

【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】 | 2024年5月13日 |
| 【届出者の氏名又は名称】 | JAFホールディングス株式会社 |
| 【届出者の住所又は所在地】 | 東京都千代田区大手町一丁目5番1号 |
| 【最寄りの連絡場所】 | 東京都千代田区大手町一丁目5番1号 |
| 【電話番号】 | 03-6206-3210 |
| 【事務連絡者氏名】 | 星野 恵理子 |
| 【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】 | JAFホールディングス株式会社 (東京都千代田区大手町一丁目5番1号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号) |

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、JAFホールディングス株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、ジャパンフーズ株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切り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) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

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

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

ジャパンフーズ株式会社

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) 本両公開買付けの概要

本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じて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。）スタンダード市場に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を取得及び所有することを主たる目的として、2024年4月1日に設立された株式会社です。本書提出日現在、アイ・シグマ・キャピタル株式会社（以下「アイ・シグマ・キャピタル」といいます。）によって管理・運営されるアイ・シグマ事業支援ファンド4号投資事業有限責任組合（以下「アイ・シグマ事業支援ファンド4号」といいます。）が公開買付者の発行済株式の全部を所有しております。なお、公開買付者、アイ・シグマ・キャピタル、アイ・シグマ事業支援ファンド4号及びアイ・シグマ・キャピタルの親会社である丸紅株式会社（以下「丸紅」といいます。）のいずれも、本書提出日現在、対象者株式を所有していません。

アイ・シグマ・キャピタルは、2000年9月に総合商社である丸紅の100%出資により設立され、プライベートエクイティ投資等及びその関連業務全般を行っております。アイ・シグマ・キャピタルは、総合商社の幅広い業種における機能・ネットワークを活用し、幅広い業種の本邦の企業（上場企業を含みます。）への出資（原則マジョリティ出資）を行っており、対象者と同様の飲料受託製造事業を営むゴールドバック株式会社を始めとして、株式会社日東コーン・アルム（冷凍ケーキを中心とした菓子類の製造）、株式会社シヨクカイ（食品卸売）、株式会社ミスズライフ（ぶなしめじの生産・販売）、株式会社和コーポレーション（金属加工業、各種産業装置製造業）、モニター株式会社（電動マイクログラインダー等の製造販売・仕入販売）、昭光通商株式会社（化学品・合成樹脂・金属製品の販売）を含む合計20件（本書提出日現在）の投資実績を有するとともに、海外向けを含む営業・マーケティング、海外進出、原料調達、人材採用、経営戦略策定・再構築、経営管理体制の構築・整備、資本政策立案、M & A・提携等への支援を行うことで、単なる資金の提供にとどまらない事業パートナーとして、投資先企業と共同で企業価値向上に努めており、現在までにアイ・シグマ事業支援ファンド4号を含む合計で6本のバイアウトファンド、ベンチャーキャピタルファンドの設立及び運用を行ってまいりました。アイ・シグマ・キャピタルは、上記の企業価値向上を通じ、本邦の企業が日本経済において果たす優れた製品・サービスを提供する技術力やブランド力の継承・発展、雇用創出や地域経済への貢献に寄与したいと考えております。

公開買付者は、2024年5月10日、対象者株式を非公開化するための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。本取引は、()本公開買付け、()本公開買付けの成立及び2024年6月24日開催予定の対象者の第48回定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）において別途積立金の取り崩しに係る議案（以下「本議案」といいます。）が可決されることを条件として開始される対象者による、対象者の主要株主である筆頭株主であり、かつ、その他の関係会社である伊藤忠商事株式会社（以下「伊藤忠商事」といいます。）が所有する対象者株式（1,745,000株、所有割合（注1）：36.19%）及び伊藤忠商事の完全子会社である伊藤忠食糧株式会社（以下「伊藤忠食糧」といいます。）が所有する対象者株式（10,000株、所有割合：0.21%）を取得することを目的とした自社株公開買付け（以下「本自社株公開買付け」といい、本公開買付けと総称して「本両公開買付け」といいます。）、()本公開買付けが成立したものの、本自社株公開買付けの決済の完了時点で、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。）を取得できていない場合に実施する下記「(4) 本両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）」に記載の手續（以下「本スクイーズアウト手續」といいます。）により構成されます。

なお、万が一、上記()本公開買付けが成立したものの、本議案が否決された場合には、対象者は、本公開買付けの決済の開始日を基準日とする臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催し（本書提出日現在、2024年8月16日開催予定）、本議案を本臨時株主総会に改めて付議することにより、本自社株公開買付けを行うことを予定しているとのことです。また、別途積立金の取り崩し金額については、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「会社法」といいます。）に基づく分配可能額の範囲内での金額を考えているとのことです。

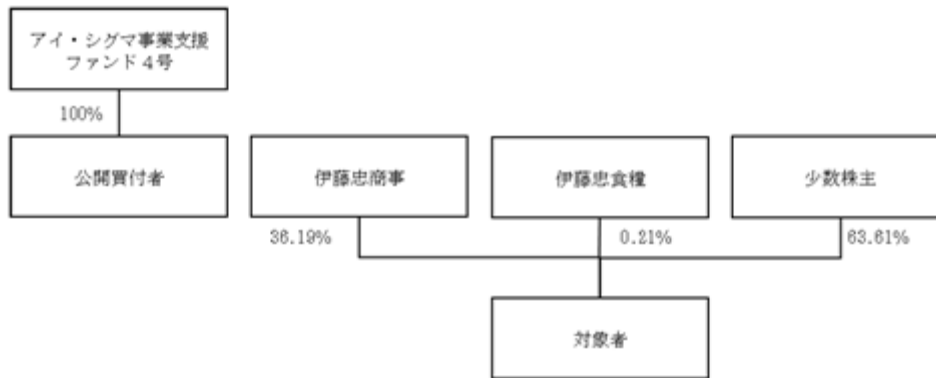
（注1） 「所有割合」とは、対象者が2024年5月10日付で公表した「2024年3月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された2024年3月31日現在の対象者の発

行済株式総数（5,100,000株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（277,822株）を控除した株式数（4,822,178株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。

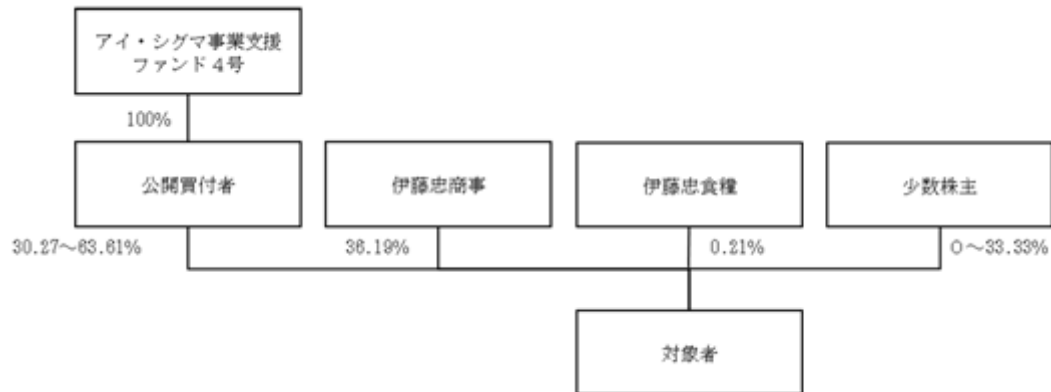
公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2024年5月10日、伊藤忠商事（所有株式数：1,745,000株、所有割合：36.19%）及び対象者との間で基本合意書（以下「本基本合意書」といいます。）を締結し、伊藤忠商事は、（ ）伊藤忠商事が所有する対象者株式の全て（1,745,000株）及び伊藤忠商事の完全子会社である伊藤忠食糧が所有する対象者株式の全て（10,000株、所有割合：0.21%）（以下総称して「不応募合意株式」といいます。所有株式数：1,755,000株、所有割合：36.39%）について本公開買付けに応募せず、また伊藤忠食糧をして応募させないこと、（ ）本議案に賛成すること、（ ）不応募合意株式の全てを本自社株公開買付けに応募しまた伊藤忠食糧をして応募させること及び（ ）本スクイズアウト手続として臨時株主総会が開催される場合には本スクイズアウト手続に係る議案に賛成することに合意しております。また、対象者は、（ ）本議案を本定時株主総会の付議議案とすること、（ ）本公開買付けの成立を条件として本自社株公開買付けを行うことに合意しております。なお、本基本合意書の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

〔本取引のストラクチャー図〕

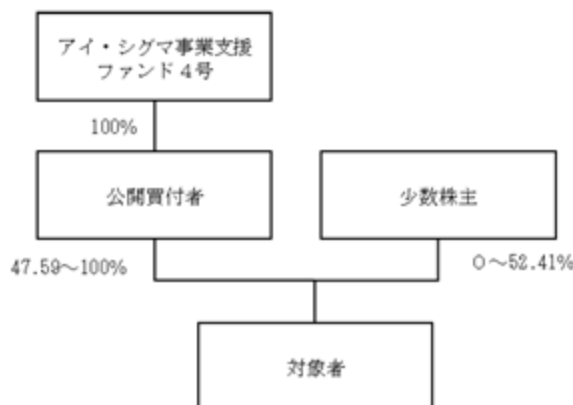
・ 本公開買付け実施前（現状）



・ 本公開買付け成立後



・ 本自社株公開買付け成立後



・ 本スクイーズアウト手続後



なお、公開買付者は、本書提出日現在、本取引を以下の日程で実施することを予定しております。

| 日程（予定） | 概要 |
|----------------------------|---|
| 2024年5月13日から2024年6月21日 | 本公開買付けにおける買付け等の期間（30営業日） |
| 2024年6月24日 | 本定時株主総会開催日 |
| 2024年6月25日（予定） | 別途積立金の取り崩しに係る効力発生日 |
| 2024年6月27日 | 本公開買付けの決済の開始日 |
| 2024年6月28日から2024年7月29日（予定） | 本自社株公開買付けにおける買付け等の期間（21営業日） |
| 2024年7月中旬 | 下記「(4) 本両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」を行う場合、株式併合（以下に定義します。）に係る議案を付議するための株主総会の基準日 |
| 2024年8月21日（予定） | 本自社株公開買付けの決済の開始日 |
| 2024年9月中旬から2024年10月上旬 | 本スクイーズアウト手続の完了 |

公開買付者は、本公開買付けにおける買付予定数の下限を1,459,800株（所有割合：30.27%）と設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限（1,459,800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。他方、上記のとおり、本公開買付けは、本取引の一環として、公開買付者が最終的に対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、対象者株式を非公開化することを企図しておりますので、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らず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,459,800株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

かかる買付予定数の下限（1,459,800株）を設定したのは、本公開買付けは対象者株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(4) 本両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）」に記載する本スクイーズアウト手続として会社法第180条に基づく対象者株式の併合（以下「株式併合」といいます。）の手続を実施する場合には、会社法第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であり、公開買付者、伊藤忠商事及び伊藤忠食糧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。具体的には、対象者決算短信に記載された2024年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（5,100,000株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（277,822株）を控除した株式数（4,822,178株）に係る議決権の数（48,221個）に3分の2を乗じた数（32,148個、小数点以下切り上げ）から不応募合意株

式(1,755,000株)に係る議決権の数(17,550個)を控除した議決権の数(14,598個)に対象者の単元株式数である100株を乗じた数としております。

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(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」に記載のとおり、本公開買付けに係る決済等に要する資金を、本公開買付けの決済の開始日の1営業日前までに、アイ・シグマ事業支援ファンド4号から出資を受けるとともに、株式会社あおぞら銀行から合計12,570,000千円を上限として借入れ(以下「本銀行融資」といいます。)により賄うことを予定しております。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、株式会社あおぞら銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされております。

対象者が2024年5月10日付で公表した「JAFホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」(以下「対象者賛同表明プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、2024年5月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。上記対象者取締役会決議の詳細については、対象者賛同表明プレスリリース及び下記「(3) 本公開買付け価格及び本自社株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、本両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。

本自社株公開買付けの概要

対象者が2024年5月10日付で公表した「別途積立金の取り崩し並びに自己株式の取得及び自己株式の公開買付けの予定に関するお知らせ」(以下「対象者自社株公開買付け予定プレスリリース」といい、「対象者賛同表明プレスリリース」と併せて「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、2024年5月10日開催の対象者取締役会において、本自社株公開買付けを行うためには、別途積立金の取崩しが必要となることから、本議案を本定時株主総会にて付議すること、本公開買付けの成立及び本議案が可決されることを条件に、会社法第165条第3項の規定により読み替えて適用される同法第156条第1項及び対象者定款の規定に基づき、不応募合意株式を取得することを目的とする自己株式の取得を行うこと、その具体的な取得方法を公開買付けとすることを決議したとのことです。

本自社株公開買付けは、本自社株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「本自社株公開買付け価格」といいます。)を1,626円、本公開買付けの決済の開始日(2024年6月27日)の翌営業日である2024年6月28日から2024年7月29日までの21営業日を買付け等の期間とし、本自社株公開買付けに応募された株券等(以下「本自社株応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数3,362,378株(所有割合:69.73%)を超えない場合は、本自社株応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。他方で、本自社株応募株券等の総数が買付予定数を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の2の2第2項において準用する法第27条の13第5項及び発行者による上場株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成6年大蔵省令第95号。その後の改正を含みます。)第21条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行う予定とのことです。

本自社株公開買付け価格は本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)に比べて368円低い価格を予定しております。これは、本自社株公開買付けにおいては、法人株主に法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。以下同じです。)に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることを踏まえ、本自社株公開買付けに応募することが予定されている伊藤忠商事において本公開買付け価格の税引後手取り金額と本自社株公開買付けでの税引後手取り金額が同等となる金額としております。また、公開買付者としては、対象者株式を非公開化することを目的として本公開買付けを実施することから、対象者の株主の皆様には本公開買付けに応募していただくことを想定しております。また、本取引が本公開買付けのみが実施される場合と比べ、本自社株公開買付け価格を本公開買付け価格より低く設定することで本公開買付け価格が引き上げられ、対象者の少数株主の皆様により高い価格での売却機会を提供することができ、より多くの対象者の少数株主の皆様による応募が期待できる結果、本公開買付けを含む本取引の成立の蓋然性が高まると考えられること、本取引において本自社株公開買付けを実施せず、本公開買付けの後に一部の法人株主からの相対での自己株式取得を実施する場合、本公開買付けへの応募数及びその後の株式併合における併合の割合等の事情により、当該自己株式取得の相手方となる法人株主において、法人税法上の受取配当等の益金不算入制度における税率が相応に変化し、本公開買付け価格の税引後手取り金額と当該自己株式取得の結果としての税引後手取り金額が同等とならない可能性があり、本自社株公開買付けを実施する方が、株主の皆様の間における公平性を維持できること、並びに本取引において本自社株公開買付けを実施せずに本公開買付けの後に一部の法人株主からの相対での自己株式取得を実施する場合、本スクイーズアウト手続として株式併合のみが選択可能になるのに対して、本自社株公開買付けを実施することにより、本スクイーズアウト手続として株式売渡請求をも選択可能となる可能性があり、本取引の速やかな実施に資する可能性があることを踏まえ、対象

