株式の併合に係る事前開示書類

（会社法第182条の２第１項及び会社法施行規則第33条の９に定める書面）

2024年８月26日

株式会社永谷園ホールディングス

2024年８月26日

株式の併合に係る事前開示事項

東京都港区西新橋二丁目 36 番１号
株式会社永谷園ホールディングス
代表取締役社長　永谷　泰次郎

当社は、2024年８月９日開催の取締役会において、2024年９月10日に開催予定の当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）に係る議案を付議することを決議いたしました。

本株式併合に関する会社法（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182条の２第１項及び会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。）第33条の９に定める事前開示事項は、下記のとおりです。

記

１．会社法第 180 条第２項各号に掲げる事項

（１）併合の割合

当社株式について、2,084,998 株を１株に併合いたします。

（２）本株式併合の効力発生日

2024 年 10 月１日

（３）効力発生日における発行可能株式総数

32 株

２．会社法第 180 条第２項第１号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項（併合の割合についての定めの相当性に関する事項）

本株式併合における併合の割合は、当社株式について、2,084,998 株を１株に併合するものです。当社は、下記「（１）株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合は、当社の株主をエムキャップ十二号株式会社（以下「公開買付者」といいます。）及び三菱商事株式会社（以下「三菱商事」といいます。）のみとすることを目的として行われるものであり、下記「（１）株式併合を行う理由」に記載の経緯を経て本取引（下記「（１）株

式併合を行う理由」において定義します。）の一環として行われた本公開買付け（下記「（１）株式併合を行う理由」において定義します。）が成立したこと、及び以下の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

（１）株式併合を行う理由

2024年６月３日付で当社が公表した「ＭＢＯの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）にてお知らせいたしましたとおり、公開買付者は、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。）プライム市場に上場している当社株式のすべて（ただし、当社が所有する自己株式及び不応募合意株式（注１）を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化することを目的とし、いわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）（注２）のための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを2024年６月３日に決定しました。

（注１）「不応募合意株式」とは、三菱商事が所有する当社株式のすべてであり、本公開買付けに応募しない旨の合意をしている株式（合計2,084,998株、所有割合（注３）11.93％）をいいます。以下同じです。

（注２）「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との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

（注３）「所有割合」とは、当社が2024年６月28日に提出した第71期有価証券報告書に記載された2024年６月28日現在の発行済株式総数（19,138,703株）から、当社が2024年３月31日現在所有する自己株式数（1,664,223株）を控除した株式数（17,474,480株）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について同じです。

そして、2024年７月17日付で当社が公表した「エムキャップ十二号株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、公開買付者は、2024年６月４日から2024年７月16日までを買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2024年７月23日をもって、当社株式12,783,759株（所有割合73.16％）を所有するに至りました。

本公開買付け及び本株式併合を含む本取引の目的及び背景の詳細は、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしたとおりですが、以下に改めてその概要を申し上げます。なお、以下の記載のうち公開買付者に関する記述は、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

公開買付者は、エムキャップ十三号株式会社（以下「エムキャップ十三号」といいます。）が無限責任組合員として管理・運営するエムキャップ十三号投資事業有限責任組合（以下「エムキャップ十三号ファンド」といいます。）が発行済株式のすべてを所有しており、

本公開買付けを通じて当社株式を所有することを主たる目的として2024年４月23日に設立された株式会社とのことです。なお、エムキャップ十三号ファンドは、無限責任組合員であるエムキャップ十三号のほか株式会社丸の内キャピタル（以下「丸の内キャピタル」といいます。）が無限責任組合員として管理・運営する丸の内キャピタル第三号投資事業有限責任組合（以下「丸の内キャピタル３号ファンド」といいます。）を有限責任組合員としているとのことです。

丸の内キャピタルは、独立したファンド運営を行いながら、完全親会社である三菱商事及びそのグループ会社の信用力・機能・ネットワークを活用し、独自の付加価値を提供するユニークなファンド運営会社であり、エクイティ投資を通じ、事業成長、事業再編、事業承継等の課題に対し具体的な解決策を提供するとともに、投資先企業の長期的な競争力の強化に取り組んでいるとのことです。

当社は、2023年10月26日に、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び丸の内キャピタルより、当社の取締役会に対して、公開買付けを通じた当社株式の非公開化の協議を申し入れるべく、本取引の目的や本取引に係るスキーム、スケジュールに関する正式な意向を表明する提案書（以下「本提案書」といいます。）の提出を受けたことから、2023年11月７日に、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び丸の内キャピタルに対し、本取引の協議に向けた検討体制を整備する旨の意向を示し、同日より、本取引に関する具体的な検討を開始いたしました。

当社は、下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「①　当社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」及び「②　当社における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、本取引における当社及び当社取締役会の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保するために、2023年12月８日付の決議により、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏、丸の内キャピタル、公開買付者、丸の内キャピタル３号ファンド、エムキャップ十三号及びエムキャップ十三号ファンド並びに当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてＴＭＩ総合法律事務所を、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏、丸の内キャピタル、公開買付者、丸の内キャピタル３号ファンド、エムキャップ十三号及びエムキャップ十三号ファンド並びに当社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大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）をそれぞれ選任いたしました。さらに、当社は、本取引がマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）に該当し、構造的な利益相反の問題が存在するため、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社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12月８日付の取締役会決議に基づき、本取引の提案を検討するための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「③　当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得」をご参照ください。）を設置いたしました。

当社は、上記体制を整備した後、ＴＭＩ総合法律事務所及び大和証券の助言を受けながら、本取引の実行の是非に関して検討を進めておりましたが、2024年１月29日、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び丸の内キャピタルから、本取引の公表予定時期の延期を決定する

