



平成 29 年 11 月 10 日

各 位

会 社 名 日東富士製粉株式会社
代表者名 代表取締役社長 下嶋 正雄
(コード：2003、東証第一部)
問合せ先 総 務 部 長 坂田 喜章
(TEL. 03-3553-8781)

株式会社増田製粉所普通株式（証券コード 2008）に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

日東富士製粉株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 29 年 11 月 10 日開催の取締役会において、株式会社増田製粉所（コード番号：2008、東証第二部、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第二部に上場している対象者株式を 280,000 株（所有割合（注 1）30.71%）所有しており、対象者を持分法適用関連会社としております。この度、公開買付者は、平成 29 年 11 月 10 日開催の取締役会において、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、対象者の発行済株式の全て（公開買付者が既に所有している対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。以下同じです。）を対象として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

（注 1）「所有割合」とは、対象者が平成 29 年 11 月 10 日に提出した第 130 期第 2 四半期報告書（以下「対象者第 2 四半期報告書」といいます。）に記載された平成 29 年 11 月 10 日現在の発行済株式総数 1,000,000 株から、調整後自己株式数（注 2）を控除した数（911,641 株）に対する割合（小数点以下第三位四捨五入）をいいます。

（注 2）対象者は、平成 29 年 10 月 1 日を効力発生日として、対象者株式 10 株につき 1 株の割合をもって株式の併合を行っております。「調整後自己株式数」とは、対象者が平成 29 年 11 月 10 日に公表した平成 30 年 3 月期第 2 四半期決算短信（以下「対象者第 2 四半期決算短信」といいます。）に、前連結会計年度の期首に当該株式併合が行われたと仮定して記載された平成 29 年 9 月 30 日現在対象者が所有する自己株式数（88,359 株）をいいます。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、327,800 株（所有割合 35.96%）を買付予定数の下限として設定しており、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に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全てを取得することを目的としており、買付予定数の上限

を設定しておりませんので、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。買付予定数の下限である 327,800 株は、本公開買付け後の公開買付者の所有割合が 2/3 以上となるよう設定しております。具体的には対象者第 2 四半期報告書に記載された平成 29 年 11 月 10 日現在の発行済株式総数 1,000,000 株から調整後自己株式数を控除した数（911,641 株）にかかる議決権数（9,116 個）の 2/3 となる数（6,078 個）（小数点以下切上げ）に 100 を乗じた数（607,800 株）から、本日現在公開買付者が所有する株式数（280,000 株）を控除した数（327,800 株）としております。公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにおいて対象者の発行済株式の全てを取得できなかった場合には、下記「（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）」に記載の対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続（以下、「本完全子会社化手続」といい、本公開買付けと併せて「本取引」といいます。）を実施することにより、対象者の発行済株式の全てを取得することを予定しております。

本公開買付けに際して、公開買付者は、対象者の第 2 位の株主である株式会社神明（以下「神明」といいます。）との間で、平成 29 年 11 月 10 日付で公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、神明が所有する対象者株式の全て（134,391 株、所有割合 14.74%）について、本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

本応募契約の詳細については、下記「（３）本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

平成 29 年 11 月 10 日に対象者が公表した「日東富士製粉株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、本取引により対象者の企業価値の一層の向上が見込まれるとともに、本公開買付けは、対象者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、同日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、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の決議をしたとのことです。

上記対象者取締役会の決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「（４）本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、大正 3 年に松本米穀製粉株式会社として設立以来、製粉業界大手の一角として、国民の食生活基盤を支えてきました。公開買付者グループは、公開買付者、子会社 4 社、関連会社 2 社及び親会社で構成され、小麦その他農産物等を原料として、小麦粉・ふすま・ミックス粉・食品等の製造販売を行う製粉及び食品事業、並びに小麦を保管する倉庫業、ケンタッキーフライドチキン等のファーストフード店舗経営を行う外食事業、主に公開買付者の原料・製品を運送する運送事業を展開しております。公開買付者は東京都大田区、埼玉県熊谷市、静岡県静岡市、愛知県知多市に製造拠点を有するほか、ベトナムの子会社 Nitto-Fuji International Vietnam Co.,Ltd.においてもミックス粉の製造・販売を行っております。

昭和 5 年に日東製粉株式会社（以下「日東製粉」といいます。）と改称し、昭和 13 年に東京証券取引所に上場しております。平成 18 年に富士製粉株式会社と合併、日東製粉を存続会社とし、名称を日東富士製粉として企業体質を強化し、事業規模の拡大を図りました。さらに、平成 19 年には、三菱商事株式会社（以下「三菱商事」といいます。）の連結子会社となり、三菱商事グループが持つ川上（原料調達）から川下（小売）までの一貫したバリューチェーンを最大限活かす事業展開を進め

てきました。小麦粉製粉事業及び、その関連事業を通じて、食糧供給の一翼を担い、社会や人々に貢献してゆく企業を目指しており、「原料調達・製造・販売・開発・物流」全部門の連携を強化し全社一丸となって、食の安心・安全・美味しさをお届けすることを基本方針としています。

