



2025年4月10日

各 位

会社名 東洋精糖株式会社  
代表者名 代表取締役社長執行役員  
三木 智之  
(コード番号 2107 東証スタンダード市場)  
問合せ先 取締役専務執行役員  
鈴木 陽  
(TEL 03-3668-7871)

## 株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更に関するお知らせ

当社は、本日付の取締役会決議において、2025年5月16日開催予定の臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を招集し、本臨時株主総会に株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更に関する議案を付議することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)は、上記手続の過程において、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。)の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、2025年5月16日から2025年6月1日まで整理銘柄に指定された後、2025年6月2日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社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ので、ご留意くださいますようお願いいたします。

## 記

### I. 株式併合について

#### 1. 株式併合の目的及び理由

当社が2025年2月6日に公表した「ウェルネオシュガー株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」(2025年2月10日付の「(訂正)「ウェルネオシュガー株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」の一部訂正について」による訂正を含みます。以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)においてお知らせいたしましたとおり、ウェルネオシュガー株式会社(以下「公開買付者」といいます。)は、当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、2025年2月7日から2025年3月25日までを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。)とする、当社株式に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)を実施しました。

そして、当社が2025年3月26日に公表した「ウェルネオシュガー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、主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、本公開買付けの結果、公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日である2025年3月31日付で、当社株式4,738,807株(所有割合(注1):86.91%)を所有するに至りました。

(注1)「所有割合」とは、当社が2025年2月6日に公表した「2025年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2024年12月31日現在の当社の発行済株式総数(5,456,000株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(3,353株)を控除した株式数(5,452,647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

ついて同じとします。

本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社は、公開買付者との間で、2024年4月中旬に、本取引に関する協議を開始しました。その後、当社は、2024年10月上旬、公開買付者から、本取引の意向に係る初期的な提案(法的拘束力を伴わないもの。以下「本提案」といいます。)を書面で受領いたしました。その上で、本公開買付けは本取引の一環として実施されること、また、丸紅株式会社(以下「丸紅」といいます。)と丸紅以外の当社の株主の皆様との利害が一致しない可能性があることを踏まえ、当社は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)の公正性を担保するとともに、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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性、透明性及び客観性を担保するため、2024年10月中旬、当社、丸紅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シティニューワ法律事務所を、ファイナンシャル・アドバイザーとしてSMBC日興証券株式会社(以下「SMBC日興証券」といいます。)を、第三者算定機関として東京共同会計事務所をそれぞれ選任いたしました。なお、当社は、本提案を受領するまで、公開買付者以外の第三者から本提案と同様の提案を受けたことはありません。

また、当社は、リーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所の法的助言を受け、2024年11月11日開催の当社取締役会において、丸紅及び公開買付者から独立した立場で本取引について検討・交渉等を行うための特別委員会(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. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置いたしました。また、上記取締役会における本特別委員会設置に係る議案については、(i)当社の取締役5名のうち、丸紅の出身者である代表取締役社長執行役員の三木智之氏(以下「三木氏」といいます。)、丸紅からの出向者であり現在も丸紅の使用人として丸紅に在籍する鈴木陽氏(以下「鈴木氏」といいます。)及び丸紅の使用人を兼務している高祖敬典氏(以下「高祖氏」といいます。)を除く取締役2名において審議し、その全員の賛成により決議を行った上で、(ii)審議及び決議に参加しなかった三木氏、鈴木氏及び高祖氏が上記議案につき会社法(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。)に定める特別の利害関係を有していない可能性を踏まえ、会社法上の定足数を満たす有効な決議を行う観点から、2024年4月に丸紅から当社に転籍し現在丸紅に在籍しておらず、現に丸紅に在籍している鈴木氏及び高祖氏よりも丸紅との利害関係を有していないと考えられる三木氏を加えた取締役3名において改めて審議し、その全員の賛成により決議を行うという二段階の手続を経ております。

当社は、2024年10月上旬、公開買付者から本提案を書面で受領した後、リーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所及びファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券の助言を受けながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。また、本特別委員会は、リーガル・アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所を、ファイナンシャル・アドバイザーとしてSMBC日興証券を、第三者算定機関として東京共同会計事務所をそれぞれ選任することを承認するとともに、本取引に係る公開買付者の提案内容を踏まえ、当社の事業内容、当社の経営環境、経営課題及びそれらに対して現状想定している経営施策、当社株式の株式価値の算定の基礎となる、2025年3月期から2030年3月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)の内容及び前提、当社における本取引の目的、意義、背景、経緯及びシナジー効果、並びに本取引後の経営方針等について当社から説明を受け、これらの点に関する検討及び協議を行いました。その中で、本特別委員会は、当社が公開買付者に対して提示し、また東京共同会計事務所が当社株式の株式価値の算定の基礎とする本事業計画が、三木氏、鈴木氏及び高祖氏並びに丸紅及び公開買付者から独立した者による主導の下、作成されていることについて確認するとともに、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認の上、承認しております。また、本特別委員会は、当社取締役との面談による質疑応答、公開買付者との面談による質疑応答等を通じて、当社の経営環境及び経営課題、本取引の背景及び経緯、当社株式の非公開化の必要性、目的及びシナジー効果、本取引後の経営方針、本取引のスキーム並びに本取引における諸条件等について、確認を行いました。

本公開買付価格等の交渉については、当社は、2025年1月6日、公開買付者から本公開買付価格

を1,780円(前営業日である2024年12月30日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,470円に対して21.09%のプレミアム(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算について同じです。)、2024年12月30日を基準日とする過去1ヶ月間の終値単純平均値1,444円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算について同じです。))に対して23.27%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,413円に対して25.97%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,457円に対して22.17%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨、また買付予定数の下限は設定しない旨の提案を受けました。これに対し、当社は、2025年1月14日、公開買付者に対し、当社の第三者算定機関による株式価値算定結果、本取引と類似する取引におけるプレミアム水準、及び、当該提案価格が当社の2024年9月末時点における1株当たりの純資産額に大きく及ばないこと等を踏まえて総合的に検討した結果、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当社の株主に適切に分配された価格として著しく不十分な水準であり、到底許容できず、また買付予定数の下限についても、買付予定数の下限を設定しないことで、少数株主の利益にとって著しく不十分な価格提案がなされることを懸念しており、実際に当該提案価格は当社の株主にとって著しく不十分な水準であることを踏まえると、買付予定数の下限設定をしないことが少数株主の利益に資する提案とは言い難く、本公開買付価格等の再検討を求める旨の回答書を本特別委員会名義で提出いたしました。

その後、当社は、2025年1月15日、公開買付者から本公開買付価格を1,905円(前営業日である2025年1月14日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,499円に対して27.08%のプレミアム、2025年1月14日を基準日とする過去1ヶ月間の終値単純平均値1,461円に対して30.39%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,419円に対して34.25%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,442円に対して32.11%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨、また買付予定数の下限は設定しない旨の提案を受けました。これに対し、当社は、2025年1月17日、公開買付者に対し、当社の第三者算定機関による株式価値算定結果、本取引と類似する取引におけるプレミアム水準、及び、依然として、当該提案価格が当社の2024年9月末時点における1株当たりの純資産額を下回っていること等を踏まえて総合的に検討した結果、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当社の株主に適切に分配された価格として著しく不十分な水準であり、依然として到底許容できず、また買付予定数の下限についても、買付予定数の下限を設定しないことで、少数株主の利益にとって著しく不十分な価格提案がなされることを懸念しており、実際に当該提案価格は当社の株主にとって著しく不十分な水準であることを踏まえると、買付予定数の下限設定をしないことが少数株主の利益に資する提案とは言い難く、買付予定数の下限について、具体的には、本公開買付け成立後に公開買付者が所有する当社の議決権の数が、当社の総株主の議決権の数の3分の2以上の水準となるように設定するよう、本公開買付価格等の再検討を求める旨の回答書を本特別委員会名義で提出いたしました。

