

## 【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年2月5日
【届出者の氏名又は名称】	合同会社麻生東水ホールディングス
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内三丁目2番3号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内三丁目2番3号
【電話番号】	092-832-2011
【事務連絡者氏名】	福岡県飯塚市芳雄町7番18号 株式会社麻生 執行役員経理財務本部長 浦川 浩一
【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】	合同会社麻生東水ホールディングス (東京都千代田区丸の内三丁目2番3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)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、合同会社麻生東水ホールディングスをいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、東都水産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ない場合があります。

(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、株式に係る権利を指します。

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

(注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。

## 第1【公開買付要項】

### 1【対象者名】

東都水産株式会社

### 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、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な目的として、株式会社麻生（以下「麻生」といい、公開買付者と併せて「公開買付者ら」といいます。）の出資（設立時及び本書提出日現在において出資比率100%）により2020年8月4日に設立された合同会社です。公開買付者は、本書提出日現在、対象者株式1,529,602株（所有割合（注1）：38.45%）を所有しており、対象者の主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社に該当します。なお、本書提出日現在、麻生は、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2024年11月12日付で提出した「第77期半期報告書」（以下「対象者半期報告書」といいます。）に記載された2024年9月30日現在の対象者株式の発行済株式総数（4,026,000株）から、対象者半期報告書に記載された2024年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数（47,706株。なお、従業員インセンティブ・プラン「株式給付信託（J-E S O P）」及び業績連動型株式報酬制度「株式給付信託（B B T）」の信託財産として拠出している株式数（53,100株）は、自己株式数に含まれておりません。）を控除した株式数（3,978,294株、以下「本基準株式数」といいます。）に占める割合（なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。）です。以下同じです。

公開買付者は、2020年11月19日に公表した公開買付けの実施により対象者を麻生グループ（以下に定義します。以下同じ。）の持分法適用会社とした後も、対象者との資本関係の強化を目的に市場内で対象者株式の取得を進めておりましたが、今般、特定の対象者の少数株主が対象者株式の売却を検討している旨の意向の伝達を受けたことを契機として、公開買付けによる対象者株式の追加取得の検討を開始し、かかる検討の結果、麻生グループと対象者の資本関係をより一層強化することを目的として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限及び下限を設定しておりません。これは、上記のとおり、公開買付者らは、本公開買付けにおいて、対象者株式の追加取得による資本関係の更なる強化を目的としていくところ、公開買付者らとしては、投資先の経営は、投資先に対する持分の保有比率にかかわらず、投資先の経営陣に委ねることを原則的な投資方針としており、対象者についても、本公開買付けの結果にかかわらず、本公開買付け後の経営はこれまでと同様に原則として対象者の経営陣に委ねる方針であることから、本公開買付けを通じて特定の比率まで保有比率を高めることが必須であるとは考えていない一方で、本公開買付けを通じて対象者株式を更に追加取得することができれば、当該追加取得した対象者株式の比率に応じた資本関係の強化が可能となり、買付予定数の上限及び下限を付さなければ、本公開買付けに応募された全ての株式を取得できることから、本公開買付けにおいて上限及び下限を設定しないこととしております。具体的には、公開買付者らは、上記のとおり、本公開買付けの結果にかかわらず、本公開買付け後の経営はこれまでと同様に原則として対象者の経営陣に委ねる方針であることから、特定の所有割合に達して初めて実現可能となるシナジーがあるとは考えておりませんが、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」の「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載する各種施策の実現のしやすさなどは所有割合の増加の程度に比例する面もあると考えており、本公開買付けにより買い付ける対象者株式の数にかかわらず、本公開買付けにより対象者株式を追加取得して、公開買付者らと対象者との資本関係を更に強化することには意義があるものと考えております。また、本公開買付けにより取得する対象者株式の数に応じて、例えば、本公開買付け後の公開買付者らの所有割合が過半数に至った場合には、対象者を公開買付者らの連結子会社とし、公開買付者らの連結会計に対象者を取り込むことによる財務的なメリットが見込まれ、本公開買付け後の公開買付者らの所有割合が過半数に満たない場合や、過半数から100%の間となる場合にも、本公開買付けにより追加取得した対象者株式の数に応じた配当の受領等の財務的なメリットが見込まれると考えております。さらに、公開買付者らとしては、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」の「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者の流通株式比率が2024年3月31日時点で24.0%であり、東京証券取引所スタンダード市場における上場維持基準のうち流通株式比率の基準である25%を下回っており、流通株式比率について2025年3月31日時点においても上場維持基準を充たしていない場合は、2026年3月31日まで1年間の改善期間に入り、当該改善期間内に上場維持基準へ適合できなかったときには、2026年10月1日に上場廃止となる可能性があります。本公開買付けを実施する場合には、買付予定数の上限及び下限を設定しないことで、対象者株式の売却を希望する全ての少数株主の皆様に対して合理的な価格で確実な売却機会を提供できると考えております。これは、麻生

グループは、「地域社会への貢献」をグループ全体のミッションとして掲げており、投資方針についても、自らの投資収益の最大化のみを追求するのではなく、関係者にとっても公正な取引となることを心掛けているところ、本公開買付けの実施についても、自らの収益の最大化だけを考えれば、例えば、上場廃止が間近に迫った時期により低い価格で公開買付けを実施することも考えられますが、対象者の株主の皆様にご納得いただける形で株式の追加取得を行うことで公正な取引を実施したいと考え、対象者の株主の皆様合理的な価格で確実な売却機会を提供することが適切と考えたためです。そのため、公開買付者は、本公開買付けに応募された対象者株式（以下「応募株券等」といいます。）の全ての買付け等を行います。

公開買付者は、応募株券等の総数が、本公開買付け後において公開買付者が保有する対象者の議決権数が、本基準株式数に係る議決権数（39,782個）の3分の2となる数（26,522個、小数点以下を切り上げ）（注2）に、対象者における過去の議決権行使状況を踏まえると、議案の内容にかかわらず議決権行使を行わない株主が一定程度存在することから、本臨時株主総会（以下に定義します。以下同じです。）における株式併合の議案についても議決権行使を行わない株主が一定程度存在するとの前提の下、対象者における直近3事業年度に係る定時株主総会の議決権行使率の最高値89.57%（注3）を乗じた数（23,756個、小数点以下を切り上げ）以上となった場合、すなわち、応募株券等の総数が845,998株（所有割合：21.27%）以上となった場合（注4）には、下記「(4)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のみとし、対象者を公開買付者の完全子会社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、本公開買付けと併せて「本取引」といいます。）を実施することを試みることを予定しております。これは、公開買付者らは、上記のとおり、対象者株式の追加取得による資本関係の更なる強化を目的として本公開買付けを実施するものであり、対象者株式の非公開化を目的とするものではありませんが、対象者株式が2026年10月1日をもって上場廃止となる可能性がある状況を踏まえると、本公開買付けの結果、本スクイーズアウト手続を可決することが可能であると合理的に見込まれる数（845,998株（所有割合：21.27%））以上の対象者株式の応募がなされたにもかかわらず、上場維持基準に抵触したまま対象者株式の上場を維持することは少数株主の皆様にとって必ずしも望ましくなく、本公開買付け価格（以下に定義します。以下同じです。）と同額で本スクイーズアウト手続を実施することが対象者の少数株主の皆様の利益に資すると考えたためです。

（注2） 議決権の3分の2に設定しているのは、下記「(4)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）」に記載の株式併合の手続を実施するためには、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第309条第2項に規定する、対象者の株主総会における特別決議が要件とされるためです。

（注3） 対象者が2024年6月26日に提出した第76期有価証券報告書によれば、2024年6月26日開催の第76回定時株主総会の基準日における議決権の数は39,600個でしたが、2024年6月28日付の臨時報告書によれば、実際に行使された議決権の数は全議案平均35,468個（小数点以下を四捨五入しております。）であり、行使された議決権は議決権の数全体に対して89.57%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、議決権行使率の計算について他に取扱いを定めない限り同じです。）に相当します。同様に議決権行使率を算定すると第75回定時株主総会は89.43%、第74回定時株主総会は89.35%となり、対象者の直近3期の定時株主総会における議決権行使率の最大値は89.57%となります。株式併合に係る議案の成立に必要な議決権の数を検討するに際しては、対象者の直近の株主総会における議決権行使比率が参考になると考えられるところ、単年のデータのみを参考値とすることについては必ずしも十分ではないという考え方もあり得ることから、保守的に直近3年間の議決権行使比率の最大値を使用することといたしました。

（注4） 当該株式数は、本基準株式数に係る議決権数（39,782個）の3分の2となる議決権数（26,522個、小数点以下を切り上げ）に対象者の直近3事業年度における議決権行使率の最高値89.57%を乗じた数（23,756個、小数点以下を切り上げ）に対象者株式1単元（100株）を乗じた株式数（2,375,600株）から、公開買付者が本書提出日現在において所有する対象者株式数（1,529,602株）を控除した株式数です。

また、応募株券等の総数が上記株式数（845,998株（所有割合：21.27%））以上となった場合には、対象者株式が2026年10月1日をもって上場廃止となる可能性がある状況を踏まえ、本スクイーズアウト手続に係る議案を対象者の株主総会に上程するよう、対象者に対して要請することを予定しております。なお、公開買付者は、現時点で、対象者の株主総会において当該議案が否決された場合に対象者株式を追加取得する予定はございません。

本公開買付けの結果、応募株券等の総数が上記株式数（845,998株（所有割合：21.27%））未満となった場合には、対象者の株主の皆様としては、対象者株式が上場維持基準に抵触している状況においても、本公開買付け価格での売却を望まず、引き続き当面の間は対象者株式の上場維持を望むものであると考えられることから、当該株主の皆様意思を尊重し、本スクイーズアウト手続は実施しない予定です。なお、本公開買付け後、本スクイーズアウト手続を実施しない場合も、上記のとおり、対象者株式は、現在、東京証券取引所スタンダード市場における上場維持基準のうち流通株式比率（25%以上）の基準に適合していない状況であるため、流通株式比率について2025年3月31日時点においても上場維持基準を充たしていない場合は、2026年3月31日まで1年間の改善期間に入り、当該改善期間内に上場維持基準へ適合できなかったときには、2026年10月1日に上場廃止となります。仮に対象者株

式が2026年10月1日に上場廃止となった場合でも、公開買付者らとしては対象者株式を継続保有する方針に変わりはありません。また、公開買付者らは、現時点で、上場廃止後に対象者株式の追加取得を行う予定はございません。

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」に記載のとおり、公開買付者の完全親会社である麻生より本公開買付けに係る決済の開始日の1営業日前(同日を含みます。)までに、借入れとして本公開買付けにおける買付資金及びその付随費用等を調達する予定です。

なお、対象者が2025年2月4日に公表した「合同会社麻生東水ホールディングス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に関する中立の意見表明に関するお知らせ」(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、2025年2月4日開催の取締役会において、対象者株式については、2024年3月31日時点における流通株式比率が東京証券取引所のスタンダード市場の上場維持基準に適合していない状況にあるため、対象者は、2024年6月25日に公表した「上場維持基準の適合に向けた計画書」(以下「2024年6月25日付計画書」といいます。)に記載したとおり、公開買付者を含む大株主である事業法人に対して対象者株式の売却その他の適合に向けた流通株式比率の改善への協力の要請を行っているとのことですが、公開買付者らは、流通株式比率の改善による上場維持よりも、麻生グループとしての資本関係のより一層の強化を優先したい意向であること等を踏まえ、対象者は、対象者株式の売却を希望する全ての少数株主の皆様に対して合理的な価格で確実な売却機会を提供することが可能な本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、一方で、本公開買付けには買付予定数に下限が設定されておらず、本公開買付け後も引き続き対象者株式の上場が維持される可能性があることから、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は、対象者の株主の皆様の意思を尊重すべきであると考え、対象者の株主の皆様のご判断に委ねる旨の決議をしたとのことですが、

対象者の取締役会決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3) 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「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

## (2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、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

公開買付者らが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者から受けた説明及び対象者が公表した情報に基づくものです。

### 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者(設立当時の商号は合同会社ASTSホールディングス)は、対象者株式を取得及び所有することを主な目的として、麻生の出資(出資比率100%)により2020年8月4日に設立され、2021年2月9日に現在の商号である合同会社麻生東水ホールディングスへの商号変更を経て、本書提出日現在、麻生がその発行済持分の全てを所有しております。麻生は、公開買付者を含む連結子会社90社、持分法適用会社22社(2024年9月30日時点)を含む企業グループ(以下「麻生グループ」といいます。)を形成しております。麻生グループは、明治5年(1872年)に創業者である麻生太吉が目尾御用炭山を採掘、石炭産業に着手したことにより、麻生商店を先駆けとして創業し、戦前は石炭事業を主たる事業とすると同時に、大正7年(1918年)に麻生商店の職員また地域の住民への医療の拡充を地域に代り担う目的をもって飯塚病院を開設しております。昭和8年(1933年)には国内の産炭事業が国際的な価格競争力を失う中で、福岡県田川地区でセメント事業を開始し、昭和14年(1939年)には飯塚で現在の専門学校事業に繋がる、麻生塾を設立いたしました。このように、時代と共にさまざまな分野に事業領域を拡大してまいりました。本書提出日現在、麻生グループは、各種セメント及び生コンクリート等の製造販売を手掛けるセメント事業、病院経営に関するコンサルティング及び診療材料等の共同販売等を手掛ける医療関連事業、情報処理業及びソフトウェア開発等を手掛ける情報・ソフト事業、建設業及び土木業等を手掛ける建設土木事業等を中心とした幅広い分野に事業を展開しております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者の前身は、1935年築地市場の開設とともに創設された東京魚市場株式会社であり、同社は戦時中は国家総動員法に基づく統制会社社による統制会社に統合され、また戦後は同令の廃止にともない東京水産物株式会社と名称変更されたとのことですが、その後GHQによる指導の下、旧魚類統制会社としての閉鎖機関に指定を受けたとのことですが、安定的な食糧供給という公共性と重要性のため農林省から再編成の示達を受け、1948年3月その業務と役職員を継承する形で資本金7百万円をもって対象者が設立されたとのことですが。その後対象者は、1950年4月、水産物統制の撤廃に伴い、中央卸売市場法の定める水産物卸売人としての許可を受け、また、2020年6月21日からは改正卸売市場法とこれに伴う改正東京都中央卸売市場条例の定める市場開設者である東京都による施設の使用許可を受け、現在に至っているとのことですが。また、対象者の発行する株式については、株式公開以前には株式の大半が市場業者によって所有され、僅かに生産者やその他の水産関係者にその所有が限られていたものを、一般社会に株式を広く公開して経営に参加して貰い、より明朗公正なガラス張りの堅実な経営に徹していくとの経営判断のもと、当時の東京証券取引所において1955年10