旨の申し入れがあり、2024年１月30日、当社より口頭で了承した旨の回答をいたしました。その後、2024年４月５日、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び丸の内キャピタルから、2024年６月上旬を目途に本取引を公表することを目指す旨の提案を受領し、同日当社より口頭で了承した旨の回答をいたしました。当社は、当該提案を受領した後、ＴＭＩ総合法律事務所及び大和証券の助言を受けながら、本取引の実行の是非に関して永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び丸の内キャピタルとの間で複数回にわたる協議・交渉を行いました。具体的には、2024年４月19日、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び丸の内キャピタルに対し、本特別委員会より本取引の目的・意義、実施時期、ストラクチャー、条件、本取引後の当社の経営方針等に関して書面による質問を提出し、2024年４月23日、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び丸の内キャピタルより書面による回答を受領いたしました。その後、2024年４月25日、本特別委員会より2024年４月23日に回答を受けた本取引の目的・意義、実施時期、ストラクチャー、条件、本取引後の当社の経営方針等に関する書面による追加の質問を提出し、2024年５月７日、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び丸の内キャピタルより当該追加質問事項について書面による回答を受領いたしました。

かかる協議・交渉の結果を踏まえ、当社は、下記のとおり、現在の当社グループ（注４）の有する経営資源のみでは実現困難な課題に対しても、丸の内キャピタル、三菱商事及びそのグループ会社が有する豊富な経験、実績、人材、経営ノウハウを活用することで、当社の中長期的な競争力の確保及び企業価値の向上を見込むことができるとの考えに至りました。

（注４）「当社グループ」とは、当社、連結子会社27社、非連結子会社４社及び持分法非適用関連会社１社の計33社（2024年８月９日現在）により構成される企業グループをいいます。

また、本公開買付けにおける当社株式１株あたりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）について、当社は、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏、丸の内キャピタル及び三菱商事（以下「提案者」といいます。）との間で継続的に交渉を行いました。具体的には、2024年５月８日に提案者から本公開買付価格を１株当たり2,700円とする旨の初回提案を受領した後、大和証券から受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、大和証券の助言を受けながら、2024年５月10日に、提案者に対して、当該提案価格は、当社株式の市場株価の動向、過去の類似する事例におけるプレミアム水準を下回っていること及び当社の株式価値や収益力を踏まえて検討した本源的価値に照らして十分な水準ではないことを理由として、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、提案者から、2024年５月13日に本公開買付価格を１株当たり2,850円とする旨の第２回提案を受領した後、2024年５月15日に、本特別委員会は、提案者に対して、当社株式の市場株価の動向、過去の類似する事例におけるプレミアム水準を下回っていること及び当社の株式価値や収益力を踏まえて検討した本源的価値に照らして十分な水準ではないことを理由として、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、提案者から、2024年５月17日に本公開買付価格を１株当たり2,950円とする旨の第３回提案を受領した後、2024年５月21日に、本特別委員会は、提案者に対して、当社株式の市場株価の動向、過去の類似する事例におけるプレミアム水準を下回っていること及び当社の株式価値や収益力を踏まえて検討した本源的価値に照らして十分な水準ではな

いことを理由として、提案内容の再検討を要請いたしました。その後、提案者から、2024年５月24日に本公開買付価格を１株当たり3,100円とする旨の最終提案を受領いたしました。

かかる交渉の結果を踏まえ、2024年５月31日、当社は提案者に対して、最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で当社取締役会決議を経てなされるという前提の下、最終提案が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられることから、本公開買付価格を3,100円とする旨の最終提案を受諾する旨を回答し、本公開買付価格を3,100円とすることについて、提案者との間で合意に至りました。

以上の経緯の下で、当社は、ＴＭＩ総合法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、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31日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（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「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「③　当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得」をご参照ください。）。その上で、当社は、ＴＭＩ総合法律事務所から受けた法的助言及び2024年５月31日付で大和証券から取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、以下の観点から本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、かつ本取引に関する諸条件が妥当なものであると判断いたしました。

当社は、本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）意見の根拠及び理由」の「②　公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、わが国の経済について、世界的な金融引き締めや中国経済の先行き懸念といった海外経済の減速、物価上昇や中東情勢の不安定化、為替相場の変動等、景気は依然として先行き不透明な状況が続いていると認識しております。特に、食品業界においては、原材料やエネルギー価格の高騰による物価上昇が相次ぎ、お客様の節約、低価格志向が高まる等、厳しい経営環境の中、中長期的な目線での経営の舵取りが求められていると認識しております。このような状況の下、当社は、「企業戦略の充実」と「新価値提案力の更なるアップ」を経営課題として取り組んでまいりました。具体的には、「企業戦略の充実」として、当社グループの安定的な成長と企業価値向上の実現のため、外部環境の変化に適応できる経営基盤を確立すること、着実な計画実行と大胆な施策実行による将来に向けた投資を推進すること、当社グループ内での技術や知見の相互間交流を通じた、国内外含めた世界レベルでの新たなグループシナジーの創出と実践の推進による事業の拡大を行うこと、「新価値提案力の更なるアップ」として、多様化していく価値観やライフスタイルの変化への適応とともに、市場変化を見据えた新領域へと商品ポートフォリオを更に拡張させること、及び常にお客様の視点に立ち、独自性のある当社グループらしい商品開発を行うことで新しい価値を提案できるよう積極的に取り組み、当社グループのブランド力をより強固なものにすることを経営課題としております。これらを達成させるため、

当社は、当社グループの経営資源、技術等を結集し、事業領域の拡大と収益の向上に邁進してまいりましたが、現在の事業環境の下、上記の経営課題に対処するためには、より踏み込んだ施策の実施が必要であるとの考えに至りました。このような状況の下、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び丸の内キャピタルが企図している本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）意見の根拠及び理由」の「②　公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ii) 本公開買付け後の経営方針」に記載の（ア）乃至（エ）の施策は、当社の中長期的な更なる企業価値向上のために積極的に推進していくべき施策であり、現在の当社グループの有する経営資源のみでは実現困難な課題に対しても、丸の内キャピタル、三菱商事及びそのグループ会社が有する豊富な経験、実績、人材、経営ノウハウを活用することで、当社の中長期的な競争力の確保及び企業価値の向上を見込むことができるとの考えに至りました。

しかしながら、上記の施策は、中長期的に見れば大きな成長が見込まれる機会であったとしても、必ずしも早期に当社グループの利益に貢献するものではなく、計画どおりに事業が展開しない事業遂行上の不確定リスクに加え、短期的には当社グループの売上高や収益性が悪化することも想定され、上場を維持したままでこれらの施策を実施すれば、短期的に当社株式の市場価格の下落といったマイナスの影響を及ぼすリスクがあり、当社の株主の皆様に対して多大な悪影響を与えてしまう可能性があるものと考えております。