一方、対象者は、明治 39 年に増田増蔵と米国センチアルミル会社とが共同で製粉工場を神戸市に建設し、増田増蔵製粉所として事業を開始し、明治 41 年 5 月に株式会社化し、株式会社増田製粉所として設立されました。その後、昭和 30 年 5 月に神戸証券取引所に上場、昭和 36 年 10 月、神戸証券取引所閉鎖に伴って大阪証券取引所市場第二部に上場、さらに平成 25 年 7 月には東京証券取引所と大阪証券取引所の統合に伴い、東京証券取引所市場第二部に上場しました。対象者グループは、対象者及び連結子会社 2 社で構成され、主な事業内容として、製粉事業（小麦粉、ふすま、プレミックス粉の製造・販売）及び食品事業（対象者製造の小麦粉を原料としたうどん、素麺、冷麦、そば等の乾麺の製造販売及び仕入商品の販売）を展開しており、製粉事業は兵庫県神戸市、食品事業は兵庫県たつの市に製造拠点を有しております。対象者は、大正初期の時代からの秘伝として独特の粉作りを引き継ぎ、さらに改良を重ねた「宝笠」ブランド製品である「宝笠小麦粉シリーズ」を主力製品としておりますが、「宝笠小麦粉シリーズ」は菓子業界において付加価値の高い製品として全国で広く認知されており、菓子用粉の出荷量比率が同業他社（同業大手 9 社）で 3～17%であるのに対し、40%を超えている（出所：酒類食品統計月報 2017 年 7 月号（日刊経済通信社発行））等、菓子用粉に強みをもつ確固たる地位を築いております。対象者グループは、「人々の健康・安全・安心・豊かな食生活に貢献する」という経営理念のもと、「お客様に満足される高い品質・安心とサービスを提供するとともに、オンリーワンの商品を社業発展の原動力とする」を経営目標として取り組み、主力製品である「宝笠小麦粉シリーズ」、国内産小麦で製造した「春よ恋」、「春よ恋挽きぐるみ」、「宝笠ドゥノール」等、こだわりのある付加価値の高い製品の販売活動を推進するとともに、製造歩留りの向上及びコスト削減に努めてきました。

公開買付者及び対象者の中核業務である製粉業界を取り巻く環境は、平成 19 年 4 月に施行された食糧法の改正による小麦売渡制度の変更により原料小麦の調達価格が大きく変動する中で、少子高齢化や消費者の節約志向もあり、販売競争が激化するなど厳しさを増しております。製粉各社は経営環境の変化に耐えうる企業体質の一層の強化が求められております。

このような環境に対処するため、公開買付者と対象者は、平成 21 年 3 月に、生産・販売・物流体制の強化及び効率化の推進を目的として業務提携契約を締結し、連携の強化を図ってまいりました。同時に公開買付者は、対象者の筆頭株主である神明から、神明が所有していた対象者株式（4,143,915 株）のうち 2,800,000 株（本日現在は株式の併合により 280,000 株）を譲り受け、平成 21 年 3 月より対象者の筆頭株主となっております。また、平成 21 年 6 月以降、公開買付者から対象者に対して、関係強化のために役員の派遣を行っております。

上記の業務提携以降、公開買付者と対象者は、生産・開発・販売・物流各分野において連携し、主に既存事業を互いに補完し、また、最適化することを中心としてシナジーの創出に努め、その結果、仕入・販売等の取引高が双方合計で年間 4 億円を超える効果を生み出してまいりました。その一方で、業界を取り巻く環境は厳しさを増し、人口減少が本格化する中で、国内需要の今後の拡大に期待することは難しい状況となってきております。さらに、政府は輸入小麦の調達制度について自由度を高める見直しを行うとともに、業界再編を強力に支援する姿勢を示しはじめ、業界内の競争は一段と激化することが予想されます。このような厳しい事業環境下、今後の熾烈な競争を勝ち抜くためには、公開買付者は、軟質小麦粉（菓子等）分野において突出した技術とブランド力を有する対象者との販売協力や技術支援をさらに進め、両社が持つブランドを相互に活用する形で、菓子のみならず、パン・麺の 3 本の矢を揃えた上で、新しい市場、新しい商品、新しい分野を切り拓いてゆくことが、両社にとって Win-Win となり、厳しい業界を生き延びるだけでなく、さらに発展させてゆく最良の方法であると考えております。今回、対象者の完全子会社化を通じて、対象者の社名・ブランドをしっかりと

と継承しつつ、さらに両社の持つ技術を融合し 100%活用できる体制を整え、高品質の商品を開発・拡販することが開けてゆけるものと考えております。さらに、両社が一体となることで、三菱商事グループの国内外のバリューチェーンを最大限活用することが可能となり、対象者の経営基盤も一層強化できるものと考えております。

