

公開買付説明書

2025年1月

株式会社Quartz

(対象者：ジーエフシー株式会社)

公開買付説明書

本説明書により行う公開買付けは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）第二章の二第一節の規定の適用を受けるものであり、本説明書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	株式会社Quartz
【届出者の住所又は所在地】	岐阜県岐阜市菅生二丁目6番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目5番1号大手町ファーストスクエアイーストタワー3階
【電話番号】	03-6270-3500（代表）
【事務連絡者氏名】	弁護士 峯岸 健太郎／同 辻 勝吾／同 倉橋 宏幸／ 同 新岡 美波
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社Quartz （岐阜県岐阜市菅生二丁目6番1号） 株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

（注1） 本書中の「公開買付者」とは、株式会社Quartzをいいます。

（注2） 本書中の「対象者」とは、ジーエフシー株式会社をいいます。

（注3） 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。

（注4） 本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）をいいます。

（注5） 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）をいいます。

（注6） 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）をいいます。

（注7） 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

（注8） 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

（注9） 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第1条第1号各号に掲げる日を除いた日をいいます。

（注10） 本書の提出に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

目 次

	頁
第1 公開買付要項	1
1. 対象者名	1
2. 買付け等をする株券等の種類	1
3. 買付け等の目的	1
4. 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数	21
5. 買付け等を行った後における株券等所有割合	36
6. 株券等の取得に関する許可等	36
7. 応募及び契約の解除の方法	37
8. 買付け等に要する資金	40
9. 買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況	41
10. 決済の方法	42
11. その他買付け等の条件及び方法	42
第2 公開買付者の状況	44
1. 会社の場合	44
2. 会社以外の団体の場合	45
3. 個人の場合	45
第3 公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況	46
1. 株券等の所有状況	46
2. 株券等の取引状況	48
3. 当該株券等に関して締結されている重要な契約	48
4. 届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約	49
第4 公開買付者と対象者との取引等	49
1. 公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容	49
2. 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容	49
第5 対象者の状況	50
1. 最近3年間の損益状況等	50
2. 株価の状況	50
3. 株主の状況	50
4. 継続開示会社たる対象者に関する事項	51
5. 伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等	52
6. その他	52
対象者に係る主要な経営指標等の推移	53

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

ジーエフシー株式会社

2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在において、対象者の第11位（2024年12月31日現在）の株主であり対象者の代表取締役社長である西村公一氏（以下「西村氏」といいます。所有株式数：68,000株、所有割合（注1）：1.23%）がその発行済株式の全てを所有する株式会社であり、本公開買付けを通じて株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）スタンダード市場に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を取得及び所有することを主たる目的として、2025年1月10日に設立され、西村氏が代表取締役を務める会社です。また、公開買付者の設立時の代表取締役は峯岸健太郎氏であったところ、2025年1月29日付で同氏が代表取締役の地位を辞任し、西村氏が公開買付者の代表取締役に就任しております。

なお、本書提出日現在、公開買付者は、対象者株式を所有しておりません。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2025年1月30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）」（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された2024年12月31日現在の発行済株式総数（5,769,040株）から、対象者が公開買付者に通知した同日現在の対象者が所有する自己株式数（240,234株）を控除した株式数（5,528,806株。以下「本基準株式数」といいます。）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。

今般、公開買付者は、2025年1月30日、東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式（以下に定義されます。）を除きます。）を取得し、対象者株式を非公開化させ、対象者の株主を公開買付者、並びに対象者の筆頭株主であり西村氏及び西村氏の親族がその発行済株式の全てを所有する（注2）資産管理会社である有限会社ニシムラ（以下「ニシムラ」といいます。所有株式数：1,492,000株、所有割合：26.99%）のみとするための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することといたしました。なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注3）に該当し、西村氏は、本取引後も継続して対象者の経営に当たることを予定しております。

(注2) 西村氏が議決権を有する全ての普通株式を所有し、西村氏及び西村氏の親族3名が議決権のない全てのA種類株式を所有しております。

(注3) 「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

本公開買付けの実施に当たり、公開買付者は、①対象者の第3位（2024年12月31日現在）の株主である株式会社十六銀行（以下「十六銀行」といいます。所有株式数：243,000株、所有割合：4.40%）、②第5位（2024年12月31日現在）の株主である株式会社大垣共立銀行（以下「大垣共立銀行」といいます。所有株式数：189,000株、所有割合：3.42%）、③第7位（2024年12月31日現在）株主である西村悦郎氏（所有株式数：170,000株、所有割合：3.07%）及び④第8位（2024年12月31日現在）株主である西村美枝子氏（所有株式数：170,000株、所有割合：3.07%）（以下、十六銀行、大垣共立銀行、西村悦郎氏及び西村美枝子氏を総称して「本応募合意株主」といいます。）それぞれとの間で、2025年1月30日付で、本応募合意株主がそれぞれ所有する対象者株式の全て（所有株式数の合計：772,000株、所有割合の合計：13.96%）について本公開買付けに応募する旨の契約（以下、十六銀行との応募契約を「本応募契約（十六銀行）」、大垣共立銀行との応募契約を「本応募契約（大垣共立銀行）」、西村悦郎氏及び西村美枝子氏との応募契約を「本応募契約（その他応募合意株主）」といい、本応募契約（十六銀行）、本応募契約（大垣共立銀行）及び本応募契約（その他応募合意株主）を総称して「本応募契約」といいます。）を締結しております。さらに、公開買付者は、ニシムラとの間で、その所有する対象者株式の全て（以下「本不応募合意株式」といいます。）について本公開買付けに応募しない旨及び本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会（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）」に定義します。以下同じです。）において本スクイズアウト手続（以下に定義します。以下同じです。）に関連する各議案に賛成する旨を口頭で合意しております（以下「本不応募合意」といいます。）。

本応募契約及び本不応募合意の詳細につきましては、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。

また、公開買付者は、西村氏（所有株式数：68,000株、所有割合：1.23%）が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する意向がある旨、及び、西村氏が本公開買付けにより受領した金銭の一部（少なくとも70,000,000円）を、本件買収ローン（以下に定義されます。）のうち、ブリッジローンA（詳細は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「③ 届出日以後に借入れを予定している資金」をご参照ください。）を完済するため、本公開買付けの決済完了日後3営業日以内に、公開買付者に再出資する（以下「本再出資」といいます。）予定である旨を2025年1月30日に確認しております。

なお、公開買付者は、本公開買付けに際し、西村氏その他対象者の役員との間で、西村氏その他対象者の役員に対して何らかの利益を供与する内容の合意を行っておりません。また、①本再出資における公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の評価は、本公開買付価格（下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に定義します。以下同じです。）と同一の価格である2,020円（ただし、本スクイーズアウト手続として実施する、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180条に基づく対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。）にする予定であることから、本再出資における西村氏による公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額は、本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないこと、②本再出資は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定している西村氏が、公開買付者への再出資を通じて、本取引後の対象者グループ（下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に定義します。以下同じです。）の事業運営に関するリスクを負担しつつ、対象者グループの企業価値向上に向け、高いコミットメントの下で、その経営に継続して関与し続けることを目的として実施するものであり、西村氏による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、本公開買付けへの応募の対価を提供するものではなく、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に反するものではないと考えております。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式を非公開化することを目的としているため、買付予定数の上限を設定しておらず、買付予定数の下限を2,193,900株（所有割合：39.68%）としており、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。）の数の合計が買付予定数の下限（2,193,900株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、買付予定数の下限（2,193,900株）は、本基準株式会社（5,528,806株）に係る議決権数（55,288個）に3分の2を乗じた数（36,859個、小数点以下を切り上げております。）から、本不応募合意株式（1,492,000株）に係る議決権の数（14,920個）を控除（注4）した議決権数（21,939個）に、対象者の単元株式数である100を乗じた株式数に設定しております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいては、対象者株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(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）」に記載する本株式併合の手続を実施する際には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者及びニシムラが対象者の総株主の議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。

（注4） 本不応募合意株式については、ニシムラとの間で、本公開買付けに応募しない旨及び本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会において本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨の合意が成立しているため、上記の議決権数の算定において控除されています。

公開買付者及び西村氏（以下「公開買付者ら」と総称します。）は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、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）」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者及びニシムラのみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しております。

また、公開買付者らは、最終的に、公開買付者が対象者株式の全てを取得することを予定しており、かかる目的を達成する手段として、本スクイーズアウト手続の完了後、6ヶ月以内を目的に、(i)公開買付者において、西村氏の親族3名が所有するニシムラのA種類株式の全てを株式譲渡又はその他の方法により取得（以下「本株式取得」といいます。）の上、(ii)本株式取得の実行後に、公開買付者を吸収合併存続会社、ニシムラを吸収合併消滅会社とする吸収合併（なお、本株式取得の実行後、公開買付者及びニシムラの株主は公開買付者らのみとなることから、新株式の交付等を行わない無対価による合併方式とする予定です。以下「本吸収合併」といいます。）を行うことを予定しております。なお、公開買付者は、本株式取得に係るニシムラのA種類株式1株当たりの取得価格の具体的な金額は未定ですが、当該取得価格を決定する前提となる対象者株式の評価を本公開買付価格と同一の価格である2,020円（ただし、本スクイーズアウト手続として本株式併合を実施する場合、本株式併合における対象

者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。)にする予定であり、本株式取得に係るニシムラのA種類株式1株当たりの取得価格は、実質的に本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないと考えられることから、公開買付価格の均一性規制の趣旨に反するものではないと考えております。

また、公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「③ 届出日以後に借入れを予定している資金」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けに係る決済に要する資金を、野村キャピタル・インベストメント株式会社(以下「野村キャピタル・インベストメント」といいます。)からの借入れ(以下「本件買収ローン」といいます。)により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けの決済の開始日の前営業日までに、野村キャピタル・インベストメントから総額9,446,000千円を上限とした融資を受けることを予定しております。なお、本件買収ローンにおいては、公開買付者が所有することとなる対象者株式(本公開買付けにより取得する対象者株式を含みます。)その他公開買付者の一定の資産等について担保が設定されること、本スクイーズアウト手続の効力発生日の後は、対象者及び対象者の子会社(Global Food Creators Singapore Pte.Ltd.を除く。)の一定の資産等について、担保が設定されること並びに対象者及び対象者の子会社(Global Food Creators Singapore Pte.Ltd.を除く。)が連帯保証することが予定されております。本件買収ローンに係る融資条件の詳細は、野村キャピタル・インベストメントと別途協議の上、本件買収ローンに係る融資契約において定められることとされておりますが、本件買収ローンに係る融資契約では、本書の添付書類である融資証明書に記載されている貸出実行条件等の通常定められる契約条件が規定される予定です。

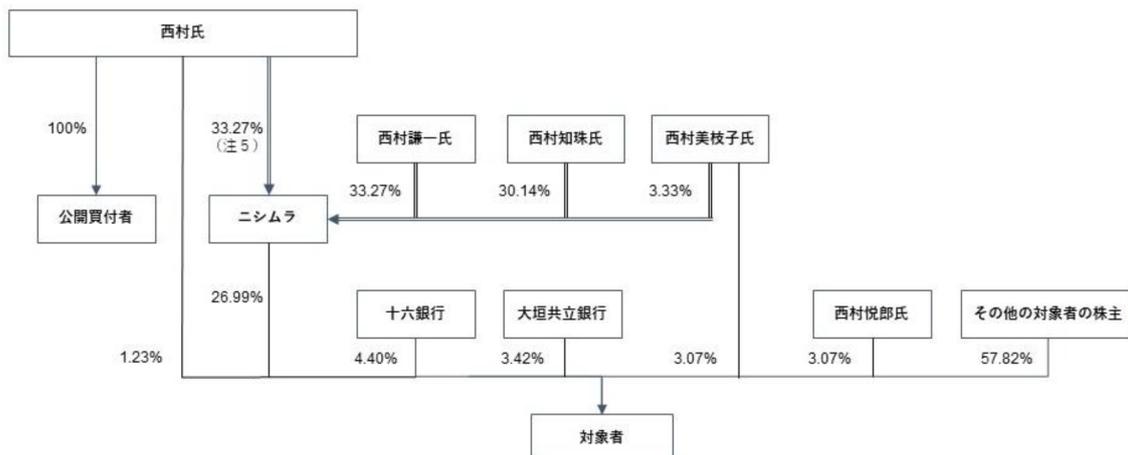
なお、対象者が2025年1月30日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」(以下「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

上記の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 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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(監査等委員である独立社外取締役を含む。)による承認」をご参照ください。

以下は、本取引の概要を図示したものです。

I. 現状

本書提出日現在において、対象者株式に係る所有割合1.23%を西村氏が、所有割合26.99%をニシムラが、所有割合13.96%を本応募合意株主(十六銀行(4.40%)、大垣共立銀行(3.42%)、西村悦郎氏(3.07%)及び西村美枝子氏(3.07%))が、それぞれ所有。



(注5) 西村氏が議決権を有する全ての普通株式(1株)及び議決権のないA種類株式(999株)を所有し、西村氏の親族3名が議決権のないA種類株式(2,006株)を所有しております。そのため、西村氏がニシムラに対して保有する議決権保有割合は100%です。

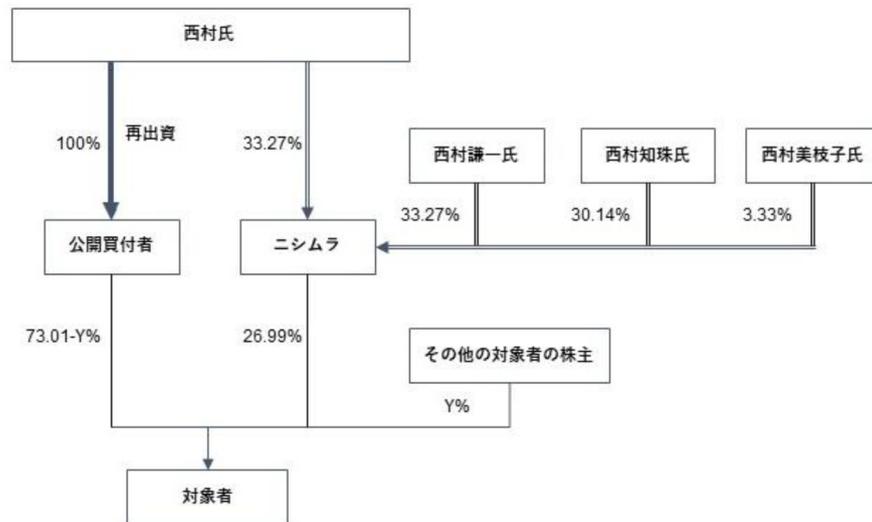
II. 本公開買付けの成立（2025年3月中旬（予定））

公開買付者が対象者株式の全て（ただし、本不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を対象とする本公開買付けを実施。



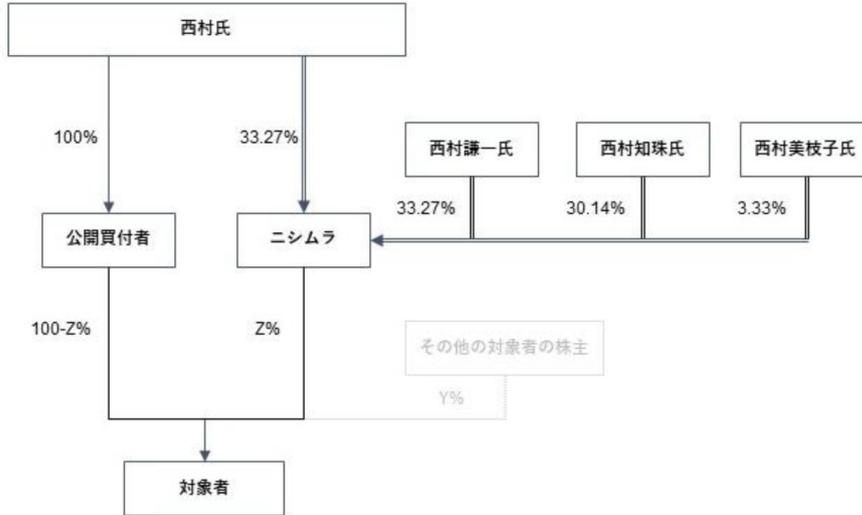
III. 西村氏による本再出資

西村氏（所有株式数：68,000株、所有割合：1.23%）が、所有する対象者株式の全ての本公開買付けへの応募により受領した金銭の一部（少なくとも70,000,000円）を、本公開買付けの決済完了日後3営業日以内に、公開買付者に再出資。