そのため、当社としても、当社の株主の皆様に対して短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、当社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ず、かつ、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする株主と経営陣が一体となった強固かつ安定した新たな経営体制を構築したうえで、丸の内キャピタル、三菱商事及びそのグループ会社が有する経営資源やノウハウを最大限活用することが、当社の更なる企業価値向上を実現する最良の選択であると判断いたしました。

加えて、当社の代表取締役会長である永谷栄一郎氏、当社の代表取締役社長である永谷泰次郎氏及び当社の取締役副社長である永谷祐一郎氏は当社グループの事業内容を熟知していること及びこれまで当社グループを牽引してきた実績があることに加えて、今後は丸の内キャピタルが考える方針・施策を取り入れて、当社の企業価値向上を実現していくことを踏まえれば、マネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）の手法により引き続き当社の経営陣の立場であり続けること、すなわち上記３氏が所有と経営の双方を担うことは十分な合理性があると判断いたしました。

なお、当社が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、上場会社として当社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並びに取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社は東京証券取引所に50年近くもの間上場しており、既に社会から高い知名度と信用を有していること、また、当社の現在の財務状況に鑑みると、今後数年間においてはエクイティ・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ないことから、今後も継続して当社株式の上場を維持することの必要性を見出しにくい状況にあります。したがって、当社取締役会は、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。

以上を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

また、当社取締役会は、本公開買付価格（3,100円）が、(a) 下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「①　当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている大和証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の範囲を上回っており、かつ、ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「ＤＣＦ法」といいます。）による算定結果のレンジの中央値を超える金額であること、(b) 本公開買付けの公表日の前営業日である2024年５月31日の当社株式の東京証券取引所プライム市場における終値2,223円に対して39.45%、同日までの過去１ヶ月間（2024年５月１日から同年５月31日まで）の終値単純平均値2,252円に対して37.66%、同過去３ヶ月間（2024年３月１日から同年５月31日まで）の終値単純平均値2,255円に対して37.47%、同過去６ヶ月間（2023年12月１日から2024年５月31日まで）の終値単純平均値2,219円に対して39.70%のプレミアムをそれぞれ加えた金額になっており、そのプレミアムは類似案件（経済産業省がM&Ａ指針を公表した2019年６月28日以降に公表されたマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）のうち、成立した事例59件(ただし、過去に公開買付けを発表し、不成立となったものの、再度公開買付けを実施したことにより成立した案件を除きます。)（公表の前営業日を基準日として、同日の終値並びに同日までの過去１ヶ月間、同過去３ヶ月間及び同過去６ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアム率の中央値（それぞれ42.41%、45.16%、45.52%、45.86%））と比較した場合、若干下回る水準にあるものの、当該類似案件の水準と概ね近接していると考えており、当該類似案件の公表の前営業日を基準日とした、同日の終値並びに同日までの過去１ヶ月間、同過去３ヶ月間及び同過去６ヶ月間の終値単純平均値のいずれにおいても、プレミアムの最頻値は35%～45%であり、本公開買付価格は当該レンジにあてはまることから、遜色ない水準を確保していると考えており、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること、(c) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社及び本特別委員会と提案者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、(d) 本特別委員会自身が提案者との交渉を行うことにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与した上で、本公開買付価格について妥当である旨の意見を述べていること、(e) 本公開買付価格その他の本公開買付けの条件は、下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「③　当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること、(f) 本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（５）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の一連の手続き（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該当社の株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定であり、一般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されていること、(g) 本取引の対価は、本公開買付け及びその後に実施される予定の本スクイーズアウト手続を通じて、金銭であることが予定されているところ、金銭は、価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっても評価が比較的容易であるため、株主保護の観点から妥当なものであると評価することができること、(h)公開買付期間を法定の最短期間である20営業日より長期の30営業日とすることにより、当社の株主の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)にも対抗的な買付け等を行う機会を確保していること、(i) 下記「(４) 当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「⑥　マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）を上回る買付予定数の下限の設定」に記載のとおり、公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしていること等を踏まえ、本公開買付けについて、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2024年６月３日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。なお、かかる当社取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及び本スクイーズアウト手続を実施することにより当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。当該取締役会における決議の詳細は、下記「(４) 当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「④　当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、上記のとおり、2024年８月９日開催の取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者及び三菱商事のみとし、当社株式を非公開化するために、上記「１．会社法第180条第２項各号に掲げる事項」に記載のとおり、当社株式2,084,998株につき１株の割合で行う本株式併合を実施することとし、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしましたので、本株式併合について株主の皆様のご承認をお願いするものです。

本株式併合により、公開買付者及び三菱商事以外の株主の皆様の保有する当社株式の数は、１株に満たない端数となる予定です。

（２）会社法第 235 条の規定により１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法に関する事項

①　会社法第 235 条第１項又は同条第２項において準用する同法第 234 条第２項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「(１) 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合により、株主の皆様（ただし、公開買付者及び三菱商事を除きます。）の所有する当社株式の数は、１株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる１株未満の端数については、その合計数（その合計数に１株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その売却により得られた代金を、端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。

当該売却については、当社株式が 2024 年９月 27 日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いこと等を踏まえ、当社は、会社法第 235 条第２項の準用する会社法第 234 条第２項の規定に基づき、裁判所の許可を得て公開買付者に売却することを予定しています。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である 2024 年９月 30 日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である 3,100 円を乗じた金額に相当する金銭が、各株主の皆様に交付されることとなるような価格に設定する予定です。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

② 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称

エムキャップ十二号株式会社

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

公開買付者は、本株式併合により生じる端数の合計額に相当する当社株式の取得に係る資金を、株式会社三菱ＵＦＪ銀行（以下「三菱ＵＦＪ銀行」といいます。）からの借入れにより賄うことを予定しているところ、当社は、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された、三菱ＵＦＪ銀行からの借入れに関する2024年６月３日付融資証明書を確認するとともに、その後、公開買付者と三菱ＵＦＪ銀行との間で、当該借入れに係る金銭消費貸借契約が締結されたことを確認することによって、公開買付者の資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識していないとのことです。