月1日から店頭公開売買が開始され、翌1956年9月10日に当時の東京証券取引所に上場したとのことです。その後、2022年4月4日に東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第一部からスタンダード市場に移行し、現在に至っているとのことです。対象者の関係会社は、本書提出日現在で国内10社、海外2社（連結子会社は国内5社、海外2社）の合計12社（同7社）で企業集団（以下、対象者及び対象者の関係会社を総称して「対象者グループ」といいます。）を形成しており、「消費者の皆様の豊かで魅力的な食生活を第一義に考え、その満足度向上に貢献する」ことを社会的使命・存在意義（ミッション）と定め、「ワンランク上の対応ができる水産物流通企業」を目指すことをビジョンとして水産物卸売事業、冷蔵倉庫及びその関連事業、不動産事業と3つの事業を展開しており、そのうち水産物卸売事業は主力事業で、豊洲市場の卸売業者として東京都より施設使用許可を受け、国内全域、そして世界各地から集荷した生鮮・冷凍魚介類及び水産加工品を、仲卸業者や売買参加者等に販売しているとのことです。東京都中央卸売市場における水産物取引の中核として、生産者と消費者の間に立って、水産物の安定的・効率的な流通を図るという社会インフラとしての重要な機能を担っているとのことです。また、主力事業である水産物卸売事業に関連又は附帯する事業として、冷蔵倉庫及びその関連事業は、水産物を中心とした各種冷凍・冷蔵品の保管及び水産物の製造加工に携わっているほか、水産物卸売市場の開設等に係る不動産事業を行っているとのことです。

対象者は、東京都中央卸売市場が公表している2023年の市場統計情報によると、豊洲市場における水産物取扱高のシェア約20%を占め、同市場内卸売業者7社中2位となっております。麻生は、麻生グループの投資対象として、対象者が水産物卸売業者として有する国内外における商品仕入れネットワークや、日本において食に関わる産業に中期的に関与することに対する意義に魅力を感じ、2017年より有価証券投資として市場内取引にて対象者株式の取得を開始し、2017年に対象者株式3,400株（当時の所有割合（注5）：0.09%）を取得したのち、2018年1月から2019年1月にかけて市場内で対象者株式61,000株（当時の所有割合：1.53%）を追加取得し、64,400株（当時の所有割合：1.62%）を所有するに至りました。その後、対象者が、地方の水揚げ地での生産加工基地建設による商材確保と品質改善、海外での冷蔵倉庫建設による海外輸出拠点の構築といった新規事業の遂行のための業務面での支援、及び中長期的な対象者株式の所有を通じて、短期的な業績の変化に左右されない企業価値の向上に賛同する安定株主としての資本面の支援の両面を満たすパートナーを模索していた中で、麻生は、2020年6月上旬に三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）から紹介されたことがきっかけとなり、同年6月下旬に資本業務提携契約の協議を開始し、対象者との間で、資本業務提携契約の内容、公開買付けや第三者割当増資による資本業務提携の実現の方法、資本業務提携により取得する対象者株式の数等に関して複数回の協議を行い、また2020年7月下旬から10月下旬にかけてデュー・ディリジェンスを実施するなど資本業務提携の可能性について検討を重ねた結果、麻生グループ及び対象者間の資本関係を強化して協働関係を構築することが両社の企業価値の向上に資すると同年10月下旬に判断し、公開買付者は対象者の上場維持を前提として2020年11月9日に「東都水産株式会社普通株式（証券コード8038）に対する公開買付けの開始及び資本業務提携契約の締結に関するお知らせ」のとおり、対象者の普通株式に対する公開買付けの実施と対象者との資本業務提携契約の締結を行うことを公表いたしました。公開買付けの結果、公開買付者は、麻生が保有していた64,400株（当時の所有割合：1.62%）を含む対象者の普通株式1,453,902株（当時の所有割合：36.53%）の買付けを行い、対象者を麻生グループの持分法適用会社といたしました。それ以降も、公開買付者は、麻生グループと対象者との資本関係をより強固にすることを目的として、市場内で対象者株式の取得を進めてきた結果、本書提出日現在、対象者株式1,529,602株（所有割合：38.45%）を所有しております。

（注5） 「当時の所有割合」とは、対象者が2020年11月9日に公表した2021年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）（以下「対象者2021年3月期第2四半期決算短信」といいます。）に記載された2020年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（4,026,000株）から、対象者2021年3月期第2四半期決算短信に記載された2020年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数（46,420株。なお、従業員インセンティブ・プラン「株式給付信託（J-E S O P）」の信託財産として拠出していた株式数（44,700株）は、自己株式数に含まれておりません。）を控除した株式数（3,979,580株）に占める割合（なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。

2020年11月10日に開始した公開買付け及び資本業務提携の締結以降、麻生グループと対象者は、麻生グループ傘下の各社が参加する交流の場等で、セメント業界や土木建設業界をはじめとする麻生グループ傘下の各社が属する業界の動向や状況、更に企業価値向上に向けた各社の取り組みについて共有してきました。それにより、各社は、それぞれが属している事業分野や地域などに囚われない、幅広い分野における経済情勢に関する知見や、海外の教育機関と連携した海外人材の受け入れなどの企業価値向上に向けた施策に関する知見を獲得しています。このような業界横断的な協業を通して、麻生グループと対象者は双方の事業基盤を強化してまいりました。

一方で、対象者プレスリリースによれば、対象者の主力事業である水産物卸売事業を取り巻く環境については、少子高齢化の進行や国内人口の減少、ライフスタイルの変化等により魚食が減少する状況にあり、さらに、海水温の上昇による水産資源への影響やそれに伴う漁獲規制、生産者の高齢化や漁業就労者数の減少、市場外流

通や市場間競争の激化、海外での魚食普及による調達コストの上昇から、取扱数量が伸び悩む傾向が恒常化し、厳しい事業環境にあるとのことです。また、トラックドライバーの年間時間外労働時間の上限が制限される、「物流の2024年問題」（注6）を受け、物流費の増加による利益の減少、荷物の入荷遅延に伴う鮮度への影響、トラックの配車・配送ルートの変更により経費効率を求める出荷者からの要請で市場休業日明け等、特定の日に荷物が集中することによる集荷販売計画の見直し等、水産物流通を取り巻く環境も大きく変化しているとのことです。さらに、2023年5月に新型コロナウイルス感染症の感染法上の分類が5類に引き下げられて以降、社会活動も徐々に正常化し、訪日外国人の増加によるインバウンド需要も持ち直したことから、高単価商材をメインとして扱う外食、観光需要は堅調に推移したものの、内食需要については、食料品価格やエネルギー価格等、円安に伴う様々な分野での値上げが続いていることによる生活防衛意識の高まりから、消費者の節約志向が強まったことで、減退傾向になったものと想定していることから、厳しい状況に直面していると判断しているとのことです。対象者はこのような厳しい経営環境の中、引き続き諸経費全般の増加抑制に努めるとともに、多様なニーズに対応するための商品調達力の強化や、新規取引先や新しい販路の開拓及び既存得意先への拡販に努め、グループ会社間の連携強化、人材採用の積極化、「東都水産グループサステナビリティ基本方針」に則ったESG経営の推進等、更なる収益構造の改革・経営基盤の強化を図ってきたとのことです。なお、対象者は、2022年4月に実施された東京証券取引所の市場区分の見直しに関して、スタンダード市場を選択する申請書を提出したものの、その移行基準日である2021年6月30日時点において、同市場の上場維持基準のうち流通株式比率（25%以上）について基準を充たしていなかったとのことです。対象者は2021年12月21日に「新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書」を提出し、上場維持基準の適合に向けた取り組みを進め、2023年3月31日時点において、計画書に基づく取り組み及び事業法人等に区分される一部株主様の対象者株式の保有目的の変更の結果、同市場の全ての上場維持基準に適合していることを確認したとのことです。しかしながら、2024年3月31日時点において、対象者株式の流通株式比率は24.0%であり、再び東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準のうち流通株式比率の基準である25%を下回り、1%程度の流通株主への株主分布改善が求められる状況となったため、2024年6月25日付計画書を提出したとのことです。対象者株式については、上記のとおり2024年3月31日時点における流通株式比率が東京証券取引所のスタンダード市場の上場維持基準に適合していない状況にあり、対象者は、2024年6月25日付計画書にも記載したとおり、大株主である事業法人に対して対象者株式の売却の要請を行うほか、株主還元を充実することで流通株式比率の改善に取り組んでいくとのことです。流通株式比率について2025年3月31日時点においても上場維持基準を充たしていない場合は、2026年3月31日まで1年間の改善期間に入り、当該改善期間内に上場維持基準へ適合できなかつたときには、2026年10月1日をもって上場廃止となるとのことです。なお、下記「(5) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、対象者は、2025年2月4日開催の対象者取締役会において、本公開買付け後に本スクイズアウト手続を行うこととなった場合には、2024年6月25日付計画書を撤回することを決議したとのことです。

（注6） 「物流の2024年問題」とは、働き方改革関連法によって、2024年4月に、自動車運転業務に対して、時間外労働時間の年間960時間の上限規制が適用されることに伴い発生するドライバー不足を含む諸問題のことをいいます。

このような状況において、公開買付者は、2020年11月10日に開始した公開買付けにより対象者を麻生グループの持分法適用会社とした後も、麻生グループ及び対象者間の協働関係をより強化することが両社の企業価値の向上に資するとの考えの下、対象者との更なる資本関係の強化について検討を継続しており、公開買付者は対象者との資本関係の強化を目的として2023年2月から2024年10月にかけて市場内で対象者株式の取得を進めてまいりました。また、公開買付者は、2024年10月15日、対象者から、特定の対象者の株主が対象者株式の売却を検討している旨の意向の説明を受けました。公開買付者は、上記のとおり、従前より資本関係の強化を目的として市場内で対象者株式の取得を進めていたため、当該株主の意向を契機として、2024年10月中旬に、従前より継続していた市場内買付けによる対象者株式の取得を通じた対象者との更なる資本関係の強化は、対象者株式の流通株式数や出来高が限定的であることから相応の時間を要すると見込まれる一方で、市場株価に一定のプレミアムを付した価格で本公開買付けを実施することで、透明性の高い方法で迅速に対象者との更なる資本関係の強化を図ることができる可能性があると考えに至りました。そして、「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、投資先の経営は、投資先に対する持分の保有比率にかかわらず、投資先の経営陣に委ねることを原則的な投資方針としており、対象者についても、本公開買付けの結果にかかわらず、本公開買付け後の経営はこれまでと同様に原則として対象者の経営陣に委ねる方針であることから、本公開買付けを通じて特定の比率まで保有比率を高めることが必須ではない一方で、本公開買付けを通じて対象者株式を更に追加取得することができれば、当該追加取得した対象者株式の比率に応じた資本関係の強化が可能となり、買付予定数の上限及び下限を付さなければ、本公開買付けに応募された全ての株式を取得できることから、買付予定数の上限及び下限を設定しない前提で本公開買付けの実施を検討することとしました。

また、公開買付者は、対象者の流通株式比率が上場維持基準に抵触していることにより、今後上場維持が困難となる可能性がある中、本公開買付けを実施する場合には、買付予定数の上限及び下限を設定しないことで、対象者株式が上場廃止に近づく過程で発生し得る株価の下落等のリスクの負担が、麻生グループを含めた対象者の株主全体に及ぶことを回避しつつ、対象者株式の売却を希望する全ての少数株主の皆様に対して合理的な価格

で確実な売却機会を提供することができると考えました。これは、麻生グループは、「地域社会への貢献」をグループ全体のミッションとして掲げており、投資方針についても、自らの投資収益の最大化のみを追求するのではなく、関係者にとっても公正な取引となることを心掛けているところ、本公開買付けの実施についても、自らの収益の最大化だけを考えれば、例えば、上場廃止が間近に迫った時期により低い価格で公開買付けを実施することも考えられますが、対象者の株主の皆様にご納得いただける形で株式の追加取得を行うことで公正な取引を実施したいと考え、対象者の株主の皆様合理的な価格で確実な売却機会を提供することが適切と考えたためです。かかる考えのもと、公開買付者は2024年10月中旬より本公開買付けの具体的な検討を開始いたしました。公開買付者は、本公開買付けの具体的な協議・検討を開始することを踏まえ、2024年10月中旬に、公開買付者ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所（本書提出日現在は森・濱田松本法律事務所外国法共同事業）を、2024年11月下旬に公開買付者ら及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレー証券を選任いたしました。その後、公開買付者らは2024年11月1日に対象者に口頭で対象者株式の公開買付けを通じた追加取得に関する提案を行い、同日に対象者より本公開買付けの実施に向けた具体的な検討・協議を開始することを了承する回答を受けたため、同日から対象者と本公開買付けに向けた具体的な協議・検討を開始いたしました。その後、麻生は、2024年12月10日に対象者に対して、想定取引ストラクチャー及び想定スケジュールを記載した意向表明書を提出し、また、2024年12月27日には対象者の特別委員会によるヒアリングにおいて、本公開買付けの目的、本公開買付けにおける上限及び下限の設定に関する考え方並びに本公開買付け後の経営方針及び施策の内容等について説明を行い、対象者との間で本公開買付け実施の可能性について協議・検討を続けてまいりました。

その結果、公開買付者らは、下記の施策を通じて、対象者の事業基盤の強化や収益力向上が可能となり、その結果として対象者の持続的な成長が見込めると判断するに至りました。なお、下記の施策は本公開買付けにより取得する対象者株式の数や本スクイズアウト手続の有無にかかわらず実施する予定です。

(a) 九州地区における対象者の事業基盤の確保

麻生グループの有する九州地区での営業基盤やネットワーク、各種セメント及び生コンクリート等の製造販売を手掛けるセメント事業、病院経営に関するコンサルティング及び診療材料等の共同販売等を手掛ける医療関連事業、情報処理業及びソフトウェア開発等を手掛ける情報・ソフト事業、建設業及び土木業等を手掛ける建設土木事業等の、麻生グループが事業を展開する幅広い分野での事業基盤等のリソースを新規取引先のマッチングや既存取引先との関係強化、事業用地が必要となった際の探索などで活用することによる、生産加工基地建設候補地の一つである九州地方における事業開始時の支援やビジネス機会の創出等の支援

(b) 対象者の新規投資事業の支援

対象者のような食品に関わる分野に限らず、2022年7月19日に連結子会社化した土木建設を主な事業とする大豊建設株式会社や、2024年5月17日に連結子会社化した石炭の輸入販売を主な事業とする住石ホールディングス株式会社など、幅広い業種や事業分野への投資を行ってきた麻生グループの経験を活かした対象者が将来において新規投資事業を検討及び実行する際の支援