かかる状況の下、公開買付者は、公開買付者及び対象者の企業価値を向上させることを目的として、資本関係のさらなる強化を視野に入れた対象者とのより密接な提携関係の構築について、平成 29 年 6 月下旬に対象者に申入れを行い、検討を行ってまいりました。その結果、公開買付者は、平成 29 年 6 月下旬に、より強固な資本関係のもとで両社が協力して事業に取り組むことが重要であり、現状の出資比率（所有割合：30.71%）では、お互いの事業の根幹を成す資産、経営資源、システム、ノウハウなどの相互提供・活用に一定の制約があることから、公開買付者が対象者を完全子会社とし、両社の経営資源を最大限活用し業務効率化に向けた施策に取り組むとともに、両社が一体となって迅速な経営判断を行うことが、企業価値向上につながる最良の方法であると判断しました。

公開買付者は、両社がより一層の企業価値向上を図るための具体的な施策として、以下のものを検討しております。

① 調達戦略

- ・ 外国産小麦の産地情報を両社で共有し、競争力のある原料調達を図ります。
- ・ 各々で強い関係のある産地の国内産小麦を相互活用するとともに、両社間の需給調整により国内産小麦の安定調達を図ります。
- ・ 資材の共同購入等により調達コストの低減を図ります。

② 製造戦略

- ・ 適地工場製造により製造の効率化を図ります。なお、工場の統廃合は現時点で予定しておりません。
- ・ 公開買付者の製造技術を対象者に供与し、対象者の製造コストの低減を図ります。
- ・ 両社の製品毎の需給情報の共有化により製造体系の最適化を図ります。

③ 販売戦略

- ・ 両社の持つ商流を活用し、両社商品の未開拓市場への拡販を図ります。
- ・ 三菱商事グループのバリューチェーンを活用し、対象者の商品の拡販を図ります。
- ・ 対象者の製造設備を活用し、公開買付者の西日本市場への拡販を図ります。

④ 研究開発

- ・ 両社の技術を融合し高品質な新商品を開発します。
- ・ 研究開発部門が連携し開発ノウハウの共有化により、商品開発力の向上と効率化を図ります。

⑤ 物流戦略

- ・ 両社の持つ拠点を活用し、物流の効率化を図ります。
- ・ 公開買付者の子会社である日東富士運輸株式会社を対象者の製品配送に活用し、グループ全体の収益力を高めます。

以上のように、公開買付者は、両社間の提携関係を最大限強化し、双方がお互いの事業の根幹を成す資産、経営資源、システム、ノウハウなどの相互提供・活用を推進し、上記の施策を実現させることによって、両社の企業価値をより一層向上させることが可能になると考え、平成 29 年 9 月下旬に対象者に対して、公開買付者が本公開買付けを含む本取引を行い対象者を完全子会社とすることを正式に申し入れました。

対象者プレスリリースによれば、対象者は、両社の企業価値向上を図るための具体的な施策として

①調達戦略、②製造戦略、③販売戦略、④研究開発、⑤物流戦略に係るシナジーについて、平成 29 年 10 月中旬に公開買付者との間で認識を共有したとのことです。対象者は、「オンリーワンの商品」（「宝笠」ブランド製品等、他社と差別化できる特徴ある商品）を基調とした付加価値の高い製品の販売戦略は着実に成果を積みあげつつありますが、少子高齢化による市場縮小、消費者の先行き不安感からの節約志向、政府の政策の変化等の事業環境の大きな変化に対処し、高付加価値製品を社業発展の原動力として維持し、強固な収益基盤を構築するためには様々な課題を克服する必要があるとの認識が経営陣の共通課題となっていたとのことです。対象者は、平成 29 年 10 月中旬に、本取引により最終的に公開買付者の完全子会社となることで、外国産小麦の情報共有による効率的な調達や国内産小麦の相互活用、両社の拠点における適地製造体制の構築による工場稼働の向上、公開買付者が有する研究開発設備や製造設備に係るノウハウの活用、公開買付者の倉庫を配送拠点として活用することによる物流の業務効率化、販売活動の一体展開による海外市場を含めた販売拡大が実現できるとともに、人事交流の展開・上場維持コストの削減による経営効率化を図ることができると考え、本取引は企業価値向上に資すると判断したとのことです。

その後、両社の間で更なる協議・交渉を重ねた結果、公開買付者は、平成 29 年 11 月 10 日開催の取締役会において、公開買付者による対象者の完全子会社化を目的として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記に記載のとおり、公開買付者の提案を受け、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を含む本取引における諸条件の公正性を担保すべく、本取引に関して公開買付者及び対象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株式会社 KPMG FAS（以下「KPMG」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして弁護士法人大江橋法律事務所（以下「大江橋法律事務所」といいます。）を選任したとのことです。また、本公開買付けを含む本取引に係る対象者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、対象者の諮問機関として第三者委員会を設置したとのことです。

また、本公開買付価格について、対象者は、平成 29 年 7 月下旬以降、リーガル・アドバイザーである大江橋法律事務所から本公開買付けにおける意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を受け、公開買付者との交渉を開始し、公開買付者との間で複数回に亘り協議・交渉を行ったとのことです。対象者は、平成 29 年 11 月 9 日付で KPMG より対象者株式に係る株式価値算定書（以下「対象者算定書」といいます。）を取得し、また、第三者委員会から平成 29 年 11 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第三者委員会の具体的な活動内容等については、下記「（４）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。）。

その上で、対象者取締役会は、大江橋法律事務所から得た本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言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である KPMG から取得した対象者算定書の内容を踏まえつつ、第三者委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、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。