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

④ 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、本株式併合の効力発生後、2024 年 11 月上旬を目途に会社法第 235 条第２

項の準用する同法第234条第２項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる１株未満の端数の合計数に相当する当社株式を売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動しますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2024年12月上旬を目途に当社株式を売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様に交付するために必要な準備を行った上で、2025 年１月下旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様に交付することを見込んでおります。

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

（３）端数処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額は、上記「（２）会社法第235条の規定により１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法に関する事項」に記載のとおり、本株式併合の効力発生日の前日である2024年９月30日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である3,100円を乗じた金額となる予定です。

本公開買付価格（3,100円）が、(a) 下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「①　当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている大和証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の範囲を上回っており、かつ、ＤＣＦ法による算定結果のレンジの中央値を超える金額であること、(b) 本公開買付けの公表日の前営業日である2024年５月31日の当社株式の東京証券取引所プライム市場における終値2,223円に対して39.45％、同日までの過去１ヶ月間（2024年５月１日から同年５月31日まで）の終値単純平均値2,252円に対して37.66％、同過去３ヶ月間（2024年３月１日から同年５月31日まで）の終値単純平均値2,255円に対して37.47％、同過去６ヶ月間（2023年12月１日から2024年５月31日まで）の終値単純平均値2,219円に対して39.70％のプレミアムをそれぞれ加えた金額になっており、そのプレミアムは類似案件（経済産業省がＭ＆Ａ指針を公表した2019年６月28日以降に公表されたマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）のうち、成立した事例59件（ただし、過去に公開買付けを発表し、不成立となったものの、再度公開買付けを実施したことにより成立した案件を除きます。）（公表の前営業日を基準日として、同日の終値並びに同日までの過去１ヶ月間、同過去３ヶ月間及び同過去６ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアム率の中央値（それぞれ42.41％、45.16％、45.52％、45.86％））と比較した場合、若干下回る水準にあるものの、当該類似案件の水準と概ね近接していると考えており、当該類似案件の公表の前営業日を基準日とした、同日の終値並びに同日までの過去１

ヶ月間、同過去３ヶ月間及び同過去６ヶ月間の終値単純平均値のいずれにおいても、プレミアムの最頻値は35％～45％であり、本公開買付価格は当該レンジにあてはまることから、遜色ない水準を確保していると考えており、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること、(c) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社及び本特別委員会と提案者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、(d) 本特別委員会自身が提案者との交渉を行うことにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与した上で、本公開買付価格について妥当である旨の意見を述べていること、(e) 本公開買付価格その他の本公開買付けの条件は、下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「③　当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること、(f)本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（５）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該当社の株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定であり、一般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されていること、(g) 本取引の対価は、本公開買付け及びその後に実施される予定の本スクイーズアウト手続を通じて、金銭であることが予定されているところ、金銭は、価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっても評価が比較的容易であるため、株主保護の観点から妥当なものであると評価することができること、(h)公開買付期間を法定の最短期間である20営業日より長期の30営業日とすることにより、当社の株主の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保していること、(i) 下記「（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項」の「⑥　マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）を上回る買付予定数の下限の設定」に記載のとおり、公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしていること等を踏まえ、本公開買付けについて、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2024年６月３日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。なお、かかる当社取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及び本スクイーズアウト手続を実施することにより当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。その後、本臨時株主総会の招集を決議した2024年８月９日の取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付価格に関

する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上より、当社は、端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

（４）当社の株主（親会社等を除く。）の利益を害さないように留意した事項

公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付け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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

①　当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、提案者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、提案者、公開買付者、丸の内キャピタル３号ファンド、エムキャップ十三号、エムキャップ十三号ファンド及び三菱ＨＣキャピタル株式会社並びに当社から独立した第三者算定機関として、大和証券に当社株式の株式価値の算定を依頼いたしました（なお、当社は、提案者から、永谷祐一郎氏が本取引後に公開買付者に再出資すること及び迫本栄二氏が本取引後に公開買付者に再出資する可能性があることを伝えられた際に、大和証券が永谷祐一郎氏及び迫本栄二氏から独立していることを確認しております。また、当社は、提案者から、三菱商事が本取引後も引き続き当社の株主としての立場を維持することを伝えられた際に、大和証券が三菱商事から独立していることを確認しており、三菱ＨＣキャピタル株式会社が公開買付者に出資することを伝えられた際に、大和証券が三菱ＨＣキャピタル株式会社から独立していることを確認しております。）。なお、大和証券は、提案者、公開買付者、丸の内キャピタル３号ファンド、エムキャップ十三号、エムキャップ十三号ファンド、三菱ＨＣキャピタル株式会社、永谷祐一郎氏及び迫本栄二氏（以下、総称して「公開買付関連当事者」といいます。）並びに当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、当社は、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。また、本特別委員会において、大和証券の独立性に問題がないことが確認されております。

大和証券は、複数の算定手法の中から当社株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム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法を、当社業績の内容や予想等を評価に反映するためにＤＣＦ法を算定手法として用いて当社の１株当

たりの株式価値の分析を行い、当社は、2024年５月31日付で大和証券より本株式価値算定書を取得いたしました。

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

市場株価法　　：2,219円～2,255円

ＤＣＦ法　　：1,865円～3,407円

市場株価法では、2024年５月31日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所プライム市場における基準日の終値 2,223 円、直近１ヶ月間の終値単純平均株価2,252円、直近３ヶ月間の終値単純平均株価2,255円及び直近６ヶ月間の終値単純平均株価2,219円を基に、当社株式１株当たりの価値の範囲を2,219円～2,255円と算定しております。

ＤＣＦ法では、当社が作成した事業計画を基に、2025年３月期から2029年３月期までの５期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2025年３月期第１四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当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の１株当たりの価値の範囲を1,865円～3,407円までと分析しております。なお、割引率は加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）を採用し、日本：5.0%～7.0%、MAIN ON FOODS,CORP.（米国子会社）：9.5%～11.5%、海外子会社(MAIN ON FOODS,CORP.除く）：9.5%～11.5%を使用しており、継続価値の算定にあたっては定率成長モデルを採用し、永久成長率を日本：0.5%～1.0%、MAIN ON FOODS,CORP.（米国子会社）：1.5%～2.5%、海外子会社(MAIN ON FOODS,CORP.除く）：1.5%～2.5%として算定しております。