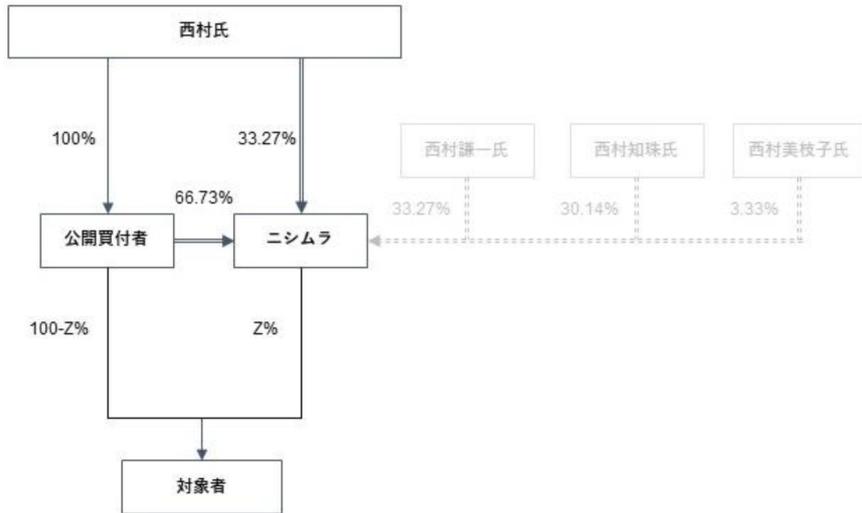
IV. 本スクイーズアウト手続の実施（2025年6月頃（予定））

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、本不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、対象者に対して、本株式併合の手続の実行を要請し、対象者の株主を公開買付者及びニシムラのみとするための手続を実施。



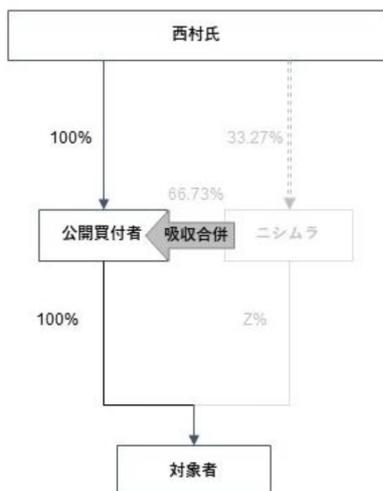
V. 本株式取得の実施

本スクイーズアウト手続の完了から6ヶ月以内を目途に、公開買付者は、西村氏の親族3名が所有するニシムラのA種類株式を株式譲渡又はその他の方法により取得。



VI. 本吸収合併の実施

本株式取得の実施後、本スクイズアウト手続の完了から6ヶ月以内を目途に、公開買付者を吸収合併存続会社、ニシムラを吸収合併消滅会社とする吸収合併を行う（無対価による合併方式を予定）。公開買付者は、本吸収合併の実施により、ニシムラが所有する対象者株式の全てを取得する。



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

① 本公開買付けの背景、理由及び意思決定の過程

対象者プレスリリースによれば、対象者は、創業者である西村悦郎氏が1972年8月に岐阜市島田東町に株式会社岐阜珍味を設立し、珍味食材の卸小売業務を開始したことに始まり、1975年6月に岐阜市茜部新所に本店所在地を移転したとのことです。

また、1991年5月には、日本のみならず世界の美食を追い求め、新たなおいしさを創造し、世界中にお届けするという、対象者の食に対する想いを込め、『GLOBAL FOOD CREATORS』（世界の食の創作者の意）から頭文字を取り、商号をジーエフシー株式会社に変更しているとのことです。

その後、1993年1月に岐阜県羽島郡笠松町田代に本社物流センターを新設し、1993年3月に同所に本店所在地を移転しているとのことです。対象者株式については、1997年9月に社団法人日本証券業協会（以下「日本証券業協会」といいます。）に店頭登録され、2004年12月に日本証券業協会への店頭登録を取り消し、株式会社ジャスダック証券取引所（以下「ジャスダック証券取引所」といいます。）に上場し、2010年4月にジャスダック証券取引所と株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）の合併に伴い、大阪証券取引所JASDAQ市場に上場したとのことです。その後、2010年10月に大阪証券取引所ヘラクレス市場、大阪証券取引所JASDAQ市場及び大阪証券取引所NEO市場の各市場の統合に伴い、大阪証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場に上場し、2013年7月の東京証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い、東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場への上場を経て、現在は、2022年4月に実施された東京証券取引所の市場区分再編に伴い、東京証券取引所スタンダード市場に上場しているとのことです。

本書提出日現在、対象者は、対象者、連結子会社3社及びその他の関係会社1社（以下、総称して「対象者グループ」といいます。）で構成されており、その主な事業内容は、和食を中心とする業務用加工食材の企画・製造・販売であるとのことです。

拠点展開においては、本社（岐阜県羽島郡笠松町田代）を中心に、東京営業所（東京都中央区、1986年9月開設）、福岡営業所（福岡市博多区、1991年2月開設）、大阪営業所（大阪市浪速区、1991年10月開設したとのことです。その後、2003年8月に大阪市此花区に移転）、仙台営業所（仙台市宮城野区、1992年4月開設）の5拠点を展開するとともに、2015年3月シンガポール共和国に100%子会社としてGlobal Food Creators Singapore Pte. Ltd.を設立し、国内のみならず海外への拠点展開も行っているとのことです。

また、対象者は、1995年5月には製造業を担う完全子会社としてサンコー株式会社を設立するとともに、2019年2月には水産原料を中心とする輸入商社である株式会社インタークレストを100%子会社化し、対象者グループにおける製造部門、調達部門の強化にも取り組んできたとのことです。対象者グループは、人々にさまざまな食との出会いを通して得られる「ゆとり」と「夢」を提供し、豊かな社会創りに貢献することを経営の基本方針としているとのことです。豊かな社会創りへの貢献と、そのための積極的な事業展開が連結事業業績の向上につながり、株主、投資家、取引先、従業員など全ての関係者の期待に応えるものと考えているとのことです。

一方、対象者グループの事業を取り巻く事業環境について、対象者としては、個人消費の持ち直しや、世界的な「和食」への関心の高まり、訪日外国人観光客が増加する等の要因により、足元では緩やかに需要が改善される傾向にあると認識しているとのことです。しかしながら、対象者としては、円安進行に伴い海外からの原材料

等の調達価格が上昇していること、ロシアによるウクライナ侵攻に伴うロシア産の水産原料等の調達が困難となっていること、さらには、コンテナ不足や海上運賃上昇に伴う輸送コストが上昇していること等、事業上厳しい状況が続いていると認識しているとのことです。

また、対象者グループの製造子会社並びに製造委託メーカー及び商品仕入先メーカーにおいては、原材料コストの上昇に加え、人手不足が深刻化しており、労働力の確保が困難な状況になっており、さらには、最低賃金の上昇や水道光熱費の上昇等の要因により、製造コストが上昇しているとのことです。

対象者グループの主要顧客である観光産業や外食産業においては、対象者としては、ホテル・旅館での食事の提供方法としてビュッフェスタイルが増加していることや、一般消費者においてフードデリバリーや、料理に必要なカット済みの食材や調味料をセットにして販売するミールキットビジネスが増加していることなど、消費者の行動変容とともに食に関わるビジネスのあり方やニーズが大きく変化してきていると認識しており、さらには、訪日外国人観光客が増加する等の要因により観光需要・外食需要が回復しつつある中でも、物価高や人手不足の影響が深刻化してきており、その結果、対象者グループに求められる商品ニーズやサービス内容は、省人化や時短などに貢献できるものに変容してきており、対象者グループを取り巻く経営環境は足元のみならず先行きも依然として不透明な状況であると認識しているとのことです。

一方、西村氏としては、2019年より、対象者グループの経営環境について、個人消費の持ち直しや、世界的な「和食」への関心の高まり、訪日外国人観光客が増加する等の要因により、経営環境を取り巻く変化の兆しを認識しておりました。西村氏としては、新型コロナウイルス感染症が収束しつつある足元においても、緩やかに経営環境が改善される傾向にあると考えております。しかしながら、西村氏は、対象者の主要顧客である観光産業や外食産業は、人手不足の影響が深刻化する中、消費者の商品提供手法のニーズが変容するとともに食に関わるビジネスのあり方も大きく変化してきていると認識しております。さらに、需要が回復しつつある中でも、各種原材料価格の高騰や物価高の影響が本格化してきており、経営環境は依然として不透明な状況と認識しております。

西村氏は、このような状況の中、対象者が、和食を中心とする業務用加工食材の企画・製造・販売というコア事業に軸足を置き、四季を通じた付加価値のある日本料理を提供するというこれまで培ってきた価値観を大切にしながらも、今の時代に沿った新しい価値を提供し、ジーエフシーブランドの再構築を図るとともに、5つの課題『コア事業の強化』、『グローバル事業の強化と商品の拡充』、『新規事業領域の創造・開拓』、『人材の高度化』、『経営管理の高度化』に取組み、対象者のビジョンである「おいしい出会いを創りたい」の実現と更なる企業価値の向上を目指してきたと認識しております。

西村氏は、2022年、食に関わるビジネスのあり方やニーズが大きく変化する時代だからこそ、未だ対象者を認知していない新たな顧客層・市場にアプローチし、顧客の悩みや課題に寄り添い、対象者がお役に立てる機会を拡大できる大きなビジネスチャンスがあると認識していると同時に、認知度の向上やブランド戦略の確立、並びに、ニーズの変化をとらえた商品開発やマーケティング戦略の確立が必要であり、また、これらを実現していくための専門分野に精通した人材の獲得やデジタル・トランスフォーメーション（以下「DX」といいます。）投資、並びに、中長期的な視点でのジーエフシーという会社自身や商品への顧客ロイヤリティの更なる向上のため、グループ力強化に向けた商品開発におけるシステム投資やブランディング推進に向けた人材及び広告への投資が必要であるという認識に至りました。

また、西村氏は、海外への展開拡大や、新規事業へのチャレンジ、M&Aの推進といった取組みにおいては、立ち上げ時の赤字や買収時の赤字をどこまで許容するかといった問題や、減損損失のリスク、初期投資に伴うキャッシュ・フローの悪化等、大胆かつ柔軟なチャレンジを実施していく上で悩ましい問題があり、持続的な成長を実現するための新たな取組みを実現できていないことが現状であると考えております。

そして、上記課題を解決するために、大胆な投資や事業施策を講じた結果、短期的には、会社の利益減少による企業価値の低下を通じて、既存株主の皆様の株主価値が毀損されてしまう可能性があるかと認識しております。

西村氏は、このような課題に取り組む対象者が、今後もさらに成長するためには、具体的な時期や内容については決まっていないものの、将来的に純粋持株会社に移行するとともに、対象者の各事業会社が迅速な意思決定と環境の変化に機動的かつ柔軟に対応できる経営体制を構築し、中長期的な視点で事業構造の抜本的な改革の実施と、M&Aを含めた新規領域の創造・開拓が必要であると考えており、具体的には下記の施策を実施することが必要であると考えております。

(i) 長期的な視点での事業構造の抜本的改革

各事業会社が迅速な意思決定ができる経営体制を構築するとともに、環境の変化に機動的かつ柔軟な対応を実現するために、将来的に純粋持株会社を頂点とするグループ体制へ移行し、抜本的な事業構造の変革に取り組んでまいります。

具体的には、業界環境の変化等の外部環境の変化に対応するために各事業会社による迅速な意思決定と環境の変化への機動的かつ柔軟な対応を実現する組織変革や、グローバル化を含めた事業領域の広がりに対応

した組織運用の効率化・適正化に向けた持株会社化による権限移譲や責任所在の明確化を通じて中長期的な人材育成を図る改革を行うとともに、意思決定機構を見直し、成果を上げた社員への適正な評価を図るべく人事評価制度の改訂（業績連動報酬制度やインセンティブプランの導入）といった各事業の戦略や事業特性に応じた柔軟な各種制度の導入、社員の意識や価値観、能力・スキル、仕事の進め方、組織文化等、抜本的な改革に取り組んでまいります。

(ii) ブランド再構築と競争力の強化

対象者の商品が今後も和食を中心とした業務用加工食品の市場において確固たる地位を維持するためには、人材が不足する業界においても、時代の変化に合わせた速やかな商品ラインナップの拡充や完成品の提供を強化することにより、これまで培ってきたホテル・旅館からの認知が高いジーエフシーブランドを幅広い食品関連人材にも認知されるより強固なブランドにするとともに、国内外の未だ対象者を認知していない顧客層・市場に対してブランド戦略を展開し、競争力を強化していく必要があると考えております。

対象者の更なる業容拡大・成長に向けては、認知度の高いプライベートブランド（PB）を支える商品仕入先メーカーや製造委託工場の維持・強化が不可欠である一方、商品仕入先メーカーにおいても人手不足や後継者問題から廃業するケースも増加しており、対象者の強みである商品開発力や企画力、ひいてはブランド力が弱まる可能性を危惧しております。

これに対応するために、中長期的な視点で後継者問題を抱える商品仕入先メーカーや製造委託工場を買収や資本業務提携を通じて対象者グループに取り込むことにより、サプライチェーンの維持・強化に取り組むとともに、商品仕入先メーカーへの資本投入や経営人材の派遣等を早期に積極化する必要があると考えており、これを実現するための大きな投資が必要になると考えております。

(iii) グローバル事業の強化と商品の拡充

インバウンド需要の増加とともに、グローバルにおける和食の再評価及び認知度の更なる向上を受け、海外事業は対象者にとって大きなポテンシャルがあると考えておりますが、十分な先行投資が行えていない状況であり、海外事業展開の加速や人的資本投入を積極的に実施していきます。

既に展開しているシンガポールだけでなく、韓国・香港・台湾・ベトナム・タイ・オーストラリアを深耕するとともに、新規エリアとして、未開拓のASEAN各国、中東や欧州、北米・南米等への展開も強化してまいります。

具体的には、新たな進出地域での拠点開設だけではなく問屋機能や製造機能を持つ現地企業のM&Aの推進、並びに、海外からの調達力強化の観点で製造拠点確立に向けた投資や現地メーカーのM&Aにも取り組んでいきたいと考えています。グローバル市場に投入する商品力を強化することで、日本の誇れる“食文化”であるわが国特有の「和食」を訴求し、成長機会を取り込んでまいります。

(iv) 新規事業領域の創造・開拓

将来的に純粋持株会社を頂点とするグループ体制へ移行することにより、各事業会社へさらなる権限移譲を行い、積極的な投資や新規事業創出を促すことで、既存事業の価値観に縛られることなく、新規事業に挑戦できる体制を構築するとともに、新規事業立ち上げに伴う先行投資増加による数年間の赤字や、万が一の減損の懸念を意識することなく投資や新規事業創出に積極的に取り組めるよう、グループ経営管理体制を構築し、機動的なM&Aの実施や国内外の他企業と連携した取組みを強化しながら新規事業領域の創造・開拓を推進していくことが可能となります。

また、グループ内のキャッシュマネジメントを強化し、グループ各社の内部留保資金を新規事業へ投資できる管理体制を構築してまいります。

(v) 人材育成と次期経営者候補の育成

持続的な成長を実現していくにあたっては、人材及び組織の強化が必要になるものと考えています。社内人材においては、各事業の事業特性に応じた柔軟な人事制度や職務権限を整備し、組織の活性化を図るとともに、長期的な視点に立ち自発的な成長を促すよう新たな研修制度の充実や採用体制の強化を図ってまいります。

次期経営者育成という観点では、各拠点を分社化しそのトップには権限を委譲し意思決定の迅速化や独立採算の意識を高めるとともに、経営責任の明確化を図り、長期的な視点で次期経営者候補を育成できる仕組みづくりを行う必要があると考えております。

また、各成長戦略を遂行していくためには、成長に対するインセンティブを社員が享受できる制度も重要と考えており、社員の意欲を引き出すための適切なインセンティブ制度導入も検討していきます。

(vi) 事業環境の変化に対応したDXの推進

新型コロナウイルス感染症の流行を契機とした社会環境のデジタル化の加速により、顧客接点のあり方等、事業環境が大きく変化してきており、受発注や問い合わせ対応、情報提供のあり方等、顧客とのコミュニケーション手法についてDXを最大限活用して改善する必要があると考えております。

また、市場ニーズの変化に迅速に対応するためには、商品仕入先メーカーの技術と営業部門が把握した顧

客ニーズを組み合わせる新たな商品開発を自由に推進できるプラットフォーム構築が必要と考えております。

加えて、対象者の事業における営業活動においては、AIを活用した需要予測に基づく提案活動や情報発信を実現していくとともに、顧客・取引先ごとの活動管理をより一層強化し、さらに案件ベースでの活動管理に深化させ、営業活動の成約率の向上と生産性の向上を図る必要があると考えております。