その後、当社は、2025年1月20日、公開買付者から本公開買付価格を1,980円(前営業日である2025年1月17日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,458円に対して35.80%のプレミアム、2025年1月17日を基準日とする過去1ヶ月間の終値単純平均値1,463円に対して35.34%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,422円に対して39.24%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,438円に対して37.69%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨、また買付予定数の下限については2,140,847株(丸紅が所有する当社株式数)とする旨の提案を受けました。これに対し、当社は、2025年1月27日、公開買付者に対し、当社の第三者算定機関による株式価値算定結果、本取引と類似する取引におけるプレミアム水準、及び、依然として、当該提案価格が当社の2024年9月末時点における1株当たりの純資産額を下回っていること等を踏まえて総合的に検討した結果、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当社の株主に適切に分配された価格として著しく不十分な水準であり、依然として到底許容できず、また買付予定数の下限についても、公開買付者から提案のあった買付予定数の下限を受諾することで、少数株主の利益にとって著しく不十分な価格提案がなされることを懸念しており、実際に当該提案価格は当社の株主にとって著しく不十分な水準であることを踏まえると、当該買付予定数の下限は少数株主の利益に資する提案とは言い難く、買付予定数の下限について、具体的には、本公開買付け成立後に公開買付者が所有する当社の議決権の数が、当社の総株主の議決権の数の3分の2以上の水準となるように設定するよう、本公開買付価格等の再検討を求める旨の回答書を本特別委員会名義で提出いたしました。

その後、当社は、2025年1月29日、公開買付者から本公開買付価格を2,050円(前営業日である

2025年1月28日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,594円に対して28.61%のプレミアム、2025年1月28日を基準日とする過去1ヶ月間の終値単純平均値1,515円に対して35.31%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,443円に対して42.07%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,435円に対して42.86%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とする旨、また買付予定数の下限については2,699,100株(所有割合:49.50%)とする旨の提案を受けました。これに対し、当社は、2025年1月29日、公開買付者に対し、当社の第三者算定機関による株式価値算定結果、本取引と類似する取引におけるプレミアム水準、及び、依然として、当該提案価格が当社の2024年9月末時点における1株当たりの純資産額を下回っていること等を踏まえて総合的に検討した結果、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当社の株主に適切に分配された価格として不十分な水準であり、依然として許容できず、また買付予定数の下限についても、公開買付者から提案のあった買付予定数の下限を受諾することで、少数株主の利益にとって不十分な価格提案がなされることを懸念しており、実際に当該提案価格は当社の株主にとって不十分な水準であることを踏まえると、当該買付予定数の下限は少数株主の利益に資する提案とは言い難く応じられない旨の回答書を本特別委員会名義で提出いたしました。

その後、当社は、2025年2月3日、公開買付者から本公開買付価格を2,080円(提案日である2025年2月3日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,563円に対して33.08%のプレミアム、2025年2月3日を基準日とする過去1ヶ月間の終値単純平均値1,531円に対して35.86%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,458円に対して42.66%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,436円に対して44.85%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨、また、買付予定数の下限については2,720,900株(所有割合:50.10%)とする旨の提案を受けました。これに対し、当社は、2025年2月5日、公開買付者に対し、公開買付者から提案された公開買付価格及び買付予定数の下限を受諾し、当社として本公開買付けに賛同、また当社の株主の皆様にも本公開買付けへの応募を推奨する方向で、当社取締役会に付議する旨の回答書を本特別委員会名義で提出いたしました。

以上の経緯の下で、当社は、シティニューワ法律事務所から受けた法的助言、SMBC日興証券から受けた助言、東京共同会計事務所から受けた助言及び当社株式に係る株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(東京共同会計事務所)」)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた2025年2月5日付答申書(以下「本答申書」といいます。なお、本答申書の概要については、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)において示された本特別委員会の意見を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の是非及び本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性について慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は、2025年2月6日開催の取締役会において、以下の点等を踏まえると、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることが、当社の企業価値の向上に資するものであると考えるに至りました。

(a) 事業規模の拡大による製糖事業における優位性の確立及び両社グループの製糖拠点の有効活用

当社グループは、長期的な砂糖需要の減退が予想され業界環境が厳しさを増す中、本公開買付けを通じて、当社が公開買付者グループの完全子会社となることで、業界上位(注2)の企業グループの一員となり、業界内で優位なポジションを確立することが可能になると考えております。

また、公開買付者グループは、製糖拠点を千葉、碧南(愛知)、大阪、宮崎の全国4ヶ所に有しており、当社グループが未進出のエリアで事業を展開していることから、公開買付者グループに当社グループが参画することで、全国の各顧客に対して安定的な供給が可能となり、自然災害等に対するBCP(注3)対策にも有効な施策になると認識しております。中長期的には国内の余剰設備の統廃合等を推し進めることで、合理化や効率化等のコスト削減を図ることも可能であると考えておりますが、現在、具体的な計画はありません。

(注2) 精製糖事業を展開する上場企業6社の各社の2024年3月期における売上高を比較すると、公開買付者は上位2位であり、売上高の全社合計に対し、公開買付者は22.65%(小数点以下第三位を四捨五入。)のシェアを有しております。

(注3) BCP(Business Continuity Plan)とは、事業継続計画をいいます。

(b)機能素材事業の成長

当社グループが、事業の多角化の一環として開始した機能素材事業は、近年の需要の増加に対し生産キャパシティが不足しており、生産キャパシティの不足が事業拡大におけるボトルネックとなっていると認識しておりますが、当社グループが、公開買付者グループに参画することで、公開買付者グループと当社グループのノウハウ、研究開発、生産拠点、資金及び人材等の経営資源の共有が図られ、それらの経営資源を相互に有効活用することで、成長戦略の策定と事業投資が可能となり、更なる事業拡大が見込めると考えております。

(c)公開買付者グループと当社グループの人材プラットフォームの一体化

当社グループが、独立企業グループとして運営していくためには製造・営業・管理の人員を全て当社グループで確保する必要がありますが、当社グループは、各部署の人員数が限定的で適切なジョブローテーションが不可能であり、業務の属人化が深刻な問題となっております。当社グループは、今後5年から10年の間に、当社の中核を担う従業員が次々と引退していくことが想定されますが、各部署の人員が限定的であり人材採用後の教育・指導を行う人員に限りがあることから新規の人員採用を潤沢に行う余裕がなく、また、次世代を担う従業員が少ない中で、将来的に現在の企業規模で事業を運営していくことが難しくなると想定しております。当社グループが、公開買付者グループに参画することで、人員確保や人員ローテーション等が、より大きなプラットフォーム上で実現可能になると考えております。