その結果、対象者は、本取引により対象者の企業価値の一層の向上が見込まれるとともに、本公開買付けは、対象者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、平成 29 年 11 月 10 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

なお、対象者における意思決定の過程については、下記「（４）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 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。

本日現在において、対象者の取締役６名のうち２名が公開買付者の取締役又は執行役員を兼務しており、２名が公開買付者の出身者です。また、対象者の監査役４名のうち、１名が公開買付者の従業員を兼務しており、１名は公開買付者の出身者です。対象者の今後の経営体制につきましては、現在の経営体制を尊重することを基本とし、現時点で具体的な変更や追加の役員派遣は予定しておりません。

（３）本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本公開買付けに際して、公開買付者は、対象者の第２位の株主である神明との間で、平成２９年１１月１０日付で本応募契約を締結し、神明が所有する対象者株式の全て（１３４,３９１株、所有割合１４.７４％）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。本応募契約においては、神明による応募の前提条件として、（ｉ）公開買付者による本公開買付けが、適用ある法令等に従い適法かつ有効に開始されており、かつ、撤回されていないこと、（ii）公開買付者が、本公開買付けの開始日までに遵守又は履行すべき本応募契約に規定する義務（注）を全ての重要な点において遵守又は履行していること、並びに、（iii）本公開買付けを制限又は禁止する旨の裁判所による判決、決定又は命令その他処分（確定したものに限られない。）がなされていないこと、及び、第三者からこれらを求める裁判所への申立てがなされていないことが定められております。なお、神明が、その任意の裁量により、これらの前提条件の全部又は一部を放棄の上、本公開買付けに応募することは制限されていません。また、本応募契約において、神明は、本公開買付けへの応募の結果成立した株式の買付けに係る契約を解除しないものとされています。

（注）本応募契約において、公開買付者は、（ｉ）本公開買付けを実施する義務、及び（ii）秘密保持義務、を負っております。

（４）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び対象者は、公開買付者が対象者株式 280,000 株（所有割合 30.71％）を所有し、対象者を持分法適用関連会社としていること、並びに対象者の取締役２名及び監査役１名がそれぞれ公開買付者の役職員を、対象者の監査役１名が公開買付者と本応募契約を締結している神明の監査役を兼務している状況を考慮し、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、以下の措置を実施しております。

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の検討に際して、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「ＳＭＢＣ日興証券」といいます。）に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、ＳＭＢＣ日興証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。

公開買付者がＳＭＢＣ日興証券から取得した対象者株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の詳細については、下記「２．買付け等の概要」の「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「①算定の基礎」及び同「②算定の経緯」をご参照ください。

② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに対する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてKPMGに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、KPMGは、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

対象者がKPMGから取得した対象者算定書の詳細については、以下のとおりとのことです。

KPMGは、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、対象者が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから株式市価法、また将来の事業活動を評価に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）のそれぞれの方法を用いて価値算定を行い、対象者はKPMGから平成29年11月9日に対象者算定書を取得したとのことです。また、対象者は、KPMGから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

対象者算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

株式市価法	: 3,591 円～3,679 円
DCF法	: 4,005 円～5,387 円

株式市価法では、平成29年11月9日を算定基準日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の直近1ヶ月間の終値単純平均値 3,679 円（小数点以下四捨五入。以下、平均株価の計算において同じです。）及び直近3ヶ月間の終値単純平均値 3,606 円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値 3,591 円（注）を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を 3,591 円から 3,679 円までと分析しているとのことです。

DCF法では、対象者の平成30年3月期から平成33年3月期まで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等を前提として、平成30年3月期以降に対象者が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式1株当たり株式価値の範囲を 4,005 円から 5,387 円までと分析しているとのことです。

なお、DCF法による算定の基礎とした対象者の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。

（注）対象者は、平成29年10月1日を効力発生日として、対象者株式10株につき1株の割合をもって株式の併合を行っております。株式の併合の権利落ち日（平成29年9月27日）前の株価については、10 を乗じることにより算出した調整後株価を使用しているとのことです。

③ 対象者における外部の法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引に関する対象者の取締役会の意思決定の過程等における透明性及び公正性を確保するため、外部の法務アドバイザーとして大江橋法律事務所を選任し、同法律事務所から、本取引に関する対象者の取締役会の意思決定の過程、方法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。

④ 対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引に係る対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、対象者及び公開買付者から独立した、外部の有識者である渡辺徹氏（北浜法律事務所 弁護士）、新川大祐氏（北斗税理士法人 公認会計士）及び対象者の独立役員である社外監査役の岩崎和文氏（公認会計士）の3名から構成される第三者委員会（なお、対象者は、第三者委員会の設置当初から上記3名を委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はないとのことです。）を設置し、平成29年10月4日、当該第三者委員会に対し、（a）本取引が対象者の企業価値向上に資するか、（b）本取引の手続は公正であるか、（c）本取引において対象者の少数株主が受領する対価の妥当性の観点から、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問したとのことです。