これらの実現には、これまでの対象者の社内システムを大胆に刷新する必要があり、早期に投資を行う必要があると考えております。

西村氏は、2024年11月上旬に、上記(i)乃至(vi)の施策は、中長期的な企業価値向上を見込むことができる一方で、各種施策を推進していくにあたっては、経営資源を短期間で集中的に投下する必要があり、多額の先行投資が発生することから、一時的に収益及びキャッシュ・フローが悪化することを否定できず、短期的には、対象者の業績や財務状況に大きな影響を与えるリスクがあり、対象者が上場を維持したまま各種施策を実施した場合には、資本市場から十分な評価を得ることができず対象者株価が下落し、株主価値を毀損する可能性があるとの考えに至りました。

また、西村氏としては、1997年9月に日本証券業協会に対象者が株式を店頭登録して以来、今日に至るまでに知名度の向上や社会的な信用向上等、上場会社として様々なメリットを享受してきた中で、対象者は一定の知名度やブランド力、取引先に対する信用力は既に確保できていると考えており、人材採用の面や取引先との取引継続において、上場廃止による悪影響は見込まれないと考えました。

以上の考えにより、西村氏は、2024年11月1日に、対象者の業務執行取締役である苗村彰仁氏及び丹羽淳氏の2名に対して、対象者株式の非公開化について初期的な検討を行っている旨の口頭での打診を行い、また、西村氏は、本取引に関してさらに検討を進めるにあたり、2024年11月7日、外部のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社とともに、本取引に係る必要事項やスケジュールの具体的な検討を開始しました。そして、西村氏は、2024年11月30日に、対象者に対して、対象者株式の非公開化に関する提案書（以下「本提案書」といいます。）を提出するとともに、デュー・ディリジェンスを実施したい旨の申し入れを行い、2024年11月30日に、対象者から、本特別委員会（下記「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に定義します。以下同じです。）を設置し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けました。その後、西村氏は、2024年12月5日、外部のリーガル・アドバイザーとして三浦法律事務所、財務アドバイザーとしてPwCアドバイザー合同会社及び税務アドバイザーとしてPwC税理士法人を選定するとともに、2024年12月6日から2025年1月24日まで、対象者の財務情報等の客観的な資料及び対象者に対する財務・税務及び法務デュー・ディリジェンスを実施しました。

また、西村氏は、2025年1月上旬以降、対象者及び本特別委員会との間で計7回にわたり、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）に関する協議・検討を重ねました。

具体的には、西村氏は、対象者及び本特別委員会に対し、2025年1月7日、対象者が2025年3月期の期末配当及び株主優待を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,810円（2025年1月6日の対象者株式の終値1,339円に対して35.18%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）のプレミアムを加えた価格です。）とする初回提案を行いました。

これに対して、西村氏は、2025年1月10日、対象者及び本特別委員会より、当該提案価格が、対象者の本源的価値を反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から十分なものとして対象者及び本特別委員会が想定している価格水準からは著しく乖離していることを理由に、本公開買付価格の再検討の要請を受けたため、対象者及び本特別委員会に対し、2025年1月15日、本公開買付価格を1,900円（2025年1月14日の対象者株式の終値1,352円に対して40.53%のプレミアムを加えた価格です。）とする旨の再提案を行いました。その後、西村氏は、2025年1月15日、対象者及び本特別委員会より、当該提案価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から十分なものとして対象者及び本特別委員会が想定している価格水準からは著しく乖離していることを理由に、本公開買付価格の再検討の要請を受けたため、対象者及び本特別委員会に対し、2025年1月17日、本公開買付価格を1,960円（2025年1月16日の対象者株式の終値1,361円に対して44.01%のプレミアムを加えた価格です。）とする旨の再提案を行いました。その後、西村氏は、2025年1月20日、対象者及び本特別委員会より、当該提案価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から十分なものとして対象者及び本特別委員会が想定している価格水準からは著しく乖離していることを理由に、本公開買付価格の再検討の要請を受けたため、対象者及び本特別委員会に対し、2025年1月22日、本公開買付価格を2,000円（2025年1月21日の対象者株式の終値1,370円に対して45.99%のプレミアムを加えた価格です。）とする旨の再提案を行いました。その後、西村氏は、2025年1月23日、対象者及び本特別委員会より、当該提案価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、少数株主

の利益確保の観点から十分なものとして対象者及び本特別委員会が想定している価格水準に達しておらず、他方で、対象者及び本特別委員会は、公開買付価格として(i)対象者の第三者算定機関におけるDCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法による算定結果の範囲内の水準であること、(ii)上場廃止を前提とした同種のMBO事例におけるプレミアム水準との比較において相応のプレミアムが付されていることを重視しており、加えて、少数株主の利益確保の観点から対象者の1株当たり連結簿価純資産額の水準を踏まえ、同種のMBO事例におけるプレミアム水準よりも高いプレミアムが必要であるとして、本公開買付価格を2,200円とする旨の提案を受けたため、対象者及び本特別委員会に対し、2025年1月24日、本公開買付価格を2,010円（2025年1月23日の対象者株式の終値1,373円に対して46.39%のプレミアムを加えた価格です。）とする旨の再提案を行いました。その後、西村氏は、2025年1月27日、対象者及び本特別委員会より、当該提案価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から十分なものとして対象者及び本特別委員会が想定している価格水準に達しておらず、他方で、対象者及び本特別委員会は、公開買付価格として(i)対象者の第三者算定機関におけるDCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法による算定結果の範囲内の水準であること、(ii)上場廃止を前提とした同種のMBO事例におけるプレミアム水準との比較において相応のプレミアムが付されていることを重視しており、加えて、少数株主の利益確保の観点から対象者の1株当たり連結簿価純資産額の水準を踏まえ、同種のMBO事例におけるプレミアム水準よりも高いプレミアムが必要であるとして、本公開買付価格を2,100円とする旨の提案を受けたため、対象者及び本特別委員会に対し、2025年1月28日、本公開買付価格を2,020円（2025年1月27日の対象者株式の終値1,389円に対して45.43%のプレミアムを加えた価格です。）とする旨の最終提案を行いました。その後、西村氏は、2025年1月28日、対象者及び本特別委員会より、当該提案価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から十分なものとして対象者及び本特別委員会が想定している価格水準に達しておらず、他方で、対象者及び本特別委員会は、公開買付価格として(i)対象者の第三者算定機関におけるDCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法による算定結果の範囲内の水準であること、(ii)上場廃止を前提とした同種のMBO事例におけるプレミアム水準との比較において相応のプレミアムが付されていることを重視しており、加えて、少数株主の利益確保の観点から対象者の1株当たり連結簿価純資産額の水準を踏まえ、同種のMBO事例におけるプレミアム水準よりも高いプレミアムが必要であるとして、本公開買付価格を2,050円とする旨の提案を受けて検討を行ったものの、前回提案が最終提案であるとの意向に変更はなく、対象者及び本特別委員会に対し、2025年1月29日、本公開買付価格を2,020円（2025年1月28日の対象者株式の終値1,400円に対して44.29%のプレミアムを加えた価格です。）とする旨の最終提案を再度行いました。その後、西村氏は2025年1月29日、対象者及び本特別委員会より、西村氏からの最終提案を応諾する旨の回答を受領しました。

以上の検討、協議及び判断を踏まえ、公開買付者らは、2025年1月30日、本取引の一環として、本公開買付価格を2,020円として本公開買付けを実施することを決定いたしました。

なお、公開買付者らは、対象者の財務情報等の客観的な資料及び対象者に対して2024年12月6日から2025年1月24日まで実施したデュー・ディリジェンスの結果を総合的に考慮し、かつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関から株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得しておりません。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由は以下のとおりとのことです。

上記「① 本公開買付けの背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、2024年11月1日に西村氏から対象者の業務執行取締役である苗村彰仁氏及び丹羽淳氏の2名に対して、対象者株式の非公開化について初期的な検討を行っている旨の口頭での打診があったことから、当該打診に関して対象者としての検討体制を構築するための検討を進めてきたとのことです。その後、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「① 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付者、西村氏及びニシムラ（以下「公開買付関連当事者」と総称します。）並びに対象者からの独立性及び本取引と同種の取引に関する経験等を踏まえ、2024年11月22日にリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業及び弁護士法人アンダーソン・毛利・友常法律事務所（以下、総称して「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を、2024年11月29日にファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社（以下「デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー」といいます。）をそれぞれ選任し、公開買付関連当事者及び対象者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の少数株主の皆様の利益確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのこと

です。具体的には、2024年11月30日に西村氏から本提案書を受領して以降、本取引に係る対象者の検討、交渉及び判断の過程に、西村氏を関与させないこととした上で、公開買付関連当事者からの独立性の認められる対象者の取締役3名（苗村彰仁氏、丹羽淳氏及び飯尾照男氏）並びに対象者従業員1名のみで構成される検討体制を構築し、本特別委員会とともに、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値評価の基礎となる対象者の事業計画の作成過程に関与しており、本公開買付けの公表日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。詳細は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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検討体制の構築」をご参照ください。なお、対象者は、2024年11月30日開催の取締役会において、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任することを正式に承認しているとのことです。

さらに、対象者は、2024年11月30日に西村氏から本提案書の提出を受けたことから、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、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、同日開催の対象者取締役会において、対象者の独立社外取締役である岡田昌也氏、葛西良亮氏及び高橋克徳氏の3名によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置する旨を決議したとのことです。本特別委員会は、同日に、公開買付関連当事者及び対象者から独立性並びに専門性に問題がないことを確認の上、対象者がファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任することをそれぞれ承認したとのことです。

上記体制の下、対象者は、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、本提案書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、公開買付者との間で複数回にわたる協議・交渉を行ったとのことです。

具体的には、対象者は、2025年1月7日に西村氏から、対象者が2025年3月期の期末配当及び株主優待を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,810円（2025年1月6日の対象者株式の終値1,339円に対して35.18%のプレミアムを加えた価格です。）とする初回提案を受領したとのことです。

これに対して、対象者及び本特別委員会は、2025年1月10日、西村氏に対し、当該提案価格が、対象者の本源的価値を反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から十分なものとして対象者及び本特別委員会が想定している価格水準からは著しく乖離していることを理由に、本公開買付価格の再検討の要請をしたとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、2025年1月15日、西村氏から、本公開買付価格を1,900円（2025年1月14日の対象者株式の終値1,352円に対して40.53%のプレミアムを加えた価格です。）とする旨の再提案を受領したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、2025年1月15日、西村氏に対し、当該提案価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から十分なものとして対象者及び本特別委員会が想定している価格水準からは著しく乖離していることを理由に、本公開買付価格の再検討の要請をしたとのことです。対象者及び本特別委員会は、2025年1月17日、西村氏から、本公開買付価格を1,960円（2025年1月16日の対象者株式の終値1,361円に対して44.01%のプレミアムを加えた価格です。）とする旨の再提案を受領したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、2025年1月20日、西村氏に対し、当該提案価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から十分なものとして対象者及び本特別委員会が想定している価格水準からは著しく乖離していることを理由に、本公開買付価格の再検討の要請をしたとのことです。対象者及び本特別委員会は、2025年1月22日、西村氏から、本公開買付価格を2,000円（2025年1月21日の対象者株式の終値1,370円に対して45.99%のプレミアムを加えた価格です。）とする旨の再提案を受領したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、2025年1月23日、西村氏に対し、当該提案価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から十分なものとして対象者及び本特別委員会が想定している価格水準に達しておらず、他方で、対象者及び本特別委員会は、公開買付価格として(i)対象者の第三者算定機関におけるDCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法による算定結果の範囲内の水準であること、(ii)上場廃止を前提とした同種のMBO事例におけるプレミアム水準との比較において相応のプレミアムが付されていることを重視しており、加えて、少数株主の利益確保の観点から対象者の1株当たり連結簿価純資産額の水準を踏まえ、同種のMBO事例におけるプレミアム水準よりも高いプレミアムが必要であるとして、本公開買付価格を2,200円とする旨の提案をしたとのことです。対象者及び本特別委員会は、2025年1月24日、西村氏から、本公開買付価格を2,010円（2025年1月23日の対象者株式の終値1,373円に対して46.39%のプレミアムを加えた価格です。）とする旨の再

提案を受領したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、2025年1月27日、西村氏に対し、当該提案価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から十分なものとして対象者及び本特別委員会が想定している価格水準に達しておらず、他方で、対象者及び本特別委員会は、公開買付価格として(i)対象者の第三者算定機関におけるDCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法による算定結果の範囲内の水準であること、(ii)上場廃止を前提とした同種のMBO事例におけるプレミアム水準との比較において相応のプレミアムが付されていることを重視しており、加えて、少数株主の利益確保の観点から対象者の1株当たり連結簿価純資産額の水準を踏まえ、同種のMBO事例におけるプレミアム水準よりも高いプレミアムが必要であるとして、本公開買付価格を2,100円とする旨の提案をしたとのことです。対象者及び本特別委員会は、2025年1月28日、西村氏から、本公開買付価格を2,020円（2025年1月27日の対象者株式の終値1,389円に対して45.43%のプレミアムを加えた価格です。）とする旨の再提案を受領したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、2025年1月28日、西村氏に対し、当該提案価格は、依然として対象者の本源的価値を反映しておらず、また、少数株主の利益確保の観点から十分なものとして対象者及び本特別委員会が想定している価格水準に達しておらず、他方で、対象者及び本特別委員会は、公開買付価格として(i)対象者の第三者算定機関におけるDCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法による算定結果の範囲内の水準であること、(ii)上場廃止を前提とした同種のMBO事例におけるプレミアム水準との比較において相応のプレミアムが付されていることを重視しており、加えて、少数株主の利益確保の観点から対象者の1株当たり連結簿価純資産額の水準を踏まえ、同種のMBO事例におけるプレミアム水準よりも高いプレミアムが必要であるとして、本公開買付価格を2,050円とする旨の提案をしたとのことです。対象者及び本特別委員会は、2025年1月29日、西村氏から、本公開買付価格を2,020円（2025年1月28日の対象者株式の終値1,400円に対して44.29%のプレミアムを加えた価格です。）とする旨の最終提案を再度受領したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、2025年1月29日、西村氏に対し、現時点における金融、経済、市場、その他の状況を前提に、当該提案価格は、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することが可能な水準であると判断し、当該最終提案を応諾する旨の回答を送付したとのことです。

また、対象者は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2025年1月29日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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「① 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから2025年1月29日付で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、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引の目的は正当性・合理性を有するか（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか、本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているか、本取引は少数株主にとって不利益でないと考えられ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、以下の点等を踏まえると、上記「① 本公開買付けの背景、理由及び意思決定の過程」に記載の公開買付けが企図する施策の内容は合理的であり、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであると考えるに至ったとのことです。

上記「① 本公開買付けの背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者グループの事業を取り巻く事業環境について、対象者としては、個人消費の持ち直しや、世界的な「和食」への関心の高まり、訪日外国人観光客が増加する等の要因により、足元では緩やかに需要が改善される傾向にあると認識しているとのことです。しかしながら、対象者としては、円安進行に伴い海外からの原材料等の調達価格が上昇していること、ロシアによるウクライナ侵攻に伴うロシア産の水産原料等の調達が困難となっていること、さらには、コンテナ不足や海上運賃上昇に伴う輸送コストが上昇していること等、事業上厳しい状況が続いていると認識しているとのことです。また、対象者グループの製造子会社並びに製造委託メーカー及び商品仕入先メーカーにおいては、原材料コストの上昇に加え、人手不足が深刻化しており、労働力の確保が困難な状況になっており、さらには、最低賃金の上昇や水道光熱費の上昇等の要因により、製造コストが上昇しているとのことです。対象者グループの主要顧客である観光産業や外食産業においては、対象者としては、ホテル・旅館での食事の提供方法としてビュッフェスタイルが増加していることや、一般消費者においてフードデリバリーや、料理に必要なカット済みの食材や調味料をセットにして販売するミールキットビジネスが増加していることなど、消費者の行動変容とともに食に関わるビジネスのあり方やニーズが大きく変化してきていると認識しており、さらには、訪日外国人観光客が

増加する等の要因により観光需要・外食需要が回復しつつある中でも、物価高や人手不足の影響が深刻化してきており、その結果、対象者グループに求められる商品ニーズやサービス内容は、省人化や時短などに貢献できるものに変容してきており、対象者グループを取り巻く経営環境は足元のみならず先行きも依然として不透明な状況であると認識しているとのことです。

一方、西村氏は、2019年より、対象者グループの経営環境について、個人消費の持ち直しや、世界的な「和食」への関心の高まり、訪日外国人観光客が増加する等の要因により、経営環境を取り巻く変化の兆しを認識しておりました。新型コロナウイルス感染症が収束しつつある足元においても、緩やかに経営環境が改善される傾向にあると考えております。しかしながら、西村氏は、対象者の主要顧客である観光産業や外食産業は、人手不足の影響が深刻化する中、消費者の商品提供手法のニーズが変容するとともに食に関わるビジネスのあり方も大きく変化してきていると認識しております。さらに、需要が回復しつつある中でも、各種原材料価格の高騰や物価高の影響が本格化してきており、経営環境は依然として不透明な状況と認識しております。