大和証券がＤＣＦ法による分析に用いた当社作成の事業計画には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、フリー・キャッシュ・フローについては、大幅な変動を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2025 年３月期から 2026 年３月期までに新茨城工場の設備投資が行われることにより、2025 年３月期においては、前期比で設備投資額が増加することで、フリー・キャッシュ・フローは大幅な減少を見込んでおり、また、2027 年３月期においては、前期比で設備投資額が減少することで、フリー・キャッシュ・フローは大幅な増加を見込んでおります。

なお、大和証券がＤＣＦ法の算定の前提とした当社作成の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。

また、本取引後の具体的な施策及びその効果については、現時点では具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味しておりません。

（単位：百万円）

項目	2025年３月期	2026年３月期	2027年３月期	2028年３月期	2029年３月期
売上高	118,786	120,532	122,317	124,141	126,002

営業利益	6,352	6,556	6,582	7,099	7,510
ＥＢＩＴＤＡ	11,065	11,533	12,146	12,673	13,204
フリー・キャッシュ・フロー	1,242	1,052	5,379	5,836	6,151

大和証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等をそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべ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は行っておりません。また、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）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おりません。大和証券の算定は、2024年５月31日までの上記情報を反映したものです。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するために、提案者、公開買付者、丸の内キャピタル３号ファンド、エムキャップ十三号、エムキャップ十三号ファンド及び三菱ＨＣキャピタル株式会社並びに当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてＴＭＩ総合法律事務所を選任し（なお、当社は、提案者から、永谷祐一郎氏が本取引後に公開買付者に再出資すること及び迫本栄二氏が本取引後に公開買付者に再出資する可能性があることを伝えられた際に、ＴＭＩ総合法律事務所が永谷祐一郎氏及び迫本栄二氏から独立していることを確認しております。また、当社は、提案者から、三菱商事が本取引後も引き続き当社の株主としての立場を維持することを伝えられた際に、ＴＭＩ総合法律事務所が三菱商事から独立していることを確認しており、三菱ＨＣキャピタル株式会社が公開買付者に出資することを伝えられた際に、ＴＭＩ総合法律事務所が三菱ＨＣキャピタル株式会社から独立していることを確認しております。）、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、ＴＭＩ総合法律事務所は、公開買付関連当事者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会において、ＴＭＩ総合法律事務所の独立性に問題がないことが確認されております。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得

当社は、2023年12月８日付の取締役会決議に基づき、当社取締役会において本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本公開買付けを含む本取引における当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、提案者、公開買付者、丸の内キャピタル３号ファンド、エムキャップ十三号、エムキャップ十三号ファンド及び三菱ＨＣキャピタ

ル株式会社から独立した、当社社外取締役及び当社社外監査役から成る委員（当社の社外取締役である山崎長宏氏、当社の社外監査役である柳澤義一氏及び当社の社外監査役である井ノ上正男氏の３名）によって構成される本特別委員会を設置いたしました。なお、本特別委員会の互選により、山崎長宏氏を本特別委員会の委員長として選定しております。本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定の報酬を支払うものとしております。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(a) 本取引の目的の合理性（本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(b) 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。）に関する事項、(c) 本取引の手続の公正性（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。）に関する事項、(d) 上記 (a) 乃至 (c) その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否か（以下 (a) 乃至 (d) の事項を「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。

また、本特別委員会への諮問にあたり、当社取締役会は、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について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定（本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。）を行わないこととしています。また、当社は、提案者との間で本取引の取引条件等に関する協議・交渉を行う権限を本特別委員会に付与しております。同時に、本特別委員会に対して、(ⅰ)本特別委員会は、必要と認めるときは、委員長の選定その他の本特別委員会の運営に関する事項を、その過半数の決議により定めることができること、(ⅱ)本特別委員会は、当社の費用負担の下、本取引に係る調査（本取引に関係する当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討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む。）を行うことができること、(ⅲ)本特別委員会は、本特別委員会自ら提案者（本取引に係る提案者のアドバイザーを含む。）と協議・交渉することができ、また、その判断により、当社の役職員（利益相反のおそれがないものに限る。）をして、上記協議・交渉に関与させることができること、加えて、提案者との交渉を当社の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、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、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができること、(ⅳ)本特別委員会において答申に係る意見が全員一致により調わなかった場合は、委員の過半数により承認された結論を本特別委員会の答申内容とするが、かかる答申内容の全部又は一部について異なる意見を有する委員は、自らの意見を答申内容に付記するよう求めることができること、(ⅴ)議事運営上の便宜の観点から、本特別委員会に当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーが陪席する場合であっても、本特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができること、(ⅵ)本特別委員会は、必要と認めるときは、当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができ、また、本特別委員会は、本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求め

ることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができることを決議しております。

そして、当社は、ＴＭＩ総合法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の独立性及び適格性等についても確認を行い、本特別委員会の委員の候補者が、提案者、公開買付者、丸の内キャピタル３号ファンド、エムキャップ十三号、エムキャップ十三号ファンド及び三菱ＨＣキャピタル株式会社からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して少数株主とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、本特別委員会の委員の選定をしております。また、当社は、提案者から、永谷祐一郎氏が本取引後に公開買付者に再出資すること及び迫本栄二氏が本取引後に公開買付者に再出資する可能性があることを伝えられた際に、本特別委員会の委員が永谷祐一郎氏及び迫本栄二氏から独立していることを確認しております。また、当社は、提案者から、三菱商事が本取引後も引き続き当社の株主としての立場を維持することを伝えられた際に、本特別委員会の委員が三菱商事から独立していることを確認しており、三菱ＨＣキャピタル株式会社が公開買付者に出資することを伝えられた際にも、本特別委員会の委員が三菱ＨＣキャピタル株式会社から独立していることを確認しております。なお、当社は、当初から上記の３氏を本特別委員会の委員として選任しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。