さらに、本取引に伴うメリットとして、当社は、本取引を通じて当社株式が非公開化されることにより、監査費用のほか、株主総会運営費用や株主名簿管理人への事務委託に関する費用等の固定的なコストを削減することが可能となります。

なお、当社株式の非公開化に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなることや、取引先を含む外部からの社会的信用の獲得、知名度の維持といった上場会社であることによるメリットを享受できなくなることが挙げられますが、当社においては2024年9月30日時点で月商の5.3ヶ月分(小数点以下第二位を四捨五入。)の現金及び預金を有しており、有利子負債も無いことを踏まえ市場からの資金調達を必ずしも必要としていないことや、多くの取引先とは長年の取引関係により法人同士の信頼関係が既に一定程度構築されており、当社株式の非公開化を理由に既存の取引関係が大きく剥落することはないと考えられること、東京証券取引所プライム市場の上場会社である公開買付者のグループ企業となることで、社会的信用や知名度は維持・向上が期待されること、これまでの事業運営により積み重ねてきた信頼や獲得してきた知名度に関しては、上場廃止により失われるものではないことから、当社株式の非公開化後も、かかるデメリットによる影響は僅少であると考えております。また、当社は、丸紅の子会社である丸紅食料株式会社(以下「丸紅食料」といいます。)を総代理店として丸紅の顧客に対して当社の製品(精製糖)を販売しておりますが、本取引により丸紅との資本関係が解消されることとなった場合でも、当社としては、企業価値の継続的な向上を念頭に、本取引後、丸紅食料を代理店とする商流も継続されると考えております。他方、仮に、当該商流が継続されない場合でも、糖価調整制度のもと国内における精製糖メーカーは原糖輸入枠に制限があることを踏まえると、当社の製品(精製糖)を購入していた丸紅食料の顧客がすぐさま競合他社から同量の精製糖を購入することは困難であると考えられることから、公開買付者グループが丸紅食料に代わり当該商流を引き継ぐことが可能と考えられるため、本取引による当社の事業への悪影響は想定しておりません。

さらに、当社は、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由」の「② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」に記載の理由から、本公開買付価格(2,080円)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いたしました。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格は当社の株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、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、2025年2月6日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認」をご参照ください。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することができず、かつ、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかったことから、当社は、公開買付者からの要請を受け、本日付の取締役会決議において、当社の株主を公開買付者のみとするために、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、当社株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)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定いたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様が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。

## 2. 株式併合の要旨

### (1) 株式併合の日程

① 本臨時株主総会基準日公告日	2025年3月13日(木)
② 本臨時株主総会基準日	2025年3月31日(月)
③ 取締役会決議日	2025年4月10日(木)
④ 本臨時株主総会開催日	2025年5月16日(金)(予定)
⑤ 整理銘柄指定日	2025年5月16日(金)(予定)
⑥ 当社株式の最終売買日	2025年5月30日(金)(予定)
⑦ 当社株式の上場廃止日	2025年6月2日(月)(予定)
⑧ 本株式併合の効力発生日	2025年6月4日(水)(予定)

### (2) 株式併合の内容

#### ① 併合する株式の種類

普通株式

#### ② 併合比率

当社株式 778,908 株を1株に併合いたします。

#### ③ 減少する発行済株式総数

5,452,349 株

#### ④ 効力発生前における発行済株式総数

5,452,356 株

(注) 当社は、本日付の取締役会決議において、2025年6月3日付で自己株式 3,644 株を消却することを決定しておりますので、「効力発生前における発行済株式総数」は、当該消却後の発行済株式総数を記載しております。

#### ⑤ 効力発生後における発行済株式総数

7株

#### ⑥ 効力発生日における発行可能株式総数

28株

⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額

(a) 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. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様が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(会社法第 235 条第1項の規定により、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、会社法第 235 条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様へ交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が、本取引の一環として、当社の株主を公開買付者のみとするを目的とするものであること、また、当社株式が 2025 年6月2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と考えられることに鑑み、会社法第 235 条第2項の準用する同法第 234 条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、本株式併合の効力発生日の前日である 2025 年6月3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 2,080 円を乗じた金額に相当する金銭を、各株主の皆様へ交付できるような価格に設定する予定です。

(b) 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

ウエルネオシュガー株式会社

(c) 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、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の取得に要する資金を、公開買付者の現預金により賄うことを予定しているとのことです。

当社は、公開買付者が 2025 年2月7日に提出した公開買付届出書及び同書に添付された公開買付者の預金残高証明書を確認することによって、公開買付者における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、本公開買付けの開始以降、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事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことです。したがって、当社は、公開買付者による本株式併合の結果生じる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。

(d) 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、2025 年6月中旬を目処に、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株に満たない端数の合計数に相当する当社株式を公開買付者に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、2025 年7月中旬を目処に当社株式を公開買付者へ売却し、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2025 年9月上旬を目処に、当該代金を株主の皆様へ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事務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株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却により得られた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. 株式併合に係る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の根拠等

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

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

本株式会社併合は、本公開買付けの成立後における当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手續(以下「本スクイーズアウト手續」といいます。)として行われるものであるところ、公開買付者が本公開買付けの実施を決定した 2025 年2月6日現在において、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、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるMBO(マネジメント・バイアウト)(注)にも該当いたしません。もともと、公開買付者が、当社の筆頭株主である丸紅との間で公開買付応募契約(以下「本応募契約(丸紅)」)を締結しており、丸紅と当社の少数株主の皆様と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、当社及び公開買付者は、本公開買付けの公正性を担保しつつ、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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、下記「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置を実施いたしました。

(注)「MBO(マネジメント・バイアウト)」とは、公開買付者が対象会社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会社の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

本株式会社併合においては、上記「2. 株式会社併合の要旨」の「(2) 株式会社併合の内容」の「⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」の「(a) 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」に記載のとおり、本株式会社併合の効力発生日の前日である 2025 年6月3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 2,080 円を乗じた金額に相当する金銭を、各株主の皆様へ交付することを予定しております。

当社は、以下の点等を踏まえると、本公開買付価格(2,080 円)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いたしました。

(ア) 本公開買付価格が、下記「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「② 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」に記載の東京共同会計事務所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レンジの上限を上回るものであり、また、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。)に基づく算定結果のレンジの中央値を上回る価格であること。

(イ) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である 2025 年2月5日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 1,583 円に対して 31.40%、過去1ヶ月間(2025 年1月6日から 2025 年2月5日まで)の終値単純平均値 1,535 円に対して 35.50%、過去3ヶ月間(2024 年 11 月6日から 2025 年2月5日まで)の終値単純平均値 1,463 円に対して 42.17%、過去6ヶ月間(2024 年8月6日から 2025 年2月5日まで)の終値単純平均値 1,440 円に対して 44.44%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、公表日前営業日の終値及び直近1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム割合は、他社事例におけるプレミアム割合(注)を下回るものの、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム割合は他社事例におけるプレミアム割合と遜色なく、他社事例におけるプレミアム水準と比較して一定の水準のプレミアムが付されていること。

(注) 当社は、他社事例におけるプレミアム割合につき、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 日以降、2024 年 12 月9日までの間に公表し成立した非公開化を前提とする公開買付けの事例のうち、MBO(マネジメント・バイアウト)及び不動産関連取引を除いた 171 件におけるプレミアム割合を参照した結果、



これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値は、順に 43.51%、43.37%、43.40%、44.49%です。