(c) 対象者の海外事業の拡大への支援

近年の漁獲量減少や肉食文化の普及による魚食離れ、更に人口の減少に伴い縮小が予想される日本国内の水産物卸売市場のみならず、今後新たに対象者グループが海外に向けて事業を拡大する際には、近年水産物市場が拡大傾向にあるアジア、欧州、米国などの様々な地域において、麻生グループが有する各地域の有力な企業グループとのコネクションを活用した支援

(d) 対象者の人材育成に対する支援

社会のグローバル化が急激に進み、対象者の事業領域である水産物卸売事業を含めた様々な事業が、否応なく海外との関わりが深まる中で、麻生グループがグループ会社に対して行っている英語教育及び国際対応力を備えた人材育成を目的とした海外の留学生との交流等の様々な取り組みへの対象者グループの従業員の参加並びに、麻生グループにおける様々な業種職種の社員同士の交流や教育ノウハウの共有等を通じて、対象者の従業員が事業分野や日本国内の状況に囚われず、より国際的で多角的な視点を獲得できるような育成への支援

(e) 対象者の人材確保に対する支援

人口の減少や少子高齢化を背景として、今後ますます深刻化が進むと考えられる日本の労働人口の減少、その結果として多くの事業者が課題とする人材不足への対応として、麻生グループの事業の中心である九州を中心とした採用活動や、麻生グループとして行う広報活動での協力等により、対象者の事業の中心である関東近郊だけではなく地方を含めた広域での人材確保支援

(f) 市場動向に関する知見の共有

生産者から最終消費者までの水産物におけるバリューチェーンにおいて、対象者から見てより最終消費者に近い立場となる、麻生グループ傘下の小売事業会社が有している最終消費者の市場動向の共有による、対象者としてより市場のニーズを捉えた事業戦略の推進への支援

また、創業以来、セメント事業や医療関連事業等、生活に深くかかわる社会基盤を支える事業を展開してきた麻生グループとしても、水産物の安定供給を通じて消費者の健康的で安全な食生活の支援を行うことにより消費

者の生活を支え、麻生グループが手掛ける社会基盤を支える事業と近い性質を有する水産物卸売事業を展開する対象者と業界横断的な協業に取り組むことが、麻生グループ及び対象者の企業価値向上に資すると考えました。他方で、長年の事業活動や社会活動を通じて、対象者の業界におけるブランド力や知名度は既に浸透しており、従業員や取引先を含めた多数のステークホルダーとの信頼関係も構築できていると認識していることから、本公開買付け及び本公開買付けを通じた麻生グループとの資本関係の強化によるデメリットはないものと考えております。そして、公開買付者らは、2025年1月中旬、今後、麻生グループ及び対象者の間の資本関係をさらに強固なものとし、両社の一体的な事業活動を円滑に推進することを通して、より幅広く業界横断的な協業を深化させ事業環境等の変化に対応することが、麻生グループ及び対象者の持続的成長や企業価値最大化を実現する最善の選択であると判断いたしました。なお、麻生グループにおいては、本公開買付けの結果にかかわらず、本公開買付け後の経営はこれまでと同様に原則として対象者の経営陣に委ねる方針であることから、対象者株式の保有比率と本公開買付け後における施策は必ずしも連動するものではなく、両社の置かれた状況を踏まえて適切かつ実施可能な範囲で実施していく予定であり、対象者の役員及び役職者に対して導入することを検討しているインセンティブ・プランを除いて、本公開買付けにより取得する対象者株式の数や本スクイズアウト手続の有無にかかわらず実施する予定です。

以上より、公開買付者らは、麻生グループと対象者との資本関係をより一層強固なものとし、麻生グループと対象者の更なる収益力の拡大ひいては企業価値の向上を図ることを目的に、本公開買付けを実施することが合理的であると考えに至りました。また、公開買付者らとしては、投資先の経営は、投資先に対する持分の保有比率にかかわらず、投資先の経営陣に委ねることを原則的な投資方針としており、対象者についても、本公開買付けの結果にかかわらず、本公開買付け後の経営はこれまでと同様に原則として対象者の経営陣に委ねる方針であることから、本公開買付けを通じて特定の比率まで保有比率を高めることが必須であるとは考えていない一方で、本公開買付けを通じて対象者株式を更に追加取得することができれば、当該追加取得した対象者株式の比率に応じた資本関係の強化が可能となり、買付予定数の上限及び下限を付さなければ、本公開買付けに応募された全ての株式を取得できることから、本公開買付けにおいて上限及び下限を設定しないことといたしました。具体的には、公開買付者らは、上記のとおり、本公開買付けの結果にかかわらず、本公開買付け後の経営はこれまでと同様に原則として対象者の経営陣に委ねる方針であることから、特定の所有割合に達して初めて実現可能となるシナジーがあるとは考えておりませんが、上記に記載する各種施策の実現のしやすさなどは所有割合の増加の程度に比例する面もあると考えており、本公開買付けにより買い付ける対象者株式の数にかかわらず、本公開買付けにより対象者株式を追加取得して、公開買付者らと対象者との資本関係を更に強化することには意義があるものと考えております。また、本公開買付けにより取得する対象者株式の数に応じて、例えば、本公開買付け後の公開買付者らの所有割合が過半数に至った場合には、対象者を公開買付者らの連結子会社とし、公開買付者らの連結会計に対象者を取り込むことによる財務的なメリットが見込まれ、本公開買付け後の公開買付者らの所有割合が過半数に満たない場合や、過半数から100%の間となる場合にも、本公開買付けにより追加取得した対象者株式の数に応じた配当の受領等の財務的なメリットが見込まれると考えております。

また、さらに、公開買付者らは、本公開買付けは対象者の非公開化を目的とするものではないものの、対象者が2024年6月25日に公表した「上場維持基準の適合に向けた計画書」に記載のとおり、対象者の流通株式比率が2024年3月31日時点で24.0%であり、東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準のうち流通株式比率の基準である25%を下回っている状況にあることにより、本公開買付けの結果やその後の対象者株式の市場における取引の状況によっては、2026年10月1日に上場廃止となる可能性がある中で、本公開買付けを実施する場合には、買付予定数の上限及び下限は付さないことで、対象者株式の売却を希望する全ての対象者の株主の皆様に対して、市場株価に一定のプレミアムを付した価格で対象者株式を確実に売却する機会を提供することができることを考えるに至りました。なお、公開買付けの実施時期については、今後対象者株式の上場廃止の蓋然性がさらに高まり、上場廃止時期が近づく中で対象者株式の市場株価が下落することも考えられ、そのような状況下において公開買付けを実施するという選択肢も考えられますが、対象者の株主にとっては、現時点の対象者株式の株価水準を基準とした合理的な経済条件での売却機会が提供されることがより望ましく、また、上場廃止がより近接した時期に公開買付けを実施する場合と比較して公開買付けの強圧性の問題も小さいものと考え、このタイミングで本公開買付けを実施することといたしました。また、公開買付者らとしては、( )上記のとおり、応募株券等の総数が、本公開買付け後において公開買付者が保有する対象者の議決権数が本基準株式数に係る議決権数(39,782個)の3分の2となる数(26,522個、小数点以下を切り上げ)に、対象者における過去の議決権行使状況を踏まえると、議案の内容にかかわらず議決権行使を行わない株主が一定程度存在することから、本臨時株主総会における株式併合の議案についても議決権行使を行わない株主が一定程度存在するとの前提の下、対象者における直近3事業年度に係る定時株主総会の議決権行使率の最高値89.57%を乗じた数(23,756個、小数点以下を切り上げ)以上となった場合には、本スクイズアウト手続を実施することを試みることを予定しており、( )下記「本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、公開買付者は、上場維持となった場合の経営方針を決定の上これを開示していることや、本公開買付け後においても、麻生グループと対象者との重要な取引に際しては、東京証券取引所の上場規則等に従い、適切な少数株主保護を図ることを企図していること等から、強圧性の問題についても十分な手当てがなされているものと考えています。

かかる検討の結果、公開買付者は、本公開買付けを実施することが対象者と麻生グループの企業価値向上と麻生グループを含めた対象者の株主、従業員、対象者及び麻生グループの取引先を含めた全てのステークホルダーの利益に資するとの判断に至ったことから、2025年1月14日、対象者に対して、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。）を対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として7,000円（提案実施日の前営業日である同月10日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者普通株式の終値5,720円に対して22.38%（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。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,566円（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値及び終値単純平均株価の計算において同じです。）に対して25.76%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値5,634円に対して24.25%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,115円に対して14.47%のプレミアムとなる水準）とする旨の提案を行いました。これに対して、2025年1月17日、対象者及び本特別委員会（下記「(3)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等を担保するための措置」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」において定義します。以下同じです。）からは、当該本公開買付価格は、スクイズアウト手続が予定されている公開買付け事例におけるプレミアム水準も一定程度参照すべきと考えられるところ、かかるプレミアム水準に比して一般株主の利益に対して配慮がなされたものとは到底言えないことを理由に、本公開買付価格の引き上げの要請を受けたことに加え、対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことは応諾できない旨の回答を受領しました。これに対して、2025年1月21日、公開買付者は、本公開買付価格を対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として7,200円（提案実施日の前営業日である同月20日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者普通株式の終値5,640円に対して27.66%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,653円に対して27.37%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値5,597円に対して28.64%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,066円に対して18.69%のプレミアムとなる水準）とする旨の提案を行いました。これに対して、2025年1月23日、対象者及び本特別委員会からは、当該本公開買付価格は、スクイズアウト手続が予定されている公開買付け事例におけるプレミアム水準も一定程度参照すべきと考えられるところ、かかるプレミアム水準に比して一般株主の利益に対して配慮がなされたものとは言えないことを理由に、再度の本公開買付価格の引き上げの要請を受けたことに加え、対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことは応諾できない旨の回答を受領しました。これに対して、2025年1月27日、公開買付者は、本公開買付価格を対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として7,400円（提案実施日の前営業日である同月24日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者普通株式の終値5,560円に対して33.09%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,647円に対して31.04%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値5,572円に対して32.81%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,025円に対して22.82%のプレミアムとなる水準）とすることに加え、本公開買付けの結果を踏まえて、スクイズアウト手続を実施しない場合には、2025年3月期の期末配当の予定を復活することを対象者において公表頂くことの提案を行いました。これに対して、2025年1月28日、対象者及び本特別委員会からは、当該本公開買付価格は、スクイズアウトが予定されている公開買付け事例におけるプレミアム水準も一定程度参照すべきと考えられるところ、かかるプレミアム水準に比して一般株主の利益に対して十分な配慮がなされたものとは言えないことを理由に、再度の本公開買付価格の引き上げの要請を受けたことに加え、2025年3月期の期末配当の実施有無をスクイズアウト手続の実施有無にかからせることの実現可能性に関する説明を求める旨の回答を受領しました。これに対して、2025年1月30日、公開買付者は、本公開買付価格を対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として7,500円（提案実施日の前営業日である同月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普通株式の終値5,680円に対して32.04%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,666円に対して32.37%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値5,566円に対して34.75%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値5,990円に対して25.21%のプレミアムとなる水準）とし、本公開買付価格は、これ以上の引き上げは出来ない最終提案であることに加え、対象者の2025年3月期の期末配当については、本公開買付けの終了後、その結果を踏まえ、可能な限り対象者の2025年3月期の期末配当の権利確定日以前である2025年3月28日までにスクイズアウト手続の実施有無に関する方針を決める予定であり、スクイズアウトをしない場合に対象者の2025年3月期の期末配当を復活することは実務上可能であるという認識である旨の説明及び提案を行いました。これに対して、2025年1月31日、対象者及び本特別委員会からは、当該本公開買付価格は、対象者の財務情報等をベースにした本源的な企業価値等も考慮し、真摯に再検討いただいた結果と理解しており、2025年3月期における対象者の期末配当の取扱いが実務上可能であることを前提として、応諾することができるものと考えている旨の回答を受領しました。その後、公開買付者ら及び対象者は、2025年2月3日、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー並びに対象者のリーガル・アドバイザー間で、2025年3月期の対象者の期末配当の取扱いについて協議を行い、本公開買付けの結果によっては、対象者の上場が維持される場合も想定されることから、本公開買付けの開始時点においては、対象者において2025年3月期の期末配当を行わない旨の決議はせず、本公開買付けが成立し、かつ、本公開買付け後において公開買付者が保有する対象者の議決権数が本基準株式数に係る議決権数（39,782個）の3分の2となる数（26,522個、小数点以下を切り上げ）に対象者における直近3事業年度に係る定時株主総会の議決権行使率の最高値89.57%を乗じた数（23,756個、小数点以下を切り上げ）以上となり、本スクイズアウト手続を実施することを試みることとなった場合に限り、2025年3月末の期末配当を行わない旨の決議をすることに合意しました。その後、公開買付者らは、2025年2月3日、対象者

及び本特別委員会から、対象者において2025年3月期における期末配当金に係る予想を維持し、本公開買付けにおける応募株券等の総数が845,998株（所有割合：21.27%）以上となったときは、対象者において速やかに2025年3月期における期末配当金につき無配とする旨を決議し公表するという対応を行うこと、及び、上記からの方針を前提としても上記の提案価格（7,500円）に変更がないことを前提に、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は一定の合理性があり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して一定の合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により対象者株式の売却の機会を提供するものであるとの結論に至った旨の回答を受領しました。

以上の対象者との協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向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、2025年2月4日開催の取締役会において、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

なお、本公開買付けは対象者の非公開化を目的とするものではないものの、対象者株式が2026年10月1日をもって上場廃止となる可能性がある状況を踏まえ、公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有するに至らなかった場合で、応募株券等の総数が、本公開買付け後において公開買付者が保有する対象者の議決権数が本基準株式数に係る議決権数（39,782個）の3分の2となる数（26,522個、小数点以下を切り上げ）に、対象者における過去の議決権行使状況を踏まえると、議案の内容にかかわらず議決権行使を行わない株主が一定程度存在することから、本臨時株主総会における株式併合の議案についても議決権行使を行わない株主が一定程度存在するとの前提の下、対象者における直近3事業年度に係る定時株主総会の議決権行使率の最高値89.57%を乗じた数（23,756個、小数点以下を切り上げ）以上となった場合には、「3 買付け等の目的」の「(4) 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のみとし、対象者を公開買付者の完全子会社とするための本スクイズアウト手続を実施することを試みることを予定しております。