第三者委員会は、平成29年10月4日から同年11月1日までの間に合計5回開催され、対象者等から情報収集を行った上、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。具体的には、第三者委員会は、対象者より提出された各資料に基づき、本取引の目的、本取引により向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容、対象者の事業計画について対象者に質疑応答を行うとともに、公開買付者が対象者を完全子会社化した後の事業計画等について、公開買付者にも質疑応答を行ったとのことです。また、第三者委員会は、大江橋法律事務所より、本取引の手続面における公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容について説明を受け、さらに、第三者算定機関であるKPMGから対象者株式の価値の算定結果について説明を受け、これらに関しても質疑応答を行っているとのことです。

第三者委員会は、上記の経緯の下、これらの各調査、協議及び検討の結果を踏まえ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、平成29年11月9日に、対象者取締役会に対し、委員の全員一致で、大要、以下の内容の答申書を提出したとのことです。

- a. 本取引の実施により、（a）調達、（b）製造、（c）販売及び（d）研究開発・人材の各側面にて対象者が対処すべきと認識している課題に関しては、それぞれ、（a）公開買付者と共同でスケールメリットを生かした原材料の調達が可能になるとともに、公開買付者から共有される海外での原料調達網や産地情報の分析技術により、競争力のある外国産小麦の調達が可能になり、（b）公開買付者が持つ二等粉・三等粉（注1）を用いたブランド製品の製造に係る特許権・製造ノウハウの提供を受けることにより、新製品の開発にとって大きなメリットを受けられる可能性が高く、（c）公開買付者によるF S S C 22000（注2）とハラル認証（注3）の取得に向けたサポートが得られ、「宝笠」の海外新市場の開拓に向けた前進が可能であり、（d）不足している研究開発や人材の確保が実現可能となる、と思料される。このように、対象者は、本取引の実施によって、現状の課題に一層対処できるといえることから、本取引は対象者の企業価値向上に資するものと評価できる。
- b. （a）開示予定の公開買付届出書において、公開買付者が、本取引の実施に至ったプロセス等につき充実した開示を行うとともに、本取引に関して有する利害関係についても充実した説明を行っていること、公開買付け後の完全子会社化にあたり反対株主に株式買取請求権又は価格決定請求権が確保できないスキームを採用しないこと、公開買付けにより大多数の株式を取得した場合には、特段の事情がない限り、公開買付価格と同一の価格を基準として完全子会社化を行うこと等から、株主の適切な判断機会が確保されており、（b）独立した第三者委員会に諮問を行っていること、特別利害関係を有する取締役以外の取締役及び監査役全員が本取引を承認していること、独立した法務アドバイザーからの法的助言を得ていること、独立した第三者算定機関から株式価値算定書を取得していること等から、意思決定過程における恣意性が排除されており、かつ、（c）公開買付期間が比較的長期に設定されていること、

対抗者が出現した場合に、当該対抗者が対象者との間で接触等を行うことを過度に制限するような内容の合意（いわゆる取引保護条項）が存在しないこと等から、価格の適正性を担保する客観的状況が確保されていて、本取引の手続は公正と認められる。

- c. (a) 対象者の株価形成は異常なものとは認められず、KPMGが行った株式市価法における株価評価期間は適切であり、株式市価法における評価額は合理的であると判断され、DCF法で採用された各種前提条件（DCF法の算定の基礎となる事業計画の選定、割引率の設定、運転資本の算出、法人税実効税率、設備投資資金支出などの諸項目を含むがこれに限らない。）には、特段指摘されるべき恣意的操作や不合理な算出根拠は見受けられず、KPMGが行ったDCF法により求められた株式評価額は合理的であると判断される。(b) 平成28年11月1日以降に公表・開始された公開買付け事例（不成立となったものを除く。）のうち、本取引と同様に対象者の完全子会社化が意図された事例（自己株公開買付けの事例を除く。）で付されたプレミアムと比較してほぼ同水準と評価できるうえ、株式市価法により算出された価格以上であって、DCF法により算出された価格のレンジ内で中央値よりも上にあることからすれば、本公開買付価格に反映されたプレミアムの数値は本取引により生じるシナジー効果を対象者の少数株主と公開買付者との間で適切に分配する妥当なものと評価できる。
- d. 以上のa.ないしc.の評価を踏まえ、本取引において対象者の少数株主が受領する対価の妥当性の観点からすれば、本取引は、対象者の少数株主にとって特段不利益なものとは認められない。

(注1) 小麦粉は含まれる灰分の量を指標として分類しており、灰分の量が少ない順に、一等粉、二等粉、三等粉とされます。

(注2) FSSC22000 (Food Safety System Certification 22000) とは、食品安全マネジメントシステムに関する国際認証規格のひとつです。

(注3) ハラル認証とは、イスラム教の戒律に則り、豚肉や酒類等のイスラム教徒が口にすることを認められない原料・商品と完全に遮断されて製造された商品であることに関する認証機関の認定を指します。

⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、第三者算定機関であるKPMGから平成29年11月9日付で取得した対象者算定書の内容及び大江橋法律事務所から得た本取引の意思決定等に関する法的助言を踏まえつつ、第三者委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、慎重に協議・検討を行ったとのこと