者、伊藤忠商事、アイ・シグマ・キャピタル及び公開買付者との間で協議・交渉の結果、本基本合意書により合意したものです。

なお、対象者は、本公開買付けではなく本自社株公開買付けに応募の申込みを希望する対象者の株主が存在する可能性に配慮し、本自社株公開買付けにおける買付予定数を本自社株公開買付けに応募することを合意している不応募合意株式1,755,000株（所有割合：36.39%）を上回る3,362,378株（所有割合：69.73%、買付予定総額5,467,226,628円）（注2）と設定することを予定しているとのことですが、対象者は、本公開買付けの成立後、本公開買付けの決済の開始日時点における対象者の発行済株式総数から公開買付者が所有する対象者株式の数及び対象者が所有する自己株式の数を控除した株式数が本自社株公開買付けにおける買付予定数（3,362,378株）を下回る場合には、市場に流通している株式数と同数にするため、本公開買付けの決済の開始日時点における対象者の発行済株式総数から公開買付者が所有する対象者株式の数及び対象者が所有する自己株式の数を控除した株式数を本自社株公開買付けにおける買付予定数とする予定とのことです。なお、本自社株公開買付けにおける買付予定数の上限（3,362,378株）の買付け等を行う場合であっても、当該買付予定総額5,467,226,628円は本議案可決後の対象者の分配可能額の範囲内であることから本自社株公開買付けの決済が行えなくなる事態は生じないとのことです。対象者は、本自社株公開買付けに係る決済等に要する資金を、公開買付者からの借入れ又は対象者の発行する社債を公開買付者が引き受けることにより賄うことを予定しているとのことです。

（注2） 対象者自社株公開買付予定プレスリリースによれば、本自社株公開買付けにおける買付予定数である3,362,378株は2024年5月10日時点の暫定値となりますが、2024年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（5,100,000株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（277,822株）及び本公開買付けの買付予定数の下限（1,459,800株）を控除した株式数とのことです。

（注3） 対象者自社株公開買付予定プレスリリースによれば、本自社株公開買付けに応募した場合の税務上の取扱いは以下のとおりです。公開買付者としては、個人株主の皆様には本公開買付けに応募していただくことを想定しておりますが、税務上の具体的なご質問等は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。

（ ）個人株主の場合

本自社株公開買付けに応募して交付を受ける金銭の額が、対象者である株式発行法人の資本金等の額のうちその交付の基因となった株式に対応する部分の金額を超えるときは、その超える部分の金額（以下、本（注3）において「みなし配当の金額」といいます。）は、配当所得に係る収入金額となります。また、交付を受ける金銭の額からみなし配当の金額を除いた部分の金額は、株式の譲渡所得等に係る収入金額とみなされます。

なお、みなし配当の金額が生じない場合は、交付を受ける金銭の額の全てが株式の譲渡所得等に係る収入金額となります。

みなし配当の金額に対しては、原則として、その金額の20.315%（所得税及び「東日本大震災からの復興のための施策を実施するために必要な財源の確保に関する特別措置法」（平成23年法律第117号。その後の改正を含みます。）に基づく復興特別所得税（以下「復興特別所得税」といいます。）：15.315%、住民税5%）に相当する金額が源泉徴収されます（非居住者については、住民税は徴収されません。）。但し、個人株主が租税特別措置法施行令（昭和32年政令第43号。その後の改正を含みます。）第4条の6の2第38項に規定する大口株主等（以下「大口株主等」といいます。）に該当する場合は、20.42%（所得税及び復興特別所得税のみ）を乗じた金額が源泉徴収されます。また、株式の譲渡所得等に係る収入金額から当該株式に係る取得費等を控除した金額は、原則として、申告分離課税の対象となります。（国内に恒久的施設を有しない非居住者については、原則として、課税の対象となりません。）。なお、租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）第37条の14（非課税口座内の少額上場株式等に係る譲渡所得等の非課税）に規定する非課税口座の株式等について本自社株公開買付けに応募する場合、当該非課税口座が開設されている金融商品取引業者等が対象者が本自社株公開買付けの公開買付代理人として起用予定のみずほ証券株式会社であるときは、本自社株公開買付けによる譲渡所得等については、原則として、非課税とされます。なお、当該非課税口座がみずほ証券株式会社以外の金融商品取引業者等において開設されている場合には、上記の取扱いと異なる場合があります。

() 法人株主の場合

みなし配当の金額については、配当等の額となり、原則として、その金額に15.315%（所得税及び復興特別所得税）を乗じた金額が源泉徴収されます（みなし配当の金額の支払いに係る基準日において、対象者の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数の3分の1超を直接に保有する法人株主（国内に本店又は主たる事務所を有する法人（内国法人）に限ります。）については、源泉徴収の対象となりません。）また、交付を受ける金銭の額のうち、みなし配当の金額以外の金額は、有価証券の譲渡に係る対価の額となります。

上記のとおり、個人株主の皆様は、本公開買付けに応募することで対象者株式を売却した場合には、原則、株式の譲渡所得として申告分離課税の適用対象となりますが、一方で、本自社株公開買付けに応募することで対象者株式を売却した場合には、みなし配当の金額部分は配当所得となり、交付を受ける金銭の額からみなし配当の金額を除いた部分の金額のみが株式の譲渡所得となるため、公開買付者としては、対象者の個人株主の皆様には本公開買付けに応募していただくことを想定しております。

なお、本両公開買付けの買付け等の対象とならなかった対象者株式については、下記「(4) 本両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）」に記載する本スクイズアウト手続により、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合には、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同額の金銭を交付する予定です。上記本自社株公開買付けの詳細については、対象者自社株公開買付予定プレスリリースをご参照ください。

(2) 本両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、並びに本両公開買付け後の経営方針
本両公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程

対象者は、日本飲料株式会社の製造部門を前身に、伊藤忠商事の完全子会社として1976年12月に設立されたとのことです。その後、2000年8月に社団法人日本証券業協会（以下「日本証券業協会」といいます。）に株式を店頭登録、2003年2月に東京証券取引所市場第二部に上場、2005年3月に東京証券取引所市場第一部指定を受けた後、東京証券取引所における市場区分の見直しに伴い、2022年4月に東京証券取引所スタンダード市場を選択しております。本書提出日現在、対象者は、清涼飲料・酒類飲料・その他各種飲料の受託製造を中核事業に、給水機械装置等の製造・販売・保守・リース及びレンタル事業を、対象者、国内子会社1社並びに国内及び海外の関連会社2社（以下「対象者グループ」といいます。）により展開しているとのことです。

対象者グループの企業理念は、「ものづくりを通して、人々のいまと未来に「うるおい」をもたらし、安心と信頼を得る企業として社会に貢献する」とし、以下の4つの経営理念を掲げているとのことです。

- ・私たちは、公正・透明・誠実な企業活動に努め、開かれた企業をめざします。
- ・私たちは、たゆまぬ革新に努め、お客様の課題を総合的に解決する質の高いサービスを提供します。
- ・私たちは、お互いの個性・能力を認めあい、社員が働きがいと満足感をもてる企業を築き、その持続的発展を通じて株主の期待に応えます。
- ・自然環境との調和、地域社会との共生をめざします。

また、原点進化（飲料製造のノウハウに磨きをかけ、安全で高品質なものづくりを進化させる）、工夫と挑戦（国内外のニーズを見据えて、新たな飲料ビジネスを創造する）、全員躍動（互いの能力や役割を尊重し、力を合わせていきいきと働ける企業をめざす）を経営ビジョンとしているとのことです。

対象者は、新型コロナウイルス感染症拡大による外出自粛などに起因した清涼飲料水・酒類の急速な需要の減少により2021年3月期に連結純利益にて赤字を計上した後、2022年3月期においても新型コロナウイルス感染症拡大の影響が続き、各種資材単価・燃料単価の高騰に影響を受ける中、2022年5月13日付で2023年3月期を初年度とする「中期経営計画（Jump+++2024 品質経営とサステナビリティ）」（以下「現中期経営計画」といいます。）を策定したとのことです。対象者グループは、同中期経営計画期間にタイトルにもあるように「Jump+++2024 品質経営とサステナビリティ」を掲げ、以下4つの基本方針に取り組んできたとのことです。

- ・2つのセグメントの継続成長 コア：本社工場 新規：事業会社/新ビジネス
- ・人材の更なる活性化（最適配置・育成強化）
- ・環境配慮・「SDGs」への貢献、持続可能なスクラップ&ビルド
- ・キャッシュ・フロー極大化、財務体質の改善

一方、伊藤忠商事は、本邦における中長期的な人口減少、それに伴う国内消費市場の変化が想定される中で、対象者が現中期経営計画において目指す姿を実現するためには、外部環境の変化に柔軟に対応すべく、迅速な経営戦略の策定及び実行を可能とする経営体制を築く必要があり、新たな事業パートナーによる非公開化も選択肢の一つであると考え、パートナー企業の模索を行っていたとのことです。

そのような中、アイ・シグマ・キャピタルは投資先を模索する中で、過去に行った対象者と同業種企業への投資実行を通じて対象者の競争優位性の高さについて認識していたことから対象者に関心を持ったため、2022年4月に対象者の筆頭株主である伊藤忠商事に対し間接的に関心がある旨を伝え、2022年11月上旬に伊藤忠商事に対

し、対象者株式の取得による非公開化について、初期的な提案を行いました。それに対し伊藤忠商事からは、複数企業からの初期的提案を比較検討した結果、アイ・シグマ・キャピタルによる対象者と同業種の企業を含めた投資及び企業価値向上の実績や必要な人材・資金面のリソースの提供と、アイ・シグマ・キャピタルの親会社である丸紅及びそのグループ会社（以下「丸紅グループ」といいます。）との連携の両輪について評価をいただき、法的拘束力はもたないものの、より詳細な再提案の要請を受けました。その後、アイ・シグマ・キャピタルは、対象者に対するインタビューや公開情報等を基に対象者グループの更なる分析を行い、対象者が長年の高品質な受託製造にて培った国内の大手飲料ブランドオーナーとの強固な顧客基盤や、高い製造技術対応力や品質管理能力、各種容器や飲料、多品種小ロット製造を可能にする優れた人材や設備、大消費地である関東に近い本社工場の立地等多くの競争優位性を有することを確認いたしました。他方で、アイ・シグマ・キャピタルは、本邦における飲料需要の伸び悩みや原材料費・燃料費を始めとした各種コストの高騰、大手飲料メーカーによる内製化の動き、物流の2024年問題や環境問題への更なる対応など、対象者を取り巻く事業環境の先行きは楽観を許さない状況と認識しております。また、対象者が2019年5月8日付で公表した「2019年3月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」及び2019年6月21日付で提出した「第43期有価証券報告書」で開示のとおり、対象者は過去に行った社屋や工場建屋の増改築に対し一部是正（改善）（以下「本是正（改善）」といいます。）が必要となっているところ、対象者によれば、将来発生する老朽化及び本是正（改善）への直接の対応を志向して引き当てられている固定資産撤去費用引当金（約4億円）に加え、現時点でその詳細につき具体的に見積もることは困難であるものの、既存建物を最大限活用しながら本是正（改善）を今後実施するために必要な将来の設備投資や各種費用として相当額（約35億円）が試算されているとのことです。かかる将来措置を含む本是正（改善）は、飲料ブランドオーナーからの受注への対応力や競争力を高めたり、高い製造品質を維持するためにこれまで実施してきた製造ラインの更新や増設、修繕とは異なり、対象者の収益改善に必ずしも繋がるものではなく、対象者社屋や工場建屋に適用される法令を遵守するために実施するものであることから、その実施の要否を対象者が選択できるものではなく、引き続き「100年企業」を目指していくために基本的に必須となる是正とのことです。アイ・シグマ・キャピタルは、対象者が、今後中長期的な視点に立って企業価値の向上を目指すためには、これらの本是正（改善）を早期に実行し、本是正（改善）が必要な区域において新たな製造ラインや倉庫の設置など社屋の有効活用を推進する必要があると考えておりますが、その実施には短期的なコスト増を伴う経営戦略を実行せざるを得ない可能性も否定できず、結果として、対象者が上場企業として重視すべき対象者の一般株主の利益最大化が妨げられる可能性があるとも考えております。

したがって、2022年12月中旬、アイ・シグマ・キャピタルは、対象者の中長期的な企業価値の向上を達成するには、外部環境の変化に対応する柔軟かつ適切で迅速な意思決定を行っていくこと、さらには株主、経営陣及び従業員が一体となって会社の永続的な企業成長及び雇用安定のために各種施策を推進し、強い収益基盤を構築していくことが不可欠であり、その強固な収益基盤が対象者の役職員・顧客・仕入れ先・取引金融機関等各ステークホルダーへの貢献につながることから、対象者の非公開化を通じた株主の集約化を実施すること、及びアイ・シグマ・キャピタルが本公開買付けを含む本取引を行い、対象者の企業価値向上をリードすることが最善であるとの認識を持つに至りました。なお、対象者のこれまでの資本市場からのエクイティ・ファイナンス実施状況や財務状況、間接金融を取り巻く昨今の市場環境を鑑みると、対象者は引き続き製造ラインの新設や更新、社屋や工場建屋の是正（改善）に多額の資金を要するものの、安定的なキャッシュ・フロー創出力を有することから、これまでと同様に、非公開化後も間接金融による資金調達で十分に資金需要への対応は可能と考えております。創業来、伊藤忠商事のグループ会社として、あるいは上場会社として、対象者が得てきた知名度やブランド力、信用力も、対象者はすでに飲料受託製造業界における有力な一社としてその地位を確立しており、今般の非公開化に伴い低下する可能性はないと考えております。一部軽微な影響も予想される採用活動など何等か影響が出る局面が発生したとしても、丸紅グループとの連携も含めたアイ・シグマ・キャピタルによる事業支援により十分な補完や拡充が可能と考えております。

アイ・シグマ・キャピタルは、2023年1月17日、対象者の非公開化に関する初期的な意向表明書を伊藤忠商事に提出し、伊藤忠商事との間で対象者の完全子会社化のための手法について協議を開始いたしました。伊藤忠商事は当該意向表明書の内容を踏まえ、アイ・シグマ・キャピタルが対象者を完全子会社化した後の企業価値向上に関する基本的な方針が確認できたことから、2023年7月下旬、対象者に対し本取引に関する検討をしている旨の連絡を行い、また2023年8月22日には、アイ・シグマ・キャピタルより対象者取締役会に向けた意向表明書も提出いたしました。アイ・シグマ・キャピタルは、対象者の協力のもと、2023年8月上旬から2024年2月下旬にかけて、対象者から提出された対象者の事業・財務・法務・環境に関する資料の精査、対象者の製造拠点の視察、対象者現経営陣との面談等のデュー・ディリジェンスを実施し、対象者の中長期的な企業価値向上のための経営施策とその妥当性について検討を重ねました（なお、アイ・シグマ・キャピタル及び伊藤忠商事は、初期的な意向表明書を提出して以降、人事異動等に伴い伊藤忠商事にて本取引の戦略的意義を再検討するため、2023年2月下旬から2023年6月下旬までの期間において、本取引の検討を一時中断しております。またデュー・ディリジェンスを通して、公開されていない対象者の現況や課題に関する重要な情報を入手したため、2023年11月上旬から2024年2月下旬までの期間において、当該事案について仔細な検討・確認を行ってまいりましたため、