公開買付者は、対象者の株主総会において当該議案が否決された場合には、現時点で対象者株式の追加取得の予定はございません。

本公開買付けの結果、応募株券等の総数が上記株式数（845,998株（所有割合：21.27%））を下回った場合には、対象者の株主の皆様としては、対象者株式が上場維持基準に抵触している状況においても、引き続き当面の間は対象者株式の上場維持を望むものであると考えられることから、当該株主の皆様のご意思を尊重し、本スクイズアウト手続は実施しない予定です。なお、本公開買付け後、本スクイズアウト手続を実施しない場合も、上記のとおり、対象者株式は、現在、東京証券取引所スタンダード市場における上場維持基準のうち流通株式比率の基準である25%を下回っている状況にあるため、流通株式比率について2025年3月31日時点においても上場維持基準を充たしていない場合は、2026年3月31日まで1年間の改善期間に入り、当該改善期間内に上場維持基準へ適合できなかったときには、2026年10月1日に上場廃止となります。仮に対象者株式が2026年10月1日に上場廃止となった場合でも、公開買付者らとしては対象者株式を継続保有する方針に変わりはありません。また、公開買付者らは、現時点で上場廃止後に対象者株式の追加取得を行う予定はございません。

#### 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

##### ( ) 検討体制の構築の整備

対象者は、2024年11月1日に、公開買付者らとの面談において、公開買付者らから本公開買付けに係る提案を受けたことを契機として、下記「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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」及び「対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、本公開買付け価格の妥当性及び本取引に係る手続の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付者ら及び対象者から独立した第三者算定機関としてトラスティーズ・アドバイザー株式会社（以下「トラスティーズ」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所を2025年12月2日付で選任するとともに、第三者算定機関であるトラスティーズに対し、対象者株式の株式価値算定書の提出を依頼したとのことです。また、リーガル・アドバイザーであるニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所の法的助言を受け、対象者は、本取引に関する提案を検討するために、特別委員会（当該特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）を設置したとのことです。

##### ( ) 検討・交渉の経緯

対象者は、リーガル・アドバイザーであるニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関

する意思決定にあたっての留意点等について法的助言を受け、これらを踏まえ、本公開買付け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たとのことです。

対象者は、2024年11月1日に、公開買付者らから口頭で本公開買付けを通じた対象者株式の追加取得に係る提案を受け、同日に公開買付者らに対して本公開買付けの実施に向けた具体的な検討・協議を開始することを了承する旨を回答した後、同日から、公開買付者らとの間において、本公開買付けに向けた具体的な協議・検討を開始したとのことです。その後、対象者は、2024年12月10日に麻生から想定取引ストラクチャー及び想定スケジュールを記載した意向表明書を受領し、また、2024年12月27日には本特別委員会によるヒアリングにおいて、麻生から本公開買付けの目的、本公開買付けにおける上限及び下限の設定に関する考え方並びに本公開買付け後の経営方針及び施策の内容等について説明を受け、公開買付者らとの間で本公開買付け実施の可能性について協議・検討を続けてきたとのことです。そして、公開買付者らから、2025年1月14日、対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として本公開買付け価格を7,000円（提案実施日の前営業日である同月10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5,720円に対して22.38%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,566円に対して25.76%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値5,634円に対して24.25%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,115円に対して14.47%のプレミアムとなる水準）とする旨の提案を受けたとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、2025年1月17日、当該本公開買付け価格は、本公開買付けにおいて、定量的・定性的両面でシナジーが見込まれる中、本公開買付けにより実現するシナジーをおよそ適切に反映しているとは言い難いこと、また、スクイーズアウト手続が予定されている公開買付け事例におけるプレミアム水準も一定程度参照すべきと考えられるところ、かかるプレミアム水準に比して一般株主の利益に対して配慮がなされたものとは到底言えないことを理由に、本公開買付け価格の引き上げの要請を行うことに加え、対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことは、本公開買付けの成立後も対象者株式の上場が維持される可能性もあることを踏まえると、本公開買付けに応募した株主のみが対象者の2025年3月期の期末配当を織り込んだ経済的利益を享受する形となり、強圧性を助長することに繋がりがかねないため、応諾できない旨の回答を行ったとのことです。これに対して、公開買付者らから、2025年1月21日、対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として本公開買付け価格を7,200円（提案実施日の前営業日である同月20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5,640円に対して27.66%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,653円に対して27.37%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値5,597円に対して28.64%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,066円に対して18.69%のプレミアムとなる水準）とする旨の提案を受けたとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、2025年1月23日、当該本公開買付け価格は、本公開買付けにおいて、定量的・定性的両面でシナジーが見込まれる中、本公開買付けにより実現するシナジーを適切に反映された水準には未だ達していないこと、また、スクイーズアウト手続が予定されている公開買付け事例におけるプレミアム水準も一定程度参照すべきと考えられるところ、かかるプレミアム水準に比して一般株主の利益に対して配慮がなされたものとは言えないことを理由に、再度の本公開買付け価格の引き上げの要請を行うことに加え、対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことは、本公開買付けの成立後も対象者株式の上場が維持される可能性もあることを踏まえると、本公開買付けに応募した株主のみが対象者の2025年3月期の期末配当を織り込んだ経済的利益を享受する形となり、強圧性を助長することに繋がりがかねないため、応諾できず、対象者の2025年3月期の期末配当に関する提案を行う場合には強圧性の懸念が生じないように十分に検討された旨の回答を行ったとのことです。これに対して、公開買付者らから、2025年1月27日、対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として本公開買付け価格を7,400円（提案実施日の前営業日である同月24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5,560円に対して33.09%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,647円に対して31.04%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値5,572円に対して32.81%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,025円に対して22.82%のプレミアムとなる水準）とすることに加え、本公開買付けの結果を踏まえて、本スクイーズアウト手続を実施しない場合には、2025年3月期の期末配当の予定を復活することを対象者において公表することの提案を受けたとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、2025年1月28日、当該本公開買付け価格は、本公開買付けにおいて、定量的・定性的両面でシナジーが見込まれる中、本公開買付けにより実現するシナジーが十分に反映された水準に達しているとは言い難いこと、スクイーズアウト手続が予定されている公開買付け事例におけるプレミアム水準も一定程度参照すべきと考えられるところ、かかるプレミアム水準に比して一般株主の利益に対して十分な配慮がなされたものとは言えないことを理由に、再度の本公開買付け価格の引き上げの要請を行うことに加え、2025年3月期の期末配当の実施有無をスクイーズアウト手続の実施有無にかからせることの実現可能性に関する説明を求める旨の回答を行ったとのことです。これに対して、公開買付者らから、2025年1月30日、対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として本公開買付け価格を7,500円（提案実施日の前営業日である同月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5,680円に対して32.04%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,666円に対して32.37%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値5,566円に対して34.75%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値5,990円に対して25.21%のプレミアムとなる水準）とし、本公開買付け価格は、これ以上の引き上げは出来ない最終提案であることに加え、対象者の2025年3月期の期末配当については、本公開買付けの終了後、その結果を踏まえ、可能な限り対象者の

2025年3月期の期末配当の権利確定日前である2025年3月28日までにスクイズアウト手続の実施有無に関する方針を決める予定であり、スクイズアウトをしない場合に対象者の2025年3月期の期末配当を復活することはスケジュール上可能であるという認識である旨の説明及び提案を受けたとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、2025年1月31日、2025年3月期の期末配当の実施有無をスクイズアウト手続の実施有無にかからせることの実現可能性については引き続き確認する必要があるものの、当該本公開買付け価格は、スクイズアウト手続が予定されている公開買付け事例におけるプレミアム水準も一定程度参照すべきと考えられるところ、かかるプレミアム水準に比して一般株主の利益に対して一定の配慮がなされたものと考えられることを理由に、2025年3月期の期末配当の実施有無をスクイズアウト手続の実施有無にかからせることが実現可能であることを前提として、応諾可能な価格である旨の回答を行ったとのことです。その後、公開買付者ら及び対象者は、2025年2月3日、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー並びに対象者のリーガル・アドバイザー間で、2025年3月期の対象者の期末配当の取扱いについて協議を行い、本公開買付けの結果によっては、対象者の上場が維持される場合も想定されることから、本公開買付けの開始時点においては、対象者において2025年3月期の期末配当を行わない旨の決議はせず、本公開買付けが成立し、かつ、本公開買付け後において公開買付者が保有する対象者の議決権数が本基準株式数に係る議決権数（39,782個）の3分の2となる数（26,522個、小数点以下を切り上げ）に対象者における直近3事業年度に係る定時株主総会の議決権行使率の最高値89.57%を乗じた数（23,756個、小数点以下を切り上げ）以上となり、本スクイズアウト手続を実施することを試みることとなった場合に限り、2025年3月末の期末配当を行わない旨の決議をすることに合意したとのことです。その後、対象者及び本特別委員会は、2025年2月3日、本公開買付けに係る決済の開始日は対象者の2025年3月期に係る期末配当金の基準日である2025年3月31日より前の2025年3月28日が予定されており、本公開買付けに応募した株主の皆様は2025年3月期に係る期末配当金を受領する権利を有しない一方、本スクイズアウト手続により金銭を交付される株主の皆様は2025年3月期に係る期末配当金を受領する権利を有することとなること、本スクイズアウト手続が行われる場合には期末配当を行わないとすることによって、本公開買付けに応募した株主の皆様と本スクイズアウト手続により金銭を交付される株主の皆様との間での対価の平等性をすることが可能となることから、対象者において2025年3月期における期末配当金に係る予想を維持し、本公開買付けにおける応募株券等の総数が845,998株（所有割合：21.27%）以上となったときは、対象者において速やかに2025年3月期における期末配当につき無配とする旨を決議し公表するという対応を行うこと、及び、上記からの方針を前提としても本公開買付け価格を7,500円とする提案に変更がないことを前提に、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は一定の合理性があり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して一定の合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により対象者株式の売却の機会を提供するものであるとの結論に至った旨を回答を行ったとのことです。

( ) 対象者の意思決定の内容

以上の経緯の下で、対象者は、特別委員会から2025年2月4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（本答申書の概要については、下記「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーであるニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言並びに第三者算定機関であるトラスティーズから2025年2月3日付で取得した対象者株式に係る株式価値算定書の内容を踏まえた上で、特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付け価格その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、本取引が実行された場合には、対象者が上場維持となるか否かにかかわらず、公開買付者との連携強化が図られることにより、麻生グループの有する九州地区での事業基盤やネットワーク、その他幅広い分野での事業基盤のリソースを活用することによる、生産加工基地建設候補地の一つである九州地方における事業開始時の支援やビジネス機会の創出、対象者の新規投資事業への麻生グループの投資経験を活かしたサポート及び人材育成・確保のサポートを含めた施策等の実施によるシナジーを実現することができるという認識しているとのことです。このようなシナジーを実現するためには、上記「本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由」に記載の水産業における事業環境の変化を踏まえると、公開買付者及び対象者の関係が深化させることで相互に意思決定の緊密化・迅速化を図ることが、対象者の中長期的な企業価値の向上が見込まれる最善の選択であるとの結論に至ったとのことです。なお、本取引が実行されることによるディスシナジーは特に存在しないものと認識しているとのことです。仮に、本取引により対象者が非公開化した場合には、そのデメリットとしては、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る他、上場会社として享受してきた社会的な信用力及び知名度、並びにそれらによる優れた人材の確保及び新規取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられるとのことです。対象者は直近30年間で株式市場での資金調達は行っておらず、対象者の現在の財務状況に鑑みると、今後数年間

においてもエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の実現性は見込んでいないこと、また、対象者は東京証券取引所に70年近く株式を上場し、世界一の公設卸売市場で厳格な行政管理の下、戦後まもなくから安定的経営を続けており、既に十分な社会的信用を有していることからすれば、そのデメリットは限定的と考えているとのことである。

また、( )本公開買付け価格が下記「(3)本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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」に記載されているトラスティーズによる対象者株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、また、類似公開会社比準法の算定レンジの上限に迫り、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであり、さらに対象者株式の2000年以降の株価の場中の最高値である7,440円を上回るものであること、( )本公開買付けの公表日の前営業日である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対象者株式の普通取引終値の5,390円に対して39.15%（小数点以下第三位四捨五入。以下、本項の%の数値において同じ。）、直近1ヶ月間の普通取引終値の単純平均値5,619円（小数点以下四捨五入。以下終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して33.48%、直近3ヶ月間の普通取引終値の単純平均値5,553円に対して35.06%、直近6ヶ月間の普通取引終値の単純平均値5,953円に対して25.99%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっている。経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針（以下「公正M&A指針」といいます。）」を公表した2019年6月28日以降2025年1月10日までに公表された非公開化案件（MBO案件、不成立案件、ディスカウント案件除く。以下同じ。）192件におけるプレミアム水準の中央値は、公表日の前営業日の終値に対して40.67%、公表前営業日から過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して41.45%、公表前営業日から過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して42.14%、公表前営業日から過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して42.92%となっており、本公開買付け価格のプレミアム水準は、非公開化案件のものと比較するとそのプレミアム水準の中央値を下回るものではあるものの、プレミアムは個別案件の多様な要因によって変動することに加えて、本公開買付けは対象者の非公開化が実現されない可能性も想定されることからすれば、非公開化案件のプレミアム水準との単純比較のみに依拠して当否を判断することは必ずしも適切ではないこと、( )対象者株式の流通株式比率は、2024年3月31日時点で24.0%であり、東京証券取引所スタンダード市場における上場維持基準のうち流通株式比率の基準である25%以上に適合しておらず、流通株式比率について2025年3月31日時点においても上場維持基準を充たしていない場合は、2026年3月31日まで1年間の改善期間に入り、当該改善期間内に上場維持基準へ適合できなかったときには、2026年10月1日に上場廃止となる状況にあるが、対象者株式の2024年の全取引日における1日あたりの平均出来高は、1,011株（小数点以下を切り捨て）であり、極めて流動性が低くなっており市場での売却が必ずしも容易とは言い難いこと、( )下記「(3)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」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、( )上記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た上で、対象者と公開買付け者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・交渉が行われ、より具体的にはトラスティーズによる対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容や特別委員会との協議、ニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言等を踏まえながら、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること、加えて、本公開買付け価格は、2025年1月30日、公開買付け者らから対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として提案されたものであったところ、2025年2月3日、公開買付け者らから、本公開買付けにおける応募株券等の総数が845,998株（所有割合：21.27%）以上となった場合は本スクイーズアウト手続を実施し、応募株券等の総数が845,998株（所有割合：21.27%）未満となった場合には本スクイーズアウト手続を実施しないとする方針及び応募株券等の総数が845,998株（所有割合：21.27%）以上となり本スクイーズアウト手続を実施する場合には、対象者における2025年3月期に係る期末配当金の予想を変更し無配当とすることで2025年3月期の期末配当の実施有無をスクイーズアウト手続の実施有無にかからせることが実現可能であり、その方針を前提としても本公開買付け価格を7,500円とする提案に変更がないとの説明を受け、対象者において2025年3月期における期末配当金に係る予想を維持し、本公開買付けにおける応募株券等の総数が845,998株（所有割合：21.27%）以上となったときは、対象者において速やかに2025年3月期における期末配当金につき無配とする旨を決議し公表するという対応を行うことにより、本公開買付けに応募した株主の皆様と本スクイーズアウト手続により金銭を交付される株主の皆様との間での対価の平等性をすることが可能となることなどを踏まえ、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は一定の合理性があり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して一定の合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により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ある。対象者は、本公開買付け価格の検討にあたっては、市場株価法に加え、類似公開会社比準法、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためのDCF法による分析結果を勘案して検討した結果、本スクイーズアウト手続が行われるか否かを問わず、2024年6月25日付計画書に記載した取組みを進めて対象者株式の上場を維持する又は改善期間内に上場廃止基準への該当性の回避が出来ず上場廃止となるよりも、対象者株式にプレミアムを付けて売却する機会を提供することが、対象者の株主にとって利益が大きく、一定の合理性がある