です。

その結果、(i) 本公開買付けを含む本取引により対象者の企業価値の向上が見込まれるとともに、(ii) 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対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは対象者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、対象者は、平成29年11月10日開催の取締役会において、伊藤勇氏及び小島敏宏氏を除く取締役全員で審議を行い、その全員の一致により、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、株主の皆様に応募を推奨することの決議をしたとのこと

です。

なお、対象者取締役6名のうち、伊藤勇氏は公開買付者において非常勤取締役として在籍しており、小島敏宏氏は公開買付者において執行役員として在籍しているため、利益相反防止の観点から、上記取締役会を含む本取引に関する審議及び決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協議及び交渉にも一切参加していないとのこと

対象者取締役会における本取引に関する議案は、対象者取締役6名のうち、上記伊藤勇氏及び小島敏宏氏を除く4名の全員一致により承認可決されたとのことです。また、当該取締役会には、対象者の監査役である久保田秀哉氏及び岩崎和文氏2名が出席し、対象者取締役会が、本公開買付けに関して賛同の意見を表明し、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することにつき、異議がない旨の意見を述べたとのことです。なお、対象者監査役4名のうち、高田吉則氏は公開買付者において経理部長として在籍しており、堀江博氏は対象者の第2位の株主であり、公開買付者と本応募契約を締結している神明において非常勤監査役として在籍していることから、利益相反防止の観点から、上記取締役会を含む本取引に関する議題の審議及び決議には一切参加しておらず、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様の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しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、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おります。さらに、公開買付者と対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け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おります。

(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）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けが成立し、公開買付者が発行済株式の全てを取得できなかった場合には、対象者に対して以下の手続の実施を要請する予定です。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者が、対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至り、公開買付者が会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）第179条第1項に規定する特別支配株主として権利行使することが可能となった場合には、本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、本公開買付けに応募し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「売渡株主」といいます。）に対し、その有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を、対象者に通知し、対象者に対し株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により当該株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、当該株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主が所有する対象者発行済株式の全てを取得します。公開買付者は、当該売渡株主の所有していた対象者株式の対価として、当該各売渡株主に対し、対象者株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨の会社法第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、対象者の取締役会において、公開買付者による株式売渡請求を承認する予定とのことです。

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者が、対象者の総株主の議決権の90%以上を所有

するに至らなかった場合には、公開買付者は、対象者株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切捨てられます。以下同じとします。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本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、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。

上記各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、株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

また、株式併合がなされた場合であって、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い、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主は、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い、価格決定の申立てを行うことができることとなる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外を対象者株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

切ありません。また、本公開買付け又は上記手続による金銭等の受領及び株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、株主の皆様において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。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部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け等を行う株券等の数に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、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、対象者株式は、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、本公開買付け成立時点で当該基準に該当しない場合でも、上記「(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、本完全子会社化手続を実行することとなった場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者株式は所定の手続を経て上場廃止になります。なお、対象者株式が上場廃止となった場合は、対象者株式を東京証券取引所において取引することはできません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社増田製粉所																				
② 所 在 地	神戸市長田区梅ヶ香町一丁目1番10号																				
③ 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 武政 亮佐																				
④ 事 業 内 容	小麦粉・ふすま・プレミックス粉の製造・販売及び乾麺の製造・販売																				
⑤ 資 本 金	500 百万円（平成 29 年 9 月 30 日現在）																				
⑥ 設 立 年 月 日	明治 41 年 5 月 25 日																				
⑦ 大 株 主 及 び 持 株 比 率 （平成 29 年 9 月 30 日現在）	<table> <tr> <td>日東富士製粉株式会社</td><td>28.00%</td></tr> <tr> <td>株式会社神明</td><td>13.43%</td></tr> <tr> <td>MSIP CLIENT SECURITIES （常任代理人 モルガン・スタンレーMUF G 証券株式会社）</td><td>4.01%</td></tr> <tr> <td>株式会社みなと銀行</td><td>4.00%</td></tr> <tr> <td>株式会社みずほ銀行 （常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社）</td><td>3.15%</td></tr> <tr> <td>株式会社ヴォークス・トレーディング</td><td>3.00%</td></tr> <tr> <td>増田嘉久</td><td>1.78%</td></tr> <tr> <td>株式会社三井住友銀行</td><td>1.50%</td></tr> <tr> <td>東京海上日動火災保険株式会社</td><td>1.47%</td></tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）</td><td>1.37%</td></tr> </table>	日東富士製粉株式会社	28.00%	株式会社神明	13.43%	MSIP CLIENT SECURITIES （常任代理人 モルガン・スタンレーMUF G 証券株式会社）	4.01%	株式会社みなと銀行	4.00%	株式会社みずほ銀行 （常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社）	3.15%	株式会社ヴォークス・トレーディング	3.00%	増田嘉久	1.78%	株式会社三井住友銀行	1.50%	東京海上日動火災保険株式会社	1.47%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	1.37%
日東富士製粉株式会社	28.00%																				
株式会社神明	13.43%																				
MSIP CLIENT SECURITIES （常任代理人 モルガン・スタンレーMUF G 証券株式会社）	4.01%																				
株式会社みなと銀行	4.00%																				
株式会社みずほ銀行 （常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社）	3.15%																				
株式会社ヴォークス・トレーディング	3.00%																				
増田嘉久	1.78%																				
株式会社三井住友銀行	1.50%																				
東京海上日動火災保険株式会社	1.47%																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	1.37%																				
⑧ 公開買付者と対象者の関係	<table> <tr> <td>資 本 関 係</td><td>公開買付者は対象者株式 280,000 株（所有割合 30.71%）を所有しております。</td></tr> <tr> <td>人 的 関 係</td><td>対象者の取締役 6 名のうち 2 名が公開買付者の取締役又は執行役員を兼務しており、2 名が公開買付者の出身者です。また、対象者の監査役 4 名のうち、1 名が公開買付者の従業員を兼務しており、1 名は公開買付者の出身者です。加えて本日現在、公開買付者の従業</td></tr> </table>	資 本 関 係	公開買付者は対象者株式 280,000 株（所有割合 30.71%）を所有しております。	人 的 関 係	対象者の取締役 6 名のうち 2 名が公開買付者の取締役又は執行役員を兼務しており、2 名が公開買付者の出身者です。また、対象者の監査役 4 名のうち、1 名が公開買付者の従業員を兼務しており、1 名は公開買付者の出身者です。加えて本日現在、公開買付者の従業																
資 本 関 係	公開買付者は対象者株式 280,000 株（所有割合 30.71%）を所有しております。																				
人 的 関 係	対象者の取締役 6 名のうち 2 名が公開買付者の取締役又は執行役員を兼務しており、2 名が公開買付者の出身者です。また、対象者の監査役 4 名のうち、1 名が公開買付者の従業員を兼務しており、1 名は公開買付者の出身者です。加えて本日現在、公開買付者の従業																				