本特別委員会は、2023 年 12 月 13 日から 2024 年５月 31 日まで合計８回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社から、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、事業環境、事業計画、経営課題等に関する説明を受け、書面による質疑応答を行い、また、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び丸の内キャピタルから、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、本取引の諸条件等について説明を受け、書面による質疑応答を行いました。加えて、提案者との交渉過程への関与方針として、交渉の窓口は当社のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券が行うこととしつつ、本特別委員会自身が提案者との交渉を行うことにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与しております。さらに、大和証券から当社株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受けております（なお、大和証券は、株式価値の算定の基礎とされた当社の事業計画について、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。）。

その後、本特別委員会は、本公開買付価格につき、本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）意見の根拠及び理由」の「②　公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i) 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり交渉を行い、提案者から 3,100 円という最終的な提案を受けるに至るまで、提案者との交渉過程に関与いたしました。さらに、ＴＭＩ総合法律事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するために取られている措置及び本取引に関する説明を受け、それぞれ、質疑応答を行うとともに、当社からは本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、質疑応答を行いました。

なお、本特別委員会は、当社が選任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大和証券並びにリーガル・アドバイザーであるＴＭＩ総合法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして承認しております。

これらの内容を踏まえ、本特別委員会は、大和証券及びＴＭＩ総合法律事務所と議論を重ね、本諮問事項について協議・検討を行いました。本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2024年５月31日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

（ⅰ） 答申内容

(a) 本取引の目的は合理的である。

(b) 本取引の取引条件は妥当である。

(c) 本取引の手続は公正である。

(d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。）を決定することは、少数株主にとって不利益であるとはいえない。

なお、上記意見には、当社取締役会が、本公開買付け後に株式併合の方法を用いた本スクイーズアウト手続を実施することを決定することについても、当社の少数株主にとって不利益であるとはいえないことを含む。

（ⅱ） 答申理由

１ 本取引の目的の合理性（本取引は当社の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項について

本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の、提案者が想定する本取引の目的、及び本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）意見の根拠及び理由」の「③ 当社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、当社が想定する本取引の目的を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、以上の本公開買付けを含む本取引が当社グループの企業価値向上に資するという提案者及び当社の判断には、いずれも不合理な点はなく、また、本特別委員会は、販売力強化や海外向けの事業拡大といった点が当社の重要な課題であると認識しているところ、本取引を通じて丸の内キャピタル及び三菱商事と密接に連携し、丸の内キャピタル及び三菱商事が有する人材などの経営資源やノウハウを確保して活用することがこれらの課題解決に資すると考えられることから、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

２　本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。）に関する事項について

（１）大和証券による株式価値算定書その他公開買付価格の妥当性

当社が、当社及び公開買付関連当事者並びに本取引から独立した第三者算定機関である大和証券から取得した株式価値算定書によれば、当社株式の１株当たり株式価値は、市場株価法によると 2,219 円から 2,255 円、ＤＣＦ法（基礎となる事業計画は当社の 2025 年３月期から 2029 年３月期までの事業計画、継続価値の取扱いは永久成長率法、割引率は加重平均資本コスト（ＷＡＣＣ：Ｗｅｉｇｈｔｅｄ　Ａｖｅｒａｇｅ　Ｃｏｓｔ　ｏｆ　Ｃａｐｉｔａｌ）とし、日本:5.0%～7.0%、MAIN ON FOODS,CORP.（米国子会社）:9.5%～11.5%、海外子会社(MAIN ON FOODS,CORP.除く）:9.5%～11.5%）によると 1,865 円から 3,407 円、とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法による算定結果の上限値を上回るとともに、ＤＣＦ法による算定結果のレンジの中央値を超える金額である。

そして、本特別委員会は、株式価値評価に用いられた算定方法等について、大和証券及び当社から、評価手法の選択、ＤＣＦ法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠、余剰現預金や事業外資産等の取扱いを含め、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、事業計画の策定過程に公開買付関連当事者は関与していないとのことであり、算定の前提となった事業計画に公開買付関連当事者が不当な影響を及ぼしたと認められず、その他算定方法について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。

加えて、本公開買付価格（3,100 円）は、当社株式の 2024 年５月 31 日の東京証券取引所プライム市場における終値 2,223 円に対して 39.45%、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値 2,252 円に対して 37.66%、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値 2,255 円に対して 37.47%、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値 2,219 円に対して 39.70%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であって、総合的に見て、同種他社事例と比べて遜色のない水準にあり、本公開買付価格には合理的なプレミアムが付されていると考えられる。

（２）交渉過程の手続の公正性

下記３のとおり、本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、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

（３）本公開買付け後の手続において交付される対価

本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう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。

（４）対価の種類

本取引の対価は、本公開買付け及びその後に実施される予定の本スクイーズアウト手続を通じて、金銭であることが予定されている。金銭は、価値変動リス

クが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっても評価が比較的容易であるため、株主保護の観点から妥当なものであると評価することができる。したがって、金銭を対価とすることは妥当であるといえる。

（５）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、本取引により当社の株主に交付される対価を含む本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

３　本取引の手続の公正性（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。）に関する事項について

（１）特別委員会の設置

当社は、2023 年 12 月８日付の取締役会決議に基づき、当社取締役会において本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本公開買付けを含む本取引における当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、公開買付関連当事者から独立した、当社社外取締役及び当社社外監査役から成る委員（当社の社外取締役である山崎長宏氏、当社の社外監査役である柳澤義一氏及び当社の社外監査役である井ノ上正男氏の３名）によって構成される本特別委員会を設置している。また、当社は、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について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定（本公開買付けに関する当社の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。）を行わないこととしている。なお、当社は、当初から上記の３氏を本特別委員会の委員として選任しており、本特別委員会の委員を変更した事実はない。

（２）当社による検討方法

当社が本取引について検討するにあたっては、当社及び公開買付関連当事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である大和証券並びにリーガル・アドバイザーであるＴＭＩ総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続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。

なお、本特別委員会は、大和証券及びＴＭＩ総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして承認している。

また、当社は、公開買付関連当事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当社の社内に構築している。具体的には、当社は、2023 年 10 月 26 日に永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び丸の内キャピタルから本提案書を受領した後、本取引に関する検討（当社の株式価値算定の基礎となる事業計画の作成を含む。）を行うプロジェクトチームを設置したところ、そのメンバーには公開買付関連当事者は含めないことを確認しており、かかる取扱いを