ものと判断したとのことです。一方で、本公開買付けには買付予定数に下限が設定されておらず、本公開買付け後も引き続き対象者株式の上場が維持される可能性があることから、対象者は、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は、対象者の株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

以上より、対象者は、2025年2月4日開催の取締役会において、公開買付者らが、流通株式比率の改善による上場維持よりも、麻生グループとしての資本関係のより一層の強化を優先したい意向であること等を踏まえ、本スクイズアウト手続の実施有無を問わず、対象者株式の売却を希望する全ての対象者の少数株主の皆様に対して合理的な価格で確実な売却機会を提供することが可能な本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、一方で、本公開買付けには買付予定数に下限が設定されておらず、本公開買付け後も引き続き対象者株式の上場が維持される可能性があることから、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は、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

なお、上記対象者の取締役会における決議の方法は、下記「(3)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等を担保するための措置」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおりです。

#### 本公開買付け後の経営方針

麻生グループは、本公開買付け後も、対象者の現在の経営体制や事業運営方針を尊重する予定です。麻生グループは、対象者株式の上場を維持される場合も含めて、事業、顧客、株主のバランスを取りながら、麻生グループ及び対象者との間の連携を強化し、協働関係の深化による両社の中長期的な成長を重視して、企業価値の最大化を図ってまいります。なお、麻生グループから対象者への役員の派遣については、麻生グループとして現時点で具体的に想定している事項はありませんが、本公開買付け後に対象者とも協議の上で検討していく予定です。また、本スクイズアウト手続を実施しない場合には、本公開買付け後に公開買付者が保有する対象者の議決権数に応じて、麻生グループと対象者との重要な取引等に際しては、東京証券取引所の上場規則等に従い、適切な少数株主保護を図ることを企図しており、具体的には、公開買付者らが本公開買付けにより対象者の支配株主に該当することとなった場合には、対象者において、当該取引が対象者の少数株主にとって不利益なものでないことに関し、公開買付者らとの間に利害関係を有しない者による意見を入手した上で、必要かつ十分な適時開示を行っていただくこと等を予定しております。なお、麻生グループは、本公開買付けの結果を踏まえ、本スクイズアウト手続を実施することとなった場合には、対象者の非公開化後に、対象者の役員及び役職者に対して、対象者株式等と結びついたインセンティブ・プランを導入することを検討しております。インセンティブ・プランの導入を通して、役員及び役職員の対象者におけるオーナーシップや経営の一体感、株主目線での企業価値創造を図ることは、対象者の更なる企業価値向上の一助となると考えておりますが、本書提出日現在、対象者の役職員との間では、インセンティブ・プランに関する協議は実施しておらず、具体的な内容は、本スクイズアウト手続の完了後、対象者とも協議の上で決定する予定です。また、麻生グループにおいては、本公開買付けの結果にかかわらず、本公開買付け後の経営はこれまでと同様に原則として対象者の経営陣に委ねる方針であることから、対象者株式の保有比率と本公開買付け後における施策は必ずしも連動するものではなく、両社の置かれた状況を踏まえて適切かつ実施可能な範囲で実施していく予定であり、対象者の役員及び役職者に対して導入することを検討しているインセンティブ・プランを除いて、本公開買付けにより取得する対象者株式の数や本スクイズアウト手続の有無にかかわらず実施する予定です。

#### (3) 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等を担保するための措置

本書提出日現在において、対象者は公開買付者らの子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。もっとも、公開買付者による対象者株式の所有割合は38.45%となっており、公開買付者は対象者を関連会社とする対象者の主要株主かつ筆頭株主であることに鑑み、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格の公正性を担保し、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の観点から、以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

#### 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

##### ( ) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者らとの関係

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、対象者及び公開買付者らから独立した第三者算定機関であるトラスティーズに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2025年2月3日付で株式価値算定書を取得したとのことです。トラスティーズは、対象者及び公開買付者らの関連当事者には該当せず、本公開買付け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、本取引に係るトラスティーズの報酬には、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。ま

た、本特別委員会は、2024年12月5日開催の第1回の会合において、トラスティーズの独立性に特段の問題がないことを確認した上で、対象者の第三者算定機関として選任することを承認しているとのことです。

( ) 算定の概要

トラスティーズは、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式価値の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、対象者と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在することから類似公開会社比準法を、将来の事業活動の状況を評価に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を採用して対象者株式の株式価値の算定を行ったとのことです。なお、対象者は、公開買付者及び対象者において、少数株主の利益に配慮して、下記「(3) 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等を担保するための措置」に記載した本公開買付けの公正性を担保するための各種措置を実施していることから、フェアネス・オピニオンの取得は不要と判断しており、トラスティーズからフェアネス・オピニオンを取得していないとのことです。

上記手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 5,390 ~ 5,953円
類似公開会社比準法	: 6,574 ~ 7,516円
D C F 法	: 6,061 ~ 7,975円

市場株価法では、2025年2月3日を算定基準日として、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基準日終値5,390円、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均5,619円（小数点以下四捨五入、以下、終値単純平均値の計算について同様です。）、基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均5,553円及び基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均5,953円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、5,390円から5,953円までと算定しているとのことです。

類似公開会社比準法では、対象者と比較的類似する事業を手がける複数の上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を6,574円から7,516円までと算定しているとのことです。

D C F 法では、対象者の2025年3月期から2028年3月期を対象とする事業計画における収益や投資計画、2025年3月期半期までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、対象者が2025年3月期半期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を6,061円から7,975円までと算定しているとのことです。なお、当該D C F 法の算定の基礎となる事業計画については大幅な増減益を見込んでいませんが、大幅なフリー・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いるとのことです。2026年3月期のフリー・キャッシュ・フローは、2025年3月期（6ヵ月）の運転資本増減が異なる月末の残高対比によって算出されていること、及び2026年3月期に不動産の建替に伴う一過性の設備投資を見込んでいることから、大幅な減少（前事業年度対比47.2%減の1,896百万円）を見込んでおり、2027年3月期のフリー・キャッシュ・フローは当該一過性の設備投資の影響が除かれることから大幅な増加（前事業年度対比34.7%増の2,554百万円）を見込んでいるとのことです。また、本公開買付けが実行されること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、現時点においては具体的に見積もることが困難であるため、当該事業計画には、反映していないとのことです。

（注） トラストーズは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者の関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。加えて対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。トラストーズの算定は、2024年9月30日までの上記情報を反映したものであるとのことです。

#### 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定の過程等における透明性及び合理性を確保するため、対象者及び公開買付者らから独立したリーガル・アドバイザーであるニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所を選任し、両法律事務所から、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定の方法及び過程について必要な法的助言を受けているとのことです。なお、ニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所の報酬には、本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会は、2024年12月5日開催の第1回の会合において、ニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所の独立性に問題がないことを確認しているとのことです。

#### 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者は、本公開買付に対する意見表明を行うにあたり、その恣意性を排除し、意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、委員としての適格性を有することを確認した上で、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、適正な規模を以て特別委員会を構成するべく、2024年12月2日、本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していない渡邊雅之氏（独立社外取締役、弁護士）及び森井じゅん氏（独立社外監査役、公認会計士・税理士）並びに野中泰弘氏（外部有識者、公認会計士）の3名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置したとのことです。なお、対象者は、対象者には渡邊雅之氏及び森井じゅん氏以外にも複数の社外取締役及び社外監査役がいるものの、各社外取締役及び社外監査役が有する専門性等を考慮し、公認会計士である森井じゅん氏に加えて、同じく公認会計士であり公開買付けを含むM & A 案件に関する専門的な知識及び長年の業務経験による高い識見を有する野中泰弘氏を外務有識者として特別委員に選任することが適切と考えたことから、対象者は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。

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渡邊雅之氏が選定されているとのこととです。なお、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、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とです。

そして、対象者は、本特別委員会に対し( )本取引の目的が、対象者の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であるか否か、( )本取引を前提とした本公開買付けにおける公開買付価格その他の条件の妥当性、( )本取引に至る交渉過程等の手続の公正性、( )上記を踏まえ、本公開買付けを含む本取引が対象者一般株主にとって不利益でないか否か(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)を諮問したとのこととです。

なお、対象者取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して本特別委員会の意見を最大限尊重しなければならないことを併せて決議しているとのこととです。

本特別委員会は、2024年12月2日から2025年2月3日までの間に合計11回にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有及び審議を行ったとのこととです。具体的な審議状況としては、本特別委員会は、対象者に対して、対象者の事業環境及び経営課題、本取引により期待されるメリット・シナジー、本取引により想定されるデメリット・ディスシナジー等についてインタビュー形式により質疑応答を実施し、公開買付者に対して、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施したとのこととです。

また、本特別委員会は、公開買付者及び対象者より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討を行うとともに、対象者、対象者のリーガル・アドバイザーであるニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所から、本公開買付けを含む本取引の背景、内容、意義・目的、各アドバイザーの独立性、利害関係者からの不当な干渉の有無、対象者の状況や対象者が意思決定をするに至る経緯・検討経緯の妥当性、開示の適正性その他本取引に関連する事項について説明を受けるとともに、質疑応答を行ったとのこととです。また、本特別委員会は、対象者役員から対象者の事業計画について説明を受け、質疑応答を行った上で事業計画の合理性について確認を行ったとのこととです。

本特別委員会は、公開買付者からより高い価格を引き出すために、相互に独立した第三者間のM & Aで行われる一般的な交渉プロセスに即して十分な交渉を実施することを含む交渉方針について審議・検討するとともに、2025年1月14日に公開買付者より公開買付価格を1株当たり7,000円とする、第1回提案を受領して以降、本特別委員会が公開買付者らから公開買付価格に関する提案を受領する都度、ニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所から受けた法務的見地からの助言も踏まえて公開買付者らに対する交渉方針を審議・検討し、公開買付価格に関する公開買付者との間の交渉過程に実質的に関与したとのこととです。その結果、公開買付者らから、同月30日に公開買付価格を1株当たり7,500円という最終的な提案を受けるに至ったとのこととです。

本特別委員会は、このような経緯の下、本諮問事項について審議の上、2025年2月4日、対象者取締役会に対し、大要以下の内容の答申書を提出したとのこととです。

( ) 答申内容

- (a) 本取引の目的は、対象者の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であると考えられる。
- (b) 本取引を前提とした本公開買付けにおける公開買付価格その他の条件は妥当であると考えられる。
- (c) 本取引に至る交渉過程等の手続は公正であると考えられる。
- (d) 上記(a)から(c)を踏まえ、本公開買付けを含む本取引が対象者一般株主にとって不利益ではないと考えられる。

( ) 答申の理由

- (a) 本取引の目的が、対象者の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であるか否か

対象者より説明を受けた本取引の目的は、魚食の減少、海水温の上昇による水産資源への影響、市場外流通及び市場間競争の激化、海外での魚食普及による調達コストの上昇、物流費の増加、入荷遅延に伴う鮮度の低下、集荷販売計画の見直しなど、外部環境が大きく変化している水産物卸売市場業界において、対象者の経営陣と一致する認識と価値観を共有する公開買付者らが、本取引を通じてさらに対象者との関係が深めることで、対象者及び公開買付者らの企業価値の向上を図ることにある。その具体的な内容として対象者から説明された施策及びシナジーは、上記「(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」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」記載の公開買付者が本取引を実行する背景において考える施策及びシナジーと齟齬がなく、一定の合理性があると考えられる。

また、上記のとおり、対象者株式の流通株式比率が2024年3月31日時点で24.0%であり、東京証券取引所スタンダード市場における上場維持基準のうち流通株式比率の基準である25%を下回っている状況であるため、流通株式比率について2025年3月31日時点においても上場維持基準を充たしていない場合は、2026年3月31日まで1年間の改善期間に入り、当該改善期間内に上場維持基準へ適合できなかったときには、2026年10月1日に上場廃止となることと、2024年の全取引日における1日あたりの平均出来高は、1,011株(小数点以下を切り捨て)であり、流動性が極めて低い状況にある。

仮に、本取引により対象者が非公開化した場合に想定されるデメリットとしては、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る他、上場会社として享受してきた社会的な信用力及び知名度、並びにそれらによる優れた人材の確保及び新規取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられるが、対象者は直近30年間で株式市場での資金調達は行っておらず、対象者の現在の財務状況に鑑みると、今後数年間においてもエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込んでおらず、また、対象者は東京証券取引所に70年近く株式を上場し、世界一の公設卸売市場で厳格な行政管理の下、戦後まもなくから安定的経営を続けており、既に十分な社会的信用を有していることからすれば、対象者はそのデメリットは限定的で、本取引によるメリットがそれを上回ると判断している。本特別委員会としても本取引により想定されるデメリット・ディスシナジーに対する対象者の認識には合理性が認められると考えられる。

以上を総合的に考慮すると、本取引の目的は、対象者の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であると考えられる。

(b) 本取引を前提とした本公開買付けにおける公開買付価格その他の条件の妥当性

(ア) 対象者の第三者算定機関であるトラスティーズの株式価値評価に用いられた評価手法の選定に特段不合理な点は見受けられない。トラスティーズのDCF法で採用された事業計画は、内容及び作成経緯について、特に対象者の一般株主の利益の観点から不合理な点は認められない。また、DCF法による算定過程についても、特段の不合理な点は認められず、特に少数株主の利益を毀損し得る方向での調整等はされていないものと認められる。そのため、トラスティーズによるDCF法に基づく算出結果は一定の合理性を有するものと考えられる。その他トラスティーズの市場株価法及び類似公開会社比準法による株式価値算定においても特段不合理な点は認められず、一定の合理性を有するものとする。