西村氏としても、このような状況の中、対象者が、和食を中心とする業務用加工食材の企画・製造・販売というコア事業に軸足を置き、四季を通じた付加価値のある日本料理を提供するというこれまで培ってきた価値観を大切にしながらも、今の時代に沿った新しい価値を提供し、ジーエフシーブランドの再構築を図るとともに、5つの課題『コア事業の強化』、『グローバル事業の強化と商品の拡充』、『新規事業領域の創造・開拓』、『人材の高度化』、『経営管理の高度化』に取組み、対象者のビジョンである「おいしい出会いを創りたい」の実現と更なる企業価値の向上を目指してきたと認識しておりますが、2022年、食に関わるビジネスのあり方やニーズが大きく変化する時代だからこそ、未だ対象者を認知していない新たな顧客層・市場にアプローチし、顧客の悩みや課題に寄り添い、対象者がお役に立てる機会を拡大できる大きなビジネスチャンスがあると同時に、認知度の向上やブランド戦略の確立、並びに、ニーズの変化をとらえた商品開発やマーケティング戦略の確立が必要であり、また、これらを実現していくための専門分野に精通した人材の獲得やDX投資、並びに、中長期的な視点でのジーエフシーという会社自身や商品への顧客ロイヤリティの更なる向上のため、グループ力強化に向けた商品開発におけるシステム投資やブランディング推進に向けた人材及び広告への投資が必要であるという認識に至りました。

また、西村氏は、上記「④ 本公開買付けの背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、抜本的な経営改革のため、(i)長期的な視点での事業構造の抜本的改革、(ii)ブランド再構築と競争力の強化、(iii)グローバル事業の強化と商品の拡充、(iv)新規事業領域の創造・開拓、(v)人材育成と次期経営者候補の育成、(vi)事業環境の変化に対応したDXの推進、といった具体的な施策を企図しておりますが、対象者としても以下のことから、上記(i)及至(vi)の施策は実行の必要があると考えているとのことです。

対象者は、(i)長期的な視点での事業構造の抜本的改革については、環境の変化に機動的かつ柔軟な対応ができるよう迅速な意思決定ができる経営体制を構築する必要があると考えている点、(ii)ブランド再構築と競争力の強化については、対象者を認知していない新たな市場に対して、ブランド戦略の確立とそれを支える先行投資が必要であると考えている点、(iii)グローバル事業の強化と商品の拡充については、新たな進出地域での拠点開設だけでなく現地ディストリビューターのM&A推進並びに海外からの調達力強化と製造拠点確立に向けた投資や現地メーカーのM&A等の施策が必要であると考えている点、(iv)新規事業領域の創造・開拓については、機動的なM&Aの実施や国内外の他企業との連携した取組みが必要であると考えている点、(v)人材育成と次期経営者候補の育成については、人的資本への投資は短期的には成果・結果が出ず、費用対効果を測りにくい点ではありますが、この仕組みづくりが対象者の成長の基盤を強化することにつながると考えている点、(vi)事業環境の変化に対応したDXの推進については、顧客接点のあり方やメーカー連携のあり方の改革、並びに、生産性の向上と省人化のための改革が必要であり、対象者内システムを大胆かつ早期に刷新する必要があると考えている点より、いずれの施策も対象者の中長期的な企業価値向上のために推進していくべきと考えているとのことです。

しかしながら、対象者は、かかる施策は対象者グループの中長期的な企業価値向上を見込むことができる一方で、各種施策を推進していくにあたっては、経営資源を短期間で集中的に投下する必要があり、多額の先行投資が発生することから、短期的には利益水準の低下、及び、キャッシュ・フローが悪化することを否定できず、対象者の業績や財務状況に大きな影響を与えるリスクがあると考えているとのことです。

そのため、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実施した場合、株価の下落や配当の減少等、対象者の既存株主の皆様の利益を損なう可能性があると考えられるため、対象者が上場を維持したままこれらの方針を実施することは困難であると考えているとのことです。

なお、対象者は、対象者株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用や知名度の向上による人材の確保及び取引先との取引等に影響を及ぼす可能性が考えられるとのことです。しかしながら、現在対象者はエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込んでおらず、事業から生じるキャッシュ・フローや金融機関からの借入れにより、資金確保は可能であると考えていること及び1997年9月に日本

証券業協会に対象者が株式を店頭登録して以来、今日に至るまでに上場による上場会社として様々なメリットを享受してきた中で、対象者のブランド力や取引先に対する信用力はおよそ確保できていること並びにこれまでの事業活動を通じて地域のお客様・お取引先様・従業員に対する信用力及び知名度は既に確保できていることから、対象者株式の非公開化による人材の確保及び取引先との取引等に及ぼすデメリットは極めて限定的であると考えているとのことです。

さらに、対象者は、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化等により、株式上場を維持するために必要な人的・金銭的コストは増加を続けており、これらのコストが対象者の経営推進上の大きな負担となる可能性も否定できないと考えているとのことです。年々これらの上場維持に係るコストは増えておりますが、本取引により、上場維持に係るコストが削減され、ブランド戦略を支える先行投資や、新規事業やグローバル事業の強化に向けた投資、並びに、事業環境の変化に対応するためのDX投資や人的資本への投資にあてることができれば、長期的な視点での企業価値の向上を図れるものと考えているとのことです。

以上を踏まえ、対象者は、2025年1月30日開催の取締役会において、本取引により対象者株式を非公開化することが、対象者グループの企業価値の向上に資するものであると判断したとのことです。

また、対象者取締役会は、以下の点等から、本公開買付価格（2,020円）は対象者の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、対象者の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。なお、本公開買付価格は、対象者の2024年12月31日現在の連結簿価純資産額から算出した1株当たり連結簿価純資産額（3,124円）を35.34%下回っているものの、仮に対象者が事業の清算を行う場合、現金及び預金並びに有価証券は換金が可能である一方で、棚卸資産（商品及び製品、並びに原材料及び貯蔵品）は消費期限のある食品であるため、一括処分や転売する場合は相応の減価が想定されること、対象者が所有する資産のうち、本社や営業所の建物については、建築後相当程度の年月が経過し老朽化していることを踏まえると簿価により売却することは困難であり、また、本社や営業所の土地については、含み損を有していると考えられ、さらに、更地での売却が必要であることが見込まれるものの、その場合には不動産鑑定費用に加えて建物の解体費用等が必要になると考えられること及び清算に際しては売上債権の早期回収に伴う費用・損失、従業員に対する割増退職金及び海外子会社を含めた事業清算のための弁護士等の専門家費用等、清算に伴う様々な追加コストの発生が見込まれること等を考慮すると、簿価純資産額と同額で換価されるわけではなく、現実的には相当程度に毀損することが想定されるため（ただし、対象者としては清算を予定しているわけではないため、清算を前提とする見積書の取得や具体的な試算は行っていないとのことです。）、1株当たり連結簿価純資産額が対象者株式の公正価値の最低価格になるという考え方は採用し難く、また、簿価純資産額は将来の収益性を反映するものではないため、事業の清算を前提とした評価手法を重視することは継続企業である対象者の株式価値算定において合理的ではないと考えているとのことです。

- (a) 本公開買付価格が、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「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」に記載されているデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリーによる本株式価値算定書における算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジを上回り、かつDCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること
- (b) 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1月29日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,391円に対して45.22%、2025年1月29日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,365円（円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して47.99%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,364円に対して48.09%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,399円に対して44.39%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であるところ、これらの市場株価には、対象者が2025年1月30日付で公表した通期業績予想の修正に関するお知らせに記載の業績予想の下方修正の影響が反映されていないため、当該プレミアム水準のみを重視して本公開買付価格の是非を判断することはできないものの、少なくとも、当該下方修正の影響が反映されていない市場株価を基準としたプレミアム水準は、経済産業省の「公正なM&Aの在り方に関する指針」が公表された2019年6月28日以降に公表され、2025年1月29日までに公開買付けが成立した非公開化を目的としたMBO案件の実例75件における、公表日前営業日の終値並びに過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアムの中央値（対公表日前営業日終値：42.53%、対過去1ヶ月間：45.16%、対過去3ヶ月間：45.89%、対過去6ヶ月間：49.16%）に比して合理的なものであるといえること及び本公開買付価格は対象者のこれまでの株価推移に照らしてもその上場来最高値である1,802円を超える水準にあることを勘案すれば、本公開買付価格の水準は、不合理とはいえないこと
- (c) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び

利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が採られていること等、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

- (d) 本公開買付け価格が、上記措置が採られた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、対象者と公開買付者ら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
- (e) 本公開買付け価格は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「① 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」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

さらに、対象者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）及び買付予定数の下限といったその他の本取引に係る取引条件についても、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」に記載のとおり、公開買付け期間については、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行う機会を確保するとともに、対象者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するものとなっているため公正なものと判断したとのことです。

以上より、対象者は、2025年1月30日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（西村氏を除く取締役6名（苗村彰仁氏、丹羽淳氏、飯尾照男氏、葛西良亮氏、岡田昌也氏及び高橋克徳氏））の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、代表取締役社長である西村氏は、公開買付者の株主かつ代表取締役であり、本公開買付け成立後も継続して対象者の経営にあたることを予定していることから、本取引において対象者と利益相反のおそれがあることを踏まえて、利益相反の疑義を回避する観点から、対象者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及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、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。

③ 本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、西村氏は、本公開買付けにより受領した金銭の一部（少なくとも70,000,000円）を、本公開買付けの決済完了日後3営業日以内に、公開買付者に再出資する予定であり、また、西村氏は、本取引後も継続して代表取締役社長として対象者の経営に当たることを予定しており、上記「① 本公開買付けの背景、理由及び意思決定の過程」「(i) 長期的な視点での事業構造の抜本的改革」乃至「(vi) 事業環境の変化に対応したDXの推進」に記載の経営を推進する予定です。また、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者は、本吸収合併の実施により、ニシムラが所有する対象者株式を取得する予定です。なお、本書提出日現在において、公開買付者らと対象者の西村氏以外の取締役との間には、本公開買付け成立後の役員就任や処遇について合意はありません。公開買付者は、本公開買付け成立後の具体的な対象者の役員構成を含む経営体制については、本公開買付け成立後、対象者及びニシムラと協議しながら、検討・決定していく予定です。

(3) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

(i) 本応募契約（十六銀行）

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、2025年1月30日付で、十六銀行との間で、十六銀行が所有する対象者株式（所有株式数：243,000株、所有割合：4.40%）の全て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。

その概要は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合、十六銀行は、自らが所有する対象者株式の全部（以下、本(i)において、「応募予定株式」といいます。）について、速やかに本公開買付けに応募し、かつ、応募後は応募を撤回せず、応募により成立する応募予定株式の買付け等に係る売買契約を解除せず、本公開買付け以外の公開買付けへの応募又は第三者への譲渡、担保設定その他の処分を行ってはならないこと、また、十六銀行は、本公開買付けと抵触し、又は本公開買付けの成立を困難にする取引について、かかる取引に向けた積極的な申込みの誘引又は勧誘を第三者に対して行ってはならないことを内容とするものです。

また、本応募契約（十六銀行）締結後、公開買付け期間末日までに、公開買付者以外の者（以下「対抗提案者」といいます。）から、十六銀行に対して、本公開買付け価格（買付条件の変更により同価格が引き上げられ

た場合には、当該変更後の価格)を超える金額に相当する取得対価(金銭、株式その他種類を問わない。)により、十六銀行が保有する対象者株式の全部を取得(公開買付け、組織再編その他方法を問いません。)する旨の具体的かつ実現可能性のある申出又は提案(対抗提案者が、対象者株式に対する公開買付けを開始する場合を含む。以下、本(i)において、「対抗提案」といいます。)がなされた場合には、十六銀行は、公開買付者に対して、本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができます。公開買付者が当該申入れの日から起算して10営業日を経過する日若しくは公開買付期間末日の前日のうちいずれか早い方の日までに本公開買付価格を対抗提案に係る取得対価を上回る金額に変更しないときであって、十六銀行が応募をすること若しくは既に行った応募を撤回しないことが十六銀行の取締役の善管注意義務に違反する可能性が相応にあると十六銀行が客観的かつ合理的に判断する場合には、十六銀行は、本公開買付けへの応募に係る義務を負わず、十六銀行が既に応募をしていた場合には、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、またその他何らの義務、負担又は条件を課されることなく、応募予定株式の買付けに係る契約を解除の上、対抗提案に応じることができるものとします。ただし、公開買付期間末日までの間に、対抗提案が撤回されるなど十六銀行の取締役の善管注意義務に反するおそれが相応にあると十六銀行が客観的かつ合理的に判断できない状態になった場合には、当該時点以降、再度本公開買付けへの応募に係る義務を負うものとします。その他、本応募契約(十六銀行)においては、前提条件(注1)、表明保証(注2)(注3)、表明保証違反時又は義務違反時の補償義務(注4)、終了事由(注5)、秘密保持義務等を定めております。

なお、公開買付者は、十六銀行との間で本応募契約(十六銀行)以外に合意をしておらず、本公開買付けに応募することによって得られる金銭以外に、公開買付者から十六銀行に供与される利益は存在しません。

(注1) 本応募契約(十六銀行)においては、十六銀行が本公開買付けに応募する前提条件として、①公開買付者の表明保証について重大な誤りが存在しないこと、②本応募契約(十六銀行)に定める公開買付者の義務について重大な違反が存在しないこと、③応募を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等が存在しておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと、④本特別委員会が、対象者の取締役会に対して、本公開買付け及びその後の一連のを通じた対象者株式の非公開化並びにこれに関連する取引の決定が対象者の少数株主にとって不利益なものでない旨の答申を行い、かかる答申が変更又は撤回されないこと、⑤十六銀行が認識している、対象者に係る業務等に関する重要事実(法第166条第2項に定めるものをいいます。)で対象者が公表(法第166条第4項に定めるものをいいます。)していないもの及び法第167条第2項に定める公開買付け等の実施に関する事実で公開買付者等が公表(法第166条第4項に定めるものをいいます。)していないものが存在しないことが規定されております。ただし、十六銀行は、その任意の裁量により、かかる前提条件の全部又は一部を放棄して、本公開買付けに応募することは制限されておられません。

(注2) 本応募契約(十六銀行)においては、十六銀行の公開買付者に対する表明保証事項として、①設立及び存続の有効性並びに必要な権利能力及び行為能力を有していること、②十六銀行による本応募契約(十六銀行)の適法かつ有効な締結及び履行、③強制執行可能性、④許認可等を適法かつ有効に取得又は履践していること、⑤十六銀行による本応募契約(十六銀行)の締結及び履行が法令等、定款その他の社内規則、司法・行政機関等の判断等に違反しないこと、⑥十六銀行は、その保有する対象者株式を適法かつ有効に保有し、対象者株式に担保権は設定されておらず、対象者株式の帰属に関連して訴訟等を受けていないこと、⑦十六銀行は反社会的勢力ではないこと、⑧十六銀行に対する倒産手続等は開始されておらず、その原因事実も不存在であることを定めております。

(注3) 本応募契約(十六銀行)においては、公開買付者の十六銀行に対する表明保証事項として、①設立及び存続の有効性並びに必要な権利能力及び行為能力を有していること、②公開買付者による本応募契約(十六銀行)の適法かつ有効な締結及び履行、③強制執行可能性、④許認可等を適法かつ有効に取得又は履践していること、⑤公開買付者による本応募契約(十六銀行)の締結及び履行が法令等、定款その他の社内規則、司法・行政機関等の判断等に違反しないこと、⑥公開買付者は反社会的勢力ではないこと、⑦公開買付者に対する倒産手続等は開始されておらず、その原因事実も不存在であることを定めております。

(注4) 本応募契約(十六銀行)においては、対象者及び十六銀行は、契約上の義務に違反し又は相手方に対する表明及び保証に誤りがあることが判明した場合、これに起因又は関連して相手方が被った損害、損失又は費用を補償することを定めております。

(注5) 本公開買付けが開始されたにもかかわらず、本公開買付けが法令等に従い適法かつ有効に撤回された場合、又はいずれの当事者の責にも帰さない事由により本公開買付けが不成立となった場合、本応募契約(十六銀行)は自動的に終了する旨規定されております。

(ii) 本応募契約（大垣共立銀行）

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、2025年1月30日付で、大垣共立銀行との間で、大垣共立銀行が所有する対象者株式（所有株式数：189,000株、所有割合：3.42%）の全て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。