継続している。

（３）本特別委員会による協議・交渉

当社において上記体制を整備した後、本特別委員会は、ＴＭＩ総合法律事務所及び大和証券の助言を受けながら、公開買付価格その他主要条件に関して提案者との間で複数回にわたる協議・交渉を行った。具体的には、本特別委員会は大和証券を通じて、延べ４回にわたり本特別委員会が直接提案者との条件交渉を実施した。

そして、その交渉の結果として、１株当たり 3,100 円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式１株当たり 2,700 円とする提案者の当初の提案より、400 円の価格引上げを引き出している。

（４）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

本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、当社及び公開買付関連当事者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社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、当社の取締役７名のうち、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び永谷祐一郎氏は本公開買付けが成立した場合に本公開買付けにその保有する当社株式を応募することにより受領する対価の一部を再出資し、公開買付者の普通株式の取得を行う予定とのことであり、迫本栄二氏は、現時点では確定していないものの、本取引後に公開買付者に再出資する可能性があるとのことであるため、利益相反の可能性を排除する観点から、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏、永谷祐一郎氏及び迫本栄二氏は、当社の立場において、公開買付関連当事者との協議及び交渉に参加していない。また、本取引の実施に係る当社の取締役会決議においては、まず、(i)永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏、永谷祐一郎氏及び迫本栄二氏を除く３名の取締役（永谷明氏、豊田操氏及び山崎長宏氏）において審議の上、決議を行い、さらに、上記議案につき会社法に定める特別の利害関係を有していない可能性があり、その場合、当該議案について取締役会の定足数を満たしていないことになる可能性があることから、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うため、(ii)永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏、永谷祐一郎氏及び迫本栄二氏の４名のうち、再出資により公開買付者の普通株式を取得することが確定していない迫本栄二氏を加えた４名の取締役において改めて審議の上、決議に参加した取締役全員の賛成により上記の決議を行うという二段階の手続きが予定されている。したがって、公開買付関連当事者が当社の意思決定に不当な影響を与えることを防止するための相当な措置が採られていると評価できる。

（５）マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいて公開買付者は、9,564,700 株（所有割合（注）：54.74%）を買付予定数の下限と設定しており、応募株券等の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等のすべての買付け等を行わないとしているところ、買付予定数の下限である 9,564,700 株（所有割合：54.74%）は、当社決算短信に記載された 2024 年３月 31 日現在での当社の発行済株式総数（19,138,703 株）から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（1,664,223 株）、永谷祐一郎氏が所有する当社株式 106,984 株（所有割合：0.61%）

と永谷栄一郎氏及び永谷泰次郎氏が本公開買付けに応募する当社株式を合わせた当社株式（以下「応募合意株式」といいます。）数（1,540,554 株）及び三菱商事が所有する当社株式のすべて（以下「不応募合意株式」といいます。）（2,084,998 株）を控除した株式数（13,848,928 株）の過半数に相当する株式数（6,924,465 株、所有割合：39.63%。これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する数にあたる。）に、応募合意株式数（1,540,554 株）を加算した株式数(8,465,019 株、所有割合：48.44%)を上回るものとなる。これにより、公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととなっている。

（６）対抗的な買付け等の機会を確保していること

公開買付者は、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、本公開買付けの公表後における対抗的買収提案者による買収提案の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮している。

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である 20 営業日より長い 30 営業日に設定することにより、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な検討期間を提供しつつ、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することとしており、上記対抗的な買付けの機会の確保と併せ、当該公開買付期間の設定により、本公開買付けの公正性の担保について配慮している。

なお、本取引においては、積極的なマーケット・チェックが実施されていないものの、情報管理の観点等から実務上の問題があることやＭＢＯという本取引の性質を踏まえると、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはないことが本特別委員会において確認されている。

（７）その他の公正性担保措置の実施

公開買付者は、(i)本公開買付けの決済の完了後速やかに、本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請をすることを予定しており、当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定の申立てが確保されない手法は採用しないこと、(ⅱ)本株式併合をする際に、当社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の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮している。

（８）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判断するに至った。

４　上記を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否かについて

上記１乃至３までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は特段見当たらない。上記を踏まえ、慎重に検討した結果、当社取締役会が、(i)本公開買付けに賛同する旨の意見を表明とするとともに、当社の株主に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決定すること、並びに(ii)本公開買付け後に株式併合の方法を用いた本スクイーズアウト手続を実施することを決定することは、当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

（注）本項における「所有割合」とは、当社が 2024 年５月 14 日に公表した「2024 年３月期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社決算短信」といいます。）に記載された 2024 年３月 31 日現在の発行済株式総数（19,138,703 株）から、当社決算短信に記載された当社が同日現在所有する自己株式数（1,664,223 株）を控除した株式数（17,474,480 株）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。

④　当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、大和証券より取得した本株式価値算定書、ＴＭＩ総合法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討いたしました。その結果、本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）意見の根拠及び理由」の「③　当社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、当社取締役会は、本公開買付けについて、当社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ず、かつ、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする株主と経営陣が一体となった強固かつ安定した新たな経営体制を構築し、また丸の内キャピタル、三菱商事及びそのグループ会社の経営資源を最大限活用することで当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本意見表明プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）意見の根拠及び理由」の「③　当社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、本公開買付価格（3,100 円）が、(a) 大和証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の範囲を上回っており、かつＤＣＦ法による算定結果のレンジの中央値を超える金額であること、(b) 本公開買付けの公表日の前営業日である 2024 年５月 31 日の当社株式の東京証券取引所プライム市場における終値 2,223 円に対して 39.45%、同日までの過去１ヶ月間（2024 年５月１日から同年５月 31 日まで）の終値単純平均値 2,252 円に対して

