け出なければならず(当該届出を、以下「事前届出」といいます。)、同条第8項により、事前届出が受理された日から原則として30日(短縮される場合もあります。)を経過するまでは本株式取得を行うことができません(本株式取得が禁止される当該期間を、以下「取得禁止期間」といいます。)

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができ(同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。)。上記の事前届出が行われた場合で、公正取引委員会が排除措置命令を発令しようとするときは、公正取引委員会は、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならず(同法第49条)、その意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません(同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。)、株式取得に関する排除措置命令の事前通知は、一定の期間(上記の事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。)内に行うこととされております(同法第10条第9項)。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知(以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。)をするものとされております(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則(昭和28年公正取引委員会規則第1号)第9条)。

公開買付者は、本株式取得に関して、2025年5月26日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、同日付で受理されております。そして、2025年6月2日付で公開買付者は、公正取引委員会より排除措置命令を行わない旨の通知を受領したため、同日をもって措置期間は終了しております。また、公開買付者は、公正取引委員会から取得禁止期間を30日間から7日間に短縮する旨の2025年6月2日付「禁止期間の短縮の通知書」を2025年6月3日に受領したため、2025年6月1日の経過をもって取得禁止期間は終了しております。

(3) 【許可等の日付及び番号】

許可等の日付	2025年6月2日(排除措置命令を行わない旨の通知を受けたことによる)
許可等の番号	公経企第675号(排除措置命令を行わない旨の通知書の番号)
許可等の日付	2025年6月2日(禁止期間の短縮の通知を受けたことによる)
許可等の番号	公経企第676号(禁止期間の短縮の通知書の番号)

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

大和証券株式会社

東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

株主名簿管理人

三菱UFJ信託銀行株式会社

東京都千代田区丸の内一丁目4番5号

応募書類の請求先

証券代行部テレホンセンター(0120-232-711)

(営業時間：土・日・祝祭日等を除く9時～17時)

本公開買付けにおいては、対象者が株券発行会社ではないため、株券に代わる株主の地位の証明手段として、対象者の株主名簿管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社(以下「株主名簿管理人」といいます。)から発行される株主の所有株式数等を証明する「株式残高通知書」と称する書面を応募書類といたします。株主名簿管理人は、2025年5月31日現在の株主名簿に記載された株主宛に、2025年5月31日現在の株主名簿記載事項を証明している「株式残高通知書」を発行しており、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承諾又は売付け等の申込みをする方(以下「応募株主等」といいます。)は、2025年5月31日現在又はそれ以降の時点の株主名簿記載事項を証明している「株式残高通知書」をご提出ください(2025年5月31日より前の時点の株主名簿記載事項を証明する「株式残高通知書」では本公開買付けの応募の受け付けは行いません。)。また、対象者は株券発行会社ではないため、公開買付者は、対象者に対し、本公開買付け後に、応募株主等と共同して株主名簿の名義書換を請求しなければなりません。本公開買付けにおいては、株主名簿管理人より対象者の株主が対象者に届け出ている住所へ「株式名義書換請求書」が送付されます。当該「株式残高通知書」に記載されている株主名及び住所を記載の上、届出印を押印した(届出印を紛失等された場合には、個人の場合には実印を、法人の場合には法人印を押印して、当該実印・法人印に係る印鑑証明書(交付日から6ヶ月以内の原本。なお、当該印鑑証明書と対象者の株主名簿に記載された住所・氏名が一致している必要があります。以下「印鑑証明書」といいます。)を添付した)「株式名義書換請求書」も応募書類といたします(上記の形式を具備しない「株式名義書換請求書」では、当該応募株主等の応募に係る株券等の買付け等を行いません。)。以上のとおり、応募株主等は、対象者の公開買付代理人である大和証券株式会社(以下「公開買付代理人」といいます。)所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、株主名簿管理人から発行される2025年5月31日現在又はそれ以降の時点の株主名簿記載事項を証明する「株式残高通知書」及び「株式名義書換請求書」を添えて、公開買付代理人の本店又は全国各支店(以下、公開買付代理人にて既に口座をお持ちの場合には、お取引支店といたします。))に、「公開買付応募申込書」を郵送又は来店の上、公開買付期間の末日の16時までに応募してください。但し、郵送の場合は、公開買付応募申込書が公開買付期間末日の16時までには到達することを条件とします。また、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、予めご確認の上、応募してください。なお、株主名簿管理人から「株式残高通知書」の発行を受けるためには事務処理に通常2週間程度を要することとも考えられるため、応募を検討される株主の皆様はお早めに公開買付代理人及び株主名簿管理人までご連絡ください。また、応募株主等は応募の時点、公開買付期間の終了時点、及び株主名簿管理人における株主名簿の名義書換の時点において、対象者の株主名簿に株主として記載又は記録されている必要があります。公開買付者が、公開買付期間の終了後直ちに、本公開買付けの応募を受け付けた株券等に係る「株式名義書換請求書」を株主名簿管理人に対して交付した後に、当該各時点において、対象者の株主名簿に株主として記載又は記録されていないことが判明した応募株主等については、当該応募株主等の応募に係る株券等の買付け等を行いません。また、「株式残高通知書」には当該応募株主等が株主名簿管理人に届け出た株主名、住所が記載されており、株主名簿の名義書換を請求するには、「株式残高通知書」の記載内容と同一の株主名、住所及び届出印(届出印を紛失等された場合には、個人の場合には実印、法人の場合には法人印)を「株式名義書換請求書」の株主(譲渡人)欄に記入・捺印の上、株主名簿管理人に提出する必要があります。当該応募株主等が公開買付代理人に提出した「公開買付応募申込書」、「株式残高通知書」又は「株式名義書換請求書」について不備があることにより、下記「10 決済の方法」の「(2) 決済の開始日」に記載の日までに株主名簿管理人にて名義書換の完了が確認できない場合、本公開買付けが成立したときでも、当該応募株主等の応募に係る株券等の買付け等を行いません。この場合、本公開買付けに係る契約が解除されたものとし、当該応募株主等の応募に係る株券等の名義書換は行われず、従って本公開買付けに係る決済も開始されません。(注1)