	員2名が対象者へ出向しております。
取引関係	対象者と公開買付者は、業務提携に基づき、研究開発、生産、販売及び物流について両社の事業発展のため取り組んでおり、小麦粉等の仕入、販売を相互に行っております。
関連当事者への該当状況	対象者は、公開買付者の持分法適用関連会社であるため、関連当事者に該当します。

(2) 日程等

① 日程

公開買付者の取締役決定	平成29年11月10日（金曜日）
公開買付開始公告日	平成29年11月13日（月曜日） 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 http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/ ）
公開買付届出書提出日	平成29年11月13日（月曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

平成29年11月13日（月曜日）から平成29年12月25日（月曜日）まで（30営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金4,805円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券に対し、対象者の株式価値の算定を依頼しました。

SMBC日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、対象者が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、また対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の収益等を示す財務指標との比較分析を参照するために類似上場会社比較法、並びに将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法のそれぞれの方法を用いて価値算定を行い、公開買付者はSMBC日興証券から平成29年11月10日に本株式価値算定書を取得しました。なお、SMBC日興証券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、SMBC日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法 : 3,591円～3,679円
類似上場会社比較法 : 4,222円～5,320円
DCF法 : 4,076円～5,296円

市場株価法では、平成 29 年 11 月 9 日を算定基準日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 3,679 円及び直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 3,606 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 3,591 円（注）を基に、対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 3,591 円から 3,679 円までと分析しております。

類似上場会社比較法では、対象者と事業内容等が類似する上場会社を選定し、当該会社に係る一定の株価等に対する財務数値の倍率を、対象者の財務数値に適用して株式価値を評価し、対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲を 4,222 円から 5,320 円までと分析しております。

D C F 法では、対象者の平成 30 年 3 月期から平成 33 年 3 月期まで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等を前提として、平成 30 年 3 月期以降に対象者が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式 1 株当たり株式価値の範囲を 4,076 円から 5,296 円までと分析しております。なお、D C F 法による算定の基礎とした対象者の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。

公開買付者は、S M B C 日興証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の有無、対象者株式の市場株価の動向、対象者株式の流動性、過去に行われた発行者以外の者による完全子会社化を目的とした株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、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、対象者及び神明との協議・交渉の結果を踏まえ、最終的に平成 29 年 11 月 10 日に、本公開買付価格を 4,805 円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格 4,805 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 29 年 11 月 9 日の東京証券取引所市場第二部における対象者株式の終値 3,650 円に対して 31.64%（小数点以下第三位四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、同日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 3,679 円に対して 30.61%、同日までの直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 3,606 円に対して 33.25%及び同日までの直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 3,591 円（注）に対して 33.81%のプレミアムを加えた価格となります。

（注）対象者は、平成 29 年 10 月 1 日を効力発生日として、対象者株式 10 株につき 1 株の割合をもって株式の併合を行っております。株式の併合の権利落ち日（平成 29 年 9 月 27 日）前の株価については、10 を乗じることにより算出した調整後株価を使用しております。

② 算定の経緯

公開買付者と対象者は、平成 21 年 3 月の業務提携以降、主に既存事業を互いに補完し、また、最適化することを中心としてシナジーの創出に努めてきた結果、仕入・販売等の取引高が双方合計で年間 4 億円を超える効果を生み出しましたが、業界を取り巻く環境は厳しさを増し、業界内の競争は一段と激化することが予想されます。