デュー・ディリジェンス期間が通常よりも長期間に及びましたが、当該現況や課題が対象者の事業に与える影響は軽微である旨を確認しております。)。

また、アイ・シグマ・キャピタルは、伊藤忠商事との間で協議を行う中で、2023年8月上旬に、法人株主一般にとっては、対象者によって行われる公開買付けに応募する場合に、法人税法第23条の規定に基づき、対象者による公開買付けへの応募により生じるみなし配当に係る受取配当金の益金不算入規定が適用されるため、対象者以外の者によって行われる公開買付けに応募する場合と比較して税務上の取扱いが異なり得ることも踏まえ、公開買付けによる対象者株式を対象とする公開買付けに加え、自己株式の取得を組み合わせる手法(対象者の法人株主にとって一定の条件の下で同公開買付けとは税務上の取扱いが異なる対象者による自己株式の公開買付けを併せて実施し、本公開買付けの価格と対象者による自己株式の公開買付けの価格に差を設ける手法、及び対象者株式を非公開化した後に伊藤忠商事の持分のみを対象とする、対象者による自己株式の取得を組み合わせる手法を含んでおります。)についても議論を行いました。アイ・シグマ・キャピタルは、公開買付けによる対象者株式を対象とする公開買付けに加え、自己株式の取得を組み合わせる手法を検討する過程において、(a)上記のとおり対象者の法人株主における税務上の取扱いを考慮し、伊藤忠商事において、本自社株公開買付けに応募した場合の税引後手取り金額を、仮に伊藤忠商事が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り金額と同等となる金額に設定することで、(b)本取引が本公開買付けのみが実施される場合と比べ、対象者による本自社株公開買付け価格を引き下げることにより、本公開買付け価格を引き上げることが可能となり、対象者による本自社株公開買付け価格よりも高い本公開買付け価格により本公開買付けを実施することで、対象者の少数株主の皆様により高い価格での売却機会を提供することができ、より多くの対象者の少数株主の皆様による応募が期待できる結果、本公開買付けを含む本取引の成立の蓋然性が高められつつ、対象者の少数株主の皆様利益拡大にも資することから、公開買付けによる対象者株式を対象とする公開買付けに加え、対象者による自己株式の公開買付けを併せて実施し、本公開買付け価格と対象者による本自社株公開買付け価格に差を設ける手法には合理性があると判断し、対象者による賛同を前提に本公開買付けと本自社株公開買付けを併せて実施することで対象者を完全子会社化するというストラクチャー(以下「本件ストラクチャー」といいます。)の採用を検討いたしました。

なお、アイ・シグマ・キャピタルは、2024年4月10日に、本公開買付け価格を1,610円(当該提案日の前営業日である2024年4月9日の対象者株式の終値である1,415円に対して13.78%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率及びディスカウント率の計算において同じです。))とすることを含む本公開買付けの条件等に関する提案書(以下「2024年4月10日付提案書」といいます。)を対象者に提示いたしました。なお、アイ・シグマ・キャピタルが提示した本公開買付け価格は、対象者が2024年3月期の期末配当を行わない前提で提示した価格となります。これに対し対象者からは、2024年4月16日、本公開買付け価格が本自社株公開買付け価格を上回る場合、対象者の少数株主にはより高い価格での売却機会を提供することができるものと考えているが、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配される価格水準としては十分とはいえないとの理由から、本公開買付け価格の再提案を要請する回答がありました。2024年4月17日、アイ・シグマ・キャピタルは対象者に対して、本公開買付け価格を1,780円(当該提案日の前営業日である2024年4月16日の対象者株式の終値である1,401円に対して27.05%)とする提案を対象者に行いましたが、2024年4月20日、対象者より、当該提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として未だ十分な水準ではないと考えられ、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、再度見直し(引き上げ)を求めるとの回答がありました。2024年4月25日、アイ・シグマ・キャピタルは対象者に対して、本公開買付け価格を1,860円(当該提案日の前営業日である2024年4月24日の対象者株式の終値である1,414円に対して31.54%)とする提案を対象者に行いましたが、2024年4月28日、対象者より、当該提案価格は、未だ、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準ではないと考えられ、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、再度見直し(引き上げ)を求めるとの回答がありました。その後、アイ・シグマ・キャピタルは当該提案を踏まえ、再度真摯に検討したものの、2024年4月25日に行った提案における1,860円という提案価格が、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果に加え、足元及び中長期の対象者株式の株価も踏まえて総合的に勘案して提示できる最大限の価格であることから、2024年5月1日に対象者に対して、本公開買付け価格を1,860円(当該提案日の前営業日である2024年4月30日の対象者株式の終値である1,373円に対して35.47%)とすることを再度提案しましたが、2024年5月4日、対象者より、同様の理由により再度の引き上げ要請を受けたことにより、アイ・シグマ・キャピタルは慎重に再検討を行い、2024年5月7日、対象者に対して、前回提案価格から引き上げた本公開買付け価格を1,994円(当該提案日の前営業日である2024年5月2日の対象者株式の終値である1,359円に対して46.73%)とすることを再度提案しましたが、2024年5月8日、対象者より、当該提案価格においても本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として相当な水準であるとは考えるものの、対象者株式の市場価格の動向、対象者ビジネスの将来見通し等を総合的に勘案のうえ、更なる引き上げ要請を受けました。その後、アイ・シグマ・キャピタルは慎重に再検討を行ったものの、2024年5月7日に行った提案における1,994円という提案価格が、対象者に関する情報や市場環境、これまでの対象者のご議論等を踏まえ勘案して提示できる最大限の価格であることから、2024年5月9日、対象者に対して、本公開買付け価格を前回答と同額の1,994円(当該提案日の前営業日である2024年5月8日の対象者株式の終値である1,361円に対して46.51%)とすることを再度提案し、

アイ・シグマ・キャピタル及び対象者は、2024年5月9日、本公開買付価格を1株当たり1,994円とすることで合意にいたしました。

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

対象者賛同表明プレスリリースによれば、対象者は、2023年7月下旬に伊藤忠商事から本取引に関する検討をしている旨の連絡を受け、また、2023年8月22日、アイ・シグマ・キャピタルから本取引に関する意向表明書の提出を受けたため、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2023年9月26日付で、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方法及び過程その他の留意点について法的助言を得るため、対象者及び伊藤忠商事並びに丸紅グループ、アイ・シグマ・キャピタル及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして大原法律事務所を、2023年10月5日付で、対象者株式の株式価値の算定を依頼するとともに財務的な見地からの助言等を得るため、対象者及び伊藤忠商事並びに丸紅グループ、アイ・シグマ・キャピタル及び公開買付者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CPAパートナーズ株式会社（以下「CPAパートナーズ」といいます。）を、いずれもその専門性及び独立性に問題がないことから、それぞれ選任するとともに、本取引に関する提案を検討するために対象者の諮問機関として、2023年10月13日開催の対象者取締役会決議により、特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(3)本公開買付価格及び本自社株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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）を設置したとのことです。

その上で、対象者は、本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向等を踏まえ、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、大原法律事務所及びCPAパートナーズの助言を受けながら、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものか、また、本公開買付価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等について検討したとのことです。

また、本公開買付価格については、2024年4月10日、アイ・シグマ・キャピタルより、本公開買付価格を1,610円（当該提案日の前営業日である2024年4月9日の対象者株式の終値である1,415円に対して13.78%のプレミアムを加えた価格です。また、本公開買付価格は、対象者が2024年3月期の期末配当を行わない前提で提示した価格です。）とすることを含む本公開買付けの条件等に関する2024年4月10日付提案書を受領したとのことです。対象者としては、本公開買付価格が本自社株公開買付価格を上回る場合、対象者の少数株主にはより高い価格での売却機会を提供することができることを踏まえて、本取引について本件ストラクチャーを前提とすることは検討に値するものの、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配される価格水準としては十分とはいえないと考えたとのことです。それ以降、アイ・シグマ・キャピタルとの間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件についても継続的に協議・交渉を行ったとのことです。具体的には、2024年4月16日、アイ・シグマ・キャピタルに対し、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配される価格水準としては十分とはいえないとの理由から、本公開買付価格の再提案を要請する旨回答したとのことです。2024年4月17日、アイ・シグマ・キャピタルは対象者に対して、本公開買付価格を1,780円（当該提案日の前営業日である2024年4月16日の対象者株式の終値である1,401円に対して27.05%）とする提案を対象者に行ったとのことです。2024年4月20日、対象者より、当該提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として未だ十分な水準ではないと考えられ、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、再度見直し（引き上げ）を求める旨回答したとのことです。2024年4月25日、アイ・シグマ・キャピタルは対象者に対して、本公開買付価格を1,860円（当該提案日の前営業日である2024年4月24日の対象者株式の終値である1,414円に対して31.54%）とする提案を対象者に行ったとのことです。2024年4月28日、対象者より、当該提案価格は、未だ、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準ではないと考えられ、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、再度見直し（引き上げ）を求める旨回答したとのことです。その後、アイ・シグマ・キャピタルは当該提案を踏まえ、再度真摯に検討したものの、2024年4月25日に行った提案における1,860円という提案価格が、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果に加え、足元及び中長期の対象者株式の株価も踏まえて総合的に勘案して提示できる最大限の価格であることから、2024年5月1日に対象者に対して、本公開買付価格を1,860円（当該提案日の前営業日である2024年4月30日の対象者株式の終値である1,373円に対して35.47%）とすることを再度提案したとのことです。2024年5月4日、対象者が、同様の理由により再度の引き上げ要請を行ったことにより、アイ・シグマ・キャピタルは慎重に再検討を行い、2024年5月7日、対象者に対して、前回提案価格から引き上げた本公開買付価格を1,994円（当該提案日の前営業日である2024年5月2日の対象者株式の終値である1,359円に対して46.73%）とすることを再度提案したとのことです。2024年5月8日、対象者より、当該提案価格についても本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として相当な水準であるとは考えるものの、対象者株式の市場価格の動向、対象者ビジネスの将来見通し等を総合的に勘案のうえ、更なる引き上げを要請したとのこ

とです。その後、アイ・シグマ・キャピタルは慎重に再検討を行ったものの、2024年5月7日に行った提案における1,994円という提案価格が、対象者に関する情報や市場環境、これまでの対象者との議論等を踏まえ勘案して提示できる最大限の価格であることから、2024年5月9日、対象者に対して、本公開買付価格を前回答と同額の1,994円（当該提案日の前営業日である2024年5月8日の対象者株式の終値である1,361円に対して46.51%）とすることを再度提案し、アイ・シグマ・キャピタル及び対象者は、2024年5月9日、本公開買付価格を1株当たり1,994円とすることで合意に至りました。

以上の経緯のもとで、対象者は、大原法律事務所から、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方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2024年5月9日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(3)本公開買付価格及び本自社株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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーである大原法律事務所から受けた法的助言、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CPAパートナーズから取得した対象者株式に係る株式価値算定報告書（以下「本株式価値算定報告書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものか、また、本公開買付価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

対象者グループは上記「本両公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、現中期経営計画で掲げる基本方針に基づく改革を推進しているとのことです。一方で対象者としても、対象者グループを取り巻く経営環境を踏まえると、次の成長ステージへ踏み出すためには様々な課題を認識しているとのことです。近年、飲料受託製造業界においては、国内需要が底堅く推移しており、さらに、中国を含めたアジアの需要は拡大しており、当面の市況は高水準で推移するものと見込んでいるものの、中長期的な人口減少、それに伴う国内飲料市場の縮小が想定され、また、原材料費・燃料費を始めとした各種コストの高騰による製造コスト面では不安要素を抱えているとのことです。また、大手飲料メーカーによる内製化の動き、物流の2024年問題や環境問題への更なる対応など、対象者を取り巻く事業環境の先行きは楽観を許さない状況にあるとのことです。そのため、上記の経営・事業環境において、対象者グループが今後も持続的成長を実現していくためには、中長期的な経営基盤・収益基盤の強化が必要不可欠であると考えているとのことです。

そして、対象者は、アイ・シグマ・キャピタルより、上記の協議・交渉の過程において、本取引後も、対象者グループの事業、対象者グループの商号・企業理念・経営ビジョン、現中期経営計画における基本方針及び成長戦略の取組みを尊重することを確認し、対象者株式を非公開化した後は、上記「本両公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者グループがこれまで培ってきた経営資源を活かしつつ、新たにアイ・シグマ・キャピタル及び丸紅グループのリソース・ネットワークを活用することで、現中期経営計画で掲げる改革をサポートし、対象者の企業価値をさらに向上させることができると考えている旨を伝達されたとのことです。具体的には、対象者は、アイ・シグマ・キャピタルより受領した2024年4月10日付提案書において、「経営基盤の強化を通じた更なる事業成長支援」「丸紅グループとの協働」「商品開発提案力及び営業力の強化」「人材の育成と若手登用、人材支援」「対象者によるM&Aの推進、経営統合の支援」を提示されたとのことです（詳細は下記「本両公開買付け後の経営方針等」をご参照ください。）。対象者としても、アイ・シグマ・キャピタルが考えるこのような方針・施策は、対象者が目指す方向性と近いものであり、また、営業面でアイ・シグマ・キャピタル及び丸紅グループと協業することやアイ・シグマ・キャピタル及び丸紅グループが有するガバナンス・管理ノウハウを獲得することはメリットがあると考えたとのことです。

また、対象者は約50年にわたり、伊藤忠商事のグループ会社として、同社の持つ知名度・ブランド力等を背景に、対象者のサービスの信頼性・安全性をお客様に提供してきたとのことです。この点、本取引の実施により、伊藤忠商事は対象者の株主ではなくなりますが、対象者といたしましては、伊藤忠商事及びそのグループ会社との間で、独立当事者間取引と同様の一般的な取引条件の枠組みの中で国内外において相互に利益が得られる関係を築いてきたことから、現行の取引関係を本取引後も継続できると考えており、本取引により伊藤忠商事及びそのグループ会社を通じた対象者の仕入れ環境が直ちに変化するとは見込まれないこと、及び、丸紅は東京証券取引所プライム市場に株式を上場する企業であり、総合商社として十分な知名度・ブランド力等を有していると考えており、本取引後は、かかる丸紅グループの知名度・ブランド力等を活用することができるようになることに加え、アイ・シグマ・キャピタルの経営リソースの最大限の活用とファンドとしてのこれまでの経験・知見等を踏まえた人的資本経営の更なる活性化が期待できること等を踏まえると、本取引後において伊藤忠商事が対象者の株主でなくなることによる影響は限定的であると考えているとのことです。さらに、対象者株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として対象者が享受してきた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及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられるとのことです。しかしながら、対象者グループの現在の財務状況や昨今の間接金融における環境等に鑑みると、対象者は引き続き製造設備の新設や更新、社屋や工場建屋の是正（改