(ウ) 本公開買付価格は、当社の 2024 年9月 30 日現在の連結ベースの1株当たり純資産額を上回るものであること。

(エ) 本公開買付価格が、下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が講じられた上で、当社と公開買付者の間で真摯に交渉を重ねた上で決定された価格であること。具体的には、東京共同会計事務所による当社株式の株式価値の算定結果の内容やシティユーワ法律事務所による本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえ、かつ、本特別委員会による交渉方針や交渉局面における意見、指示及び要請等に基づいて当社と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として、当初提示額(1株当たり 1,780 円)よりも1株当たり 300 円(16.85%) (小数点以下第三位を四捨五入しております。)引き上げられた価格であること。

(オ) 買付予定数の下限が当社の総議決権の 50.10%に相当する株式数(2,720,900 株)に設定されているが、公開買付者の説明を前提に以下の点を考慮すると、通常为非公開化を目的とした公開買付けに係る買付予定数の下限よりも低い数値が設定されているものの、それによって理論的に生じる可能性のある本公開買付けの強圧性については相応の手当がなされていると考えられること。

- ・当社の過去5年間の定時株主総会における議決権行使比率を踏まえ、本公開買付けの成立後の本スクイズアウト手続の実施可能性をより高めるべく、議決権比率の過半数を意識し、保守的に当社の総議決権の 50.10%に相当する株式数(2,720,900 株)を買付予定数の下限とされており、本スクイズアウト手続における株主総会において株式併合に係る議案が否決されるという可能性は高いとはいえないと考えられ、本公開買付けが成立したにもかかわらず、当社株式の非公開化が実現されず、本公開買付けに応募した株主よりも不利な状態となることを懸念し、自身の希望に反して、本公開買付けに応募するという株主(強圧性の影響を受けた株主)が生ずる可能性は現実的には低いと考えられる点。
- ・仮に、本スクイズアウト手続における株主総会において株式併合に係る議案が否決された場合であっても、公開買付者は、当社株式の非公開化を行う方針であるとのことであり、本公開買付けにおける応募状況や当該時点における当社の株主の所有状況及び属性並びに市場株価の動向も踏まえた上で、株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に承認される水準に至るまで、市場内での買付け又は市場外での相対取得等の方法により、当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を目指す予定である点。
- ・当該追加取得に関して、公開買付者は、市場内取引の場合は市場価格により、市場内取引以外の方法による場合には、当社株式に係る株式併合又は株式分割といった価格の調整を必要とする事象が生じない限り、本公開買付価格と経済的に同等と評価される価格により、当社株式を取得する方針であり、公開買付者としては実務上可能な限り速やかに本株式併合が実施されるように最大限努める旨の意向を示している点。
- ・公開買付者による上記追加取得の意向も踏まえると、本公開買付けに応募しなかった当社株主も、公開買付者による追加取得に応募することにより、本公開買付けが成立したにもかかわらず、最終的に当社株式の非公開化が実現されない可能性は高いとはいえないものと考えられる点。
- ・当該下限の設定により本公開買付けの成立可能性が向上することは、当社の企業価値の向上に資すると考えられる本取引の実現可能性を高めるとともに、少数株主に当社株式の適切な売却機会を与える観点で望ましいものと考えられる点。

(カ) 本特別委員会から取得した本答申書において、下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の

設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断されていること。

(キ) 下記「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。

また、当社は、2025年2月6日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議した後、本臨時株主総会の招集を決定した本日付の取締役会における決議時点に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

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

③ 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

(a) 本公開買付け

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、2025年2月7日から2025年3月25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2025年3月31日付で、当社株式4,738,807株(所有割合:86.91%)を所有するに至りました。

(b) 自己株式の消却

当社は、本日付の取締役会決議において、2025年6月3日付で当社の自己株式3,644株を消却することを決定いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に係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5,452,356株となります。

(2) 上場廃止となる見込み

① 上場廃止

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、当社の株主を公開買付者のみとするため、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、本株式併合を実施し、その結果、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる予定です。

日程といたしましては、2025年5月16日から2025年6月1日まで整理銘柄に指定された後、2025年6月2日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社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。

② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断したためであります。

③ 少数株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社は、2025年2月5日付で、本特別委員会より、本取引の決定(本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手續に係る決定を含む。)は、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旨を内容とする本答申書を取得しております。

(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

本株式併合は、本公開買付けの成立後における本スクイーズアウト手続として行われるものであるところ、公開買付者が本公開買付けの実施を決定した 2025 年2月6日現在において、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、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるMBO(マネジメント・バイアウト)にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が、当社の筆頭株主である丸紅との間で本応募契約(丸紅)を締結しており、丸紅と当社の少数株主の皆様と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、当社及び公開買付者は、本公開買付けの公正性を担保しつつ、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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、以下の①から⑥までの措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、丸紅が当社株式 2,140,847 株(所有割合:39.26%)を所有していたところ、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皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定していないとのことですが、以下の①から⑥までの措置が講じられていることから、当社の少数株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

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

#### ① 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、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者の第三者算定機関であるEYストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社(以下「EY」といいます。)に対し、当社株式の価値算定を依頼し、これに関してEYが作成した 2025 年2月5日付の株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(EY)」)を受領しているとのことです(注)。なお、EYは、公開買付者グループ、当社グループ及び丸紅の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、公開買付者及び当社において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(具体的には、本「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置)を実施し、当社の少数株主の利益に十分配慮されていると考えられることから、EYから本公開買付価格又は本公開買付けの公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておらず、EYはかかる意見を一切表明していないとのことです。

EYは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり、採用すべき算定手法を検討の上、当社が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法を、さらに将来の事業活動の状況を価値算定に反映するためにDCF法を用いて当社株式の価値算定を行っているとのことです。

本株式価値算定書(EY)によると、採用した算定手法及び当該算定手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの価値の範囲は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法	:1,440 円～1,583 円
DCF法	:1,769 円～2,240 円

市場株価法においては、2025 年2月5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当社株式の基準日終値 1,583 円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値 1,535 円、同過去3ヶ月間の終値単純平均値 1,463 円及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値 1,440 円を基に、当社株式1株当たりの価値の範囲を 1,440 円から 1,583 円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社より提示された 2025 年3月期から 2030 年3月期までの本事業計画を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が 2024 年 11 月中旬から 2025 年1月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者が修正を加えた当社の将来の財務予測に基づき、当社が 2025 年3月期第3四半期以降において創出

すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことにより、当社株式1株当たりの価値の範囲を1,769円から2,240円と算定しているとのことです。なお、DCF法で前提とした財務予測においては、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減及び大幅な減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2028年3月期においては設備投資額及び営業費用の増加により、それぞれフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少と大幅な営業利益の減少を見込んでいるとのことです。また、2029年3月期は、対前年比で設備投資額が減少することによりフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。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、現時点において具体的に見積もることが困難であったため、反映していないとのことです。

(注) EYは、当社株式の価値算定に際して、当社又は公開買付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、採用したそれらの情報等が、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、当社とその関係会社の資産又は負債(偶発債務を含みます。)について、個別の各資産、各負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っていないとのことです。加えて、当社の財務予測については公開買付者の経営陣による現時点で可能な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。EYの価値算定は、2025年2月5日現在までに入手可能な上記情報等と経済条件を前提としたものとのことです。