かかる状況の下、公開買付者は、公開買付者及び対象者の企業価値を向上させることを目的として、資本関係のさらなる強化を視野に入れた対象者とのより密接な提携関係の構築について、平成 29 年 6 月下旬に対象者に申入れを行い、検討を行ってまいりました。その結果、公開買付者は、平成 29 年 6 月下旬に、より強固な資本関係のもとで両社が協力して事業に取り組むことが重要であり、公開買付者が対象者を完全子会社とし、両社の経営資源を最大限活用し業務効率化に向けた施策に取り組むとともに、両社が一体となって迅速な経営判断を行うことが、企業価値向上につながる最良の方法であると判断しました。平成 29 年 9 月下旬に、公開買付者は対象者に対し、完全子会社化することを正式に申入れ、デュー・ディリジェンスの実施（平成 29 年 8 月上旬から下旬まで及び平成 29 年 10 月中旬から下旬まで）と並行して、対象者との間で公開買付価格

に関して複数回に亘る協議・交渉を重ねてまいりました。その後、公開買付者は、平成 29 年 11 月上旬に対象者に対して本公開買付価格（4,805 円）を最終提案しております。また、公開買付者は、平成 29 年 10 月中旬以降、対象者の第 2 位の株主である神明との間で、本公開買付けへの応募及び公開買付価格に関する打診を行っております。これらの協議・交渉を経て、公開買付者は、平成 29 年 11 月 10 日開催の取締役会において、本公開買付けを実施することとし、本公開買付価格を 4,805 円とすることを決定いたしました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである S M B C 日興証券に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、公開買付者は S M B C 日興証券から平成 29 年 11 月 10 日に本株式価値算定書を取得しました。なお、S M B C 日興証券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、S M B C 日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

(ii) 当該意見の概要

S M B C 日興証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価法、類似上場会社比較法及び D C F 法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っております。採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	: 3,591 円～3,679 円
類似上場会社比較法	: 4,222 円～5,320 円
D C F 法	: 4,076 円～5,296 円

(iii) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、S M B C 日興証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の有無、対象者株式の市場株価の動向、対象者株式の流動性、過去に行われた発行者以外の者による完全子会社化を目的とした株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、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、対象者及び神明との協議・交渉の結果を踏まえ、最終的に平成 29 年 11 月 10 日に、本公開買付価格を 4,805 円とすることを決定いたしました。

③ 算定機関との関係

公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるファイナンシャル・アドバイザーである S M B C 日興証券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
631,641 (株)	327,800 (株)	— (株)

(注 1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（327,800 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（327,800 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) 買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する株券等の最大数を記載しております。当該最大数は、対象者第2四半期報告書に記載された平成29年11月10日現在の対象者の発行済株式総数(1,000,000株)から、調整後自己株式数(88,359株)及び公開買付者が既に所有する対象者株式数(280,000株)を控除した数(631,641株)です。
- (注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買取ることがあります。
- (注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(6) 買付け等による株券所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	2,800 個	(買付け等前における株券等所有割合 30.72%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	77 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.84%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	9,116 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等後における株券等所有割合 0.00%)
対象者の総株主の議決権の数	9,063 個	

- (注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」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発行者以外の者による株券等の公開買付けに関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。)第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。)が保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、特別関係者の保有する株券等についても買付け等の対象としているため(但し、対象者が所有する自己株式を除きます。))、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」を分子に加算しておりません。
- (注2) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者第2四半期報告書記載の平成29年9月30日現在の総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式も本公開買付けの対象としていることから、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者第2四半期報告書に記載された平成29年11月10日現在の対象者の発行済株式総数(1,000,000株)から、調整後自己株式数(88,359株)を控除した数(911,641株)に係る議決権の数(9,116個)(注3)を、「対象者の総株主の議決権の数」として計算しております。
- (注3) 対象者は、平成29年10月1日をもって、普通株式の単元を1,000株から100株に変更しております。
- (注4) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等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。

(7) 買付代金 3,035,035,005 円

- (注) 「買付代金」は、上記(5)記載の本公開買付けにおける買付予定数(631,641株)に、1株当

たりの本公開買付価格（4,805 円）を乗じた金額となります。

（８）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

SMB 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

平成 29 年 12 月 29 日（金曜日）

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

後記「（９）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。

（９）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（327,800 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（327,800 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

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。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、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、本公開買付けにおいて、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実基準に準ずる事実」とは、①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、及び②対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。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。

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。）。

解除書面を受領する権限を有する者

SMBC 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 SMBC 日興証券株式会社国内各営業店）

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。

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

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。))。

(10) 公開買付代理人

SMB 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

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照下さい。

4. その他

(1) 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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成29年11月10日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、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の決議を行ったとのことです。なお、これらの対象者の意思決定に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(4) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 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) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

対象者は、平成29年11月10日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成30年3月期の配当予想を修正し、平成30年3月期の期末配当を行わないこと、及び平成30年3月期より株主優待制度を廃止することを決議しております。詳細については、対象者が平成29年11月10日に公表した「平成30年3月期配当予想の修正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。

以 上