善)に総額約39億円の資金を要するものの、安定的なキャッシュ・フロー創出力を有することから、これまでと同様に、エクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の見込まれないとのことです。加えて、対象者グループの社会的な信用力及び知名度は事業活動を通じて獲得される部分もあることに加え、対象者はすでに飲料受託製造業界における有力な一社としてその地位を確立しており、上記のとおり本取引後は、丸紅グループの知名度・ブランド力等を活用することができるようになること等を踏まえると、対象者の非公開化が人材確保及び取引先の拡大等に与える影響は大きくないと考えているとのことです。さらに、中長期的な視点で対象者の事業継続・企業価値向上を図るためには、主要事業での更なる利益創出のほか、対象者ノウハウ・無形資産を活用した新たな収益の創造を実現させる必要があり、対象者株式を非公開化することで、短期的な株式市場からの評価にとらわれない機動的で柔軟性の高い意思決定を可能とする運営体制が再構築できるものと考えているとのことです。他方で、対象者がこれまで、100年企業を目指し品質経営を柱に上場会社として培ってきた、組織や業務運営におけるSDGs等サステナビリティへの重点的な取組みは対象者内に行き渡っており、今後も継承されるものと考えているとのことです。なお、本取引により対象者株式の上場が廃止され、公開買付者の子会社となることによる一部従業員のモチベーション低下や退職、人員の採用・確保への影響等が懸念されますが、対象者は、アイ・シグマ・キャピタルとの間で、本取引後も、最重要経営資源であり、かつ、人的資本の要である従業員の雇用及び処遇を維持する方針であり、従業員全員について、原則として現状維持にて雇用を継続することを予定していること、福利厚生面で現状制度をそのまま維持できない可能性があるものについては、アイ・シグマ・キャピタルのこれまでの知見も活用しつつ対応すること、将来的には更なるエンゲージメント向上策を検討することを確認の上、従業員に対するコミュニケーションプランの策定をはじめ、本取引に関する説明を対象者の従業員に対して十分に行うとともに双方向のコミュニケーションを強化すること、また、必要により対象者及び公開買付者の間で十分な協議を行うことの方針を確認しているとのことです。

以上を踏まえ、2024年5月10日、対象者取締役会は、本公開買付けを含む本取引により、営業面でアイ・シグマ・キャピタル及び丸紅グループと協業することやアイ・シグマ・キャピタル及び丸紅グループが有するガバナンス・管理ノウハウを獲得することが、対象者グループの中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断したとのことです。

上記のとおり、対象者は、本公開買付けを含む本取引が、対象者グループの中長期的な企業価値の向上に資するものであると考えており、また、本公開買付価格(1,994円)については、下記「(3)本公開買付価格及び本自社株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、本両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報告書の取得」に記載されているCPAパートナーズによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準法及び類似会社比準法(参考)による算定結果のレンジの上限値を上回るとともに、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)による算定結果のレンジ内に位置する金額であること、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年5月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,399円に対して42.53%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,393円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して43.14%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,423円に対して40.13%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,337円に対して49.14%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、かかるプレミアムの水準は、同種他社事例における平均的なプレミアム水準(経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日から2024年5月8日までに公表された、非公開化を企図して成立した公開買付け事例(マネジメント・パイアウト(MBO)の事例及び自己株式のみを対象とした事例を除く。)194件のプレミアム水準の平均値(公表日の前営業日の株価に対して31.50%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して35.41%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して38.42%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して40.11%)と比しても対象者株主にとって相当程度のプレミアムが付された価格であると考えられることから、対象者の少数株主の皆様の本公開買付けへの応募を推奨することができる水準に達していると判断したとのことです。

また、上記の各取締役会の決議に加えて、対象者は、2024年5月10日開催の対象者取締役会において、(ア)公開買付者による非公開化の提案を受け入れることが対象者の企業価値の最大化に資する手段であると考えられること、また、税務上の取扱い等のそれぞれの事情により本公開買付けではなく本自社株公開買付けに応募の申込みを希望する対象者の株主の皆様が存在し得ることに配慮し、本自社株公開買付けに先立って、広く対象者の株主の皆様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といえる本公開買付けが実施されることに加えて、対象者の株主の皆様に対して対象者株式の売却の機会をさらに広く提供する観点から、本自社株公開買付けを実施することは合理的であり、(イ)また、公開買付者の買付総額に限度がある中で、税務上の取扱いが異なる点を踏まえて本自社株公開買付価格を本公開買付価格より368円低く設定することで、本取引における公開買付けが本公開買付けのみで本自社株公開買付けは実施されない場合には、公開買付者の提示した投資総額を前提とすると本公開買付価格は1,860円となることから、当該価格と比較して本公開買付価格が134円引き上げられていることとなるため、株主の皆様利益につながると考えられること、(ウ)本自社株公開買付価格は1,626円

であり、市場価格よりも一定のプレミアムを加えた金額となっているものの、本自社株公開買付け終了後に、公開買付者が対象者が所有する自己株式を除く対象者株式の全てを所有していなかった場合には、本公開買付価格と同額での株式売渡請求又は株式併合の方法を用いた完全子会社化の手続を実施することが予定されており、かつ、本自社株公開買付けに関連し、本基本合意書においても、本自社株公開買付け終了後に、本公開買付価格と同額での株式売渡請求又は株式併合の方法を用いた完全子会社化の手続を実施すること及び相互に協力する旨の合意がされていることから、対象者の非公開化の実現が担保されているため、市場価格よりも一定のプレミアムが付された価格とすることも正当であると考えられること、また、(工)下記「(3)本公開買付価格及び本自社株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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、上記(イ)及び(ウ)に関して、本特別委員会からも同様の見解が示されていることから、対象者が、本公開買付けの実施後に本取引の一環として本自社株公開買付価格を1,626円とする本自社株公開買付けを実施することは、対象者の株主の皆様利益に鑑みても合理的であると判断し、本自社株公開買付前提条件の全てが充足されていることを条件として、本公開買付けの実施に続く本取引の第二段階として、会社法第165条第3項の規定による対象者定款の規定及び同法第156条第1項の規定に基づき、自己株式の取得及びその具体的な取得方法として本自社株公開買付価格を1,626円とする本自社株公開買付けを行う予定である旨を決議したとのことです。なお、上記のとおり、同日開催の対象者取締役会において、対象者は、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旨を決議したとのことです。

2024年5月10日付の上記各取締役会の決議の詳細は、下記「(3)本公開買付価格及び本自社株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、本両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。

本両公開買付け後の経営方針等

アイ・シグマ・キャピタルは、本両公開買付け後の経営方針の中で、対象者の企業価値向上のための経営戦略の施策として、主に下記()から(v)により対象者の事業成長を支援できるものと考えております。なお具体的な内容及び方法等については、本取引完了後に対象者の役員、従業員と協議しながら決定していく予定です。

(i) 経営基盤の強化を通じた更なる事業成長支援

アイ・シグマ・キャピタルは過去20件の投資を実行し、企業経営に現場の一員として参画することを通して、経営における優先課題の選別、的確な経営指標の設計と経営の可視化の推進など、幅広い経営基盤の強化を支援してまいりました。また、創業来長年にわたり大株主である事業会社や創業者の影響下のもと経営されてきた事業者を、独立した経営体制や事業執行体制へ移行させる支援もしてまいりました。本取引においても、アイ・シグマ・キャピタルが上記支援を通じて蓄積した知見を活かし、対象者独自で最適な経営判断と事業執行ができる体制を目指して、より現場目線をもった事業支援が可能であると考えております。

(ii) 丸紅グループとの協働

丸紅グループの国内外の取引先ネットワークを紹介、活用することで、対象者グループの営業面・仕入れ面・商品開発面の強化につなげることが可能になると考えております。また丸紅グループの専門子会社との連携を通して、物流戦略の立案実行やDX推進を支援することが可能と考えております。

(iii) 商品開発提案力及び営業力の強化

商品開発力や提案力を磨き、自社製品ラインアップも活用しながら、対象者が、大手飲料ブランドオーナーからの受託製造に加え、新たな事業領域の企画・製造・営業も強化してまいります。大手飲料ブランドオーナーとの間で長年にわたり築いてきた各種飲料製造対応力・品質管理能力や多品種小ロット生産に対応できる製造設備能力を軸に、市場が求める飲料の開発・提案力を一層拡充することで、あらゆる飲料ブランドオーナーにとってなくてはならない飲料製造受託企業を目指します。対象者と同様の事業を展開する事業者に対するアイ・シグマ・キャピタルの投資経験や丸紅グループとの協働により、次のステージに向けた事業支援が可能であると考えております。

(iv) 人材の育成と若手の登用、人材支援

アイ・シグマ・キャピタルは過去の投資を通して、社内における次世代経営人材の育成や若手の積極的な登用、事業成長戦略に沿った的確な人材支援を遂行し、知見・ノウハウを蓄積しておりますため、対象者が現中期経営計画において掲げる「人材の更なる活性化」を支援することが可能と考えております。

(v) 対象者によるM&Aの推進、経営統合の支援

アイ・シグマ・キャピタルはプライベートエクイティ投資等及びその関連業務全般を主な事業とし、M&Aの推進と、その後の経営統合に際して豊富なプロフェッショナル人材と幅広いネットワークを有しておりますので、対象者がコア事業の深化、あるいは新事業の拡大を模索するに際してM&Aを推進する場合においては、これらの経験や知見を活用することでM&A候補先の検討からM&A実行、経営統合をハンズオンにてサポートすることが可能と考えております。

本両公開買付け後の経営体制については、アイ・シグマ・キャピタルから取締役4名を派遣する他、適宜対象者内部からの人材登用や外部からの人材補強を行いつつ、経営体制・人的資本の更なる強化・充実を図っていくことを想定しております。なお、新経営体制における役員構成の詳細については、今後対象者と協議の上、決定してまいります。本両公開買付け後の従業員の雇用に関しては、最重要経営資源であり、かつ、人的資本の要である従業員の雇用及び処遇を維持する方針であり、従業員全員について、原則として現状維持にて雇用を継続することを予定しており福利厚生面で現状制度をそのまま維持できない可能性があるものについては、アイ・シグマ・キャピタルのこれまでの知見も活用しつつ対応し、将来的には更なるエンゲージメント向上策を検討することです。

また、本取引後も、対象者グループの商号・企業理念・経営ビジョン、現中期経営計画における基本方針及び成長戦略の取組みを継続する予定です。また、アイ・シグマ・キャピタルは、本取引後も、アイ・シグマ・キャピタルは当該戦略の実現のために支援すること、シナジーの実現にあたっては対象者グループと十分に協議して進めることを考えています。

(3) 本公開買付価格及び本自社株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、本両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、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、本両公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者、対象者及び伊藤忠商事との間で本基本合意書を締結しており、また、対象者が、本自社株公開買付けにより伊藤忠商事及び伊藤忠食糧から不応募合意株式を取得することを予定していることから、伊藤忠商事及び伊藤忠食糧と対象者の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、本公開買付価格及び本自社株公開買付価格の公正性を担保し利益相反を回避すべく、以下の措置を講じております。以下の記載のうち、対象者において実施した措置等については、対象者から受けた説明に基づくものです。

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報告書の取得

対象者は、アイ・シグマ・キャピタルから提示された本公開買付価格に関する対象者における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、対象者及び伊藤忠商事並びに丸紅グループ、アイ・シグマ・キャピタル及び公開買付者から独立した第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーであるCPAパートナーズに対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2024年5月10日付で本株式価値算定報告書を取得したとのことです。なお、CPAパートナーズは、対象者及び伊藤忠商事並びに丸紅グループ、アイ・シグマ・キャピタル及び公開買付者の関連当事者には該当せず、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、本特別委員会は、第1回の本特別委員会において、CPAパートナーズの専門性及び独立性に問題がないことを確認した上で、対象者の第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

CPAパートナーズは、対象者からの依頼に基づき、対象者の事業の現状、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、それらの情報を踏まえて対象者株式の株式価値を算定しているとのことです。なお、対象者は、対象者及び公開買付者において、本公開買付価格及び本自社株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（具体的には「(3)本公開買付価格及び本自社株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、本両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報告書の取得」乃至「本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」記載の措置を実施し、対象者の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えていることから、CPAパートナーズから、本公開買付価格及び本自社株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）は取得していないとのことです。

CPAパートナーズは、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もと、対象者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判断に基づき、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており市場株価が存在することから市場株価基準法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を算定手法として用いて、対象者株式の株式価値を算定したとのことです。また、事業内容及び事業規模等の観点から対象者の株式価値を比準できるほど対象者と類似する上場会社は見受けられなかったものの、市場株価基準法及びDCF法による算定結果と比較検討する目的で、対象者の事業と同様の事業を1つの事業として営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて対象者の株式価値を分析し、類似会社比準法を算定手法として用いて対象者株式の株式価値の参考値を算定したとのことです。

当該各手法を用いて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、以下のとおりとのことです。

市場株価基準法 : 1,337円～1,423円

D C F 法 : 1,638円 ~ 2,198円
類似会社比準法 (参考) : 1,452円 ~ 1,550円

市場株価基準法では、2024年5月9日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日終値1,399円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,393円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,423円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,337円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,337円 ~ 1,423円と算定しているとのことです。

D C F 法では、対象者が作成した2025年3月期から2031年3月期までの事業計画を前提として、対象者が2025年3月期以降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対象者の企業価値や株式価値を計算し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,638円 ~ 2,198円と算定しているとのことです。なお、C P A パートナーズがD C F 法による算定に用いた対象者作成の事業計画は、本取引の実行を前提としたものではありませんが、各財務予測数値について、前事業年度と比較して30%を超える増加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、上記「(2) 本両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、並びに本両公開買付け後の経営方針」の「本両公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者において今後実施することを検討している将来措置を含む本是正(改善)による利益率の改善等により、2028年3月期の営業利益が前事業年度比70.4%増加、経常利益が前事業年度比59.4%増加することが見込まれ、フリー・キャッシュ・フローについては、設備投資等の影響により、2026年3月期は前事業年度比206.3%減少、2027年3月期は前事業年度比192.5%増加、2030年3月期は前事業年度比279.7%減少、2031年3月期は前事業年度比151.6%増加することが見込まれているとのことです。また、当該事業計画は、対象者が公表した2024年3月21日付プレスリリース「通期連結業績予想の修正(上方修正)に関するお知らせ」記載の対象者の2024年3月期の連結業績予想の上方修正を勧告しているとのことです。なお、当該事業計画の策定に伊藤忠商事は関与しておらず、また、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、現時点において見積もることが困難であるため、当該事業計画には加味していないとのことです。

類似会社比準法では、事業内容及び事業規模等の観点から対象者の株式価値を比準できるほど対象者と類似する上場会社は見受けられなかったものの、市場株価基準法及びD C F 法による算定結果と比較検討する目的で、対象者の事業と同様の事業を1つの事業として営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,452円 ~ 1,550円までと分析し参考値としているとのことです。

(注) C P A パートナーズは、対象者株式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いないとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債(薄外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。加えて、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いるとのことです。また、当該財務予測については、本特別委員会が対象者との間で質疑応答を行うとともに、その内容や前提条件等の合理性を確認しているとのことです。

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、本取引に関する諸手続を含む対象者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得るため、対象者及び伊藤忠商事並びに丸紅グループ、アイ・シグマ・キャピタル及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとし大原法律事務所を選任し、同法律事務所から、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方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。