その概要は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合、大垣共立銀行は、自らが所有する対象者株式の全部（以下、本(ii)において、「応募予定株式」といいます。）について、速やかに本公開買付けに応募し、かつ、応募後は応募を撤回せず、応募により成立する応募予定株式の買付け等に係る売買契約を解除せず、本公開買付け以外の公開買付けへの応募又は第三者への譲渡、担保設定その他の処分を行ってはならないこと、また、大垣共立銀行は、本公開買付けと抵触し、又は本公開買付けの成立を困難にする取引について、かかる取引に向けた積極的な申込みの誘引又は勧誘を第三者に対して行ってはならないことを内容とするものです。

また、本公開買付け期間末日までに、公開買付者以外の者から、大垣共立銀行に対して、本公開買付け価格（買付条件の変更により同価格が引き上げられた場合には、当該変更後の価格）を超える金額に相当する取得価格による、対象者株式に対する公開買付けその他の本公開買付けと競合する取引の提案（ただし、具体的かつ実現可能性のある提案に限ります。以下、本(ii)において、「対抗提案」といいます。）があった場合、大垣共立銀行は、公開買付者に対して、本公開買付け価格の変更について協議することを申し入れることができます。公開買付者が当該申入れの日から起算して10営業日を経過する日若しくは本公開買付け期間末日の前日のうちいずれか早い方の日までに本公開買付け価格を対抗提案に係る取得価格を上回る金額に変更しないときであって、大垣共立銀行が本公開買付けに応募すること又は既に応募している場合にはその撤回をしないことが、大垣共立銀行の取締役の大垣共立銀行に対する善管注意義務又は忠実義務違反を生じる可能性が相応にある場合には、大垣共立銀行は、本公開買付けへの応募に係る義務を免れるものとし、本公開買付けに応募しない又は既に応募している場合にはその撤回をすることができ、また、対抗提案に応じることができるものとします。ただし、本公開買付け期間末日までの間に、対抗提案が撤回されるなど大垣共立銀行の取締役の大垣共立銀行に対する善管注意義務又は忠実義務違反に反するおそれが相応にない状態になった場合には、当該時点以降、大垣共立銀行は、再度本公開買付けへの応募に係る義務を負うものとします。その他、本応募契約（大垣共立銀行）においては、表明保証（注1）（注2）、表明保証違反時又は義務違反時の補償義務（注3）、終了事由（注4）、秘密保持義務等を定めております。

なお、公開買付者は、大垣共立銀行との間で本応募契約（大垣共立銀行）以外に合意をしておらず、本公開買付けに応募することによって得られる金銭以外に、公開買付者から大垣共立銀行に供与される利益は存在しません。

(注1) 本応募契約（大垣共立銀行）においては、大垣共立銀行の公開買付者に対する表明保証事項として、①設立及び存続の有効性並びに必要な権利能力及び行為能力を有していること、②大垣共立銀行による本応募契約（大垣共立銀行）の適法かつ有効な締結及び履行、③強制執行可能性、④許認可等を適法かつ有効に取得又は履践していること、⑤大垣共立銀行による本応募契約（大垣共立銀行）の締結及び履行が法令等、定款その他の社内規則、司法・行政機関等の判断等に違反しないこと、⑥大垣共立銀行は、その保有する対象者株式を適法かつ有効に保有し、対象者株式に担保権は設定されておらず、対象者株式の帰属に関連して訴訟等を受けていないこと、⑦大垣共立銀行は反社会的勢力ではないこと、⑧大垣共立銀行に対する倒産手続等は開始されておらず、その原因事実も不存在であることを定めております。

(注2) 本応募契約（大垣共立銀行）においては、公開買付者の大垣共立銀行に対する表明保証事項として、①設立及び存続の有効性並びに必要な権利能力及び行為能力を有していること、②公開買付者による本応募契約（大垣共立銀行）の適法かつ有効な締結及び履行、③強制執行可能性、④許認可等を適法かつ有効に取得又は履践していること、⑤公開買付者による本応募契約（大垣共立銀行）の締結及び履行が法令等、定款その他の社内規則、司法・行政機関等の判断等に違反しないこと、⑥公開買付者は反社会的勢力ではないこと、⑦公開買付者に対する倒産手続等は開始されておらず、その原因事実も不存在であることを定めております。

(注3) 本応募契約（大垣共立銀行）においては、対象者及び大垣共立銀行は、契約上の義務に違反し又は相手方に対する表明及び保証に誤りがあることが判明した場合、これに起因又は関連して相手方が被った損害、損失又は費用を補償することを定めております。

(注4) 本公開買付けが開始されたにもかかわらず、本公開買付けが法令等に従い適法かつ有効に撤回された場合、又はいずれの当事者の責にも帰さない事由により本公開買付けが不成立となった場合、本応募契約（大垣共立銀行）は自動的に終了する旨規定されております。

(iii) 本応募契約（その他応募合意株主）

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、2025年1月30日付で、西村悦郎氏及び西村美枝子氏との間で、西村悦郎氏が所有する対象者株式（所有株式数：170,000株、所有割合：3.07%）及び西村美枝子氏が所有する対象者株式（所有株式数：170,000株、所有割合：3.07%）の全て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。

その概要は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合、西村悦郎氏及び西村美枝子氏は、自らが所有する対象者株式の全部（以下、本(iii)において、「応募予定株式」といいます。）について、速やかに本公開買付けに応募し、かつ、応募後は応募を撤回せず、応募により成立する応募予定株式の買付け等に係る売買契約を解除せず、本公開買付け以外の公開買付けへの応募又は第三者への譲渡、担保設定その他の処分を行ってはならないこと、また、西村悦郎氏及び西村美枝子氏は、本公開買付けと抵触し、又は本公開買付けの成立を困難にする取引について、かかる取引に向けた積極的な申込みの誘引又は勧誘を第三者に対して行ってはならないことを内容とするものです。なお、本応募契約（その他応募合意株主）において、本公開買付価格よりも高額な対抗提案がなされた場合を含めて、応募義務が免除される条項はございません。その他、本応募契約（その他応募合意株主）においては、表明保証（注1）（注2）、表明保証違反時又は義務違反時の補償義務（注3）、終了事由（注4）、秘密保持義務等を定めております。

なお、公開買付者は、西村悦郎氏及び西村美枝子氏との間で本応募契約（その他応募合意株主）以外に合意をしておらず、本公開買付けに応募することによって得られる金銭以外に、公開買付者から、西村悦郎氏及び西村美枝子氏に供与される利益は存在しません。

- (注1) 本応募契約（その他応募合意株主）においては、西村悦郎氏及び西村美枝子氏の公開買付者に対する表明保証事項として、①意思能力及び行為能力を有し、これらについて何らの制限もなされていないこと、②西村悦郎氏及び西村美枝子氏による本応募契約（その他応募合意株主）の適法かつ有効な締結及び履行、③強制執行可能性、④許認可等を適法かつ有効に取得又は履践していること、⑤西村悦郎氏及び西村美枝子氏による本応募契約（その他応募合意株主）の締結及び履行が法令等、司法・行政機関等の判断等に違反しないこと、⑥西村悦郎氏及び西村美枝子氏は、その保有する対象者株式を適法かつ有効に保有し、対象者株式に担保権は設定されておらず、対象者株式の帰属に関連して訴訟等を受けていないこと、⑦西村悦郎氏及び西村美枝子氏は反社会的勢力ではないこと、⑧西村悦郎氏及び西村美枝子氏に対する倒産手続等は開始されておらず、その原因事実も不存在であることを定めております。
- (注2) 本応募契約（その他応募合意株主）においては、公開買付者の西村悦郎氏及び西村美枝子氏に対する表明保証事項として、①設立及び存続の有効性及びに必要な権利能力及び行為能力を有していること、②公開買付者による本応募契約（その他応募合意株主）を適法かつ有効な締結及び履行、③強制執行可能性、④許認可等を適法かつ有効に取得又は履践していること、⑤公開買付者による本応募契約（その他応募合意株主）の締結及び履行が法令等、定款その他の社内規則、司法・行政機関等の判断等に違反しないこと、⑥公開買付者は反社会的勢力ではないこと、⑦公開買付者に対する倒産手続等は開始されておらず、その原因事実も不存在であることを定めております。
- (注3) 本応募契約（その他応募合意株主）においては、対象者並びに西村悦郎氏及び西村美枝子氏は、契約上の義務に違反し又は相手方に対する表明及び保証に誤りがあることが判明した場合、これに起因又は関連して相手方が被った損害、損失又は費用を補償することを定めております。
- (注4) 本公開買付けが開始されたにもかかわらず、本公開買付けが法令等に従い適法かつ有効に撤回された場合、又はいずれの当事者の責にも帰さない事由により本公開買付けが不成立となった場合、本応募契約（その他応募合意株主）は自動的に終了する旨規定されております。

(iv) 本不応募合意

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、ニシムラとの間で、本不応募合意株式会社(1,492,000株、所有割合：26.99%)について本公開買付けに応募しないことを口頭で合意しております。また、公開買付者は、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、対象者の株主を公開買付者及びニシムラのみとすることを目的として、本株式併合を行うこと、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及び公開買付け期間中に基準日設定公告を行うことを付議議案に含む対象者の臨時株主総会の開催を対象者に要請することを予定しており、ニシムラは、本不応募合意株式に係る議決権の行使として、上記各議案に賛成することを口頭で合意しております。なお、公開買付者は、ニシムラは西村氏及び西村氏の親族がその発行済株式の全てを所有する資産管理会社であり、西村氏が議決権を有する全ての普通株式を所有しているため、書面ではなく、口頭にて合意することといたしました。

(v) 本再出資

公開買付者は、西村氏(所有株式数：68,000株、所有割合：1.23%)が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する意向がある旨、及び、西村氏が本公開買付けにより受領した金銭の一部(少なくとも70,000,000円)を、本公開買付けの決済完了日後3営業日以内に、公開買付者に再出資する予定である旨を、2025年1月30日に確認しております。なお、公開買付者は、本公開買付けに際し、西村氏その他対象者の役員との間で、西村氏その他対象者の役員に対して何らかの利益を供与する内容の合意を行っておりません。

(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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する取引の一環として行われるものであり、典型的に構造的な利益相反の問題や情報の非対称性の問題が生じること等を踏まえ、本公開買付け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、公開買付者は、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対象者の少数株主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「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は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、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として、以下の①乃至⑥の措置を実施していることから、対象者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おります。

以下の記載のうち、対象者において実施した措置(以下の①乃至⑤)については、対象者から受けた説明に基づくものです。

- ① 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得
- 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
- ③ 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ④ 対象者における独立した検討体制の構築
- ⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員である独立社外取締役を含む。)による承認
- ⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

(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)

公開買付者らは、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより対象者株式の全て(ただし、本不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、対象者株式の全て(ただし、本不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを目的として本スクイーズアウト手続を実施することを予定しております。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、本株式併合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臨時株主総会(以下「本臨時株

主総会」といいます。)の開催を、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、公開買付者及びニシムラは、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。また、本書提出日現在において、本臨時株主総会の開催日は、2025年5月頃を予定しております。なお、公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本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。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主の皆様(公開買付者、ニシムラ及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、1株当たりの本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に対して要請する予定です。また、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者及びニシムラのみが対象者の発行済株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様(公開買付者、ニシムラ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。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

上記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、本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主の皆様(公開買付者、ニシムラ及び対象者を除きます。)は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。上記のとおり、本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各株主の皆様(公開買付者、ニシムラ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、本株式併合に反対する対象者の株主の皆様(公開買付者、ニシムラ及び対象者を除きます。)は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合における、対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、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の皆様(公開買付者、ニシムラ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、1株当たりの本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定です。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

また、本スクイーズアウト手続が2025年6月30日までに完了することが見込まれる場合には、公開買付者は、本スクイーズアウト手続が完了していることを条件として、2025年6月下旬に開催予定の2025年3月期に係る対象者の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利を行使することができる株主を、本スクイーズアウト手続完了後の株主(公開買付者及びニシムラを意味します。)とするため、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを対象者に要請する予定です。そのため、対象者の2025年3月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利行使できない可能性があります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(6) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める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となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、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、公開買付者は、本スクイーズアウト手続を実施

することを予定しております。その場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、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。

4【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1)【買付け等の期間】

①【届出当初の期間】

買付け等の期間	2025年1月31日（金曜日）から2025年3月17日（月曜日）まで（30営業日）
公告日	2025年1月31日（金曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

②【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

③【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式1株につき金2,020円
新株予約権証券	—
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
算定の基礎	<p>公開買付者らは、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者が開示している有価証券報告書、決算短信等の財務情報の資料等を踏まえ、対象者の事業及び財務の状況について総合的に分析しました。また、公開買付者らは、対象者に対する2024年12月6日から2025年1月24日まで実施したデュー・ディリジェンスの結果に加え、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることから、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年1月29日の対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値(1,391円)、同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値の単純平均値(1,365円、1,364円及び1,399円)の推移を参考にしつつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉の結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、最終的に2025年1月30日に本公開買付価格を2,020円として本公開買付けを実施することを決定いたしました。なお、公開買付者らは、上記のとおり、諸要素を考慮し、かつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関から株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得しておりません。</p> <p>なお、本公開買付価格2,020円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年1月29日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,391円に対して45.22%、2025年1月29日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,365円に対して47.99%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,364円に対して48.09%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,399円に対して44.39%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格となります。</p> <p>また、本公開買付価格2,020円は本書提出日の前営業日である2025年1月30日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,394円に対して44.91%のプレミアムが加えられた価格となります。</p>
算定の経緯	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>公開買付者らは、上記「3 買付け等の目的」の「(1) 本公開買付けの概要」のとおり、対象者株式を非公開化することを目的として、2025年1月30日、本公開買付けを実施すること、及び、本公開買付価格を2,020円とすることを決定いたしました。なお、公開買付者が本公開買付価格を決定した経緯の詳細につきましては、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「① 本公開買付けの背景、理由及び意思決定の過程」をご参照ください。</p> <p>(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)</p> <p>公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する取引の一環として行われるものであり、典型的に構造的な利益相反の問題や情報の非対称性の問題が生じうること等を踏まえ、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、以下の措置を実施しております。</p>

	<p>なお、上記「3 買付け等の目的」の「(4) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」記載のとおり、公開買付者は、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対象者の少数株主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「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は設定しておりません。もっとも、公開買付者ら及び対象者において、本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下の①乃至⑥の措置を実施していることから、対象者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おります。また、以下の記載のうち、対象者において実施した措置(以下の①乃至⑤)については、対象者から受けた説明に基づくものです。</p> <p>① 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得</p> <p>(i) 設置等の経緯</p> <p>上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、2024年11月1日に西村氏から対象者の業務執行取締役である苗村彰仁氏及び丹羽淳氏の2名に対して、対象者株式の非公開化について初期的な検討を行っている旨の口頭での打診があったことから、当該打診に関して対象者としての検討体制を構築するための検討を進め、対象者は並行してアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる対象者の監査等委員である独立社外取締役の独立性及び適格性等についても確認を行ったとのことです。その上で、対象者は、アンダーソン・毛利・友常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、対象者の監査等委員であり独立社外取締役である岡田昌也氏(公認会計士)、葛西良亮氏(弁護士)及び高橋克徳氏(税理士)の3名を本特別委員会の委員の候補として選定したとのことです(なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。また、本特別委員会の委員であり監査等委員である独立社外取締役の報酬は、本特別委員会の委員としての職務に係る固定額による報酬としており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。)</p>
--	---

その上で、対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2024年11月30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、(ア)本取引の目的は正当性・合理性を有するか(本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。以下「諮問事項1.」といいます。)、(イ)本取引の条件(本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。)の公正性・妥当性が確保されているか(以下「諮問事項2.」といいます。)、(ウ)本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているか(以下「諮問事項3.」といいます。)、(エ)上記(ア)から(ウ)を踏まえ、本取引は少数株主にとって不利益でないと考えられるか(以下「諮問事項4.」といいます。)、(オ)対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことの是非(以下、「諮問事項5.」といい、諮問事項1.乃至諮問事項5.を総称して「本諮問事項」といいいます。)について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、対象者取締役会において本取引に係る意思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、本取引に賛同しないものとするを決議しているとのことです。さらに、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会に対し、(ア)対象者が公開買付者らとの間で行う交渉の過程に実質的に関与する権限(必要に応じて、公開買付者らとの交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら公開買付者らと交渉を行うことを含む。)、(イ)本取引に関して、必要に応じて、本特別委員会が自らの財務若しくは法務等のアドバイザーを選任し(この場合の費用は対象者が負担する。)、又は、対象者が選任するアドバイザーを指名若しくは承認(事後承認を含む。)し、専門的助言を求め権限、並びに(ウ)対象者の役職員に対して、本特別委員会への出席を要求し、また、本諮問事項の検討及び判断に必要な情報の提供を要求することの権限を付与することを決議しているとのことです。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2024年11月30日から2025年1月29日までに、会合を合計13回、約16時間開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行い、本諮問事項に関し、慎重に検討を行ったとのことです。