公開買付代理人では、サービス品質向上のため、ご来店の際は事前のご予約をお願いしております。詳しくは、公開買付代理人のホームページ(<https://www.daiwa.jp/doc/230313.html>)をご確認ください。

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

応募株主等は、応募に際しては、上記「公開買付応募申込書」、「株式残高通知書」及び「株式名義書換請求書」をご用意ください。また、応募の際に個人番号(法人の場合は法人番号)及び本人確認書類が必要となる場合があります。(注2)(注3)

外国の居住者である株主等(法人の株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください(常任代理人より、外国人株主等の委任状又は契約書の原本証明付きの「写し」をいただきます。)。なお、米国内からの応募等につきましては、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(8) その他」をご参照ください。

個人の株主等の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費との差額は、株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注4)

(注1) 応募書類について

応募株主等が本公開買付けの応募に際して必要となる書類は下記のとおりとなります。

	書類の名称	書類の請求先
A	株式残高通知書	三菱UFJ信託銀行株式会社
B	株式名義書換請求書	三菱UFJ信託銀行株式会社
C	公開買付応募申込書	大和証券株式会社

(注2) 本人確認書類について

公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、次の個人番号及び本人確認書類が必要になります(法人の場合は、法人番号及び法人本人の本人確認書類に加え、「現に取引に当たる担当者(取引担当者)」についての本人確認書類及び取引担当者が当該法人のために取引の任にあたっていることの確認が必要になります。)。なお、本人確認書類等の詳細については、公開買付代理人にお尋ねください。

・個人の場合

下記、A～Cいずれかの書類をご提出ください。(店頭での口座開設の場合は、本人確認書類の原本のご提示が必要になります。郵送での口座開設の場合は、本人確認書類のコピー(但し、「住民票の写し」は原本)をご提出ください。)。