なお、大原法律事務所は、対象者及び伊藤忠商事並びに丸紅グループ、アイ・シグマ・キャピタル及び公開買付者の関連当事者には該当せず、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、本特別委員会は、第1回の本特別委員会において、大原法律事務所の専門性及び独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者は、本取引に関する対象者の意思決定に慎重を期し、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2023年10月13日に、松浦強氏(対象者社外取締役)、渥美央二郎氏(弁護士、紀尾井町法律事務所)及び山田和弘氏(公認会計士)の3名から構成される、対象者、伊藤忠商事、丸紅グループ、アイ・シグマ・キャピタル及び公開買付者並びに本取引の成否のいずれからも独立した本特別委員会を設置したとのことです(なお、本特別委員会の委員の報酬については、固定額となっており、成功報酬は採用していないとのことです。また、対象者は、本特別委員会の委員として設置当

初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。)。互選により本特別委員会の委員長として松浦強氏を選定しているとのことです。

対象者取締役会は、本特別委員会設置の決定に際し、本特別委員会に対し、()本取引の目的の合理性に関する事項(本取引は対象者企業価値の向上に資するかを含む。)、()本取引に係る手続の公正性に関する事項(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む。)、()本取引の取引条件の公正性・妥当性に関する事項(本取引の実施方法や対価の種類・妥当性を含む。)、()上記()乃至()を踏まえ、本取引(本取引における公開買付けに係る意見表明の内容を含む。)が少数株主に不利益でないこと、及び()上記()乃至()を踏まえた本取引の是非(以下「本諮問事項」と総称します。)について諮問したとのことです。さらに、対象者取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の条件について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないことを併せて決議したとのことです。

また、併せて、対象者は、本特別委員会に対し、(a)本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関やリーガル・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、対象者のアドバイザー等を本特別委員会のアドバイザー等として指名若しくは承認(事後承認を含む。)する権限、(b)対象者の取締役、従業員その他本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、(c)本取引の取引条件等の対象者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等により、本取引の取引条件等の交渉過程に実質的に関与する権限を付与することを、対象者取締役会にて決議しているとのことです。なお、本特別委員会は、本特別委員会独自のアドバイザーを選任していないとのことです。

本特別委員会は、2023年10月10日より2024年5月9日までの間に合計17回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に行ったとのことです。具体的には、まず、第1回の本特別委員会において、対象者のリーガル・アドバイザーである大原法律事務所、及び対象者のファイナンシャル・アドバイザーであり、かつ第三者算定機関であるCPAパートナーズにつき、いずれも専門性及び独立性に問題がないことから、それぞれを対象者のリーガル・アドバイザー、並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認したとのことです。

その上で、本特別委員会は、第2回以降の本特別委員会において、本取引の検討を開始するに至った背景及び経緯、アイ・シグマ・キャピタルの提案内容、本取引によって見込まれる事業への影響、事業計画の概要等について対象者から説明を受け、これらに関する質疑応答を行い、事業計画の合理性を確認したとのことです。

また、本特別委員会は、対象者を通じて、アイ・シグマ・キャピタルから、アイ・シグマ・キャピタル及び丸紅グループの概要、本取引を提案するに至った背景、本取引の目的、シナジー、本件ストラクチャー、本取引後の経営方針等について説明を受けたとのことです。

本特別委員会は、対象者の第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーであるCPAパートナーズから、本取引の条件等についてのアイ・シグマ・キャピタル及び伊藤忠商事との協議・交渉内容、並びに対象者の株式価値算定等についての説明を受けるとともに、対象者のリーガル・アドバイザーである大原法律事務所から、本取引の手続面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について説明を受け、これらに関しても質疑応答を行ったとのことです。

さらに、本特別委員会は、対象者がアイ・シグマ・キャピタルから本公開買付価格を1,610円とする旨の提案が含まれた2024年4月10日付提案書を受領して以降、対象者の第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーであるCPAパートナーズからアイ・シグマ・キャピタルにおける交渉過程の状況につき適時に報告を受けた上で、CPAパートナーズから受けた対象者の株式価値の算定結果やアイ・シグマ・キャピタルとの交渉方針等を含めた財務的な助言及び大原法律事務所からの法的助言も踏まえて審議・検討して交渉方針を決定し、対象者に対し提言を行い、対象者はその提言に従い延べ5回にわたりアイ・シグマ・キャピタルとの間で交渉を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、対象者が開示予定又は提出予定の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内容について説明を受け、本取引に関する充実した情報開示がなされる予定であることを確認したとのことです。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2024年5月9日、対象者取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出したとのことです。

()本取引の目的の合理性(本取引は対象者企業価値の向上に資するかを含む。)

近年、飲料受託製造業界においては、国内需要が底堅く推移しており、さらに、中国を含めたアジアの需要は拡大しており、当面の市況は高水準で推移するものと見込んでいるものの、対象者グループを取り巻く経営環境を踏まえると、次の成長ステージへ踏み出すためには様々な課題を認識しており、中長期的な人口減少、それに伴う国内飲料市場の縮小が想定され、原材料費・燃料費を始めとした各種コストの高騰による製造コスト面では不安要素を抱えていることや、大手飲料メーカーによる内製化の動き、物流の2024年問題や環境問題への更なる対応など、対象者を取り巻く事業環境の先行きは楽観を許さない状況であるという対

象者の認識には合理的な根拠が認められる。また、対象者は、上記の経営環境において、対象者グループが今後も持続的に成長を実現していくためには、中長期的な経営基盤・収益基盤の強化が必要不可欠であると認識している。

アイ・シグマ・キャピタルからの、対象者グループがこれまで培ってきた経営資源を活かしつつ、新たにアイ・シグマ・キャピタル及び丸紅グループのリソース・ネットワークを活用することで、現中期経営計画で掲げる改革をサポートし、対象者の企業価値をさらに向上させることができると考えている旨の提案、具体的には、2024年4月10日提案書における「経営基盤の強化を通じた更なる事業成長支援」「丸紅グループとの協働」「商品開発提案力及び営業力の強化」「人材の育成と若手登用、人材支援」「対象者によるM&Aの推進、経営統合の支援」という方針・施策は、上記の対象者の経営課題の解決に資するものと評価し得る。なお、これらの施策には、対象者が丸紅グループと取引を行うことにより創出されるシナジーが含まれるところ、当該取引は、丸紅グループと対象者グループの双方にメリットがある場合に実現するものとのことであり、現時点では必ずしもその実現は約束されていないものの、アイ・シグマ・キャピタルの提案や投資実績、アイ・シグマ・キャピタルが対象者の企業価値向上により利益を得る立場であること、対象者とアイ・シグマ・キャピタルとの協議の過程において当該シナジーの実現が困難であることを窺わせる事情は特段見当たらないこと等を踏まえると、当該シナジーの実現可能性について一定の期待をすることができると考えることも合理的である。また、アイ・シグマ事業支援ファンド4号には丸紅グループ以外の投資家も存在するため、アイ・シグマ・キャピタルが対象者の利益より丸紅グループの利益を優先することは想定されないことや、対象者グループと丸紅グループとの取引は双方にメリットがある場合に実現するものであるため、数年後に公開買付者が対象者株式を売却したとしても直ちにシナジーが喪失することはないというアイ・シグマ・キャピタルの説明に特段不合理な点は認められない。以上を踏まえると、本取引により生じるシナジー及び本取引後の企業価値向上施策には合理性があり、対象者の企業価値向上に資するものと認められる。

対象者は約50年にわたり、伊藤忠商事のグループ会社として事業活動を行っており、同社の持つ知名度・ブランド力が競争力の源泉の1つであると考えられるが、本取引の実施により、伊藤忠商事は対象者の株主ではなくなることにより対象者の企業価値の毀損が生じないかが問題となる。この点、(a)対象者自身が東京証券取引所スタンダード市場に上場して伊藤忠商事から独立した経営がなされており、対象者グループと伊藤忠商事グループとの取引は独立当事者間の取引条件と同等の条件で行われており、対象者が伊藤忠商事のグループ会社であることを唯一又は最大の理由とする取引は存在しないとのことであること、(b)対象者と伊藤忠商事及びそのグループ会社との間の現行の取引関係を本取引後も維持・継続することによって、本取引により伊藤忠商事及びそのグループ会社を通じた対象者の仕入れ環境が直ちに変わるとは見込まれないこと、(c)丸紅は東京証券取引所プライム市場に株式を上場する企業であり、総合商社として十分な知名度・ブランド力等を有していると考えており、本取引後は、かかる丸紅グループの知名度・ブランド力等を活用することができるようになること等を踏まえると、本取引後において伊藤忠商事が対象者の株主でなくなることによる影響は限定的であるといえる。さらに、対象者株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として対象者が享受してきた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及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられるが、対象者グループの現在の財務状況や昨今の間接金融における環境等に鑑みると、これまでと同様、エクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれず、加えて、対象者グループの社会的な信用力及び知名度は事業活動を通じて獲得される部分もあることに加え、上記のとおり本取引後は、丸紅グループの知名度・ブランド力等を活用することができるようになること等を踏まえると、対象者の非公開化が人材確保及び取引先の拡大等に与える影響は大きくないと考えられる。

以上を踏まえると、本取引は、対象者の企業価値向上に資するものと認められ、その目的は合理性を有するものであると考えられる。

() 本取引に係る手続の公正性(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む。)

(a) 特別委員会の設置

本取引においては、本取引に係る取引条件等の形成過程の初期段階から特別委員会が設置され、アドバイザー等の選任権限が付与された上、対象者において、本特別委員会の答申内容について最大限尊重し、本特別委員会が本取引の条件について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととする旨決議がされているところ、本特別委員会の独立性、専門性・属性などの構成、アドバイザーなどの検討体制についても特段の問題は認められない。

(b) 対象者による検討方法

対象者は、本公開買付価格及び本自社株公開買付価格の公正性の担保、本取引の実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本取引について検討するにあたっては、対象者及び伊藤忠商事並びに丸紅グループ、アイ・シグマ・キャピタル及び公開買付者のいずれからも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CPAパートナーズ、並びにリーガル・アドバイザーである大原法律事務所から助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値向上については株主

共同の利益の観点、並びに対象者株主に対する合理的な条件での売却機会の提供の観点から、本公開買付価格及び本自社株公開買付価格をはじめとする本両公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

また、本特別委員会としても必要に応じてC P Aパートナーズ及び大原法律事務所より専門的助言を受けることができることを確認し、現に助言・意見等を得ている。

(c) 対象者による協議・交渉

対象者は、本特別委員会から提示された交渉方針及び助言に沿って、本公開買付価格及び本自社株公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。

具体的には、対象者は、延べ5回にわたり、本特別委員会から提示された交渉方針及び助言に従い、公開買付者に対して本公開買付価格の引上げを求め、最終的に、公開買付者から、これ以上買付け等の価格を引き上げることにはできない旨の意向が示されるまで交渉を行った。

そして、かかる交渉により、公開買付者から提示される価格を引き上げた結果として、1株当たり1,994円という本公開買付価格、1株当たり1,626円という本自社株公開買付価格が決定されている。

(d) 対象者における独立した第三者算定機関からの本株式価値算定報告書の取得

対象者は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、C P Aパートナーズに対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2024年5月10日付で同社から本株式価値算定報告書を取得している。

(e) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

対象者の立場で本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者及び伊藤忠商事その他の本取引に特別な利害関係を有する者が対象者側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

なお、伊藤忠商事の上席執行理事食料カンパニー生鮮食品部門長であり対象者の取締役である阿部邦明氏、伊藤忠商事の食料カンパニー生鮮食品部門生鮮食品第三部長であり対象者の取締役である都築貴将氏及び伊藤忠商事の食料事業統括室長であり現在は不二製油グループ本社株式会社（同社の米国事業会社であるBlommer Chocolate Company）に出向中の対象者の監査役である魚住峰司氏は、本取引の検討に関する議題に係る対象者取締役会及びその審議には一切参加しておらず、対象者の立場において本取引の検討、本取引に係る公開買付者との協議・交渉にも一切参加していない。

(f) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

2024年5月9日現在、伊藤忠商事及び伊藤忠食糧は、対象者株式1,755,000株（所有割合：36.39%）を所有しているが、公開買付者によると、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考えられることから、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定していないとのことである。もっとも、本両公開買付けにおいては、公開買付者及び対象者において適切な公正性担保措置が実施されていることから、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）に相当する下限が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(g) 対抗的な買付け等の機会を確保していること

本基本合意書においては、対象者が公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを制限するような取引保護条項を含む合意が含まれている一方で、対抗的買収提案者から具体的な提案があった場合には、必要な範囲で情報提供又は協議若しくは交渉することは許容される旨の例外が設けられるとともに、公開買付期間（下記「本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」に定義します。）が法令に定められた最短期間である20営業日を超える30営業日に設定されていることから、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本両公開買付けの公正性の担保について配慮されている。

(h) 適切な情報開示

本取引においては、本公開買付けが成立した場合に、その後実施される予定の本自社株公開買付け及び本スクイズアウト手続について、公開買付者が提出する公開買付届出書、対象者が公表するプレスリリース等において、十分な開示がなされることが予定されている。

なお、本両公開買付け後に株式売渡請求又は株式併合を行う場合、本両公開買付けに応募しなかった対象者の株主に交付される金銭の額が、株式売渡請求の場合においては、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交付することを定める予定である旨が、株式併合の場合においては、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう株式併合により生じる端数の合計数の売却代金が算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められ、本両公開買付けに応募することの強圧性が低減される適切な措置が採られているといえる。

(i) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議・検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると考えられる。

() 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種類の妥当性を含む。）

(a) C P Aパートナーズによる本株式価値算定報告書

本株式価値算定報告書によれば、対象者株式の1株当たり株式価値は、市場株価基準法によると1,337円から1,423円、DCF法によると1,638円から2,198円、類似会社比準法（参考）によると1,452円から1,550円と算定されているところ、本公開買付価格は、1,994円であり、市場株価基準法及び類似会社比準法（参考）による算定結果のレンジの上限値を上回るとともに、DCF法による算定結果の範囲内に位置する金額である。

そして、本特別委員会は、C P Aパートナーズから株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、C P Aパートナーズ及び対象者に対して評価手法の選択、算定の基礎となる対象者の事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

(b) 本公開買付価格の市場株価に対するプレミアム水準

本公開買付けの公表日の前営業日である2024年5月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,399円に対して42.53%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,393円に対して43.14%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,423円に対して40.13%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,337円に対して49.14%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、かかるプレミアムの水準は、同種他社事例における平均的なプレミアム水準（経済産業省が「公正なM & Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日から2024年5月8日までに公表された、非公開化を企図して成立した公開買付け事例（マネジメント・バイアウト（MBO）の事例及び自己株式のみを対象とした事例を除く。）194件のプレミアム水準の平均値（公表日の前営業日の株価に対して31.50%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して35.41%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して38.42%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して40.11%）と比して対象者株主にとって相当程度のプレミアムが付された価格であることを確認した。

(c) 交渉過程の手続の公正性

上記「() 本取引に係る手続の公正性」記載のとおり、本両公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、「() 本取引に係る手続の公正性」の「(c) 対象者による協議・交渉」記載のとおり、かかる交渉により、実際に公開買付者が提示した価格を引き上げており、本公開買付価格は、そのような交渉を経て決定されたものであると認められる。