具体的には、本特別委員会は2024年11月30日に開催された第1回の会合において、対象者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デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー並びにリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、その選任を承認し、本特別委員会も必要に応じてその専門的助言を受けることができることを確認しているとのことです。

また、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本取引において手続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いるとのことです。

さらに、本特別委員会はデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから受けた財務的見地からの助言を踏まえつつ、対象者の事業計画について、対象者からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等(公開買付関連当事者が当該事業計画の作成に関与していないことを含みます。)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、承認しているとのことです。

本特別委員会は、西村氏に対し質問事項を提示し、西村氏から、本取引の目的や背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式及び書面により質疑応答を実施したとのことです。さらに、対象者に対しても質問事項を提示し、対象者から、本取引の目的や意義、対象者事業に対する影響等についてインタビュー形式及び書面により質疑応答を実施しているとのことです。

加えて、下記「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」に記載のとおり、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、対象者が作成した事業計画を前提として対象者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、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから、株式価値の算定結果とともに、対象者の株式価値の算定方法、当該算定方法を選定した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しているとのことです。

また、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者が、2025年1月7日に西村氏から本公開買付け価格を1株当たり1,810円とする旨の提案を受領して以降、本特別委員会は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる対象者株式の株式価値の算定結果や公開買付者らとの交渉方針等を含めた財務的な助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所からの本取引における手続の公正性を確保するための対応についての法的助言等を踏まえ、西村氏との間で、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを通じて、継続的に協議・交渉を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを通じて、西村氏からの本公開買付け価格の提案に対して、複数回にわたり繰り返し価格交渉を実施したとのことです。なお、当該協議・交渉にあたっては、本特別委員会は、対象者から当該協議・交渉の経緯及び内容等について適時に報告を受け、本特別委員会を通じて方針等を協議し、意見を述べるなどした上で行う等、本特別委員会が西村氏との交渉過程に実質的に関与する形で行われたとのことです。また、アンダーソン・毛利・友常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ったとのことです。

さらに、本特別委員会は、対象者が公表又は提出予定の本公開買付けに係る対象者プレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト並びに公開買付者が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容について、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所より説明を受け、公開買付者及び対象者が、それぞれのファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーの助言を得て適切な開示を行う予定であることを確認しているとのことです。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に検討及び協議を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2025年1月29日に、対象者取締役会に対し、大要以下を内容とする本答申書を提出したとのことです。

(ア) 答申内容

1. 本取引の目的は正当性・合理性を有すると認められる。
2. 本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されていると認められる。
3. 本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。
4. 上記1. から3. を踏まえ、本取引は少数株主にとって不利益でないと考えられる。
5. 対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことは相当である。

(イ) 答申理由

1. 本取引の目的の正当性・合理性（諮問事項1. 関係）

以下の点を踏まえると、(a)公開買付者の考える本取引後の各施策は、対象者の経営課題を的確にとらえており、対象者の認識及び中長期的な経営方針とも整合的であり、各施策の実現可能性を否定するに足る事情も存在せず、(b)上場を維持したままでの大胆な事業変革等のほかの手法によるのではなく、本取引による企業価値向上の実現を目指すという判断は、合理的なものと考えられ、加えて、(c)本取引による対象者の企業価値向上に対する重大な支障となる事情として認められるものも見受けられないことが認められることから、本公開買付けを含む本取引は企業価値の向上に資するものであって、その目的は正当で合理的と認められる。

- ・対象者は、創業者である西村悦郎氏により1972年8月株式会社岐阜珍味として設立された株式会社であり、1991年5月「GLOBAL FOOD CREATORS」（世界の食の創作者の意）から頭文字を取って現在の商号に変更し、和食を中心とする業務用加工食材の企画製造販売を主な事業内容としている。対象者は岐阜県羽島郡笠松町田代の本社を含む国内5拠点を展開するほか、2015年3月シンガポールに子会社を設立して海外展開を図っている。対象者は全国1000社を超える商品仕入先メーカーや製造委託工場と連携しながら、一次卸として主に観光産業や外食産業向けに食材を提供するほか、1995年5月に製造子会社を設立し、2019年2月に水産原料を輸入する商社を子会社化して製造調達部門を強化している。
- ・対象者は「おいしい出会いを創りたい」との企業理念のもと、グループ全体を通じて、人々にさまざまな食との出会いを通して得られる「ゆとり」と「夢」を提供し、豊かな社会創りに貢献することを経営の基本方針としている。
- ・対象者グループの事業を取り巻く事業環境について、個人消費の持ち直し、世界的な「和食」への関心の高まり、訪日外国人観光客が増加する等の要因により足元では緩やかに需要が改善される傾向にある。しかしながら、円安進行に伴い海外からの原材料等の調達価格が上昇していること、ロシアによるウクライナ侵攻に伴うロシア産の水産原料等の調達が困難となっていること、コンテナ不足や海上運賃上昇に伴う輸送コストが上昇していること等により、事業上厳しい状況が続いている。
- ・また、対象者グループの製造子会社並びに製造委託メーカー及び商品仕入先メーカーにおいては、原材料コストの上昇に加え人手不足が深刻化して、労働力の確保が困難な状況になっており、さらには最低賃金の上昇や水道光熱費の上昇等の要因により製造コストが上昇している。
- ・対象者グループの主要顧客である観光産業や外食産業においては、対象者としては、ホテル・旅館での食事の提供方法としてビュッフェスタイルが増加していることや、一般消費者においてフードデリバリーや、料理に必要なカット済みの食材や調味料をセットにして販売するミールキットビジネスが増加していることなど、消費者の行動変容とともに食に関わるビジネスのあり方やニーズが大きく変化してきていると認識しており、さらには、訪日外国人観光客が増加する等の要因により観光需要・外食需要が回復しつつある中でも物価高や人手不足の影響が深刻化してきている。その結果、対象者グループに求められる商品ニーズやサービス内容は、省人化や時短などに貢献できるものに変容してきており、対象者グループを取り巻く経営環境は足元のみならず先行きも依然として不透明な状況であると認識している。

- ・対象者はかかる経営環境の中、創業者一族にして対象者代表取締役社長たる公開買付者の指揮の下、①消費者の行動変容等を的確に捉え顧客に寄り添った提案やサービスを行うことにより珍味やおせちなど和食を中心とする業務用加工食材の企画製造販売という対象者のコア事業を強化すること（コア事業の強化）、②「和食」を訴求すべくASEAN市場を中心としたグローバル市場に投入する商品の充実を図ること（グローバル事業の強化と商品の拡充）、③コア事業を推進しつつも、中食、老健、通販業界での新規顧客の獲得や一般消費者向けの販売体制を強化しつつ、今後の新しい生活様式に基づく消費行動やマーケットにマッチした商品開発に注力するとともに、対象者ブランドであるPB商品を拡充すること（新規事業領域の創造・開拓）、④従業員が仕事を通じて自己実現を図りより高い成果が生み出せるよう職場風土や環境の整備に取り組むとともに、健康経営を積極的に推進すること（人材の高度化）、⑤経営環境の変化や市場でのコストダウン圧力、仕入原価、物流費、人件費の高騰をふまえ収益構造を再構築するとともに、商品の品質確保やリスク管理の体制を強化すること（経営管理の高度化）に取り組む、対象者企業理念である「おいしい出会いを創りたい」の実現とさらなる企業価値の向上を目指してきた。
- ・しかしながら、対象者は、これら経営課題に対する対象者の対応について必要十分であるとはいえないと認識している。実際、対象者単体の売上は、2020年3月期（第48期）では233億円、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響を大きく受けた2021年3月期（第49期）では142億円（前期比61%）及び2022年3月期（第50期）では153億円（前期比107%）だったものが、2023年3月期（第51期）では188億円（前期比122%）と回復したものの、2024年3月期（第52期）では195億円（前期比103%）と対象者の業績回復は鈍化しており、業績低迷への危機感が高まっているとのことである。
- ・以上のような対象者による事業環境及び経営課題の認識については、矛盾した点や明らかに客観的事実に反している点はない。
- ・したがって、上記経営課題の解決、及びその実現へ向けた戦略の一環として、対象者が本取引を選択し、公開買付者が考える施策を実施することは、経営の連続性を保ちつつ、これら経営課題に対応するための意思決定の迅速化や意思決定の自由度を高める体制整備に資する可能性があるものとして、一般論としては対象者の企業価値の向上に資する可能性があるものといえる。
- ・公開買付者によれば、食に関わるビジネスのあり方やニーズが大きく変化する時代だからこそ、未だ対象者を認知していない新たな顧客層・市場にアプローチし、顧客の悩みや課題に寄り添い、対象者がお役に立てる機会を拡大できる大きなビジネスチャンスがあると認識していると同時に、認知度の向上やブランド戦略の確立、並びに、ニーズの変化をとらえた商品開発やマーケティング戦略の確立が必要であり、また、これらを実現していくための専門分野に精通した人材の獲得やDX（デジタル・トランスフォーメーション）投資、並びに、中長期的な視点でのジーエフシーという会社自身や商品への顧客ロイヤリティの更なる向上のため、グループ力強化に向けた商品開発におけるシステム投資やブランディング推進に向けた人材及び広告への投資が必要であると認識に至ったとのことである。
- ・公開買付者によれば、そして、対象者が今後もさらに成長するためには、具体的な時期や内容については決まっていないものの、将来的に純粋持株会社に移行するとともに、対象者の各事業会社が迅速な意思決定と環境の変化に機動的かつ柔軟に対応できる経営体制を構築し、中長期的な視点で事業構造の抜本的な改革の実施と、M&Aを含めた新規領域の創造・開拓が必要であると考えている。具体的には(i)長期的な視点での事業構造の抜本的な改革、(ii)ブランド再構築と競争力の強化、(iii)グローバル事業の強化と商品の拡充、(iv)新規事業領域の創造・開拓、(v)人材育成と次期経営者候補の育成及び(vi)事業環境の変化に対応したDXの推進の施策を実施することが必要であるとされており、これらの施策を通じて対象者のさらなる成長をもたらすことができるとのことである。

- ・対象者によれば、(i)長期的な視点での事業構造の抜本的改革について、対象者は、さらなる成長を遂げる上で、各事業会社が環境の変化に対する機動的かつ柔軟な対応を実現できるような経営体制を構築する必要があると考えている。
- ・対象者によれば、(ii)ブランド再構築と競争力の強化について、対象者は、「板前を陰で支える黒子」を脱却し、対象者を認知していない新たな市場に進出して対象者が飛躍するためには、ブランド戦略の確立とそれを支える先行投資が必要であると考えている。
- ・対象者によれば、(iii)グローバル事業の強化と商品の拡充について、対象者は、グローバル事業を拡大するためには、新たな進出地域での拠点開設だけでなく現地ディストリビューターのM&A推進並びに海外からの調達力強化と製造拠点確立に向けた投資や現地メーカーのM&A等の施策が必要であると考えている。
- ・対象者によれば、(iv)新規事業領域の創造・開拓について、対象者は、対象者のさらなる発展のためには、純粋持株会社への移行と共に赤字や減損を厭わず新規事業に挑戦できる体制を構築し、機動的なM&Aの実施や国内外の他企業との連携した取り組みが必要であると考えている。
- ・対象者によれば、(v)人材育成と次期経営者候補の育成について、対象者は、人的資本への投資は短期的には成果・結果が出ず、費用対効果を測りにくい、この仕組みづくりが対象者の成長の基盤を強化することにつながると考えている。
- ・対象者によれば、(vi)事業環境の変化に対応したDXの推進について、対象者は、顧客接点のあり方やメーカー連携のあり方の改革、並びに、生産性の向上と省人化のための改革が必要であり、対象者の社内システムを大胆かつ早期に刷新する必要があると考えている。
- ・公開買付者の考える(i)乃至(vi)の各施策は、前述した対象者の経営課題を的確に捉えており、対象者の認識及び中長期的な経営方針とも整合的である。また、創業者一族であり対象者の現代表取締役として対象者グループの経営について最も深く理解している西村氏が今後も経営に関与し、所有と経営が一体化した形で柔軟かつ機動的な経営判断が行われることを踏まえると、各施策の実現可能性を否定するに足る事情もない。
- ・公開買付者によれば、(i)乃至(vi)の各施策は、中長期的な企業価値向上を見込むことができる一方で、各種施策を推進していくにあたっては、経営資源を短期間で集中的に投下し、多額の先行投資が発生する。多額の先行投資の発生は、一時的に収益及びキャッシュ・フローが悪化することを否定できず、短期的には、対象者業績や財務状況に大きな影響を与えるリスクがあり、対象者が上場を維持したまま各種施策を実施した場合には、資本市場から十分な評価を得ることができず対象者株価が下落し、株主価値を毀損する可能性があるとの考えに至ったとのことである。
- ・また、対象者としても、公開買付者と同様に考えており、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実施した場合、株価の下落や配当の減少等、対象者の既存株主の皆様利益を損なう可能性があると考えられるため、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実施することは困難であると考えているとのことである。
- ・以上の点に鑑みると、上場を維持したままでの大胆な事業変革等のほかの手法によらず、本取引による企業価値向上の実現を目指すという判断は、合理的なものと考えられる。
- ・公開買付者及び対象者によれば、本取引により、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る可能性が考えられる。しかしながら、現在対象者はエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込んでおらず、事業から生じるキャッシュ・フローや金融機関からの借入れにより、資金確保は可能であると考えている。

- ・また、公開買付者及び対象者によれば、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用や知名度の向上による人材の確保及び取引先との取引等に影響を及ぼす可能性が考えられる。しかしながら、1997年9月に日本証券業協会に株式を店頭登録して以来、今日に至るまでに上場による上場会社として様々なメリットを享受してきた中で、対象者のブランド力や取引先に対する信用力はおよそ確保できていること並びにこれまでの事業活動を通じて地域のお客様・お取引先様・従業員に対する信用力及び知名度は既に確保できていると考えている。
- ・さらに、公開買付者及び対象者によれば、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用や知名度の向上による人材の確保及び取引先との取引等に影響を及ぼす可能性が考えられる。公開買付者によれば、対象者株式の非公開化後も、既存の従業員の雇用は維持を前提とし、上記(v)の施策以外に従業員への処遇や人事政策の見直しを想定していないとのことであること、取引先その他ステークホルダーとの協力関係について今後も継続したいとのことである。
- ・なお、対象者によれば、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化等により、株式上場を維持するために必要な人的・金銭的コストは増加を続けており、対象者としては、これらのコストが対象者の経営推進上の大きな負担となる可能性も否定できないと考えている。本取引により、上場維持に係るコストが削減され、公開買付者の提示する各施策を実施でき、結果として長期的な視点での企業価値の向上を図ることが可能となるとのことである。
- ・以上の点及びこれに関する対象者との間の質疑応答等の内容に鑑みると、デメリットは極めて限定的であり、本取引による対象者の企業価値向上に対する重大な支障となる事情として認められるものは特に見受けられない。むしろ、本取引により株式上場を維持するために必要な人的・金銭的コストが削減され、公開買付者の提示する各施策を実施でき、結果として長期的な視点での企業価値の向上を図ることが可能となる。

2. 取引条件の公正性・妥当性（諮問事項2. 関係）

以下の点を踏まえると、本取引の交渉状況やスキーム等の妥当性を前提に、本公開買付価格については、その妥当性が認められる。また、本取引においては、一般株主が本公開買付け又は本スクイーズアウト手続のいずれによって対価を得たとしても、対象者株式1株当たり本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されていることから、本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると認められる。

- ・本取引における本公開買付価格の合意は、対象者と公開買付者との間において、実質的にも独立当事者間に相当する客観的かつ整合性のある議論を踏まえた交渉の結果なされたものであることが推認され、合意プロセスの透明性や公正性を疑わせるような事情は見当たらない。
- ・本事業計画については、その策定プロセスに、公開買付者の圧力が介在した事実認められず、また、その内容において不合理な予測となっている点は認められない。
- ・デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーが作成した本株式価値算定書について、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対するヒアリング等によれば、市場株価法及びDCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法の選択、並びにそれぞれの算定方法及び算定根拠について、いずれも不合理な点は見当たらず、本特別委員会は、対象者株式の株式価値の検討に当たり、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーが作成した本株式価値算定書に依拠することができるものと評価した。その上で、本公開買付価格である1株当たり2,020円は、市場株価法に基づく算定レンジの上限を上回り、DCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法による算定結果のレンジの範囲内に入る価格であると認められ、本公開買付価格は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーにより算定された対象者株式の株式価値との比較の観点からしても、一般株主にとって不利益ではない水準に達していると考えられる。