(イ) 本公開買付価格(7,500円)は、本公開買付けの公表日の前日である2025年2月3日を基準日として、対象者株式の基準日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して、それぞれ39.15%(基準日)、33.48%(直近1ヶ月間)、35.06%(直近3ヶ月間)及び25.99%(直近6ヶ月間)のプレミアムが付された価格であり、トラスティーズの市場株価法の算定レンジの上限を上回り、類似公開会社比準法の算定レンジの上限に迫り、かつ、DCF法の算定レンジの中央値を上回るものである。本公開買付けは結果的に対象者株式が非公開化となる可能性もあるため、非公開化案件のプレミアム水準も一定程度参照すべきであるところ、経済産業省が公正M&A指針を公表した2019年6月28日以降2025年1月10日までに公表された非公開化案件(MBO案件、不成立案件、ディスカウント案件除く。)192件におけるプレミアム水準の中央値は、公表日の前営業日の終値に対して40.67%、公表前営業日から過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して41.45%、公表前営業日から過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して42.14%、公表前営業日から過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して42.92%となっており、本公開買付価格のプレミアム水準は、同種事例と比較すると必ずしも高い水準にあるとはいえないが、プレミアムは個別案件の多様な要因によって変動するため、同種案件との単純比較のみに依拠して当否を判断することは適切ではない。

(ウ) 対象者株式の流通株式比率は、2024年3月31日時点で24.0%であり、東京証券取引所スタンダード市場における上場維持基準のうち流通株式比率の基準である25%以上に適合しておらず、当該状態が継続した場合、流通株式比率について2025年3月31日時点においても上場維持基準を充たしていない場合は、2026年3月31日まで1年間の改善期間に入り、当該改善期間内に上場維持基準へ適合できなかったときには、2026年10月1日に上場廃止となる状況にあるが、対象者株式の2024年の全取引日における1日あたりの平均出来高は、1,011株(小数点以下を切り捨て)であり、極めて流動性が低くなっている。そして、本公開買付価格は対象者の2000年以降の株価の場中の最高値である7,440円を上回るものである。これらのことは、本公開買付価格は対象者の少数株主に合理的な売却機会を提供するものであることを推認させる。

(エ) 公開買付者の要請により、対象者は、2025年3月期における対象者期末配当について、本公開買付けの結果、本スクイーズアウト手続を行うこととなった場合には、2025年3月期の配当予想を修正し、2025年3月期の期末配当を行わないこととしているが、本公開買付けに応募した株主と本スクイーズアウト手続により金銭を交付される株主との間で対価の平等性が担保されるとともに、対象者一般株主への強圧性を助長することにもならないと考えられることから合理性が認められる。

(オ) 下記「(4) 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)」に記載の本スクイーズアウト手続の方法等からすると、本公開買付けの結果、応募株券等の総数が845,998株(所有割合:21.27%)を下回る場合には、公開買付者は本スクイーズアウト手続を実施しない予定である。この場合には、公開買付者は、対象者株式を部分買付けすることになるため、強圧性が問題となり得る。もっとも、公開買付者らは、対象者株式の追加取得による資本関係の更なる強化を目的として本公開買付けを実施するものであり、対象者株式の非公開化を目的とするものではないが、対象者

株式が2026年10月1日をもって上場廃止となる可能性がある状況を踏まえると、本公開買付けの結果、本スクイズアウト手続を可決することが可能な数の対象者株式の応募がなされたにもかかわらず、上場維持基準に抵触したまま対象者株式の上場を維持することは少数株主にとって必ずしも望ましくなく、本公開買付価格と同額で本スクイズアウト手続を実施することが対象者の少数株主の利益に資すると考えたとのことである。かかる公開買付者らの説明には合理性があり、対象者株式についての流動性が極めて低いことに鑑みると、本スクイズアウト手続は、スクイズアウトの手続として一定の合理性があると認められる。

(カ) 本公開買付けが買付予定数の下限が設定されていないことから、部分買付けとなる可能性があるが、本公開買付価格について少数株主保護の観点から妥当と考えられること(上記(イ)参照)、本スクイズアウト手続は少数株主保護のため一定の合理性が認められること(上記(オ)参照)、対象者株主の流動性が極めて低いことに鑑みると対象者の少数株主の利益に配慮したものであると認められる。さらに、対象者株式は、現在、東京証券取引所スタンダード市場における上場維持基準のうち流通株式比率の基準に適合しておらず、当該状態が継続した場合、2026年10月1日に上場廃止となる可能性があること等の諸事情に鑑みると、本公開買付けは買付予定数に下限が設定されておらず、部分買付けとなる可能性のあるものであるが、対象者少数株主の利益に資するものと考えられる。

(キ) 下記(c)に記載のとおり、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。

以上のとおり、本取引を前提とした本公開買付けにおける公開買付価格その他の条件は妥当であると考えられる。

#### (c) 本取引に至る交渉過程等の手続の公正性

(ア) 本特別委員会は、本特別委員会の答申内容を最大限尊重することを対象者取締役会においてあらかじめ決定した上で設置され、公開買付者と自ら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対象者の社内関係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、本取引の条件に関する交渉について意見を述べ、対象者取締役会に対して指示や要請を行うことができること等により、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が付与され、下記(ウ)に記載のとおり交渉過程に実質的に関与したこと、また、対象者のアドバイザーを信頼できると判断した場合には対象者のアドバイザーの専門的な助言を受けられる権限が付与され、本特別委員会はニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所、トラスティーズを各者へのヒアリングを通じて、いずれも独立性に問題がないことを確認し、信頼できると判断した上、本特別委員会としても専門的助言を求めたこと、(イ)対象者は、独立した第三者算定機関であるトラスティーズに株式価値の算定を依頼し、提出された株式価値算定書を踏まえて検討をしており、また、公開買付者及び対象者から独立したニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所をリーガル・アドバイザーに選任した上で、これらのアドバイザーから本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けていること、(ウ)対象者は、本公開買付価格に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき、本特別委員会に適時に報告を行い、交渉の方針等について協議を行い、本特別委員会の意見を受領する等して、本特別委員会の交渉過程への実質的な関与の下で交渉を行い、その結果、公開買付者から当初の提案よりも公開買付価格を引き上げる提案がなされており、かかる交渉過程に関して、対象者の一般株主の利益に配慮すべき観点から特段不合理な点は認められないこと、(エ)本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、公開買付者ら及び対象者からの独立性に疑義がある者が対象者の意思決定に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められないこと、(オ)公開買付者は、本公開買付けにおける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営業日としており、対象者の株主において、本公開買付けに対する応募について適切な判断の時間と機会を確保していること、(カ)法令や東京証券取引所の適示開示規制に沿った開示により、対象者の一般株主に対して相当な情報が開示されることが予定されていること等を考慮すると、本取引に至る交渉過程等の手続の公正性が認められると判断する。

(d) 上記(a)から(c)を踏まえ、本公開買付けを含む本取引が対象者一般株主にとって不利益でないか否か

上記(a)から(c)までの検討結果のとおり、(a)本取引は対象者の企業価値の向上に資するものとして合理的かつ正当であると考えられ、(b)本取引を前提とした本公開買付けにおける公開買付価格その他の条件は妥当であると考えられ、(c)本取引に至る交渉過程等の手続は公正であると考えられ、また、検討事項以外の点において本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考えるべき特段の事情は認められないため、本公開買付けを含む本取引が対象者一般株主にとって不利益ではないと考えられる。

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

対象者は、2025年2月4日開催の取締役会において、対象者取締役9名（うち3名は社外取締役）の全員一致により、上記の「本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、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は、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。また、上記の対象者取締役会において、対象者監査役3名（うち2名は社外監査役）全員が出席し、上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者は、下記の施策を通じて、対象者の事業基盤の強化や収益力向上が可能となり、その結果として本公開買付けが今後の対象者の更なる成長・発展と企業価値・株主価値の一層の向上に資するとの認識に至っているとのことです。また、麻生グループにおいては、本公開買付けの結果にかかわらず、本公開買付け後の経営はこれまでと同様に原則として対象者の経営陣に委ねる方針であることから、対象者株式の保有比率と本公開買付け後における施策は必ずしも連動するものではなく、両社の置かれた状況を踏まえて適切かつ実施可能な範囲で実施していく予定であり、対象者の役員及び役職者に対して導入することを検討しているインセンティブ・プランを除いて、本公開買付けにより取得する対象者株式の数や本スクイズアウト手続の有無にかかわらず実施する予定です。したがって、対象者株式の上場が維持される場合と本スクイズアウト手続が実施される場合において、下記の施策を通じた対象者の事業基盤の強化や収益力向上の程度は大きく異なるものではないと考えているとのことです。

(a) 九州地区における対象者の事業基盤の確保

麻生グループの有する九州地区での営業基盤やネットワーク、各種セメント及び生コンクリート等の製造販売を手掛けるセメント事業、病院経営に関するコンサルティング及び診療材料等の共同販売等を手掛ける医療関連事業、情報処理業及びソフトウェア開発等を手掛ける情報・ソフト事業、建設業及び土木業等を手掛ける建設土木事業等の、麻生グループが事業を展開する幅広い分野での事業基盤等のリソースを新規取引先のマッチングや既存取引先との関係強化、事業用地が必要となった際の探索などで活用することによる、生産加工基地建設候補地の一つである九州地方における事業開始時の支援やビジネス機会の創出等の支援

(b) 対象者の新規投資事業の支援

対象者のような食品に関わる分野に限らず、2022年7月19日に連結子会社化した土木建設を主な事業とする大豊建設株式会社や、2024年5月17日に連結子会社化した石炭の輸入販売を主な事業とする住石ホールディングス株式会社など、幅広い業種や事業分野への投資を行ってきた麻生グループの経験を活かした対象者が将来において新規投資事業を検討及び実行する際の支援

(c) 対象者の海外事業の拡大への支援

近年の漁獲量減少や肉食文化の普及による魚食離れ、更に人口の減少に伴い縮小が予想される日本国内の水産物卸売市場のみならず、今後新たに対象者グループが海外に向けて事業を拡大する際には、近年水産物市場が拡大傾向にあるアジア、欧州、米国などの様々な地域において、麻生グループが有する各地域の有力な企業グループとのコネクションを活用した支援

(d) 対象者の人材育成に対する支援

社会のグローバル化が急激に進み、対象者の事業領域である水産物卸売事業を含めた様々な事業が、否応なく海外との関わりが深まる中で、麻生グループがグループ会社に対して行っている英語教育及び国際対応力を備えた人材育成を目的とした海外の留学生との交流等の様々な取り組みへの対象者グループの従業員の参加並びに、麻生グループにおける様々な業種職種の社員同士の交流や教育ノウハウの共有等を通じて、対象者の従業員が事業分野や日本国内の状況に囚われず、より国際的で多角的な視点を獲得できるような育成への支援

(e) 対象者の人材確保に対する支援

人口の減少や少子高齢化を背景として、今後ますます深刻化が進むと考えられる日本の労働人口の減少、その結果として多くの事業者が課題とする人材不足への対応として、麻生グループの事業の中心である九州を中心とした採用活動や、麻生グループとして行う広報活動での協力等により、対象者の事業の中心である関東近郊だけではなく地方を含めた広域での人材確保支援

(f) 市場動向に関する知見の共有

生産者から最終消費者までの水産物におけるバリューチェーンにおいて、対象者から見てより最終消費者に近い立場となる、麻生グループ傘下の小売事業会社が有している最終消費者の市場動向の共有による、対象者としてより市場のニーズを捉えた事業戦略の推進への支援

対象者は、本取引が実行された場合には、対象者が上場維持となるか否かにかかわらず、公開買付者との連携強化が図られることにより、麻生グループの有する九州地区での事業基盤やネットワーク、その他幅広い分野での事業基盤のリソースを活用することによる、生産加工基地建設候補地の一つである九州地方における事業開始時の支援やビジネス機会の創出、対象者の新規投資事業への麻生グループの投資経験を活かしたサポート及び人材育成・確保のサポートを含めた施策等の実施によるシナジーを実現することができることと認識しているとのことです。このようなシナジーを実現するためには、上記「(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」の「本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由」に記載の水産業における事業環境の変化を踏まえると、公開買付者及び対象者の関係を深化させることで相互に意思決定の緊密化・迅速化を図ることが、対象者の中長期的な企業価値の向上が見込まれる最善の選択であるとの結論に至ったとのことです。なお、対象者は、本公開買付けの結果、スクイーズアウト手続を行うこととなった場合のデメリットについても検討したものの、本取引が実行されることによるディスシナジーは存在しないものと認識しているとのことです。仮に、本取引により対象者株式が上場廃止となる場合には、そのデメリットとしては、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る他、上場会社として享受してきた社会的な信用力及び知名度、並びにそれらによる優れた人材の確保及び新規取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられますが、対象者は直近30年間で株式市場での資金調達は行っておらず、対象者の現在の財務状況に鑑みると、今後数年間においてもエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込んでおらず、また、対象者は東京証券取引所に70年近く株式を上場し、世界の公設卸売市場で厳格な行政管理の下、戦後まもなくから安定的経営を続けており、既に十分な社会的信用を有していることからすれば、そのデメリットは限定的であると考えたとのことです。

そして、対象者は、以上のような対象者の企業価値・株主価値の向上に関する検討、公開買付者の意向、公開買付者ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーであるニューポート法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所からの助言及び同じく独立した第三者算定機関であるトラスティーズからの株式価値算定書を踏まえた上で、2025年2月4日開催の対象者取締役会において、本公開買付けの諸条件、麻生グループ及び対象者の関係が深化することで期待できるビジネス機会創出も含めた多様なシナジー等を総合的に考慮し、慎重な協議及び検討を行った結果、本公開買付けが今後の対象者の更なる成長・発展と企業価値・株主価値の一層の向上に資すると判断し、本公開買付けに関して、賛同する旨の決議をしたとのことです。また、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は一定の合理性があり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して一定の合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により対象者株式の売却の機会を提供するものである旨を、併せて決議したとのことです。また、本公開買付けに係る決済の開始日は対象者の2025年3月期に係る期末配当金の基準日である2025年3月31日（月曜日）より前の2025年3月28日（金曜日）が予定されており、本公開買付けに応募した株主の皆様は2025年3月期に係る期末配当金を受領する権利を有しない一方、本スクイーズアウト手続により金銭を交付される株主の皆様は2025年3月期に係る期末配当金を受領する権利を有することとなることから、2025年2月4日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに応募した株主の皆様と本スクイーズアウト手続により金銭を交付される株主の皆様との間での対価の平等性を確保するために、本公開買付けの結果、本スクイーズアウト手続を行うこととなった場合には、2025年3月期の配当予想を修正し、2025年3月期の期末配当を行わない予定であることを確認したとのことです。