(d) 本取引の実施方法等

本取引の実施方法等について、本件ストラクチャーが提案されたことから、対象者は、本件ストラクチャーについても検討を行っているところ、税務上の取扱い等のそれぞれの事情により本公開買付けではなく本自社株公開買付けへの応募の申込みを希望する対象者の株主が存在し得ることに配慮し、対象者の株主に対して対象者株式の売却の機会を広く提供する観点から、本自社株公開買付けを実施することは合理的であること、公開買付者の買付総額に限度がある中で、税務上の取扱いが異なる点を踏まえて本自社株公開買付価格を本公開買付価格より368円低く設定することで、本取引における公開買付けが本公開買付けのみで本自社株公開買付けは実施されない場合には、公開買付者の提示した投資総額を前提とすると本公開買付価格は1,860円となることから、当該価格と比較して本公開買付価格が134円引き上げられていることとなるため、少数株主の利益につながると考えられること、本自社株公開買付価格は1,626円であり、市場価格よりも一定のプレミアムを加えた金額となっているものの、本自社株公開買付け終了後に、公開買付者が、対象者が所有する自己株式を除く対象者株式の全てを所有していなかった場合には、本公開買付価格と同額での株式売渡請求又は株式併合の方法を用いた完全子会社化の手続を実施することが予定されており、かつ、本自社株公開買付けに関連し、本基本合意書においても、本自社株公開買付け終了後に、株式売渡請求又は株式併合の方法を用いた完全子会社化の手続を実施すること及び相互に協力する旨の合意がされることが予定されていることから、対象者の非公開化の実現が担保されているため、市場価格よりも一定のプレミアムが付された価格とすることも正当であると考えられることが確認された。

(e) 対価の種類

本取引の対価は、本両公開買付け及びその後実施される予定の本スクイーズアウト手続を通じて、現金であることが予定されているところ、公開買付者の株式を対価とする取引と比較して、対象者の株主においては、公開買付者の株式の市場株価の変動リスクに曝されることなく、確実に、上記の優位なプレミアムを享受することができる。

(f) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

() 上記()乃至()を踏まえ、本取引（本取引における公開買付けに係る意見表明の内容を含む。）が少数株主に不利益でないことについて

上記(i)乃至()を踏まえれば、本取引は対象者の企業価値向上に資するものと認められ、本取引の目的は合理性を有すると考えられるため、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は相当である。

また、対象者の少数株主の利益を図る観点から、手続の公正性及び取引条件の公正性は認められ、本公開買付け価格及び本自社株公開買付け価格は、対象者の少数株主に投資回収機会を提供する観点では一定の合理性があることから、対象者株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定をすること、本公開買付け後に、対象者が自己株式の取得及びその具体的な取得方法として本自社株公開買付けを実施することを決定すること、及び、本取引の一環として本両公開買付け後に行う株式売渡請求又は株式併合に係る決定を行うことは、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

() 上記()乃至()を踏まえた本取引の是非について

上記を踏まえ慎重に検討した結果、本取引を実施することは相当であると判断するに至った。

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、CPAパートナーズより取得した本株式価値算定報告書、大原法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本特別委員会（本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、上記「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引の諸条件について慎重に検討を行ったとのこととす。

その結果、上記「(2)本両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、並びに本両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、対象者取締役会は、(a)本両公開買付けを含む本取引により、営業面でアイ・シグマ・キャピタル及び丸紅グループと協業することやアイ・シグマ・キャピタル及び丸紅グループが有するガバナンス・管理ノウハウを獲得することが、対象者グループの中長期的な企業価値の向上に資すると考えられる、(b)本公開買付け価格である1,994円は、対象者の少数株主に投資回収機会を提供する観点では一定の合理性があると判断し、2024年5月10日開催の対象者取締役会において、本基本合意書の締結を承認するとともに、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旨を決議したとのこととす。

また、上記の決議に加えて、対象者は、上記「(2)本両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、並びに本両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、2024年5月10日開催の取締役会において、対象者が、本公開買付けの実施後に本取引の一環として本自社株公開買付け価格（1,626円）を買付け等の価格とする本自社株公開買付けを実施することは、当該価格が対象者の分配可能額のほか、株主の皆様によっては税務上の取扱いが異なる点をも踏まえたうえで、本公開買付けではなく本自社株公開買付けに応募の申込みを希望する対象者の株主の皆様に対しても広く対象者株式の売却の機会を提供することができる金額水準であると考えられること等から、対象者の株主の皆様のご利益に鑑みても合理的であると判断し、本自社株公開買付け前提条件の全てが充足されていることを条件として、本公開買付けの実施に続く本取引の第二段階として、会社法第165条第3項の規定による対象者定款の規定及び同法第156条第1項の規定に基づき、自己株式の取得及びその具体的な取得方法として本自社株公開買付け価格を1,626円とする本自社株公開買付けを行う予定である旨を決議したとのこととす。

上記各取締役会決議は、いずれも、対象者取締役6名のうち、阿部邦明氏及び都築貴将氏を除く4名全員の一致により決議されているとのこととす。なお、上記取締役会には対象者の監査役のうち魚住峰司氏を除く2名が参加し、出席した監査役はいずれも上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのこととす。なお、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、伊藤忠商事の上席執行理事食料カンパニー生鮮食品部門長であり対象者の取締役である阿部邦明氏、伊藤忠商事の食料カンパニー生鮮食品部門生鮮食品第三部長であり対象者の取締役である都築貴将氏及び伊藤忠商事の食料事業統括室長であり現在は不二製油グループ本社株式会社（同社の米国事業会社であるBlommer Chocolate Company）に出向中の対象者の監査役である魚住峰司氏は、本取引の検討に関する議題に係る対象者取締役会及びその審議には一切参加しておらず、対象者の立場において本取引の検討、本取引に係る公開買付けとの協議・交渉にも一切参加していないとのこととす。

なお、対象者の代表取締役である細井富夫氏は、1980年から2011年まで伊藤忠商事に在籍しておりましたが、2011年の退職以降は、対象者以外の、伊藤忠商事又はそのグループ会社の役職員の地位を有していたことはなく、現時点において、対象者又は対象者の少数株主と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はないとのこととす。また、対象者の監査役である長友晃氏は、1975年から2014年まで伊藤忠商事及びそのグループ会社に在籍しておりましたが、2014年の退職以降は、対象者以外の、伊藤忠商事又はそのグループ会社の役職員の地位を有していたことはなく、現時点において、対象者又は対象者の少数株主と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はないとのこととす。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

下記「(6)本公開買付けに係る重要な合意」に記載のとおり、本基本合意書においては、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が含まれている一方で、対抗的買収提案者から具体的な提案があった場合には、必要な範囲で情報提供又は協議若しくは交渉することは許容される旨の例外が設けられるとともに、公開買付け者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日としております。

(4) 本両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）

公開買付け者は、上記「(1)本両公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付け者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けの成立後に実施される本自社株公開買付けの決済の完了時点で、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。）を取得できていない場合には、本自社株公開買付けの成立後、以下の方法により、本スクイズアウト手続を実施することを予定しています。

株式売渡請求

公開買付者は、本基本合意書に従い伊藤忠商事が不応募合意株式の全て（所有割合：36.39%）を本自社株公開買付けに応募するものと見込まれることに鑑み、本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者株式と不応募合意株式を合計数の所有割合が93.64%以上となり、本両公開買付けの成立後、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となって、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、本自社株公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、本両公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する予定です。本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本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、対象者に対して本株式売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により本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、本売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、本売渡株主からその所有する対象者株式の全てを取得します。そして、公開買付者は、本売渡株主に対し、本売渡株主の所有していた対象者株式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交付する予定です。なお、対象者賛同表明プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会において本株式売渡請求を承認する予定とのことです。

本株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、本売渡株主は、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おります。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

公開買付者は、本基本合意書に従い伊藤忠商事が不応募合意株式の全て（所有割合：36.39%）を本自社株公開買付けに応募するものと見込まれることに鑑み、本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者株式と不応募合意株式の合計数の所有割合が93.64%未満となり、本両公開買付けの成立後、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満となることが見込まれる場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、対象者に対し、株式併合を行うこと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「本スクイーズアウト手続臨時株主総会」といいます。）を開催することを要請する予定です。公開買付者は、対象者との間で、本両公開買付けの成立後、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満となることが見込まれる場合には、本公開買付けの決済の完了後、本自社株公開買付けにおける買付け等の期間中に本スクイーズアウト手続臨時株主総会の基準日設定公告を行うことに合意しております（本書提出日現在において、2024年7月中旬を予定しております。）。なお、公開買付者は、本スクイーズアウト手続臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。また、下記「(6)本公開買付けに係る重要な合意」に記載のとおり、伊藤忠商事も、本スクイーズアウト手続臨時株主総会の基準日株主として、本基本合意書に従い、本スクイーズアウト手続臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本スクイーズアウト手続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、本スクイーズアウト手続臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた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、当該端数は切り捨てられます。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、本両公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。以下同じです。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立て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、公開買付者が対象者株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本両公開買付けに応募されなかった対象者の各株主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される予定です。

上記の手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全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おります。上記のとおり、株式併合においては、公開買付者が対象者株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本両公開買付けに応募されなかった対象者の各株主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。株式併合に反対する対象者の株主

は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合における、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。

上記の及びの各手続については、関係法令の改正、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、本公開買付けが成立した場合には、本両公開買付けに応募されなかった対象者の各株主に対しては、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、本公開買付け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される予定です。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本スクイズアウト手続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。また、本両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事由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本自社株公開買付けの結果次第では、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

公開買付者は、本両公開買付けが成立した後、対象者は、上記「(4)本両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、本スクイズアウト手続を予定しておりますので、その場合には、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意

公開買付者、伊藤忠商事及び対象者は、2024年5月10日付で、以下の内容を含む本基本合意書を締結しております。

- (i) 伊藤忠商事は、不応募合意株式の全てについて本公開買付けに応募せず、伊藤忠食糧をして応募させない。
- (ii) 伊藤忠商事は、自ら及び伊藤忠食糧をして、不応募合意株式の全部又は一部について、本自社株公開買付けへの応募及び本スクイズアウト手続を通じた処分以外の方法による第三者に対する譲渡(第三者が実施した対象者の株式を対象とする公開買付けへの応募を含む。)、担保権の設定その他の方法による処分を行わず、また行わせないものとし、かかる処分に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わず、また行わせない。但し、本基本合意書の締結日から本公開買付けの決済の開始日まで、公開買付者以外の者による、本公開買付けにおける買付価額を3%以上上回る金額に相当する買付価格による対象者株式に対する公開買付け(但し、当該公開買付けは、買付予定数の上限が設定されていないものであることを要する。)(以下「対抗公開買付け」という。)が開始された場合において、(a)対抗公開買付けに応募しないこと又は本自社株公開買付けに応募することが、伊藤忠商事の取締役の善管注意義務に違反するおそれが高いと伊藤忠商事が合理的に判断する場合であって、かつ、(b)当該対抗公開買付けが開始された日から10営業日又は本公開買付けの公開買付期間の末日の5営業日前までの日を経過する日のいずれか早い日までに、公開買付者が本公開買付けにおける公開買付価格を、対抗公開買付けにおける公開買付価格を上回る額に変更しない場合はこの限りでない。
- (iii) 伊藤忠商事は、(a)自ら対象者株式を対象とする公開買付けの実施その他の本取引と実質的に競合、矛盾若しくは抵触し、若しくは本取引の実行を困難にし、又はそれらの具体的なおそれのある取引(以下「競合取引」という。)の提案、勧誘、情報提供及び競合取引に関連する合意をしてはならず、(b)競合取引の提案を受け、又はかかる提案が存在するを知った場合には、他の本基本合意書の当事者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知し、他の本基本合意書の当事者との間で競合取引に対する対応につき誠実に協議するものとする。但し、本基本合意書の締結日から本公開買付けの決済の開始日までの期間においては、当該提案が、上記(ii)の(a)の要件を充足する内容の対抗公開買付けの開始を予定する具体的な提案であった場合には、伊藤忠商事が当該提案に係る提案者に対し、(a)必要な範囲での情報提供を行うこと、又は(b)当該提案者と協議若しくは交渉を行うことは、(a)については当該情報提供と同一の情報を、また(b)については当該協議又は交渉の進捗状況及び内容を公開買付者に対しても直ちに提供することを条件として、妨げられないものとする。
- (iv) 対象者は、本公開買付けが開始された場合には、本定時株主総会において本議案を上程するものとする。本定時株主総会において本議案が承認可決されなかった場合には、伊藤忠商事及び公開買付者は、対象者に対し、本議案を付議議案に含む本臨時株主総会を招集するよう要請し、対象者は、当該要請を受けた場合には、実務上可能な限り速やかに、本臨時株主総会を招集し、本議案を提出する。伊藤忠商事は、本定時株主総会及び本臨時株主総会において、本議案に賛成する議決権行使を行う。
- (v) 対象者は、本自社株公開買付けを実施する(但し、対象者による本自社株公開買付けの開始は、(a)公開買付者が本基本合意書に従って、かつ本基本合意書に違反することなく本公開買付けを実施し、その決済が完了して

いること、(b)本取引のいずれかを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がされておらず、かつ、その具体的なおそれがないこと、及び(c)対象者に係る業務等に関する重要事実で公表されていないものが存在せず、また、対象者株式に関する公開買付け等の実施に関する事実であって公表されていないものが存在しないことを条件とする)。