37.66%、同過去３ヶ月間（2024 年３月１日から同年５月 31 日まで）の終値単純平均値 2,255 円に対して 37.47%、同過去６ヶ月間（2023 年 12 月１日から同年５月 31 日まで）の終値単純平均値 2,219 円に対して 39.70%のプレミアムをそれぞれ加えた金額になっており、そのプレミアムは類似案件と比較した場合、若干下回る水準にあるものの、当該類似案件の水準と概ね近接していると考えており、当該類似案件の公表の前営業日を基準日とした、同日の終値並びに同日までの過去１ヶ月間、同過去３ヶ月間及び同過去６ヶ月間の終値単純平均値のいずれにおいても、プレミアムの最頻値は 35%～45%であり、本公開買付価格は当該レンジにあてはまることから、遜色ない水準を確保していると考えており、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できること、(c) 当社及び本特別委員会と提案者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、(d) 本特別委員会自身が提案者との交渉を行うことにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与した上で、本公開買付価格について妥当である旨の意見を述べていること、(e) 本公開買付価格その他の本公開買付けの条件は、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること、(f)本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該当社の株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定であり、一般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されていること、(g) 本取引の対価は、本公開買付け及びその後に実施される予定の本スクイーズアウト手続を通じて、金銭であることが予定されているところ、金銭は、価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっても評価が比較的容易であるため、株主保護の観点から妥当なものであると評価することができること、(h)公開買付期間を法定の最短期間である 20 営業日より長期の 30 営業日とすることにより、当社の株主の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保していること、(i) 公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしていること等を踏まえ、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2024 年６月３日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役７名のうち、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び永谷祐一郎氏は本公開買付けが成立した場合に本公開買付けにその保有する当社株式を応募することにより受領する対価の一部を再出資し、公開買付者の普通株式の取得を行う予定とのことであり、迫本栄二氏は、2024 年６月３日時点で

は確定していないものの、本取引後に公開買付者に再出資する可能性があるとのことであるため、利益相反の可能性を排除する観点から、まず、(i)永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏、永谷祐一郎氏及び迫本栄二氏を除く３名の取締役（永谷明氏、豊田操氏及び山崎長宏氏）において審議の上、全員一致により上記の決議を行い、さらに、上記議案につき会社法に定める特別の利害関係を有していない可能性があり、その場合、当該議案について取締役会の定足数を満たしていないことになる可能性があることから、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うため、(ii)永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏、永谷祐一郎氏及び迫本栄二氏の４名のうち、再出資により公開買付者の普通株式を取得することが確定していない迫本栄二氏を加えた４名の取締役において改めて審議の上、決議に参加した取締役全員の賛成により上記の決議を行うという二段階の手続を経ております。また、上記取締役会には、当社の監査役４名（永谷竜一氏、田中雅喜氏、柳澤義一氏及び井ノ上正男氏）が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び永谷祐一郎氏の３名は、利益相反防止の観点から、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場において、公開買付関連当事者との協議及び交渉に参加しておりません。そして、迫本栄二氏は、上記のとおり、2024 年６月３日開催の当社取締役会において、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行う観点から二段階目の審議及び決議に参加しておりますが、当社の立場において、公開買付関連当事者との協議及び交渉に参加しておりません。

なお、かかる当社取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

⑤　当社における独立した検討体制の構築

当社は構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付関連当事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当社の社内に構築いたしました。具体的には、永谷栄一郎氏、永谷泰次郎氏及び永谷祐一郎氏は、それぞれ本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、上記「④　当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の 2024 年６月３日開催の取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付関連当事者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。他方で、取締役のうち迫本栄二氏は、2024 年６月３日時点では確定していないものの、本取引後に公開買付者に再出資する可能性があるとのことであることを踏まえ、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から当社の立場において公開買付関連当事者との協議及び交渉に一切参加していないものの、上記 2024 年６月３日開催の取締役会において、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行う観点から二段階目の審議及び決議に参加しております。当該検討体制は、すべて公開買付関連当事者から独立性の認められる役職員５名のみで構成することとし、2024 年６月３日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

また、かかる取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制、具体的には本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する役職員の範囲及びその職務（当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成等の高い独立性が求められる職務を含みます。）はＴＭＩ総合法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

⑥　マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）を上回る買付予定数の下限の設定

本公開買付けにおいて、公開買付者は、9,564,700 株（所有割合（注）：54.74%）を買付予定数の下限と設定しており、応募株券等の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等のすべての買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限（9,564,700 株）は、本公開買付けが成立した場合に公開買付者が所有する当社の議決権数及び不応募合意株式（2,084,998 株）に係る議決権数（20,849 個）の合計が当社の議決権総数（当社が所有する自己株式を除いた総株式数（17,474,480 株）に係る議決権数である 174,744 個）の３分の２超となるように、設定しているとのことです。買付予定数の下限である 9,564,700 株（所有割合：54.74%）は、当社決算短信に記載された 2024 年３月 31 日現在での当社の発行済株式総数(19,138,703 株）から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（1,664,223 株)、応募合意株式数（1,540,554 株）及び不応募合意株式数（2,084,998 株）を控除した株式数（13,848,928 株）の過半数に相当する株式数（6,924,465 株、所有割合：39.63%。これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority)」に相当する数にあたります。）に、応募合意株式数（1,540,554 株）を加算した株式数(8,465,019 株、所有割合：48.44%)を上回るものとなるとのことです。これにより、公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

（注）本項における「所有割合」とは、当社決算短信に記載された 2024 年３月 31 日現在の発行済株式総数（19,138,703 株）から、当社決算短信に記載された当社が同日現在所有する自己株式数（1,664,223 株）を控除した株式数（17,474,480 株）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。

⑦　本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、買付け等の期間として法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、30 営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を最短の法定期間より比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止する

ような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

なお、本特別委員会は、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェック(本取引の公表前における入札手続等を含みます。)については、情報管理の観点等から実務上の問題があることを踏まえ、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容、その他本取引における具体的な状況に鑑みて、これを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはない旨の判断をしております。

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

（１）本公開買付け

上記「２．会社法第180条第２項第１号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項（併合の割合についての定めの相当性に関する事項)」の「（１）株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者は、2024年６月４日から2024年７月16日までを公開買付期間とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2024年７月23日をもって、公開買付者は当社株式12,783,759株を所有するに至りました。

（２）自己株式の消却

当社は、2024年８月９日開催の取締役会において、2024年９月30日付で当社の自己株式1,664,223株（2024年３月31日現在で所有する自己株式の数に相当）を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は、17,474,480株となります。