## ② 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、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する当社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、当社、丸紅及び公開買付者から独立した第三者算定機関として、東京共同会計事務所に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年2月5日付で、本株式価値算定書(東京共同会計事務所)を取得しました。なお、東京共同会計事務所は、当社、丸紅及び公開買付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。本取引に係る東京共同会計事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

なお、当社は、当社及び公開買付者において、本「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を実施し、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、東京共同会計事務所から本公開買付けの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。

東京共同会計事務所は、当社株式の株式価値の算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の株式価値の算定を行いました。東京共同会計事務所は、当社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法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して、当社株式の株式価値を算定いたしました。東京共同会計事務所が上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法	: 1,440円から1,535円
DCF法	: 1,844円から2,251円

市場株価法では、2025年2月5日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の直近1ヶ月間の終値単純平均値1,535円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,463円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,440円をもとに、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,440円から1,535円までと算定しております。

DCF法では、本事業計画に基づく収益予測や投資計画、2025年3月期から2030年3月期まで

の当社の将来の収益予想に基づき、当社が 2025 年3月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,844 円から2,251 円までと算定しております。

また、東京共同会計事務所がDCF法による算定の前提とした本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、大幅なキャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2028 年3月期は、主に設備投資額の増加によりフリー・キャッシュ・フローの減少を見込み、▲658 百万円まで減少することを見込んでおります。また、2029 年3月期は、対前年比で設備投資額が減少することによりフリー・キャッシュ・フローの増加を見込み、1,428 百万円まで増加することを見込んでおります。なお、本事業計画については、東京共同会計事務所が当社との間で質疑応答を行い、その内容を分析及び検討しており、本特別委員会でも東京共同会計事務所とは別に当社との間で質疑応答を行うとともに、本特別委員会がその内容や前提条件等の合理性を確認しました。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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味しておりませんが、本取引とは独立してその実施が予定されている宮古製糖株式会社の株式の取得(詳細は、当社が 2025 年2月6日に公表した「宮古製糖株式会社の株式の取得(持分法適用会社化)に関するお知らせ」をご参照ください。)については、これにより今後見込まれる仕入コストの削減効果等が本事業計画に織り込まれております。

### ③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

#### (i) 設置等の経緯

当社は、2024 年 10 月上旬、公開買付者から本提案を書面で受領したことを契機として、シティニューワ法律事務所の助言も踏まえ、当社取締役会において、本取引の是非につき審議及び決議を行うに先立ち、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、本特別委員会を設置することいたしました。また、当社は、並行して、シティニューワ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検討を行いました。その上で、当社は、本特別委員会の委員の候補者が、当社、丸紅及び公開買付者からの独立性を有すること、並びに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、シティニューワ法律事務所の助言を得て本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、当社の独立社外取締役であり弁護士である村野邦美氏、シティニューワ法律事務所から委員の候補として紹介のあった野村総合法律事務所の弁護士である水沼利朗氏、シティニューワ法律事務所から委員の候補として紹介のあった須田公認会計士事務所の公認会計士である須田雅秋氏の3名を本特別委員会の候補として選任し、2024 年 11 月 11 日開催の取締役会決議によりこれらの3名を委員とする本特別委員会を設置いたしました。また、本特別委員会の委員の互選により、本特別委員会の委員長として村野邦美氏が選定されました。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。また、上記取締役会における本特別委員会設置に係る議案については、(i) 当社の取締役5名のうち、丸紅の出身者である三木氏、丸紅からの出向者であり現在も丸紅の使用人として丸紅に在籍する鈴木氏及び丸紅の使用人を兼務している高祖氏を除く取締役2名において審議し、その全員の賛成により決議を行った上で、(ii) 審議及び決議に参加しなかった三木氏、鈴木氏及び高祖氏が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を踏まえ、会社法上の定足数を満たす有効な決議を行う観点から、2024 年4月に丸紅から当社に転籍し現在丸紅に在籍しておらず、現に丸紅に在籍している鈴木氏及び高祖氏よりも丸紅との利害関係を有していないと考えられる三木氏を加えた取締役3名において改めて審議し、その全員の賛成により決議を行うという二段階の手続を経ております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本取引の成否及び答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

その上で、当社は、上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、2024 年 11 月 11 日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、(a) 本取引の目的の正当性・合理性(本取引による当社の企業価値の向上を含む。)、(b) 本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の妥当性、(c) 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手

続の公正性、(d)本取引の決定(本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手續に係る決定を含む。)が当社の少数株主にとって不利益なものではないか、(e)上記(a)から(d)を踏まえ、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非(以下、(a)から(e)を総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました。加えて、当社は、本特別委員会を当社取締役会から独立した会議体として位置付け、当社取締役会は、本取引に関する意思決定を行うに際して、本答申書において示された本特別委員会の意見を最大限尊重する旨を決議しております。

併せて、当社は、本特別委員会に対して、(ア)本特別委員会が自ら交渉を行うこともできるほか、適時に交渉状況の報告を受け、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権限、(イ)必要に応じて自らの外部アドバイザー等(ファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関、リーガル・アドバイザー等)を選任し(この場合の費用は当社が負担するものとします。)、又は、当社が選任する外部アドバイザー等について、指名又は承認(事後承認を含みます。)し、特別委員会として、当社が選任する外部アドバイザー等を信頼して専門的助言を求めると判断した場合には、当該アドバイザー等を活用することができる権限、並びに(ウ)答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限を付与することを決議しております。

#### (ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2024年11月18日から2025年2月5日までの間に合計10回にわたって開催され、報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項についての協議・検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券、当社の第三者算定機関である東京共同会計事務所及び当社のリーガル・アドバイザーであるシティニューワ法律事務所について、当社、丸紅及び公開買付者の関連当事者には該当しないこと、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれの選任を承認しております。

また、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認しております。その上で、本特別委員会は、シティニューワ法律事務所から受けた助言を踏まえ、本取引において手續の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。また、本特別委員会は、本事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、事業内容、経営環境、経営課題やそれに対して現状想定している経営施策、本事業計画の内容及び前提、当社における本取引の目的、意義、背景、経緯及びシナジー効果、本取引後の経営方針等について当社から説明を受け、これらの点に関する検討及び協議を行いました。その中で、本特別委員会は、当社が公開買付者に対して提示し、また東京共同会計事務所が当社株式の株式価値の算定の基礎とする本事業計画が、三木氏、鈴木氏及び高祖氏並びに丸紅及び公開買付者から独立した者による主導の下、作成されていることについて確認するとともに、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認の上、承認しております。その上で、上記「② 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」に記載のとおり、東京共同会計事務所は、本事業計画を前提として当社株式の株式価値の算定を実施しておりますが、本特別委員会は、東京共同会計事務所から、当社株式の株式価値の算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容、重要な前提条件等について説明を受け、その内容等について質疑応答を行っております。

また、本特別委員会は、当社と公開買付者との間の交渉について、当社から適時に報告を受けた上で、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、公開買付者からの本公開買付価格を含む本取引の取引条件に関する提案を当社が受領

次第、当社から報告を受け、シティユーワ法律事務所、SMBC日興証券及び東京共同会計事務所による公開買付者との交渉方針等についての分析・意見、東京共同会計事務所による株価算定結果に関する説明等を踏まえて検討を行いました。