- (vi) 対象者が本自社株公開買付けを実施した場合には、(a)対象者の取締役会により、本自社株公開買付けを実施するために必要な決議がなされ、これが法令等に従って公表されていること、(b)本取引のいずれかを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされていないこと、(c)本基本合意書に基づき公開買付者が履行又は遵守すべき義務が全て重要な点において履行又は遵守されていること、及び(d)本基本合意書に定める公開買付者による表明及び保証(注1)がいずれも重要な点において真実かつ正確であることを条件として、伊藤忠商事は、その所有する不応募合意株式の全てについて自ら本自社株公開買付けに応募し、また伊藤忠食糧をして応募させ、かつ、自ら及び伊藤忠食糧をして、当該応募を撤回せず、当該応募により成立する不応募合意株式の買付けに係る契約を解除しない。
- (vii) 本公開買付け及び本自社株公開買付けの結果、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となったときは、公開買付者は、本自社株公開買付けの決済の完了後速やかに、本スクイズアウト手続の一環として、本株式売渡請求を実施する。対象者は、本株式売渡請求を承認する。但し、当該承認は、本株式売渡請求を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされていないことを条件とする。
- (viii) 本公開買付け及び本自社株公開買付けの結果、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満となったときは、公開買付者は、本自社株公開買付けの決済の完了後速やかに、本スクイズアウト手続の一環として、株式併合を付議議案に含む本スクイズアウト手続臨時株主総会を招集することを対象者に対し要請し、対象者は、当該要請を受けた場合には、実務上可能な限り速やかに、本スクイズアウト手続臨時株主総会を招集し、株式併合に係る議案を提出する。但し、当該議案の提出は、当該議案の提出を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされていないことを条件とする。公開買付者及び伊藤忠商事は、本スクイズアウト手続臨時株主総会において議決権行使が可能である場合には、株式併合に係る議案に賛成する議決権行使を行う。
- (ix) 公開買付者は、本基本合意書の締結後実務上合理的な範囲で速やかに、公開買付者が本取引により対象者の株式を取得することについて、日本の公正取引委員会からの許認可等の取得のために法令等に基づき必要となる全ての行為(自らが主体となるものに限る。)を行い、可能な限り速やかな時期に当該許認可等の取得をするよう、実務上合理的な範囲で努力する。
- (x) 対象者は、本基本合意書の締結日から本公開買付けの決済の開始日までの間、本公開買付けに対する賛同決議を維持するものとする。但し、本基本合意書の締結日から本公開買付けの決済の開始日までに対抗公開買付けが開始された場合において、(a)本公開買付けに対する賛同決議を維持することが、対象者の取締役の善管注意義務に違反するおそれが高いと合理的に判断される事由が存在し、かつ、(b)当該対抗公開買付けが開始された日から10営業日又は本公開買付けの公開買付期間の末日の5営業日前までの日を経過する日のいずれか早い日まで、公開買付者が本公開買付けにおける公開買付価格を、対抗公開買付けにおける公開買付価格を上回る額に変更しない場合はこの限りでない。
- (xi) 対象者は、本基本合意書の締結日から本自社株公開買付けの決済の開始日までの間、(a)自ら競合取引の提案、勧誘、情報提供及び競合取引に関連する合意をしてはならず、(b)競合取引の提案を受け、又はかかる提案が存在することを知った場合には、他の本基本合意書の当事者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知し、他の本基本合意書の当事者との間で競合取引に対する対応につき誠実に協議するものとする。但し、当該提案が、上記(x)の(a)の要件を充足する内容の対抗公開買付けの開始を予定する具体的な提案であった場合には、対象者が当該提案に係る提案者に対し、(a)必要な範囲での情報提供を行うこと、又は(b)当該提案者と協議若しくは交渉を行うことは、(a)については当該情報提供と同一の情報を、また(b)については当該協議又は交渉の進捗状況及び内容を公開買付者に対しても直ちに提供することを条件として、妨げられないものとする。
- (xii) 対象者は、本基本合意書に明示的に定める事項及び公開買付者が事前に書面により同意した事項を除き、本基本合意書の締結日から本取引の完了日までの間、善良なる管理者の注意をもって対象者及びその子会社の事業を本基本合意書の締結日現在と重要な点において同一かつ通常の業務運営の方法及び範囲内において、自ら営み、また、子会社をして営ませるものとする。
- (xiii) 伊藤忠商事は、(a)本基本合意書の締結日以降、本公開買付けの決済の開始日までの期間に開催される対象者の株主総会及び(b)本基本合意書の締結日以降、本公開買付けの決済の開始日までの日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会において、当該株主総会におけるその所有する株式に係る議決権その他の一切の権利の行使について、当該権利行使の対象が本取引の実施に必要なものである限りにおいて、公開買付者の要請に従ってかかる権利行使を行うものとする。
- (xiv) 伊藤忠商事は、(a)本公開買付けの決済の開始日以降、本自社株公開買付けの決済の開始日までの日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会及び(b)本自社株公開買付けの決済の開始日の到来後も伊藤忠商事が対象者の株式を保有している場合において、伊藤忠商事が議決権を有することとなる対象者の株主総会において、当該株主総会におけるその所有する株式に係る議決権その他の一切の権利の行使について、当該権利行使の対象が本

取引の実施に必要なものである限りにおいて、公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して権限者による記名押印のある適式な委任状を交付して包括的な代理権を授与し、かつ、かかる代理権の授与を撤回しない。

(xv) 本基本合意書の当事者は、相手方当事者（公開買付者については伊藤忠商事及び対象者をいい、伊藤忠商事又は対象者については公開買付者をいう。以下同じ。）に本基本合意書に基づく義務の重大な違反又は本基本合意書に定める表明及び保証の重大な違反があった場合、相手方当事者につき倒産手続の開始の申立てや支払いの停止等がされた場合、対象者が解散の決議を行い又は解散命令若しくは解散判決を受け、又は主要な事業を廃止した場合及び自らの責めに帰すべき事由によらずに2024年9月30日までに本公開買付けが成立しない場合には、本基本合意書を解除することができる。

- (注1) 本基本合意書において、公開買付者は、公開買付者について、(a)適法かつ有効な設立及び存続、事業に必要な権限及び権能、(b)本基本合意書の有効な締結及び手続の履践、(c)強制執行の可能性、(d)保基本合意書の締結及び履行に必要な許認可等の取得、(e)法令等との抵触の不存在、(f)倒産申立原因等の不存在、(g)反社会的勢力との取引の不存在、(h)本取引の実施に関して必要となる資金の確保の合理的な見込みの表明及び保証を、それぞれしております。
- (注2) 本基本合意書において、伊藤忠商事は、(注1)記載の(a)乃至(g)及び(h)伊藤忠商事及び伊藤忠食糧による不応募合意株式の適法かつ有効な所有に関する事項の表明及び保証を、それぞれしております。
- (注3) 本基本合意書において、対象者は、(注1)記載の(a)乃至(g)及び(h)対象者の発行可能株式総数・発行済株式の適法かつ有効な発行、(i)事業を行うために必要な許認可等の取得、(j)法令等の遵守、(k)事業のために必要な資産の適法かつ有効な権利の保有、(l)当該資産についての訴訟等又はクレームの不存在、(m)第三者の知的財産権の不侵害の表明及び保証を、それぞれしております。

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 | 2024年5月13日（月曜日）から2024年6月21日（金曜日）まで（30営業日） |
| 公告日 | 2024年5月13日（月曜日） |
| 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1,994円 |
| 新株予約権証券 | - |
| 新株予約権付社債券 | - |
| 株券等信託受益証券 () | - |
| 株券等預託証券 () | - |
| 算定の基礎 | <p>公開買付者及び親会社であるアイ・シグマ・キャピタルは、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者が開示している財務情報等の資料、アイ・シグマ・キャピタルが年8月上旬から2024年2月下旬にかけて対象者に実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることから対象者株式の市場株価の動向等を総合的に分析いたしました。さらに、対象者取締役会及び特別委員会による本公開買付けへの賛同の可否、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、伊藤忠商事及び対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、2024年5月10日、本公開買付価格を1株当たり1,994円とすることを決定いたしました。</p> <p>なお、公開買付者及び親会社であるアイ・シグマ・キャピタルは、上記の諸要素を総合的に考慮しつつ、伊藤忠商事及び対象者との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しているため、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していません。</p> <p>本公開買付価格1,994円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2024年5月9日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,399円に対して42.53%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,393円に対して43.14%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,423円に対して40.13%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,337円に対して49.14%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。</p> <p>また、本公開買付価格1,994円は、本書提出日の前営業日である2024年5月10日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,656円に対して20.41%のプレミアムを加えた価格となります。</p> |

| | |
|-------|--|
| 算定の経緯 | <p>上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本両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、並びに本両公開買付け後の経営方針」の「 本両公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、アイ・シグマキャピタルは、2024年4月10日に、本公開買付価格を1,610円（当該提案日の前営業日である2024年4月9日の対象者株式の終値である1,415円に対して13.78%とすることを含む2024年4月10日付提案書を対象者に提示いたしました。なお、アイ・シグマ・キャピタルが提示した本公開買付価格は、対象者が2024年3月期の期末配当を行わない前提で提示した価格となります。これに対し対象者からは、2024年4月16日、本公開買付価格が本自社株公開買付価格を上回る場合、対象者の少数株主にはより高い価格での売却機会を提供することができるものと考えているが、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配される価格水準としては十分とはいえないとの理由から、本公開買付価格の再提案を要請する回答がありました。2024年4月17日、アイ・シグマ・キャピタルは対象者に対して、本公開買付価格を1,780円（当該提案日の前営業日である2024年4月16日の対象者株式の終値である1,401円に対して27.05%）とする提案を対象者に行いましたが、2024年4月20日、対象者より、当該提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として未だ十分な水準ではないと考えられ、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、再度見直し（引き上げ）を求めるとの回答がありました。2024年4月25日、アイ・シグマ・キャピタルは対象者に対して、本公開買付価格を1,860円（当該提案日の前営業日である2024年4月24日の対象者株式の終値である1,414円に対して31.54%）とする提案を対象者に行いましたが、2024年4月28日、対象者より、当該提案価格は、未だ、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として十分な水準ではないと考えられ、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、再度見直し（引き上げ）を求めるとの回答がありました。その後、アイ・シグマ・キャピタルは当該提案を踏まえ、再度真摯に検討したものの、2024年4月25日に行った提案における1,860円という提案価格が、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果に加え、足元及び中長期の対象者株式の株価も踏まえて総合的に勘案して提示できる最大限の価格であることから、2024年5月1日に対象者に対して、本公開買付価格を1,860円（当該提案日の前営業日である2024年4月30日の対象者株式の終値である1,373円に対して35.47%）とすることを再度提案しましたが、2024年5月4日、対象者より、同様の理由により再度の引き上げ要請を受けたことにより、アイ・シグマ・キャピタルは慎重に再検討を行い、2024年5月7日、対象者に対して、前回提案価格から引き上げた本公開買付価格を1,994円（当該提案日の前営業日である2024年5月2日の対象者株式の終値である1,359円に対して46.73%）とすることを再度提案しましたが、2024年5月8日、対象者より、当該提案価格においても本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が対象者の株主に適切に分配された価格として相当な水準であるとは考えるものの、対象者株式の市場価格の動向、対象者ビジネスの将来見通し等を総合的に勘案のうえ、更なる引き上げ要請を受けました。その後、アイ・シグマ・キャピタルは慎重に再検討を行ったものの、2024年5月7日に行った提案における1,994円という提案価格が、対象者に関する情報や市場環境、これまでの対象者とのご議論等を踏まえ勘案して提示できる最大限の価格であることから、2024年5月9日、対象者に対して、本公開買付価格を前回答と同額の1,994円（当該提案日の前営業日である2024年5月8日の対象者株式の終値である1,361円に対して46.51%）とすることを再度提案し、アイ・シグマ・キャピタル及び対象者は、2024年5月9日、本公開買付価格を1株当たり1,994円とすることで合意にいたしました。</p> <p>以上の協議・交渉の結果等も踏まえ、公開買付者は、2024年5月10日、本公開買付価格を1株当たり1,994円として、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決定いたしました。</p> |
|-------|--|

(3) 【買付予定の株券等の数】

| 株券等の種類 | 買付予定数 | 買付予定数の下限 | 買付予定数の上限 |
|--------|---------------|---------------|----------|
| 普通株式 | 3,067,178 (株) | 1,459,800 (株) | - (株) |
| 合計 | 3,067,178 (株) | 1,459,800 (株) | - (株) |

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,459,800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(1,459,800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) 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、対象者は法令の手に従い公開買付け期間中に自己の株式を買取ることがあります。
- (注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注4) 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、公開買付け者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である3,067,178株を記載しております。当該最大数は、対象者決算短信に記載された2024年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(5,100,000株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(277,822株)及び不応募合意株式(1,755,000株)を控除した株式数です。

5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

| 区分 | 議決権の数 |
|---|--------|
| 買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a) | 30,671 |
| 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(2024年5月13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(2024年5月13日現在)(個)(g) | 17,450 |
| 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(2023年9月30日現在)(個)(j) | 48,187 |
| 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)(%) | 63.81 |
| 買付け等を行った後における株券等所有割合 ($(a+d+g) / (j + (b-c) + (e-f) + (h-i)) \times 100$)(%) | 100.00 |

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(3,067,178株)に係る議決権の数です。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2024年5月13日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除く対象者株式について買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2024年5月13日現在)(個)(g)」のうち、不応募合意株式に含まれる伊藤忠商事が所有する対象者株式(1,745,000株)に係る議決権の数(17,450個)のみを分子に加算しております。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2023年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2024年2月13日に提出した第48期第3四半期報告書に記載の直前の基準日(2023年9月30日)に基づく総株主等の議決権の数です。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、対象者決算短信に記載された2024年3月31日現在の対象者の発行済株式総数(5,100,000株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(277,822株)を控除した株式数(4,822,178株)に係る議決権の数(48,221個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、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、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。）に関する計画をあらかじめ届け出なければならず（以下、当該届出を「事前届出」といいます。）、同条第8項により、原則として、事前届出受理の日から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することができません（以下、本株式取得が禁止される当該期間を「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。）。公正取引委員会は、排除措置命令をしようとするときは、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ない（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。）、事前届出に係る株式取得に関する計画に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間（上記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います（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（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。その後の改正を含みます。）第9条）。

公開買付者は、本株式取得に関して、2024年4月15日に公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されており、その後、公開買付者は、本株式取得に関して、公正取引委員会から取得禁止期間を30日間から25日間に短縮する旨の2024年5月10日付「禁止期間の短縮の通知書」を2024年5月10日付で受領したため、2024年5月10日の経過をもって取得禁止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2024年5月10日付で「排除措置命令を行わない旨の通知書」を2024年5月10日付で受領したため、2024年5月10日をもって終了しております。

(3)【許可等の日付及び番号】

許可等の日付 2024年5月10日（排除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423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 2024年5月10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424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

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをされる方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は国内各営業店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。）。

オンライントレード（<https://trade.smbcnikko.co.jp/>）（以下「日興イーリートレード」といいます。）による応募株主等は、日興イーリートレードログイン後、画面より「日興イーリートレード 公開買付け取引規程」を確認の上所要事項を入力し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください。なお、日興イーリートレードによる応募の受付には、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座（以下「応募株主口座」といいます。）における日興イーリートレードのご利用申込みが必要です。

応募に際しては、応募株主口座に応募株券等が記録されている必要があります。

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通じた応募の受付は行われません。

公開買付代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります（注1）。口座を開設される場合には、本人確認書類の提出及び個人番号（マイナンバー）又は法人番号の告知（注2）を行っていただく必要があります。

外国の居住者である株主等（法人株主等を含みます。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（以下「常任代理人」といいます。）を通じて応募してください。また、本人確認書類（注2）をご提出いただく必要があります。なお、日興イーリートレードにおいては、外国人株主等からの応募の受付を行いません。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税（注3）の適用対象となります。

公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている株券等（対象者の特別口座の口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている株券等を含みます。）については、当該応募株券等につき公開買付代理人の応募株主口座への振替手続を行う必要があります。公開買付代理人が、当該応募株券等につき、公開買付代理人の応募株主口座への振替手続が完了して公開買付代理人の応募株主口座に記録されていることを確認してからの受付となります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。また、一度特別口座から応募株主口座へ振替られた応募株券等については再度特別口座へ記録することはできません。

(注1) 口座開設に際し、個人株主は原則としてご印鑑が不要です。未成年、成年後見人制度をご利用の個人株主や、法人株主等が口座を開設される場合はご印鑑が必要です。また、既に開設されている応募株主口座のご登録内容の変更をされる場合等には、ご印鑑が必要となる場合があります。

(注2) 本人確認書類の提出及び個人番号（マイナンバー）又は法人番号の告知について
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、又は外国人株主等が新規に口座を開設し常任代理人を通じて応募される場合には、次の本人確認書類及び番号確認書類等が必要になります。有効期限の定めのあるものはその期限内のものを、定めのないもの（通知カードは除く。）は6ヶ月以内に作成されたものをご用意ください。本人確認書類及び番号確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