	個人番号確認書類	本人確認書類
A	個人番号カード(裏)	個人番号カード(表) 郵送又はオンライン経由での口座開設の場合は、「個人番号カード(表)」に加えて、a又はbのうち、いずれか1種類
B	通知カード	aのいずれか1種類、又はbのうち2種類 (但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。) 郵送又はオンライン経由での口座開設の場合は、a又はbのうち、いずれか2種類(但し、「住民票の写し」と「住民票の記載事項証明書」で2種類とすることはできません。)
C	個人番号記載のある住民票の写し 又は住民票の記載事項証明書	a又はbのうち、 「住民票の写し」「住民票の記載事項証明書」以外の1種類

a 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

パスポート(住所記載欄のない新型パスポート(2020年2月4日以降に発給申請し交付されたパスポート)は、本人確認書類としてご利用いただけません。別途本人確認書類をご用意をお願いいたします。)、運転免許証、運転経歴証明書、各種福祉手帳、在留カード、特別永住者証明書

b 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要
- 住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑証明書

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

各種健康保険証、国民年金手帳(氏名・住所・生年月日の記載があるもの。)、各種福祉手帳等

- ・法人の場合
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	・法人番号指定通知書又は ・法人番号印刷書類
B	法人のお客さまの本人確認書類	・登記事項証明書又は ・官公庁から発行された書類等 (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)
C	お取引担当者の本人確認書類	・個人番号カード(表)又は ・上記個人の場合の本人確認書類(aのいずれか1種類、又はbのうち2種類)

- ・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等(自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるものに、法人の場合は、名称、本店又は主たる事務所の所在地及び事業の内容の記載のあるものに限り
ます。)

(注3) 取引関係書類の郵送について
本人確認を行ったこととお知らせするために、当該本人確認書類に記載された住所地に取引関係書類を郵送させていただきます。

(注4) 株式等の譲渡所得等に対する申告分離課税について(個人の株主等の場合)
個人の株主等の方につきましては、株式等の譲渡には、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、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。契約を解除する場合は、公開買付期間末日の16時まで、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(4) 応募株主等の契約の解除権についての事項」に従って、以下の手続により、契約の解除を行ってください。

所定の解除書面に所要事項を記載し、応募受付けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に解除書面を郵送又は来店の上、公開買付期間末日の16時まで契約を解除してください。但し、郵送の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時までには到達することを条件とします。また、本店又は全国各支店によって営業時間が異なりますので、予めご確認の上、解除してください。

公開買付代理人では、サービス品質向上のため、ご来店の際は事前のご予約をお願いしております。詳しくは、公開買付代理人のホームページ(<https://www.daiwa.jp/doc/230313.html>)をご確認ください。

解除書面を受領する権限を有する者：

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
(その他の大和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】

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1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)	5,180,050,305
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)	180,000,000
その他(c)	4,700,000
合計(a)+(b)+(c)	5,364,750,305

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(2,702,165株)に、本公開買付価格(1,917円)を乗じた金額(5,180,050,305円)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に要する費用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) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(注5) 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、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(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)
当座預金	10,941,206
計(a)	10,941,206

【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				
計(b)				

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】

10,941,206千円((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】

大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

(2) 【決済の開始日】

2025年10月21日(火曜日)

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等の住所又は所在地(外国人株主等の場合はその常任代理人の住所)宛に郵送いたします。

買付けは、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は応募株主等(外国人株主等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、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか(送金手数料がかかる場合があります。)、公開買付代理人の応募受付けをした応募株主等の口座へお支払いいたします。なお、決済の開始は、本公開買付けにより買付けられた株券等に係る株主名簿の名義書換の完了を条件とします。具体的には、公開買付者は、必要に応じて公開買付代理人を通じて 公開買付期間終了後直ちに応募株券等の総数を確定し、本公開買付けによる買付け等の対象となる株券等に係る「株式名義書換請求書」(応募株主等の請求により株主名簿管理人から発行される株主の所有株式数等を証明する「株式残高通知書」に記載されている株主名及び住所を記載の上、届出印を押印した(届出印を紛失等された場合には、個人の場合には実印を、法人の場合には法人印を押印して、当該実印・法人印に係る印鑑証明書(交付日から6ヶ月以内の原本。なお、当該印鑑証明書と対象者の株主名簿に記載された住所・氏名が一致している必要があります。)を添付した)もの)を、株主名簿管理人に対して交付し、株主名簿管理人から、当該名義書換が完了した旨の通知を受けて、本公開買付けにより買付けられた株主等に係る株主名簿の名義書換の完了を確認した後、名義書換が完了した応募株主等を対象として、上記「(2) 決済の開始日」に記載の日に決済を開始します。なお、応募株主等が公開買付代理人に提出した「公開買付応募申込書」、「株式残高通知書」及び「株式名義書換請求書」に不備があり、上記「(2) 決済の開始日」に記載の日までに株主名簿管理人にて名義書換の完了が確認できない場合には、当該応募株主等の応募に係る株券等の買付け等を行わないため、当該応募株主等を対象とした決済は開始されません。また、応募株主等から公開買付者に対して本公開買付けにより買付けられた株券等に係る権利が移転する時点(上記の名義書換が完了した時点)と応募株主等に対して本公開買付けにより買付けられた株券等に係る売却代金の支払いが開始される時点との間に、一定の時間を要する可能性があります。対象者が非上場会社であり、かつ株券発行会社ではないことに伴い必要となる事務処理に要する時間に起因するものです。