- ・なお、本公開買付価格は、対象者の2024年12月31日現在の連結簿価純資産額から算出した1株当たり連結簿価純資産額（3,124円）を下回っているものの、仮に対象者が事業の清算を行う場合、現金及び預金並びに有価証券は換金が可能である一方で、棚卸資産を一括処分や転売する場合は相応の減価が想定されること、本社や営業所の土地・建物については含み損を有していると考えられ、さらに、簿価により売却することは困難であり、また、不動産鑑定費用に加えて建物の解体費用等が必要になると考えられること、及び、清算に伴う様々な追加コストの発生が見込まれること等を考慮すると、簿価純資産額と同額で換価されるわけではなく、1株当たり連結簿価純資産額が対象者株式の公正価値の最低価格になるという考え方は採用し難く、また、簿価純資産額は将来の収益性を反映するものではないため、事業の清算を前提とした評価手法を重視することは継続企業である対象者の株式価値算定において合理的ではないと考えられる。
 - ・また、本取引においては、他の同種案件と比較して、過去事例のプレミアムの水準と概ね近接しており遜色がなく、上記のとおり一定のプレミアムが確保されていると認められること及び本公開買付価格は対象者のこれまでの株価推移に照らしてもその上場来最高値である1,802円を超える水準にあることを勘案すれば、本公開買付価格の水準は、不合理とはいえない。
 - ・本取引においては、一段階目に公開買付けを行い、二段階目に株式併合を行うという手法が想定され、株式交換等の組織再編によることは想定されていない。本取引の手法は、この種の非公開化取引においては一般的に採用されている方法であり、かつ、二段階目の手続においても、裁判所に対する株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。また、本取引の方法は、株主が受領する対価が現金であることから、対価の分かり易さ、並びにその価値の安定性及び客観性が高いという点で望ましく、対象者の非公開化を迅速に行うという要請と、一般株主等による十分な情報に基づく適切な判断の機会と時間の確保を両立させることができるという観点でも、特に株式等を対価とする株式交換等の組織再編よりも望ましいと考えられる。買取の方法として公開買付けを伴う二段階買取の方法を採用し、買取対価を現金とすることには、合理性が認められる。
 - ・対象者は、2025年1月30日付で、対象者の2025年3月期に係る通期連結業績予想について下方修正を行う予定である。もっとも、当該業績予想の下方修正は、2025年3月期第3四半期末時点における業績状況を踏まえた判断が中心であり、その他当該業績予想の下方修正について、本取引により対象者の少数株主に交付される対価を不当に引き下げることが企図して行われたことが疑われる事情も見当たらない。したがって、当該下方修正が行われたことをもって、本公開買付価格の妥当性が否定されることにはならないものと考えられる。
3. 本取引における手続の公正性（諮問事項3. 関係）
- 以下の点を踏まえると、本取引では、(i)取引条件の形成過程において実質的にも独立当事者間取引といえる状況が確保され、(ii)一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点から見ても充実した公正性担保措置が採用され、かつ、実効性をもって運用されていると認められるから、結論として、本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。
- ・対象者及び公開買付者並びに本取引の成否から独立し、対象者の監査等委員であり独立社外取締役で構成される本特別委員会を設置しており、その設置時期、権限等からみても、本特別委員会が公正性担保措置として有効に機能していると認められる。
 - ・対象者は、公開買付関連当事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であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから、対象者株式の株式価値に関する資料として本株式価値算定書を取得している。
 - ・対象者は、公開買付関連当事者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本特別委員会の設置や委員の選定、その他の公正性担保措置に係る助言を受けている。

- ・対象者は、2024年11月30日に西村氏から本提案書を受領して以降、本取引に係る対象者の検討、交渉及び判断の過程に、西村氏を関与させないこととした上で、公開買付関連当事者からの独立性の認められる対象者の取締役3名（苗村彰仁氏、丹羽淳氏及び飯尾照男氏）並びに対象者従業員1名のみで構成される検討体制を構築し、本特別委員会とともに、対象者と公開買付者らとの間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値評価の基礎となる対象者の事業計画の作成過程に関与し、独立した検討体制を構築している。
- ・対象者については、2025年1月30日開催予定の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（監査等委員である取締役を含む取締役合計7名のうち、西村氏を除く取締役6名）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することが決議される予定である。なお、かかる対象者の取締役会決議は、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対象者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る予定である。加えて、対象者の取締役のうち、代表取締役社長である西村氏は、公開買付者の株主かつ代表取締役であり、本公開買付け終了後も継続して対象者の経営にあたることを予定していることから、本取引において対象者と利益相反のおそれがあることを踏まえて、利益相反の疑義を回避する観点から、対象者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及び決議には一切参加しない予定であり、また、本取引に関し、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。対象者取締役会は、対象者取締役会において本取引に係る意思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、本取引に賛同しないものとすることを決議していることなどを踏まえれば、本取引に関する対象者の意思決定の恣意性は排除され、意思決定のプロセスの公正性、透明性及び客観性が確保されているといえる。以上からすれば、対象者における意思決定プロセスに、公正性に疑義のある点は見当たらない。
- ・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である20営業日より長い30営業日に設定しているとのことである。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より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様にも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、対象者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いるとのことである。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む。）については、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判断した。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。
- ・本取引では、公開買付届出書及び対象者プレスリリースにおいて、本特別委員会に付与された権限の内容、本特別委員会における検討経緯や交渉過程への関与状況、本答申書の内容及び本特別委員会の委員の報酬体系等、本株式価値算定書の概要、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯等について充実した情報開示がなされる予定となっており、対象者の株主等に対し、取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料は提供されていると認められる。

・公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、本不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除く。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、本株式併合の方法により、対象者株式の全て（ただし、本不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式を除く。）を取得することを目的として本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているところ、本株式併合をする際に、対象者の株主に対価として交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該対象者の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する予定であることが明らかにされていること、本株式併合の場合は対象者の株主に株式買取請求権及びそれに伴う裁判所に対する価格決定申立権が確保されていることを踏まえ、強圧性が生じないように配慮がなされていると認められる。

4. 本取引は少数株主にとって不利益でないと考えられるか（諮問事項4. 関係）

本特別委員会としては、諮問事項1. から諮問事項3. までで検討を要請されている事項が、諮問事項4. を検討する際の考慮要素になるものと考えているところ、本特別委員会における検討の結果、諮問事項1. から諮問事項3. までについて、いずれも問題があるとは認められないことは、上記までで述べたとおりである。

以上から、本取引を行うことは、対象者の少数株主にとって不利益なものでないと認められる旨の意見を答申する。

5. 対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことの是非（諮問事項5. 関係）

本特別委員会としては、諮問事項1. から諮問事項4. までにおいて、本取引の目的の正当性・合理性、本取引に係る取引条件の公正性・妥当性及び手続の公正性が確認され、かつ、本取引を行うことが対象者の少数株主にとって不利益なものでないことが確認されることにより、諮問事項5. を是認する理由になるものとする。そして、本特別委員会における検討の結果、諮問事項1. から諮問事項4. までについて、いずれも問題があるとは認められないことは、上記までで述べたとおりである。

以上から、対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うことは相当であると認められる旨の意見を答申する。

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

対象者は、西村氏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、公開買付関連当事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、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2025年1月29日付で本株式価値算定書を取得したとのことです。また、対象者は、対象者及び公開買付者において、本公開買付価格の公正性及び本公開買付けを含む本取引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等を実施していることを踏まえ、本公開買付価格を含む本取引の公正性が担保されていると考えた結果、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、公開買付関連当事者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、記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。なお、本取引に係るデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対する報酬には、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬の他、本取引の成立等を条件とする成功報酬が含まれているとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しているとのことです。また、本特別委員会において、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの独立性及び専門性に問題がないことが確認されているとのことです。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の株式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、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値の算定を行ったとのことです。

上記の各方式において算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、以下のとおりとのことです。

市場株価法：1,364円～1,399円
DCF法：1,948円～2,204円

市場株価法では、2025年1月29日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日終値1,391円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,365円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,364円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,399円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,364円～1,399円と算定しているとのことです。

DCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法では、対象者が作成した2025年3月期から2029年3月期までの事業計画に基づく財務予測及び投資計画、並びに一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2025年3月期第4四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定しているとのことです。その際、9.3%～11.3%の割引率を採用しているとのことです。また、継続価値の算定については永久成長率法を採用し、0%～1.0%の永久成長率を採用しているとのことです。その結果、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,948円～2,204円と算定しているとのことです。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーがDCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法で算定の前提とした対象者財務予測の具体的な数値は以下のとおりとのことです。当該財務予測においては、対前年度比較において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ものの、大幅なフリー・キャッシュ・フローの変動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、2027年3月期においては、物流設備等への設備投資の実施により、フリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでいるとのことです。また、2028年3月期においては、引き続き物流設備等への設備投資を実施するものの、商品カタログの作成や展示会への出展等の施策による売上高の成長に伴う増益により、フリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでいるとのことです。加えて、2029年3月期においては、設備投資が前事業年度に比して減少するため、フリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでいるとのことです。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、当該財務予測には加味していないとのことです。

なお、当該財務予測は、上記「① 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会が、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

（単位：百万円）

	2025年 3月期 (3ヶ月)	2026年 3月期	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期
売上高	4,326	23,189	23,990	24,800	25,852
営業利益	△107	550	678	779	897
E B I T D A	△82	746	894	1,006	1,108
フリー・キャッシュ・フロー	1,271	23	△6	64	434

③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本公開買付けに係る対象者取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、公開買付関連当事者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付関連当事者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことが確認されているとのことです。

④ 対象者における独立した検討体制の構築

対象者は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者らから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。

具体的には、2024年11月30日に西村氏から本提案書を受領して以降、本取引に係る対象者の検討、交渉及び判断の過程に、西村氏を関与させないこととした上で、公開買付関連当事者からの独立性の認められる対象者の取締役3名（苗村彰仁氏、丹羽淳氏及び飯尾照男氏）並びに対象者従業員1名のみで構成される検討体制を構築し、本特別委員会とともに、対象者と公開買付者らとの間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値評価の基礎となる対象者の事業計画の作成過程に関与しており、本公開買付けの公表日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。

以上の取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）はアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員である独立社外取締役を含む。）による承認

対象者は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから受けた財務的見地からの助言、本株式価値算定書の内容、西村氏との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討をしたとのことです。

その結果、対象者は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2025年1月30日開催の対象者取締役会において、公開買付者が企図する施策の内容は合理的であり、本取引により対象者株式を非公開化することが、対象者の企業価値の向上に資するものであると判断し、本株式価値算定書の算定結果、本公開買付価格のプレミアム水準、西村氏との交渉過程及び本公開買付価格の決定プロセス等に照らし、本公開買付価格を含む本取引に係る取引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、2025年1月30日開催の取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役7名のうち、西村氏を除く6名（苗村彰仁氏、丹羽淳氏、飯尾照男氏、葛西良亮氏、岡田昌也氏及び高橋克徳氏）が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役の全員一致により上記の決議を行っているとのことです。

なお、かかる対象者の取締役会決議は、公開買付者ら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対象者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とのことです。

加えて、対象者の取締役のうち、代表取締役社長である西村氏は、公開買付者の株主かつ代表取締役であり、本公開買付け成立後も継続して対象者の経営にあたることを予定していることから、本取引において対象者と利益相反のおそれがあることを踏まえて、利益相反の疑義を回避する観点から、対象者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及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、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 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、対象者との間で、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、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。また、公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定しております。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より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様へ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、対象者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し、もって本公開買付けの適正性を担保することを企図しております。なお、上記「① 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、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、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を判断したとのことです。

(注) デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであること、対象者株式の株式価値の算定に重大な影響を及ぼす可能性のある事実でデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。加えて、対象者の事業計画に関する情報については、西村氏を除く対象者の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの算定は、2025年1月29日までの上記情報を反映したものであるとのことです。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの算定は、対象者取締役会が対象者株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	4,036,806 (株)	2,193,900 (株)	— (株)
合計	4,036,806 (株)	2,193,900 (株)	— (株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,193,900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（2,193,900株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注4) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数（4,036,806株）を記載しております。なお、当該最大数は、本基準株式数（5,528,806株）から、本不応募合意株式の数（1,492,000株）を控除した株式数です。

5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数（個）（a）	40,368
aのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（b）	—
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（c）	—
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数（2025年1月31日現在）（個）（d）	—
dのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（e）	—
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（f）	—
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2025年1月31日現在）（個）（g）	15,600
gのうち潜在株券等に係る議決権の数（個）（h）	—
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数（個）（i）	—
対象者の総株主等の議決権の数（2024年9月30日現在）（個）（j）	55,280
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合（a/j）（%）	73.01
買付け等を行った後における株券等所有割合 $((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i)) \times 100)$ （%）	100.00

（注1） 「買付予定の株券等に係る議決権の数（個）（a）」は、本公開買付けにおける買付予定数（4,036,806株）に係る議決権の数を記載しております。

（注2） 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2025年1月31日現在）（個）（g）」は、各特別関係者が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等（ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。ただし、特別関係者が所有する株券等（ただし、本不応募合意株式を除きます。）についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数（2025年1月31日現在）（個）（g）」（ただし、本不応募合意株式に係る議決権の数（14,920個）は除きます。）は分子に加算しておりません。なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

（注3） 「対象者の総株主等の議決権の数（2024年9月30日現在）（個）（j）」は、対象者が2024年11月8日に提出した第53期半期報告書に記載された2024年9月30日現在の総株主の議決権の数（1単元の株式数を100株として記載されたもの）です。ただし、単元未満株式（対象者が所有する単元未満の自己株式を除きます。）についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、分母を本基準株式数（5,528,806株）に係る議決権数（55,288個）として計算しております。

（注4） 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7 【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

① 公開買付代理人

野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

② 本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。（注1）

オンラインサービス（公開買付代理人に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス）による応募に関しては、オンラインサービス（<https://hometrader.nomura.co.jp/>）にて公開買付期間末日の15時30分までに手続を行ってください。なお、オンラインサービスによる応募には、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座（以下「応募株主等口座」といいます。）におけるオンラインサービスのご利用申込みが必要です。（注2）

③ 株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている場合（対象者の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。

④ 本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受付は行われません。

⑤ 外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等（法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。オンラインサービスにおいては、外国の居住者は応募できません。

⑥ 日本の居住者である個人株主の場合、公開買付けにより売却された株券等に係る売却代金と取得費との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。（注3）

⑦ 応募株券等の全部の買付けが行われないこととなった場合、買付けの行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

(注1) ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等について

公開買付代理人である野村証券株式会社に新規に口座を開設する場合、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要となるほか、ご印鑑が必要な場合があります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー（個人番号）を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。マイナンバー（個人番号）又は法人番号を確認するための書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・個人の場合

マイナンバー（個人番号）提供時の必要書類

マイナンバー（個人番号）の提供に際しては、所定の「マイナンバー提供書」のほか、[1] マイナンバー（個人番号）を確認するための書類と、[2] 本人確認書類が必要です。

※申込書に記載された氏名・住所・生年月日の全てが確認できるものをご準備ください。

※野村証券株式会社の受付日時点で、有効期限の定めのあるものは有効期限内のもの、有効期限の定めのないものは6ヶ月以内に作成されたものに限り（「通知カード」は、発行日から6ヶ月以降も有効です。）。

※野村証券株式会社の店舗でお手続をされる場合は、原本をご提示ください（本人確認書類のコピーをとらせていただく場合があります。）。

※コピーの場合は、あらためて原本の提示をお願いする場合があります。

※野村証券株式会社より本人確認書類の記載住所に口座開設のご案内を簡易書留（転送不要）でお届

けし、ご本人様の確認をさせていただく場合があります。

※新規口座開設、住所変更等の各種手続に係る本人確認書類を提出いただく場合、口座名義人様の本人確認書類に限りマイナンバー（個人番号）の提供に必要な書類を兼ねることができます（同じものを2枚以上提出いただく必要はありません。）。

※以下の内容は変更の可能性もあるため、お手続の時点でのマイナンバー（個人番号）を確認するための書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

[1] マイナンバー（個人番号）を確認するための書類

個人番号カード、通知カード、マイナンバー（個人番号）の記載された住民票の写し、マイナンバー（個人番号）の記載された住民票記載事項証明書、のいずれか1点が必要です。

[2] 本人確認書類

マイナンバー（個人番号）を確認するための書類	必要な本人確認書類
個人番号カード	不要
通知カード ※現在の氏名・住所が記載されていない「通知カード」はご利用いただけません。	[A] のいずれか1点、又は [B] のうち2点
マイナンバー（個人番号）の記載された住民票の写し マイナンバー（個人番号）の記載された住民票記載事項証明書	[A] 又は [B] のうち、「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の1点