<個人>

| | | |
|-------------------------------|---------------------|---------------------|
| A. 番号確認書類 (いずれか1点) | 個人番号カード(両面)(1) | |
| | 通知カード | |
| | 住民票の写し(個人番号あり)(2) | |
| B. 本人確認書類 (写真あり1点又は写真なし2点) | 写真あり | 運転免許証(運転経歴証明書)(3) |
| | | 在留カード |
| | | 特別永住者証明書 |
| | | パスポート(4) |
| | | 各種福祉手帳 |
| | 写真なし | 各種健康保険証(3) |
| | | 公務員共済組合の組合員証(3) |
| | | 国民年金手帳 |
| | | 印鑑証明書 |
| | | 住民票の写し(2) |

<法人>

| | |
|---|-------------------|
| A. 本人確認書類 (いずれか1点) | 履歴事項全部証明書 |
| | 現在事項全部証明書 |
| B. 番号確認書類 (いずれか1点) | 法人番号指定通知書 |
| | 法人番号情報(5) |
| C. 口座開設取引担当者(代表者等)個人の本人確認書類 (いずれか1点) | 運転免許証(3) |
| | 個人番号カード(表) |
| | 各種健康保険証(3) |
| | 公務員共済組合の組合員証(3) |
| | パスポート(6) |

- (1) 番号確認書類として個人番号カードをご用意いただく場合、別途本人確認書類のご用意は不要です。
- (2) 発行者の印、発行日が記載されているページまで必要となります。
- (3) 裏面に住所が記載されている場合は、裏面まで必要となります。
- (4) 住所、氏名、生年月日の確認ができる各ページが必要となります。なお、2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、ご利用できません。
- (5) 法人番号情報は、国税庁HPの「法人番号公表サイト」より法人番号が表示される画面を印刷してください。
- (6) 2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、別途、現住所が記載されている「本人確認書類1点」又は「納税証明書等の補完書類1点」の写しをご提出いただく必要があります。

<外国人株主等>

常任代理人に係る上記書類に加えて、常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書(当該外国人株主等の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の所在地の記載のあるものに限ります。)の写し、並びに常任代理人が金融機関以外の場合には日本国政府が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

- (注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(日本の居住者である個人株主の場合)
個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得は原則として申告分離課税の適用対象となります。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、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、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください(但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします(但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)。

なお、日興イーリートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーリートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

S M B C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号
(その他のS M B C日興証券株式会社国内各営業店)

(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】

S M B C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3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) | 6,115,952,932 |
| 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(円)(b) | 80,000,000 |
| その他(円)(c) | 3,500,000 |
| 合計(円)(a)+(b)+(c) | 6,199,452,932 |

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数(3,067,178株)に、1株当たりの本公開買付価格(1,994円)を乗じた金額です。

(注2) 「買付手数料(円)(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。

(注3) 「その他(円)(c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。

(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) |
|------|--------|
| - | - |
| 計(a) | - |

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

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

ロ【金融機関以外】

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

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

| | 借入先の業種 | 借入先の名称等 | 借入契約の内容 | 金額(千円) |
|------|--------|--------------------------------------|--|--|
| 1 | - | - | - | - |
| 2 | 銀行 | 株式会社あおぞら銀行 (東京都千代田区麹町六丁目 1番1号) | 買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) (1) タームローンA 借入期間: 7年(分割返済) 金利: 全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保: 対象者株式等 (2) タームローンB 借入期間: 7年(期限一括返済) 金利: 全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保: 対象者株式等 | (1) タームローンA 4,000,000 (2) タームローンB 8,570,000 |
| 計(b) | | | | 12,570,000 |

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社あおぞら銀行から12,570,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2024年5月10日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが当該融資に係る契約書において定められる予定です。

ロ【金融機関以外】

| 借入先の業種 | 借入先の名称等 | 借入契約の内容 | 金額(千円) |
|--------|---------|---------|--------|
| - | - | - | - |
| - | - | - | - |
| 計(c) | | | - |

【その他資金調達方法】

| 内容 | 金額(千円) |
|-----------------------------------|-----------|
| アイ・シグマ事業支援ファンド4号による普通株式の引受け(注1、2) | 5,017,000 |
| 計(d) | 5,017,000 |

(注1) 公開買付者は、上記金額の出資の裏付けとして、公開買付者の発行済株式の全部を所有するアイ・シグマ事業支援ファンド4号から5,017,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を2024年5月10日付で取得しております。

(注2) 公開買付者は、アイ・シグマ事業支援ファンド4号の無限責任組合員であるアイ・シグマ・キャピタルから、出資の実行にあたっては各組合員から必要な資金の出資を受ける予定であり、その出資の確約を得ていること、また、組合員は国内の適格機関投資家である事業会社や銀行、信託銀行及び保険会社であり、貸借対照表その他の財務資料をもって確認したところ、いずれもその資力に疑義はなく、出資に必要な資金の全てについて各組合員から出資が受けられることは確実であるという報告を受けております。なお、公開買付者は、本公開買付けの成立後、アイ・シグマ・キャピタルの役職員を組合員とする役職員ファンドから出資を受ける予定ですが、当該出資金は本公開買付けの決済資金等に充当しない想定です。

【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】

17,587,000千円((a)+(b)+(c)+(d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10【決済の方法】

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

S M B C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

(2)【決済の開始日】

2024年6月27日(木曜日)

(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(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イーजीトレードからの応募については、電磁的方法により交付します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)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にはその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

(4)【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態(応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。

11【その他買付け等の条件及び方法】

(1)【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,459,800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(1,459,800株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2)【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項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、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき事実」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の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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。

(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、対象者が公開買付期間中に令第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項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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、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の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

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

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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

(8) 【その他】

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

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

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者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、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、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、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

第 2 【公開買付者の状況】

1 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

【会社の沿革】

| 年月 | 沿革 |
|----------|--|
| 2024年 4月 | 商号をJAFホールディングス株式会社とし、本店所在地を東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号、資本金を10,000円とする株式会社として設立 |

【会社の目的及び事業の内容】

会社の目的

- 株式の取得、保有、管理及び処分
- その他前号に掲げる事業に付帯又は関連する事業

事業の内容

公開買付者は、上記の事業及びその関連事業を営むこと、並びに上記の事業及びその関連事業を営む会社の株式又は持分を所有することにより当該会社の事業活動を支配、管理することを主たる事業としております。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

2024年 5月13日現在

| 資本金の額 (円) | 発行済株式の総数 (株) |
|-----------|--------------|
| 10,000 | 1 |

(注) 公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに、上記「第 1 公開買付要項」の「 8 買付け等に要する資金」の「(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」の「 その他資金調達方法」に記載のとおり、5,017,000千円を上限とした出資を受ける予定であり、これにより公開買付者の資本金の額及び発行済株式の総数が増加することが予定されています。

【大株主】

2024年 5月13日現在

| 氏名又は名称 | 住所又は所在地 | 所有株式数 (株) | 発行済株式 (自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合 (%) |
|--------------------------------|-----------------------|-----------|-------------------------------------|
| アイ・シグマ事業支援ファンド 4号投資事業有限責任組合 | 東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号 | 1 | 100.00 |
| 計 | - | 1 | 100.00 |

【役員の職歴及び所有株式の数】

2024年 5月13日現在

| 役名 | 職名 | 氏名 | 生年月日 | 職歴 | 所有株式数 (株) |
|-------|----|-------|-------------|---|-----------|
| 代表取締役 | 社長 | 日野 広隆 | 1960年 7月12日 | 1983年 4月 丸紅株式会社入社 | - |
| | | | | 2022年 4月 アイ・シグマ・キャピタル株式会社代表取締役社長就任 (現任) | |
| | | | | 2024年 4月 公開買付者代表取締役 (現任) | |
| 計 | | | | | - |

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2024年4月1日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(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】

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

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】

(2024年5月13日現在)

| | 所有する株券等の数 | 令第7条第1項第2号に該当する株券等の数 | 令第7条第1項第3号に該当する株券等の数 |
|---------------|------------|----------------------|----------------------|
| 株券 | 17,450 (個) | - (個) | - (個) |
| 新株予約権証券 | - | - | - |
| 新株予約権付社債券 | - | - | - |
| 株券等信託受益証券 () | - | - | - |
| 株券等預託証券 () | - | - | - |
| 合計 | 17,450 | - | - |
| 所有株券等の合計数 | 17,450 | - | - |
| (所有潜在株券等の合計数) | (-) | - | - |

(注) 特別関係者である対象者は、2024年3月31日現在、対象者株式277,822株を所有しておりますが、自己株式であるため議決権はありません。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(2024年5月13日現在)

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

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況 (特別関係者合計)】

(2024年 5月13日現在)

| | 所有する株券等の数 | 令第7条第1項第2号に該当する株券等の数 | 令第7条第1項第3号に該当する株券等の数 |
|-----------------|--------------|----------------------|----------------------|
| 株券 | 17,450 (個) | - (個) | - (個) |
| 新株予約権証券 | - | - | - |
| 新株予約権付社債券 | - | - | - |
| 株券等信託受益証券 () | - | - | - |
| 株券等預託証券 () | - | - | - |
| 合計 | 17,450 | - | - |
| 所有株券等の合計数 | 17,450 | - | - |
| (所有潜在株券等の合計数) | (-) | - | - |

(注) 特別関係者である対象者は、2024年 3月31日現在、対象者株式277,822株を所有しておりますが、自己株式であるため議決権はありません。

(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)】

【特別関係者】

(2024年 5月13日現在)

| | |
|-----------|---|
| 氏名又は名称 | 伊藤忠商事株式会社 |
| 住所又は所在地 | 東京都港区北青山二丁目 5 番 1 号 |
| 職業又は事業の内容 | 総合商社 |
| 連絡先 | 連絡者 伊藤忠商事株式会社 食料カンパニー生鮮食品部門生鮮食品第三部長 都築 貴将 連絡場所 東京都港区北青山二丁目 5 番 1 号 電話番号 03-3497-6257 |
| 公開買付者との関係 | 公開買付者との間で共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することに合意している者 |

(2024年 5月13日現在)

| | |
|-----------|--|
| 氏名又は名称 | ジャパンフーズ株式会社 |
| 住所又は所在地 | 千葉県長生郡長柄町皿木203番地 1 |
| 職業又は事業の内容 | 清涼飲料及び業務用飲料等の受託製造 |
| 連絡先 | 連絡者 ジャパンフーズ株式会社 常務執行役員CFO 西田 健一 連絡場所 千葉県長生郡長柄町皿木203番地 1 電話番号 0475 (35) 2211 |
| 公開買付者との関係 | 公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することに合意している者 |

(注) 対象者は、本取引の一環として、本公開買付けの成立を条件として、本自社株公開買付けを行うことを予定しているため、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することに合意している者に該当すると判断し、特別関係者として記載しております。

【所有株券等の数】

伊藤忠商事株式会社

(2024年5月13日現在)

| | 所有する株券等の数 | 令第7条第1項第2号に該当する株券等の数 | 令第7条第1項第3号に該当する株券等の数 |
|---------------|------------|----------------------|----------------------|
| 株券 | 17,450 (個) | - (個) | - (個) |
| 新株予約権証券 | - | - | - |
| 新株予約権付社債券 | - | - | - |
| 株券等信託受益証券 () | - | - | - |
| 株券等預託証券 () | - | - | - |
| 合計 | 17,450 | - | - |
| 所有株券等の合計数 | 17,450 | - | - |
| (所有潜在株券等の合計数) | (-) | - | - |

ジャパンフーズ株式会社

(2024年5月13日現在)

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

(注) 対象者は、2024年3月31日現在、対象者株式277,822株を所有しておりますが、自己株式であるため議決権はありません。

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】

公開買付者は、2024年5月10日、伊藤忠商事及び対象者との間で本基本合意書を締結し、伊藤忠商事は、() 不応募合意株式(1,755,000株、所有割合:36.39%)について本公開買付けへに応募せず、また伊藤忠食糧をして応募させないこと、()本議案に賛成すること、()不応募合意株式の全てを本自社株公開買付けに応募した伊藤忠食糧をして応募させること及び()本スクイーズアウト手続として臨時株主総会が開催される場合には本スクイーズアウト手続に係る議案に賛成すること、対象者は、()本議案を本定時株主総会に付議すること、()本公開買付けの成立を条件として本自社株公開買付けを行うことに合意しております。なお、当該契約の詳細は、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」をご参照ください。

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】

(1) 本公開買付けへの賛同表明

対象者賛同表明プレスリリースによれば、対象者は、2024年5月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

上記対象者取締役会決議の詳細については、対象者賛同表明プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付価格及び本自社株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、本両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) 本基本合意書

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2024年5月10日、伊藤忠商事及び対象者との間で本基本合意書を締結し、対象者は、()本議案を付議議案とする株主総会を開催すること、()本公開買付けの成立及び本議案が可決されることを条件として本自社株公開買付けを行うことに合意しております。

本基本合意書の詳細については、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」、また本自社株公開買付けの詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(1) 本両公開買付けの概要」の「本自社株公開買付けの概要」又は対象者自社株公開買付予定プレスリリースをご参照ください。

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】

| 金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名 | 東京証券取引所 スタンダード市場 | | | | | | |
|--------------------------------|------------------|----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | 月別 | 2023年11月 | 2023年12月 | 2024年1月 | 2024年2月 | 2024年3月 | 2024年4月 |
| 最高株価(円) | 1,191 | 1,329 | 1,384 | 1,600 | 1,634 | 1,440 | 1,679 |
| 最低株価(円) | 1,093 | 1,156 | 1,250 | 1,302 | 1,389 | 1,346 | 1,350 |

(注) 2024年5月については、5月10日までの株価です。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

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

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

年 月 日現在

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

【役員】

年 月 日現在

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

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第46期(自 2021年4月1日 至 2022年3月31日) 2022年6月23日 関東財務局長に提出
事業年度 第47期(自 2022年4月1日 至 2023年3月31日) 2023年6月23日 関東財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第48期第3四半期(自 2023年10月1日 至 2023年12月31日) 2024年2月13日 関東財務局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

ジャパンフーズ株式会社
(千葉県長生郡長柄町皿木203番地1)
株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 「人事異動のお知らせ」

対象者は、2024年2月21日開催の対象者取締役会において、役員の変動について、2024年6月24日開催予定の第48回定時株主総会に付議することを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者が2024年2月21日付で公表した「人事異動のお知らせ」をご参照ください。

(2) 「2024年3月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」

対象者は、2024年5月10日付で「2024年3月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」を公表しております。当該公表の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の監査を受けていないとのことです。詳細につきましては、当該公表内容をご参照ください。

損益の状況（連結）

| 決算年月 | 2024年3月期 |
|-----------------|-----------|
| 売上高 | 12,058百万円 |
| 売上原価 | 8,952百万円 |
| 販売費及び一般管理費 | 2,096百万円 |
| 営業外収益 | 330百万円 |
| 営業外費用 | 73百万円 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 925百万円 |

1株当たりの状況（連結）

| 決算年月 | 2024年3月期 |
|------------|-----------|
| 1株当たり当期純利益 | 191.92円 |
| 1株当たり配当金 | -円 |
| 1株当たり純資産額 | 1,750.33円 |

(3) 「剰余金の配当（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」

対象者は、2024年5月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、対象者が2024年2月7日付で公表しました2024年3月期の配当予想を修正し、2024年3月期の期末配当を行わないこと、及び、2025年3月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者が2024年5月10日付で公表した「剰余金の配当（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。