さらに、本特別委員会は、シティユーワ法律事務所から、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトについて説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認しております。

### (iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2025年2月5日付で、当社取締役会に対し、本諮問事項につき委員全員の一致で、大要以下の内容とする本答申書を提出しております。

#### (a) 答申内容

- (ア) 本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。
- (イ) 本公開買付価格を含む本取引の条件は、当社の少数株主の利益に照らして妥当なものであると考えられる。
- (ウ) 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。
- (エ) 本取引の決定(本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。)は、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。
- (オ) 上記(ア)から(エ)を踏まえると、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、いずれも相当であると考えられる。

#### (b) 答申理由

(ア) 本取引の目的の正当性・合理性(本取引による当社の企業価値の向上を含む。)

以下の点を総合的に考慮すると、本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。

- ・当社によれば、当社グループを取り巻く事業環境については、人口減少や代替甘味料の影響、消費者の甘味離れ等の諸要因により消費量の大幅な回復が見込めず、国内砂糖市場は縮小傾向にあるとのことである。また、国内砂糖産業を支援するための糖価調整法に基づく調整金収支が赤字であり、糖価調整法を維持するためには調整金収支の黒字化が必要となること、収支黒字化のために農林水産省が製糖会社に対して工場の再編・合理化を求めている状況とのことである。このような状況を背景に、2021年4月に、業界トップの2社であった三井製糖株式会社と大日本明治製糖株式会社が経営統合を実施し、業界シェア 40%以上の最大手企業グループが誕生したことも踏まえ、業界再編の機運が高まっているとのことである。
- ・当社の各事業に関する経営課題として、①砂糖事業においては、砂糖の生産量が農林水産省からの輸入量割当に基づいており、当該輸入量の変更は当社の自社努力では不可能であることから砂糖事業での独自成長戦略が描けず、②機能素材事業においては、生産キャパシティが成長のボトルネックとなっているとのことである。加えて、独立企業として運営していくには製造・営業・管理の人員を全て抱えなければならない一方で、人員不足による業務の属人化が深刻な状況にあり、事業の中長期的な持続性に懸念が生じているとのことである。
- ・当社によれば、当社は、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることにより、①事業規模の拡大による製糖事業における優位性の確立及び両社グループの製糖拠点の有効活用、②機能素材事業の成長、③公開買付者グループと当社グループの人材プラットフォームの一体化、④上場維持コストの負担軽減といったシナジー効果を期待しているとのことである。この点、公開買付者へのインタビューも踏まえると、公開買付者においても、

砂糖事業の競争力の強化や機能素材での統合シナジー等を期待しているとのことであり、本取引によるシナジー効果に対する当社と公開買付者の認識に看過し難い乖離は認められず、また、当該シナジー効果に関する説明内容については、本特別委員会としても十分首肯し得るものである。

- 当社によれば、当社株式の上場が維持される限度での資本提携にとどまった場合には、両者の間で経営資源の完全な共有を図ることが困難となり、上記のシナジー効果の実現には自ずと限界があるとのことであり、公開買付者グループとのシナジー効果を最大限発揮するためには、当社が公開買付者の完全子会社となり、さらには事業会社として一体化することが最適であると考えているとのことである。また、公開買付者へのインタビューによれば、公開買付者としても上記と同趣旨の認識を有しており、両者の認識は一致している。本特別委員会としても、両者による説明内容には特段不合理な点は見受けられず、当社が公開買付者の完全子会社となることには一定の合理性があると料する。
- 本取引により当社株式が上場廃止となることに伴い想定され得るデメリットについて、当社及び公開買付者に対するインタビュー等を通じて検討した結果、①今後の丸紅グループとの取引関係及びそれに伴う当社の事業への影響、②丸紅グループから派遣されている役職員の帰任等による当社の事業への影響、③丸紅グループ以外の取引先に対する影響、④上場している競業他社との競争に対する影響、⑤今後の資金調達への影響、⑥コンプライアンス体制への影響、⑦今後の人材採用及び既存従業員への影響等は、いずれも限定的と考えられ、本取引によって期待されるシナジー効果を上回るようなデメリットが生じる具体的な懸念は特に認められない。

#### (イ) 本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の妥当性

以下の点を総合的に考慮すると、本公開買付価格を含む本取引の条件は、当社の少数株主の利益に照らして妥当なものであると考えられる。

- 本公開買付価格は、東京共同会計事務所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レンジの上限値を上回っており、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回る価格である。この点、東京共同会計事務所から受けた当該算定結果に係る説明を踏まえると、算定手法の選択や各種算定方法による具体的な算定過程について、株式価値の評価実務に照らして是認し難い恣意的な取扱いは認められなかった。また、DCF法の算定の基礎とされた本事業計画の策定過程については、公開買付者及び丸紅からの指示等を含め、当社の独立性に疑念を生じさせる事情は特段見当たらず、また、その内容についても過度に保守的なものではなく、当社の少数株主の利益を害するものとはいえないと考えられる。以上のとおり、東京共同会計事務所による当社株式の株式価値の算定結果は、本公開買付価格の妥当性を判断するための参考資料として一定の合理性が首肯できる。
- 本公開買付価格に付されたプレミアムは、SMBC日興証券が抽出した類似事例におけるプレミアム割合の水準との比較において、一定の合理性が認められると考えられる。
- 本公開買付価格は、2024年9月末日現在の連結ベースにおける1株当たり純資産額(2,079.72円)を上回っており、少なくとも簿価純資産額との比較において、本公開買付価格の合理性を否定すべき事由は特段認められない。
- 公開買付者によれば、本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定は予定されていない。この点については、たしかに、このような買付予定数の下限を設定することが、当社の少数株主の利益に資すると考える余地はあるものの、経済産業省が2019年6月28日付で公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針－企業価値の向上と株主利益の確保に向けて－」においても、既に買収者の保有する対象会社の株式の割合が高い場合においては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することにより、企業価値の向上に資するM&Aの成立を阻害してしまうおそれ等があるとの懸念もあり、常にかかる条件を設定することが望ましいとまでいうことは困難であるとされている。この点、本特別委員会としては、①公開買付者と応募契約を締結予定の丸紅が当社株式2,140,847株(所有割合:39.26%)を所有しており、上記懸念が相当程度当てはまると考えられること、②仮にマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、



かえって本公開買付けに応募した少数株主の利益を害する可能性があること、さらに、③他の公正性担保措置の実施状況に照らせば、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性は確保されていると評価できること等を総合的に考慮すると、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていなくとも、本取引の条件の公正性が否定されるものではないと史料する。