なお、対象者の取締役及び監査役は全員、本公開買付けに関して利害関係を有していないとのことです。

公開買付者における本公開買付け価格の適正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。このように、公開買付者は、公開買付け期間を当該法定の最短期間に比べて比較的長期に設定することで、対象者の株主の皆様において、本公開買付けに対する応募について適切な判断の時間と機会を確保しています。また、公開買付者は、対象者との間で、本公開買付けと並行して、対象者が対象者株式について対抗的買収提案者と接触することを禁止する条項を含むいかなる合意も行っておりません。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、本公開買付けに際して対象者株式の非公開化を目的とするものではありませんが、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（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有するに至らなかった場合で、本公開買付け後において公

公開買付者が保有する対象者の議決権数が本基準株式数に係る議決権数（39,782個）の3分の2となる数（26,522個、小数点以下を切り上げ）に対象者における直近3事業年度に係る定時株主総会の議決権行使率の最高値89.57%を乗じた数（23,756個、小数点以下を切り上げ）以上となった場合には、対象者株式が2026年10月1日をもって上場廃止となる可能性がある状況を踏まえ、本公開買付けの実施後、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者のみとするための本スクイーズアウト手続を行うことを試みることを予定しております。

なお、本公開買付けの結果、公開買付者が保有する対象者の議決権数が本基準株式数に係る議決権数の3分の2となる数（26,522個、小数点以下を切り上げ）に対象者における直近3事業年度に係る定時株主総会の議決権行使率の最高値89.57%を乗じた数（23,756個、小数点以下を切り上げ）を下回った場合には、対象者の株主の皆様としては、対象者株式が上場維持基準に抵触している状況においても、本公開買付け価格での売却を望まず、引き続き当面の間は対象者株式の上場維持を望むものであると考えられることから、その意思を尊重し、本スクイーズアウト手続は実施しない予定です。

#### 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの実施により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条第1項に規定する特別支配株主となった場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定です。

株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付け価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式売渡請求の承認を求める予定です。対象者が取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主の個別の承認を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する対象者株式の全部を取得いたします。その場合、公開買付者は、売渡株主の所有していた対象者株式の対価として、各売渡株主に対して本公開買付け価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会においてかかる株式売渡請求を承認する予定とのことです。

株式売渡請求に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

#### 株式併合

公開買付者は、本公開買付けの実施により公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の90%未満となる場合で、公開買付者が保有する対象者の議決権数が本基準株式数に係る議決権数の3分の2となる数（26,522個、小数点以下を切り上げ）に対象者における直近3事業年度に係る定時株主総会の議決権行使率の最高値89.57%を乗じた数（23,756個、小数点以下を切り上げ）以上となった場合には、会社法第180条に基づき、対象者株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元未満株式の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。なお、本書提出日現在、本臨時株主総会の開催日は、2025年5月下旬頃を予定しているとのことです。本臨時株主総会において株式併合に係る議案についてご承認をいただいた場合には、対象者の株主の皆様は、株式併合がその効力が生ずる日において、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当該端数の株式を所有する株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該対象者の株主の皆様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要請する予定です。なお、株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者の株主が公開買付者のみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定されるよう対象者に要請する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は公開買付者から株式併合をしようとする旨及び株式併合の効力発生を条件として単元

未滿株式の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを含む本臨時株主総会の要請を受けた場合には、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。

株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）は、対象者に対し、自己の所有する対象者株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主の皆様（但し、公開買付者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。

なお、本臨時株主総会において株式併合に係る議案が承認されない場合、公開買付者において、現時点で対象者株式の追加取得の予定はございません。

上記及びの各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主の皆様へ交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主の皆様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する予定です。以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様において自らの責任において税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその理由

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って、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの終了時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けにより公開買付者が所有するに至る対象者株式の所有割合によっては、公開買付者は、上記「(4) 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）」に記載の本スクイーズアウト手続を実施することを試みることを予定しておりますので、かかる手続が実行された場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者株式の上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

なお、2024年3月31日時点において、対象者株式の流通株式比率は24.0%であり、東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準のうち流通株式比率の基準である25%を下回り、1%程度の流通株主への株主分布改善が求められる状況となったため、2024年6月25日に2024年6月25日付計画書を提出しているとのことです。対象者株式については、上記のとおり2024年3月31日時点における流通株式比率が東京証券取引所のスタンダード市場の上場維持基準に適合していない状況にあるため、対象者は、2024年6月25日付計画書にも記載したとおり、公開買付者を含む大株主である事業法人に対して対象者株式の売却その他の適合に向けた流通株式比率の改善への協力の要請を行っておりますが、公開買付者らは、流通株式比率の改善による上場維持よりも、麻生グループとしての資本関係のより一層の強化を優先したい意向であること等を踏まえ、対象者は、対象者株式の売却を希望する全ての少数株主の皆様に対して合理的な価格で確実な売却機会を提供することが可能な本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、一方で、本公開買付けには買付予定数に下限が設定されておらず、本公開買付け後も引き続き対象者株式の上場が維持される可能性があることから、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご意思を尊重するべきであると考え、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。そして、上記のとおり、本公開買付けにおける応募株券等の総数が845,998株（所有割合：21.27%）以上となった場合には、公開買付者は、スクイーズアウト手続を実施することを試みることを予定しているとのことであり、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となるため、2025年2月4日開催の対象者取締役会において、本公開買付け後に本スクイーズアウト手続を行うこととなった場合には、2024年6月25日付計画書を撤回することを決議したとのことです。他方、本公開買付けにおける応募株券等の総数が845,998株（所有割合：21.27%）未滿となった場合には、公開買付者は本スクイーズアウト手続を実施しない予定とのことであり、その場合には対象者株式の上場が維持されることになるため、対象者は、2024年6月25日付計画書にも記載したとおり、大株主である事業法人に対して対象者株式の売却の要請を行うほか、株主還元を充実することで引き続き流通株式比率の改善に取り組むとのことです。しかしながら、流通株式比率について2025年3月31日時点においても上場維持基準を充たしていない場合は、2026年3月31日まで1年間の改善期間に入り、当該改善期間内に上場維持基準へ適合できなかったときには、2026年10月1日をもって上場廃止となるとのことです。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

#### 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】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2025年2月5日(水曜日)から2025年3月21日(金曜日)まで(30営業日)
公告日	2025年2月5日(水曜日)
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 <a href="https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> )

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

## (2)【買付け等の価格】

株券	普通株式 1株につき金7,500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>公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、対象者が公表している有価証券報告書及び決算短信に記載の財務情報等の資料等を踏まえ、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、公開買付者は、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に鑑みて、本公開買付け実施についての公表日(2025年2月4日)の前営業日である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対象者株式の終値(5,390円)並びに過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均値(5,619円、5,553円及び5,953円)の推移を参考にいたしました。さらに、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び対象者の株主の皆様にとっての合理的な売却機会となり得るかを総合的に勘案し、かつ対象者との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの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7,500円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年2月3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5,390円に対して39.15%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,619円に対して33.48%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値5,553円に対して35.06%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値5,953円に対して25.99%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本公開買付価格7,500円は、本書提出日の前営業日である2025年2月4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5,390円に対して39.15%のプレミアムを加えた価格となります。</p>
算定の経緯	<p>公開買付者及び対象者は、上記「(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」の「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者らは、従前より継続していた市場内買付けによる対象者株式の取得を通じた対象者との更なる資本関係の強化は、対象者株式の流通株式数や出来高が限定的であることから相応の時間を要すると見込まれる一方で、市場株価に一定のプレミアムを付した価格で本公開買付けを実施することで、透明性の高い方法で迅速に対象者との更なる資本関係の強化を図ることができる可能性があると考えに至りました。そして、投資先の経営は、投資先に対する持分の保有比率にかかわらず、投資先の経営陣に委ねることを原則的な投資方針としており、対象者についても、本公開買付けの結果にかかわらず、本公開買付け後の経営はこれまでと同様に原則として対象者の経営陣に委ねる方針であることから、本公開買付けを通じて特定の比率まで保有比率を高めることが必須ではない一方で、本公開買付けを通じて対象者株式を更に追加取得することができれば、当該追加取得した対象者株式の比率に応じた資本関係の強化が可能となり、買付予定数の上限及び下限を付さなければ、本公開買付けに応募された全ての株式を取得できることから、買付予定数の上限及び下限を設定しない前提で本公開買付けの実施を検討することとしました。</p>

また、公開買付者らは、対象者の流通株式比率が上場維持基準に抵触していることにより、今後上場維持が困難となる可能性がある中、本公開買付けを実施する場合には、買付予定数の上限及び下限を設定しないことで、対象者株式が上場廃止に近づく過程で発生し得る株価の下落等のリスクの負担が、麻生グループを含めた対象者の株主全体に及ぶことを回避しつつ、対象者株式の売却を希望する全ての少数株主の皆様に対して合理的な価格で確実な売却機会を提供することができると考えました。これは、麻生グループは、「地域社会への貢献」をグループ全体のミッションとして掲げており、投資方針についても、自らの投資収益の最大化のみを追求するのではなく、関係者にとっても公正な取引となることを心掛けているところ、本公開買付けの実施についても、自らの収益の最大化だけを考えれば、例えば、上場廃止が間近に迫った時期により低い価格で公開買付けを実施することも考えられますが、対象者の株主の皆様にご納得いただける形で株式の追加取得を行うことで公正な取引を実施したいと考え、対象者の株主の皆様合理的な価格で確実な売却機会を提供することが適切と考えたためです。かかる考えのもと、公開買付者らは2024年10月中旬より本公開買付けの具体的な検討を開始しました。公開買付者らは、本公開買付けの具体的な協議・検討を開始することを踏まえ、2024年10月中旬に、公開買付者ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所（本書提出日現在は森・濱田松本法律事務所外国法共同事業）を、公開買付者ら及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレー証券を選任いたしました。その後、公開買付者らは2024年11月1日に対象者に口頭で本公開買付けを通じた対象者株式の追加取得に関する提案を行い、同日に対象者より本公開買付けの実施に向けた具体的な検討・協議を開始することを了承する回答を受けたため、同日から対象者と本公開買付けに向けた具体的な協議・検討を開始いたしました。その後、麻生は、2024年12月10日に対象者に対して、想定取引ストラクチャー及び想定スケジュールを記載した意向表明書を提出し、また、2024年12月27日には対象者の特別委員会によるヒアリングにおいて、本公開買付けの目的、本公開買付けにおける上限及び下限の設定に関する考え方並びに本公開買付け後の経営方針及び施策の内容等について説明を行い、対象者との間で本公開買付け実施の可能性について協議・検討を続けてまいりました。

かかる検討の結果、公開買付者らは、本公開買付けを実施することが対象者と麻生グループの企業価値向上と麻生グループを含めた対象者の株主、従業員、対象者及び麻生グループの取引先を含めた全てのステークホルダーの利益に資するとの判断に至ったことから、2025年1月14日、対象者に対して、本公開買付価格を対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として7,000円（提案実施日の前営業日である同月10日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者普通株式の終値5,720円に対して22.38%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,566円に対して25.76%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値5,634円に対して24.25%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,115円に対して14.47%のプレミアムとなる水準）とする旨の提案を行いました。これに対して、2025年1月17日、対象者及び本特別委員会からは、当該本公開買付価格は、スクイズアウト手続が予定されている公開買付け事例におけるプレミアム水準も一定程度参照すべきと考えられるところ、かかるプレミアム水準に比して一般株主の利益に対して配慮がなされたものとは到底言えないことを理由に、本公開買付価格の引き上げの要請を受けたことに加え、対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことは応諾できない旨の回答を受領しました。これに対して、2025年1月21日、公開買付者らは、本公開買付価格を対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として7,200円（提案実施日の前営業日である同月20日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者普通株式の終値5,640円に対して27.66%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,653円に対して27.37%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値5,597円に対して28.64%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,066円に対して18.69%のプレミアムとなる水準）とする旨の提案を行いました。これに対して、2025年1月23日、対象者及び本特別委員会からは、当該本公開買付価格は、スクイズアウト手続が予定されている公開買付け事例におけるプレミアム水準も一定程度参照すべきと考えられるところ、かかるプレミアム水準に比して一般株主の利益に対して配慮がなされたものとは言えないことを理由に、本公開買付価格の引き上げの要請を受けたことに加え、対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことは応諾できない旨の回答を受領しました。これに対して、2025年1月27日、公開買付者らは、本公開買付価格を対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として7,400円（提案実施日の前営業日である同月24日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者普通株式の終値5,560円に対して33.09%、同

日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,647円に対して31.04%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値5,572円に対して32.81%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,025円に対して22.82%のプレミアムとなる水準)とすることに加え、本公開買付けの結果を踏まえて、スクイズアウト手続を実施しない場合には、2025年3月期の期末配当の予定を復活することを対象者において公表頂くことの提案を行いました。これに対して、2025年1月28日、対象者及び本特別委員会からは、当該本公開買付価格は、スクイズアウト手続が予定されている公開買付け事例におけるプレミアム水準も一定程度参照すべきと考えられるところ、かかるプレミアム水準に比して一般株主の利益に対して満足な配慮がなされたものとは言えないことを理由に、再度の本公開買付価格の引き上げの要請を受けたことに加え、2025年3月期の期末配当の実施有無を、スクイズアウト手続の実施有無にかからせることの実現可能性に関する説明を求める旨の回答を受領しました。これに対して、2025年1月30日、公開買付者らは、本公開買付価格を対象者の2025年3月期の期末配当を行わないことを前提として7,500円(提案実施日の前営業日である同月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普通株式の終値5,680円に対して32.04%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値5,666円に対して32.37%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値5,566円に対して34.75%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値5,990円に対して25.21%のプレミアムとなる水準)とし、本公開買付価格は、これ以上の引き上げは出来ない最終提案であることに加え、対象者の2025年3月期の期末配当については、本公開買付けの終了後、その結果を踏まえ、可能な限り対象者の2025年3月期の期末配当の権利確定日前である2025年3月28日までにスクイズアウト手続の実施有無に関する方針を決める予定であり、スクイズアウト手続をしない場合に対象者の2025年3月期の期末配当を復活することは実務上可能であるという認識である旨の説明及び提案を行いました。これに対して、2025年1月31日、対象者及び本特別委員会からは、当該本公開買付価格は、対象者の財務情報等をベースにした本源的な企業価値等も考慮し、真摯に再検討いただいた結果と理解しており、2025年3月期における対象者の期末配当の取扱いが実務上可能であることを前提として、応諾することができるものと考えている旨の回答を受領しました。その後、公開買付者ら及び対象者は、2025年2月3日、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー並びに対象者のリーガル・アドバイザー間で、2025年3月期の対象者の期末配当の取扱いについて協議を行い、本公開買付けの結果によっては、対象者の上場が維持される場合も想定されることから、本公開買付けの開始時点においては、対象者において2025年3月期の期末配当を行わない旨の決議はせず、本公開買付けが成立し、かつ、本公開買付け後において公開買付者が保有する対象者の議決権数が本基準株式数に係る議決権数(39,782個)の3分の2となる数(26,522個、小数点以下を切り上げ)に対象者における直近3事業年度に係る定時株主総会の議決権行使率の最高値89.57%を乗じた数(23,756個、小数点以下を切り上げ)以上となり、本スクイズアウト手続を実施することを試みることとなった場合に限り、2025年3月末の期末配当を行わない旨の決議をすることに合意しました。その後、公開買付者らは、2025年2月3日、対象者及び本特別委員会から、対象者において2025年3月期における期末配当金に係る予想を維持し、本公開買付けにおける応募株券等の総数が845,998株(所有割合:21.27%)以上となったときは、対象者において速やかに2025年3月期における期末配当金につき無配とする旨を決議し公表するという対応を行うこと、及び、上記からの方針を前提としても上記の提案価格(7,500円)に変更がないことを前提に、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は一定の合理性があり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して一定の合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により対象者株式の売却の機会を提供するものであるとの結論に至った旨の回答を受領しました。