(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」及び「(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株券等の全部の買付け等を行わないこととなった場合には、返還することが必要な「株式残高通知書」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)以降遅滞なく、応募株主等へ交付又は応募株主等の住所又は所在地(外国人株主等の場合はその常任代理人の住所)宛に郵送することにより返還いたします(株券等の全部の買付け等を行わないこととなった場合でも、「株式名義書換請求書」については返還いたしません。)。なお、対象者は、株券発行会社ではなく、株券を発行していないため、返還される株券は存在しません。

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】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,801,400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す。応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,801,400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号イ乃至リ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至ト及びヌ、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生じた場合は、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至る事実」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が欠けていることが判明した場合、及び対象者の重要な子会社に同号イ乃至ト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いたします。但し、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、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。以下「府令」といいます。)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は、府令第19条第1項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いたします。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難である場合は、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。解除の方法については、上記「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に伴う損害賠償又は違約金を応募株主等に請求することはありません。また、「株式残高通知書」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、「株式残高通知書」は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。買付条件等の変更を行おうとする場合は、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いたします。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合(但し、法第27条の8第11項但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いたします。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。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正の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等に交付する方法により訂正いたします。

(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いたします。

(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わけではなく、更に、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、本公開買付けに係る公開買付届出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できません。

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。買付け等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はないこと(当該他の者が買付け等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	所有株式数 (千株)	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68期(自 2024年 4 月 1 日 至 2025年 3 月31日) 2025年 6 月25日関東財務局長に提出

ロ 【半期報告書】

該当事項はありません。

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】

株式会社パローホールディングス

(岐阜県恵那市大井町180番地の1)(左記は登記上の本店所在地で実際の業務は最寄りの連絡場所である岐阜県可児市広見北反田1957番地の2にて行っております。)

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)

株式会社名古屋証券取引所

(名古屋市中区栄三丁目8番20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】

該当事項はありません。

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

該当事項はありません。

(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)】

該当事項はありません。

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】

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】

本公開買付けへの賛同

対象者によれば、対象者は、2025年7月7日開催の取締役会において、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」に記載の根拠及び理由に基づき、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、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

なお、対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、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」の「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」及び「(3) 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。

公開買付者と対象者の役員との間の合意

公開買付者は、対象者の代表取締役社長である梶川勇次氏との間で、2025年7月7日付で本応募契約(梶川勇次氏)を締結しております。本応募契約(梶川勇次氏)の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約(梶川勇次氏)」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】

対象者株式は金融商品取引所に上場していないため、該当事項はありません。

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(%)									

年 月 日現在

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	年 月 日現在
			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】

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	年 月 日現在
				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82期(自 2022年 6 月 1 日 至 2023年 5 月31日) 2023年 8 月28日 東海財務局長に提出
事業年度 第83期(自 2023年 6 月 1 日 至 2024年 5 月31日) 2024年 8 月30日 東海財務局長に提出

【半期報告書】

事業年度 第84期中(自 2024年 6 月 1 日 至 2024年11月30日) 2025年 1 月14日 東海財務局長に提出

【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】

株式会社ドミー
(愛知県岡崎市大平町字八ツ幡 1 番地 1)

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】

該当事項はありません。