- 本公開買付けにおいては、買付予定数として2,720,900株(当社株式の所有割合50.10%に相当する株式)が設定されている。この点については、本公開買付け成立後、公開買付者が所有する当社株式の議決権数が当社の総議決権の3分の2を下回る可能性があり、本公開買付けが成立したにもかかわらず、当社株式の非公開化が実現されない状態が発生する可能性がある。その場合、本公開買付けが成立したにもかかわらず、当社株式の非公開化が実現されず、本公開買付けに応募した株主よりも不利な状態となることを懸念した当社の株主が、本公開買付けへの応募を迫られる(いわゆる強圧性が生じる)可能性が理論的には存在する。この点、公開買付者からの説明によれば、当社の過去5年間の定時株主総会における議決権行使比率に着目した場合、議決権行使比率の平均値は70.59%、最大値は74.25%となるが、公開買付者は、その平均値ではなく最大値である74.25%を用いて、当該数値に株主総会の特別決議に必要となる3分の2を乗じた49.50%に相当する議決権数に係る当社株式を公開買付けを通じて取得した場合、本スクイズアウト手続の実施は十分に実現可能であると考えているとのことである。しかしながら、公開買付者は、本公開買付けの成立後の本スクイズアウト手続の実施可能性をより高めるべく、議決権比率の過半数を意識し、保守的に当社の総議決権の50.10%に相当する株式数(2,720,900株)を買付予定数の下限とすることにしたとのことである。上記の公開買付者の説明を前提とすれば、本公開買付けが成立したにもかかわらず、本スクイズアウト手続における株主総会において株式併合に係る議案が否決されるという可能性は高いとはいえないことから、本公開買付けが成立したにもかかわらず、当社株式の非公開化が実現されない状態を懸念し、自身の希望に反して、本公開買付けに応募するという株主(強圧性の影響を受けた株主)が生ずる可能性は現実的には低いと考えられる。さらに、公開買付者によれば、仮に、本スクイズアウト手続における株主総会において株式併合に係る議案が否決された場合であっても、公開買付者は、最終的に当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除く。)を取得することを目的とし、当社株式の非公開化を行う方針であるとのことであり、また、本公開買付けにおける応募状況や当該時点における当社の株主の所有状況及び属性並びに市場株価の動向も踏まえた上で、株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に承認される水準(具体的な水準は本スクイズアウト手続に係る株主総会における議決権行使比率や直近の当社の株主構成を踏まえて決定することである。)に至るまで、市場内での買付け又は市場外での相対取得等の方法により、当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を目指す予定であり、また、当該追加取得に関して、公開買付者は、市場内取引の場合は市場価格により、市場内取引以外の方法による場合には、当社株式に係る株式併合又は株式分割といった価格の調整を必要とする事象が生じない限り、本公開買付価格と経済的に同等と評価される価格により、当社株式を取得する方針である。このような追加取得の具体的な時期及び方法並びにその後の株主総会による本株式併合に係る議案の承認までに要する期間については、市況等の諸事情によるため現時点では決定することが出来ないとのことであるが、公開買付者としては実務上可能な限り速やかに本株式併合が実施されるように最大限努める旨の意向を示している。公開買付者による上記追加取得の意向も踏まえると、本公開買付けに応募しなかった当社株主も、公開買付者による追加取得に応募することにより、本公開買付けが成立したにもかかわらず、最終的に当社株式の非公開化が実現されない可能性は高いとはいえないものと考えられる。また、当該下限の設定により本公開買付けの成立可能性が向上することは、当社の企業価値の向上に資すると考えられる本取引の実現可能性を高めるとともに、少数株主に当社株式の適切な売却機会を与える観点で望ましいものと考えられる。以上の公開買付者の説明を前提とすると、本公開買付けにおいては、通常の非公開化を目的とした公開買付けに係る買付予定数の下限よりも低い数値が設定されているものの、それによって理論的に生じる可能性のある本公開買付けの強圧性につ

いては相応の手当がなされており、この点のみをもって、本公開買付けに反対する必要は必ずしも高くないものと考えられる。

- ・本スクイズアウト手続としては、株式売渡請求又は株式併合が予定されているところ、いずれの場合でも、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されている。また、公開買付者によれば、本スクイズアウト手続は、本公開買付けの決済の完了後速やかに進めていく予定とのことであり、さらに、①株式売渡請求の場合は、公開買付者が、1株当たりの対価として、各株主に対し本公開買付価格と同額の金銭を交付すること、②株式併合の場合は、併合の結果生じた端数の合計数に相当する当社株式の売却価格について、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の株主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が予定されている。以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった株主の利益に配慮がなされているといえ、本スクイズアウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。
- ・下記(ウ)に記載のとおり、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられるところ、本公開買付価格を含む本取引の条件は、かかる公正な手続を経た上で決定されたものであることが認められる。

#### (ウ) 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。

- ・当社は、本取引の検討に当たり、当社の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、公正性担保措置の一環として本特別委員会を設置している。本特別委員会は、本公開買付価格の具体的な交渉に入るより以前設置されており、また、各委員の独立性を疑うべき事由は認められない。当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対し、①本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うことができる権限のほか、公開買付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権限、②必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限(この場合の費用は当社が負担するものとされている。)のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認(事後承認を含む。)する権限、③答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与している。これを受けて、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、第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーにつき、いずれも独立性に問題がないことを確認の上、それぞれを当社のアドバイザー等として承認した。さらに、当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する取締役会においては、本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しており、特別委員会の判断内容の実効性の確保に配慮がなされている。以上のとおり、特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られた上で、本特別委員会は、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、本取引の是非や取引条件の妥当性、手続の公正性について検討・判断を行った。
- ・当社は、本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、独立した第三者算定機関である東京共同会計事務所から株式価値算定書を取得しているほか、独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所から本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けている。なお、当社は、東京共同会計事務所から、本公開買付価格が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書(フェアネス・オピニオン)までは取得し

ていないが、我が国においては、フェアネス・オピニオンの公正性担保措置としての有効性は事案により一様ではないと解されている中、本取引の検討過程に照らした結果、本取引の是非を検討するために、フェアネス・オピニオンの取得が必須であると考えべき事情までは認められず、フェアネス・オピニオンを取得しなくとも、本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に至る手続の公正性が否定されるものではないと思料する。

- 本特別委員会は、自ら公開買付者との間で交渉を行っており、かかる交渉過程に関して、当社の少数株主の利益に配慮すべき観点から特段不合理な点は見当たらない。
- 当社の取締役5名のうち、①丸紅の出身者である三木氏、丸紅からの出向者であり現在も丸紅の使用人として丸紅に在籍する鈴木氏及び丸紅の使用人を兼務している高祖氏を除く取締役2名において審議し、その全員の賛成により決議を行った上で、②審議及び決議に参加しなかった三木氏、鈴木氏及び高祖氏が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を踏まえ、会社法上の定足数を満たす有効な決議を行う観点から、現在丸紅に在籍しておらず、現に丸紅に在籍している鈴木氏及び高祖氏よりも丸紅との利害関係を有していないと考えられる三木氏を加えた取締役3名において改めて審議し、その全員の賛成により決議を行うという二段階の手続を経ることを予定しているとのことである。かかる二段階決議の方法は、本取引に係る当社の意思決定過程として独立性及び公正性の観点から問題ないものと考えられ、その他に本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社の独立性を不当に害するような事情は特段認められない。
- 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の20営業日より長期の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判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも当社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公正性を担保することを企図しているとのことである。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いないとのことであり、上記公開買付期間の設定と併せて、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ある。
- 本取引に係るプレスリリースにおいては、本特別委員会に関する情報、当社株式の株主価値の算定結果の内容に関する情報、本取引を実施するに至った背景、目的等に関する情報、当社と公開買付者との間で行われた取引条件に関する協議・交渉の具体的な経緯に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、当社の株主による取引条件の妥当性についての判断のために相当な情報が開示される予定であることが認められる。

(エ) 本取引の決定(本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。)が当社の少数株主にとって不利益なものではないか