[A] 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要
旅券（パスポート）、運転免許証、運転経歴証明書、身体障害者手帳、精神障害者保健福祉手帳、療育手帳、在留カード、特別永住者証明書
※2020年2月4日以降に申請した「旅券（パスポート）」は「所持人記入欄」がないため、1点のみではご利用いただけません。その他の本人確認書類とあわせてご提出ください。

[B] 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要
住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑登録証明書
- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要
健康保険証（各種）、国民年金手帳（氏名・住所・生年月日の記載があるもの）、福祉手帳（各種）

・法人の場合

登記事項証明書、官公庁から発行された書類等の本人確認書類が必要となる場合があります。

※本人特定事項 ①名称 ②本店又は主たる事務所の所在地

※法人自体の本人確認に加え、代表者又は代理人・取引担当者個人（契約締結の任に当たる者）の本人確認が必要となります。

法人番号の提供に際しては、法人番号を確認するための書類として、「国税庁 法人番号公表サイト」で検索した結果画面を印刷したもの又は「法人番号指定通知書」のコピーが必要となる場合があります。また、所定の「法人番号提供書」が必要となる場合があります。

・外国人（居住者を除きます。）、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合

日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの等の本人確認書類が必要になります。

(注2) オンラインサービスのご利用には、お申込みが必要です。オンラインサービスをお申込み後、パスワードがご登録住所に到着するまで約1週間かかりますのでお早めにお手続きください。公開買付期間末日近くである場合は、お取引店からの応募申込みの方がお手続きに時間を要しません。

- ・ 個人の場合：オンラインサービスのログイン画面より新規申込を受付しております。もしくは、お取引店又はオンラインサービスサポートダイヤルまでご連絡ください。
- ・ 法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限りオンラインサービスによる応募が可能です。

(注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について（個人株主の場合）

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得等には原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも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、公開買付期間末日の15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、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。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

オンラインサービスで応募された契約の解除は、オンラインサービス (<https://hometrader.nomura.co.jp/>) 上の操作又は解除書面の交付若しくは送付により行ってください。オンラインサービス上の操作による場合は当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続を行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、オンラインサービス上の操作による解除手続を行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、予め解除書面をお取引店に請求した上で、公開買付期間末日の15時30分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号
(その他の野村証券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金 (円) (a)	8, 154, 348, 120
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料 (b)	100, 000, 000
その他 (c)	6, 000, 000
合計 (a) + (b) + (c)	8, 260, 348, 120

(注1) 「買付代金 (円) (a)」欄には、買付予定数 (4, 036, 806株) に本公開買付価格 (2, 020円) を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料 (b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他 (c)」欄には、本公開買付けに関する公告及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額 (千円)
—	—
計 (a)	—

② 【届出日前の借入金】

イ 【金融機関】

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

ロ 【金融機関以外】

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

③ 【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ 【金融機関】

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

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
貸金業	野村キャピタル・インベストメント株式会社 （東京都千代田区大手町二丁目2番2号）	買付等に要する資金に充当するための借入れ（注） (1) タームローンA 弁済期：2025年9月24日（期限一括返済） 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) ブリッジローンA 弁済期：2025年3月28日（期限一括返済） 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (3) ブリッジローンB 弁済期：2025年6月24日又は本スクイズアウト手続の完了日のいずれか早い方の日（期限一括返済） 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 2,726,000 (2) ブリッジローンA 70,000 (3) ブリッジローンB 6,650,000
計(c)			9,446,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、野村キャピタル・インベストメントから9,446,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年1月29日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが当該融資に係る契約書において定められる予定です。上記金額には、本取引に要する資金のほか、既存借入金の返済資金及びこれらの付帯費用等に充てることができる資金が含まれています。

④【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
—	—
計(d)	—

⑤【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

9,446,000千円 ((a) + (b) + (c) + (d))

(3)【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10【決済の方法】

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

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(2)【決済の開始日】

2025年3月25日（火曜日）

(3)【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）の住所宛に郵送します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は本公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により、決済の開始日以後遅滞なく受け取ることができます（送金手数料がかかる場合があります。）。

(4)【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日の翌営業日）以後速やかに、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します（株券等を他の金融商品取引業者等に開設した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください。）。

11【その他買付け等の条件及び方法】

(1)【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,193,900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（2,193,900株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2)【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

(3)【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4)【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担としま

す。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条第2項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（ただし、法第27条の8第11項ただし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。ただし、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方法により訂正します。

(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、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、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しません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主等の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

①【会社の沿革】

年月	事項
2025年1月	商号を株式会社Quartzとし、本店所在地を東京都千代田区大手町一丁目5番1号大手町ファーストスクエアイーストタワー3階、資本金を5,000円とする株式会社として設立
2025年1月	岐阜県岐阜市菅生二丁目6番1号に本店移転

(注) 公開買付者の設立時の所在地は東京都千代田区であるところ、2025年1月29日付で、岐阜県岐阜市に本店を移転しており、本書提出日現在、当該所在地の変更について登記申請手続中です。

②【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

1. 会社の株式又は持分を所有することにより、当該会社の事業活動を支配、管理する業務
2. 前号に附帯又は関連する一切の業務

(事業の内容)

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び保有することを主たる事業としております。

③【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年1月31日現在

資本金の額	発行済株式の総数
5,000円	1株

④【大株主】

2025年1月31日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
西村 公一	岐阜県岐阜市	1	100
計	—	1	100

⑤【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年1月31日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 (株)
代表取締役	—	西村 公一	1966年8月26日生	2006年3月	対象者入社 同経営企画室次長	1
				2006年4月	同商品本部長	
				2006年6月	同取締役	
				2007年6月	同常務取締役	
				2008年6月	同代表取締役社長（現任）	
				2019年2月	株式会社インタークレスト代表取締役会長	
				2022年5月	株式会社インタークレスト代表取締役会長兼社長（現任）	
2025年1月	公開買付者代表取締役（現任）					
計						1

(注) 公開買付者の設立時の代表取締役は峯岸健太郎氏であるところ、2025年1月29日付で、峯岸健太郎氏が代表取締役の地位を辞任し、西村氏が公開買付者の代表取締役に就任しており、本書提出日現在、当該代表取締役の変更について登記申請手続中です。

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2025年1月10日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておられません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

①【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【半期報告書】

ハ【訂正報告書】

②【上記書類を縦覧に供している場所】

2【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3【個人の場合】

該当事項はありません。

第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1【株券等の所有状況】

(1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2025年1月31日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	15,600 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	15,600	—	—
所有株券等の合計数	15,600	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(2025年1月31日現在)

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

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2025年1月31日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	15,600 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	15,600	—	—
所有株券等の合計数	15,600	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

① 【特別関係者】

(2025年1月31日現在)

氏名又は名称	西村 公一
住所又は所在地	岐阜県岐阜市菅生二丁目6番1号（公開買付者所在地）
職業又は事業の内容	対象者 代表取締役社長 公開買付者 代表取締役
連絡先	連絡者 弁護士 峯岸 健太郎／同 辻 勝吾／同 倉橋 宏幸／ 同 新岡 美波 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目5番1号大手町ファーストスクエア イーストタワー3階 三浦法律事務所 電話番号 03-6270-3500
公開買付者との関係	公開買付者に対して特別資本関係を有する個人 公開買付者の役員

(2025年1月31日現在)

氏名又は名称	有限会社ニシムラ
住所又は所在地	岐阜県岐阜市菅生二丁目6番1号
職業又は事業の内容	1. 損害保険代理業 2. 生命保険の募集に関する業務 3. 不動産の賃貸業 4. 有価証券の保有並びに運用業務 5. 前各号に附帯する一切の業務
連絡先	連絡者 弁護士 峯岸 健太郎／同 辻 勝吾／同 倉橋 宏幸／ 同 新岡 美波 連絡場所 東京都千代田区大手町一丁目5番1号大手町ファーストスクエア イーストタワー3階 三浦法律事務所 電話番号 03-6270-3500
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して議決権を行使することを合意している者

②【所有株券等の数】

西村 公一

(2025年1月31日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	680 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	680	—	—
所有株券等の合計数	680	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

有限会社ニシムラ

(2025年1月31日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	14,920 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	14,920	—	—
所有株券等の合計数	14,920	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(一)	—	—

2【株券等の取引状況】

(1)【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者は、十六銀行、大垣共立銀行、西村悦郎氏及び西村美枝子氏（本応募合意株主）との間で、2025年1月30日付で、本応募契約を締結しております。本応募契約において、本応募合意株主が所有する対象者株式（合計：772,000株、所有割合の合計：13.96%）の全てを本公開買付けに応募することを合意しております。

また、公開買付者は、ニシムラとの間で、ニシムラが所有する対象者株式（所有株式数：1,492,000株、所有割合：26.99%）の全てを本公開買付けに応募しないことを口頭で合意しております。

なお、本応募契約及び本不応募合意の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(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。

また、公開買付者は、西村氏（所有株式数：68,000株、所有割合：1.23%）が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する意向がある旨、及び、西村氏が本公開買付けにより受領した金銭の一部（少なくとも70,000,000円）を、本公開買付けの決済完了日後3営業日以内に、公開買付者に再出資する予定である旨を、2025年1月30日に確認しております。なお、公開買付者は、本公開買付けに際し、西村氏その他対象者の役員との間で、西村氏その他対象者の役員に対して何らかの利益を供与する内容の合意を行っておりません。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4 【公開買付者と対象者との取引等】

1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者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、2025年1月30日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことである。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員である独立社外取締役を含む。）による承認」をご参照ください。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者は、西村氏（所有株式数：68,000株、所有割合：1.23%）が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募する意向がある旨、及び、西村氏が本公開買付けにより受領した金銭の一部（少なくとも70,000,000円）を、本公開買付けの決済完了日後3営業日以内に、公開買付者に再出資する予定であることを、2025年1月30日に確認しております。なお、公開買付者は、本公開買付けに際し、西村氏その他対象者の役員との間で、西村氏その他対象者の役員に対して何らかの利益を供与する内容の合意を行っておりません。

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

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

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

上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

決算年月	—	—	—
売上高	—	—	—
売上原価	—	—	—
販売費及び一般管理費	—	—	—
営業外収益	—	—	—
営業外費用	—	—	—
当期純利益（当期純損失）	—	—	—

(2)【1株当たりの状況】

決算年月	—	—	—
1株当たり当期純損益	—	—	—
1株当たり配当額	—	—	—
1株当たり純資産額	—	—	—

2【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 スタンダード市場						
	月別	2024年7月	2024年8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月
最高株価	1,570	1,495	1,520	1,398	1,394	1,379	1,400
最低株価	1,488	1,306	1,381	1,330	1,348	1,315	1,339

(注) 2025年1月については、1月30日までのものです。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

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

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

年 月 日現在

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

② 【役員】

年 月 日現在

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

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第51期（自 2022年4月1日 至 2023年3月31日） 2023年6月29日東海財務局長に提出
事業年度 第52期（自 2023年4月1日 至 2024年3月31日） 2024年6月27日東海財務局長に提出

② 【半期報告書】

事業年度 第53期中（自 2024年4月1日 至 2024年9月30日） 2024年11月8日東海財務局長に提出

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

ジーエフシー株式会社
（岐阜県羽島郡笠松町田代978番地の1）
株式会社東京証券取引所
（東京都中央区日本橋兜町2番1号）

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 「2025年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」の公表

対象者は、2025年1月30日付で対象者決算短信を公表しております。当該公表に基づく概要は以下のとおりです。なお、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証を行っておりません。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

① 損益の状況（連結）

会計期間	2025年3月期（第3四半期連結累計期間）
売上高	18,224百万円
売上原価	14,669百万円
販売費及び一般管理費	2,844百万円
営業外収益	70百万円
営業外費用	20百万円
親会社株主に帰属する四半期純利益	476百万円

② 1株当たりの状況（連結）

会計期間	2025年3月期（第3四半期連結累計期間）
1株当たり四半期純利益	86.03円
1株当たり配当額	—円

(2) 「2025年3月期 期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年1月30日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2025年3月期の期末配当予想を修正し、2025年3月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(3) 「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年1月30日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(4) 「通期業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年1月30日付で、2025年3月期の通期業績予想を修正したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

【主要な経営指標等の推移】

(1) 連結経営指標等

回次	第48期	第49期	第50期	第51期	第52期
決算年月	2020年3月	2021年3月	2022年3月	2023年3月	2024年3月
売上高 (千円)	26,253,855	15,411,803	16,704,461	21,297,590	21,919,508
経常利益又は経常損失 (△) (千円)	423,740	△554,211	△59,855	686,600	869,250
親会社株主に帰属する当期純利益又は親会社株主に帰属する当期純損失 (△) (千円)	254,290	△533,413	△42,080	455,196	599,299
包括利益 (千円)	238,428	△521,996	△49,045	467,532	658,054
純資産額 (千円)	16,911,666	16,251,450	16,075,242	16,404,554	16,935,446
総資産額 (千円)	18,981,543	18,603,134	18,241,310	19,270,668	20,140,965
1株当たり純資産額 (円)	3,058.82	2,939.41	2,907.54	2,967.10	3,063.12
1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失 (△) (円)	45.35	△96.47	△7.61	82.33	108.39
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	89.0	87.3	88.1	85.1	84.0
自己資本利益率 (%)	1.4	△3.2	△0.2	2.8	3.5
株価収益率 (倍)	27.8	—	—	16.5	13.4
営業活動によるキャッシュ・フロー (千円)	865,043	35,315	350,184	608,300	△87,069
投資活動によるキャッシュ・フロー (千円)	459,262	△49,878	△97,283	△125,952	△7,972
財務活動によるキャッシュ・フロー (千円)	△594,095	499,868	△529,844	2,414	97,817
現金及び現金同等物の期末残高 (千円)	7,570,149	8,056,541	7,781,529	8,269,557	8,272,156
従業員数 (人)	260	255	245	230	237
(外、平均臨時雇用者数)	(78)	(63)	(67)	(61)	(62)

- (注) 1. 第48期、第51期及び第52期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。また、第49期及び第50期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、1株当たり当期純損失であり、潜在株式が存在しないため記載しておりません。
2. 第49期及び第50期の株価収益率については、1株当たり当期純損失が計上されているため、記載しておりません。
3. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第50期の期首から適用しており、第50期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。

(2) 対象者の経営指標等

回次	第48期	第49期	第50期	第51期	第52期
決算年月	2020年3月	2021年3月	2022年3月	2023年3月	2024年3月
売上高 (千円)	23,391,242	14,280,131	15,339,021	18,848,022	19,512,372
経常利益又は経常損失 (△) (千円)	312,419	△503,594	△80,880	568,008	793,519
当期純利益又は当期純損失 (△) (千円)	181,885	△449,920	△49,324	334,009	545,350
資本金 (千円)	2,344,021	2,344,021	100,000	100,000	100,000
発行済株式総数 (株)	5,769,040	5,769,040	5,769,040	5,769,040	5,769,040
純資産額 (千円)	16,145,605	15,567,717	15,382,574	15,588,588	16,062,987
総資産額 (千円)	17,861,175	17,067,771	17,081,671	17,871,615	18,402,154
1株当たり純資産額 (円)	2,920.26	2,815.74	2,782.25	2,819.52	2,905.32
1株当たり配当額 (円)	25.00	23.00	25.00	23.00	23.00
(うち1株当たり中間配当額)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)
1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失 (△) (円)	32.43	△81.37	△8.92	60.41	98.63
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	-	-	-	-	-
自己資本比率 (%)	90.3	91.2	90.0	87.2	87.2
自己資本利益率 (%)	1.1	△2.8	△0.3	2.1	3.4
株価収益率 (倍)	38.9	-	-	22.5	14.7
配当性向 (%)	77.0	-	-	38.0	23.3
従業員数 (人)	233	231	220	205	211
(外、平均臨時雇用者数)	(53)	(42)	(41)	(37)	(37)
株主総利回り (%)	89.7	98.4	97.0	101.3	109.6
(比較指標：TOPIX (配当込み)) (%)	(90.5)	(128.6)	(131.1)	(138.8)	(196.1)
最高株価 (円)	1,548	1,501	1,454	1,398	1,689
最低株価 (円)	1,200	1,191	1,301	1,300	1,357

- (注) 1. 第48期、第51期及び第52期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。また、第49期及び第50期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益については、1株当たり当期純損失であり、潜在株式が存在しないため記載しておりません。
2. 第49期及び第50期の株価収益率並びに配当性向については、1株当たり当期純損失が計上されているため、記載しておりません。
3. 最高株価及び最低株価は、2022年4月4日より東京証券取引所スタンダード市場におけるものであり、それ以前については東京証券取引所JASDAQ (スタンダード) におけるものであります。
4. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第50期の期首から適用しており、第50期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。