以上のとおり、(ア) 本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられ、(イ) 本公開買付価格を含む本取引の条件は、当社の少数株主の利益に照らして妥当なものであると考えられ、(ウ) 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。そして、上記の検討事項以外の点において、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べき特段の事情は認められないため、(エ) 本取引の決定(本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。)は、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。

(オ) 上記(ア)から(エ)を踏まえ、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記(ア)から(エ)を踏まえると、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、いずれも相当であ

ると考えられる。

④ 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担保するため、当社、丸紅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シティユーワ法律事務所を選任し、シティユーワ法律事務所から、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方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。なお、シティユーワ法律事務所は、当社、丸紅及び公開買付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。本取引に係るシティユーワ法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社取締役会は、上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、シティユーワ法律事務所から受けた法的助言、SMBC日興証券から受けた助言、東京共同会計事務所から受けた助言及び本株式価値算定書(東京共同会計事務所)の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の意見を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の是非及び本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性について慎重に検討・協議を行いました。

その結果、上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本公開買付けについて、(i)本公開買付けにより当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii)本公開買付価格は当社の株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、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、2025年2月6日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、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、かかる当社の取締役会決議は、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っております。

また、上記取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案については、(i)当社の取締役5名のうち、丸紅の出身者である三木氏、丸紅からの出向者であり現在も丸紅の使用人として丸紅に在籍する鈴木氏及び丸紅の使用人を兼務している高祖氏を除く取締役2名において審議し、その全員の賛成により決議を行った上で、(ii)審議及び決議に参加しなかった三木氏、鈴木氏及び高祖氏が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を踏まえ、会社法上の定足数を満たす有効な決議を行う観点から、2024年4月に丸紅から当社に転籍し現在丸紅に在籍しておらず、現に丸紅に在籍している鈴木氏及び高祖氏よりも丸紅との利害関係を有していないと考えられる三木氏を加えた取締役3名において改めて審議し、その全員の賛成により決議を行うという二段階の手続を経ております。

なお、当社の監査役3名のうち、常勤監査役である野崎敏郎氏は丸紅からの出向者であり現在も丸紅に在籍していること、社外監査役である江川義一氏及び松浦一之氏は丸紅の使用人を兼務していることから、いずれも上記取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議には参加しておりません。

⑥ 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、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、当該最短期間と比較して、長期間である30営業日としているとのことです。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と比較して長期に設定することにより、当社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するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

また、公開買付者と当社は、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等を行う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おります。

#### 4. 今後の見通し

上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(2) 上場廃止となる見込み」の「① 上場廃止」に記載のとおり、本株式併合の実施に伴い、当社株式は上場廃止となる予定です。

#### 5. 支配株主との取引等に関する事項

##### (1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日である 2025 年3月 31 日付で、当社の親会社に該当することとなったため、当社取締役会による本株式併合の決定は、支配株主との取引等に該当しません。

当社は、2024 年6月 20 日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」を定めておりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得するなど、支配株主との取引等の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を講じ、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを基本方針としております。

当社は、本株式併合の決定を含む本取引に関して、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、その公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を講じており、かかる対応は、上記方針に適合しているものと考えております。

##### (2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

##### (3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、2025 年2月5日付で、本特別委員会より、本取引の決定(本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手續に係る決定を含む。)は、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旨を内容とする本答申書を手入しております。詳細は、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。なお、本答申書は、本公開買付けが成立した後における、本株式併合の決定が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見も兼ねております。

## II. 単元株式数の定めの廃止について

### 1. 廃止の理由

本株式併合の効力が生じた場合には、当社の発行済株式総数は7株となり、単元株式数を定める必要がなくなるためであります。

### 2. 廃止予定日

2025 年6月4日(予定)

### 3. 廃止の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に係る議案及び単元株式数の定めの廃止に係る定款の一部変更に係る議案(下記「III. 定款の一部変更について」をご参照ください。)が原案どおり承認可決さ

れ、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

### Ⅲ. 定款の一部変更について

#### 1. 定款変更の目的

- (1) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じた場合には、会社法第182条第2項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は28株に減少することとなります。かかる点を明確にするために、本株式併合の効力が生じることを条件として、定款第5条(発行可能株式総数)を変更するものであります。
- (2) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決された場合、当社株式は上場廃止となる見込みであり、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできなくなるため、定款第6条(自己の株式の取得)の全文を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。
- (3) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じた場合には、当社の発行済株式総数は7株となり、単元株式数を定める必要がなくなります。そこで、本株式併合の効力が生じることを条件として、現在1単元100株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第7条(単元株式数)及び第8条(単元未満株式についての権利)の全文を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。
- (4) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決された場合、本株式併合の実施に伴って、当社株式は上場廃止となるとともに、当社の株主は公開買付者のみとなる予定であるため、定時株主総会の基準日に関する規定及び株主総会資料の電子提供制度に係る規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合の効力が生じることを条件として、定款第12条(基準日)及び第14条(電子提供措置等)の全文を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。なお、当該変更の効力が生じた場合、2025年6月に開催を予定している定時株主総会につきましては、開催時点の株主をもって議決権を行使できる株主として取り扱う予定です。

#### 2. 定款変更の内容

変更の内容は、次のとおりであります。なお、当該定款変更は、本臨時株主総会において、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件として、本株式併合の効力発生日である2025年6月4日に効力が生じるものといたします。

(下線部は変更箇所を示します。)

現行定款	変更案
第5条(発行可能株式総数) 当社の発行可能株式総数は <u>1,800 万株</u> とする。	第5条(発行可能株式総数) 当社の発行可能株式総数は <u>28 株</u> とする。
第6条(自己の株式の取得) <u>当社は、会社法第165条第2項の規定により、取締役会の決議によって市場取引等により自己の株式を取得することができる。</u>	(削除)
第7条(単元株式数) <u>当社の単元株式数は100株とする。</u>	(削除)
第8条(単元未満株式についての権利) <u>当社の株主は、その有する単元未満株式について、次に掲げる権利以外の権利を</u>	(削除)

<p>行使することができない。</p> <p><u>(1)会社法第 189 条第2項各号に掲げる権利</u></p> <p><u>(2)会社法第 166 条第1項の規定による請求する権利</u></p> <p><u>(3)株主の有する株式数に応じて募集株式の割当て及び募集新株予約権の割当てを受ける権利</u></p>	
<p>第9条～第 11 条(条文省略)</p>	<p>第6条～第8条(現行どおり)</p>
<p>第 12 条(基準日)</p> <p><u>当社は、毎年3月 31 日の株主名簿に記載又は記録された議決権を有する株主をもって、定時株主総会において権利を行使することができる株主とする。</u></p>	<p>(削除)</p>
<p>第 13 条(条文省略)</p>	<p>第9条(現行どおり)</p>
<p>第 14 条(電子提供措置等)</p> <p><u>当社は、株主総会の招集に際し、株主総会参考書類等の内容である情報について、電子提供措置をとるものとする。</u></p> <p>2. <u>当社は、電子提供措置をとる事項のうち法務省令で定めるものの全部又は一部について、議決権の基準日までに書面交付請求した株主に対して交付する書面に記載しないことができる。</u></p>	<p>(削除)</p>
<p>第 15 条～第 50 条(条文省略)</p>	<p>第 10 条～第 45 条(現行どおり)</p>

3. 定款変更の日程

2025 年6月4日(予定)

以上