以上の対象者との協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付け実施についての公表日(2025年2月4日)の前営業日である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対象者株式の終値(5,390円)並びに過去1ヶ月間、過去3ヶ月間、及び過去6ヶ月間の終値単純平均値(5,619円、5,553円及び5,953円)の推移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、2025年2月4日開催の取締役会において、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

なお、本公開買付けは対象者の非公開化を目的とするものではないものの、対象者株式が2026年10月1日をもって上場廃止となる可能性がある状況を踏まえ、公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有するに至らなかった場合で、応募株券等の総数が、本公開買付け後において公開買付者が保有する対象者の議決権数が本基準株式数に係る議決権数（39,782個）の3分の2となる数（26,522個、小数点以下を切り上げ）に、対象者における過去の議決権行使状況を踏まえると、議案の内容にかかわらず議決権行使を行わない株主が一定程度存在することから、本臨時株主総会における株式併合の議案についても議決権行使を行わない株主が一定程度存在するとの前提の下、対象者における直近3事業年度に係る定時株主総会の議決権行使率の最高値89.57%を乗じた数（23,756個、小数点以下を切り上げ）以上となった場合には、「3 買付け等の目的」の「(4) 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のみとし、対象者を公開買付者の完全子会社とするための本スクイズアウト手続を実施することを試みることを予定しております。

公開買付者は、対象者の株主総会において当該議案が否決された場合には、現時点で対象者株式の追加取得の予定はございません。

本公開買付けの結果、応募株券等の総数が上記株式数（845,998株（所有割合：21.27%））を下回った場合には、対象者の株主の皆様としては、対象者株式が上場維持基準に抵触している状況においても、引き続き当面の間は対象者株式の上場維持を望むものと考えられることから、当該株主の皆様を尊重し、本スクイズアウト手続は実施しない予定です。なお、本公開買付け後、本スクイズアウト手続を実施しない場合も、上記のとおり、対象者株式は、現在、東京証券取引所スタンダード市場における上場維持基準のうち流通株式比率の基準である25%を下回っており、流通株式比率について2025年3月31日時点においても上場維持基準を充たしていない場合は、2026年3月31日まで1年間の改善期間に入り、当該改善期間内に上場維持基準へ適合できなかったときには、2026年10月1日に上場廃止となります。仮に対象者株式が2026年10月1日に上場廃止となった場合でも、公開買付者らとしては対象者株式を継続保有する方針に変わりはありません。また、公開買付者らは、その場合には、現時点で上場廃止後に対象者株式の追加取得を行う予定はございません。

### （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	2,448,692（株）	（株）	（株）
合計	2,448,692（株）	（株）	（株）

（注1） 本公開買付けでは、買付予定数の上限及び下限を設定しておりませんので、応募株券等の全部の買付け等を行います。

（注2） 買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である2,448,692株を記載しております。なお、当該最大数は、本基準株式数（3,978,294株）から、本書提出日現在の公開買付者が所有する対象者株式の数（1,529,602株）を控除した株式数（2,448,692株）です。

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

（注4） 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取る可能性があります。

## 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)	24,486
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2月5日現在)(個)(d)	15,296
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2月5日現在)(個)(g)	-
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)	39,600
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)(%)	61.55
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(2,448,692株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「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です。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式についても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、対象者半期報告書に記載された2024年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(4,026,000株)から、対象者半期報告書に記載された2024年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数(47,706株)を控除した株式数(3,978,294株)に係る議決権の数(39,782個)を「対象者の総株主等の議決権の数(個)(j)」として計算しております。

(注3) 「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」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

## 6【株券等の取得に関する許可等】

### (1)【株券等の種類】

普通株式

### (2)【根拠法令】

私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

公開買付者は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。）第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対して、本公開買付けによる対象者株式の取得（以下「本株式取得」といいます。）に関する計画をあらかじめ届け出なければならず（以下、当該届出を「事前届出」といいます。）、同条第8項により、原則として、事前届出受理の日から30日（短縮される場合もあります。）を経過するまでは本株式取得をすることはできません（以下、本株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。）。

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができます（同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。）。上記の事前届出が行われた場合で、公正取引委員会が排除措置命令を発令しようとするときは、公正取引委員会は、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならず（同法第49条）、その意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません（同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。）、株式取得に関する計画に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間（上記の事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。）内に行うこととされております（同法第10条第9項）。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知（以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。）をするものとされております（私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則（昭和28年公正取引委員会規則第1号。その後の改正を含みます。）第9条）。

公開買付者は、本株式取得に関して、2024年12月27日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理され、公正取引委員会から2025年1月16日付で「排除措置命令を行わない旨の通知書」を受領したため、同日をもって措置期間が終了しております。また、2025年1月16日付で取得禁止期間を30日間から20日間に短縮する旨の「禁止期間の短縮の通知書」を公正取引委員会より受領したため、2025年1月24日の経過をもって取得禁止期間は終了しております。

### (3)【許可等の日付及び番号】

許可等の日付 2025年1月16日（排除措置命令を行わない旨の通知及び取得禁止期間の短縮の通知を受けたことによる）

許可等の番号 公経企第22号（排除措置命令を行わない旨の通知書の番号）

公経企第23号（禁止期間の短縮の通知書の番号）

## 7【応募及び契約の解除の方法】

### (1)【応募の方法】

公開買付代理人

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

三菱UFJ eスマート証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区霞が関三丁目2番5号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する売付け等の申込みをされる方（以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店又は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16時00分までに応募して下さい。なお、応募の際には法人の方はご印鑑をご用意下さい。

復代理人である三菱UFJ eスマート証券株式会社による応募の受付は、同社のホームページ（<https://kabu.com/>）の「株式公開買付（TOB）」（<https://kabu.com/item/tob/>）に記載する方法によりログイン後画面を通じ必要事項を入力することで完了いたします。

公開買付代理人又は復代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります。公開買付代理人又は復代理人に新規に口座を開設される場合、本人確認書類（注1）が必要になります。また、既に口座を開設されている場合であっても、本人確認書類が必要な場合があります。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人又は復代理人にお尋ね下さい。

株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等が公開買付代理人又は復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、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、公開買付代理人又は復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（対象者の株主名簿管理人であるみずほ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。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますので、ご注意下さい。また、一度応募株主等口座へ振り替えられた応募株券等については再度上記特別口座へ記録することはできません。

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

応募の受付に際し、公開買付代理人又は復代理人より応募株主等に対して、「公開買付応募申込受付票」が交付されます。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税（注2）の適用対象となります。

外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて公開買付代理人に応募して下さい。また、本人確認書類（注1）が必要となります。なお、復代理人である三菱UFJ eスマート証券株式会社では、外国人株主からの応募の受付を行いません。

（注1） 本人確認書類について

<個人>

下記、A～Cいずれかの書類をご提出ください。

A	B	C
個人番号カード（両面） （表面が住所等確認書類になります。）	（個人番号）通知カード （現在の住所・氏名の記載がある場合のみ利用可）  + 住所等確認書類 （下記Aの中から1種類、又はイ及びウの中から2種類ご提出ください。）	住民票の写し、又は住民票記載事項証明書（個人番号の記載のあるもの） 1  + 住所等確認書類 （下記A又はイの中から1種類ご提出ください。）

〔住所等確認書類〕

ア	<ul style="list-style-type: none"> <li>・運転免許証、又は運転経歴証明書（現住所の記載のあるもの）</li> <li>・旅券（パスポート） 2</li> <li>・住民基本台帳カード（写真付きのもの）</li> <li>・療育手帳</li> <li>・身体障害者手帳</li> <li>・在留カード、又は特別永住者証明書 3</li> </ul>
イ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・各種健康保険証（現住所の記載のあるもの）</li> <li>・国民年金手帳</li> <li>・母子健康手帳</li> </ul>
ウ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・印鑑登録証明書 1</li> <li>・住民票の写し、又は住民票記載事項証明書 1</li> </ul>

1は、6ヶ月以内に作成されたものに限りません。

2は、2020年2月4日以降に申請したパスポートは「住所」の記入欄が削除されたため、本人確認書類として利用できません。

3は、日本以外の国籍の方は在留期間等を確認させていただくため、上記書類いずれの選択（A～C）にかかわらず「在留カード」又は「特別永住者証明書」をあわせてご提出ください。

## &lt;法人&gt;

下記A～Cの確認書類をご提出ください。

A. 法人番号確認書類	<ul style="list-style-type: none"> <li>法人番号指定通知書</li> <li>法人番号印刷書類</li> </ul>
B. 法人のお客さまの本人確認書類	<ul style="list-style-type: none"> <li>登記事項証明書（登記簿謄本、抄本等）</li> <li>官公庁から発行された書類等（6ヶ月以内に作成のもの、又は現在有効なもので、名称、本店又は主たる事務所の所在地、及び事業の内容を確認できるもの）</li> </ul>
C. お取引担当者の本人確認書類	<ul style="list-style-type: none"> <li>個人番号カードの表面、又は前記&lt;個人&gt;の住所等確認書類アの中から1種類</li> <li>前記&lt;個人&gt;の住所等確認書類イの中から2種類、又はイ・ウの中から各1種類（計2種類）</li> <li>前記&lt;個人&gt;の住所等確認書類イ・ウの中から1種類（注）</li> </ul> <p>（注） 「転送不要の書留等郵便物」をご送付いたしますので、そのお受け取りをもってご本人確認手続き完了となります。</p> <p>お取引の開始はご本人確認手続き終了後となりますので、あらかじめご了承ください。</p>

は、6ヶ月以内に作成されたものに限りです。

## &lt;外国人株主等&gt;

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の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」をご提出ください。

（注2） 日本の居住者の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）

日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、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、株主ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

## （2）【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の16時00分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付して下さい。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時00分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。復代理人である三菱UFJ eスマート証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ（<https://kabu.com/>）の「株式公開買付（TOB）」（<https://kabu.com/item/tob/>）に記載する方法によりログイン後画面を通じ公開買付期間末日の16時00分までに解除手続を行って下さい。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号  
（その他三菱UFJモルガン・スタンレー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本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】

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号  
三菱UFJ eスマート証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区霞が関三丁目2番5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)	18,365,190,000
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)	120,000,000
その他(c)	5,000,000
合計(a) + (b) + (c)	18,490,190,000

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(2,448,692株)に1株当たりの買付価格(7,500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】

## 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
計(a)	

## 【届出日前の借入金】

## イ【金融機関】

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

## ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計				

## 【届出日以後に借入れを予定している資金】

## イ【金融機関】

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

## □【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)
医療関連事業、不動産事業	株式会社麻生 (福岡県飯塚市芳雄町7番18号)	公開買付けに要する資金の借入れ(注) 貸付契約に基づく借入れ 弁済期:2044年9月30日 金利:2.5% 担保:なし	20,000,000
計(c)			20,000,000

(注1) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、その完全親会社である麻生から、20,000,000,000円を限度として融資を行う用意がある旨の証明書を2025年2月4日付で取得しております。なお、当該融資実行の前提条件は定められておりません。

(注2) 公開買付者の完全親会社である麻生は、上記融資の資金の一部については、金融機関からの借入れにより調達した資金を用いる予定です。麻生は、当該借入れについて、株式会社三井住友銀行が麻生に対して50億円を上限として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年2月3日付で、株式会社福岡銀行が麻生に対して30億円を上限として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年2月3日付で、それぞれ取得しております。また、麻生は、当該融資証明書のほか、株式会社みずほ銀行から総額最大70億円、株式会社三菱UFJ銀行から総額最大10億円、株式会社西日本シティ銀行から総額最大30億円の融資を組成する意向である旨の文書を、それぞれ2025年1月31日付で取得しており、今後、各行から、当該融資を行う用意がある旨の融資証明書を取得する予定です。一方、万が一金融機関からの借入れが実行できなかった場合には、手元現預金を上記融資の資金に用いる予定です。公開買付者は、その完全親会社である麻生が、上記融資を実行するに足る十分な手元現預金を有していることを、預金残高証明書を確認することにより確認しております。

## 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
計(d)	

## 【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】

20,000,000千円( (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】

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号

三菱UFJ eスマート証券株式会社(復代理人) 東京都千代田区霞が関三丁目2番5号

## (2) 【決済の開始日】

2025年3月28日(金曜日)

## (3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

#### (4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」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）以後速やかに、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。

### 1 1 【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】

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限及び下限を設定しておりません。したがって、公開買付者は、応募株券等の全部の買付けを行います。

#### (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号イ乃至又及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及び又、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、令第14条第1項第3号又に定める「イからリまでに掲げる事実に基づき事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合、及び、対象者の重要な子会社に同号イ乃至トまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

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

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

#### (4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

#### (5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

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

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

#### (6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

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

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、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、本書又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人又は復代理人に対し、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ないこと（当該他の者が買付けに関するすべての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

## 第2【公開買付者の状況】

## 1【会社の場合】

## (1)【会社の概要】

## 【会社の沿革】

年月	概要
2020年8月	商号を合同会社A S T Sホールディングスとし、本店所在地を東京都千代田区丸の内三丁目2番3号、資本金を30万円とする合同会社として設立。
2021年2月	商号を合同会社麻生東水ホールディングスに変更。

## 【会社の目的及び事業の内容】

## (会社の目的)

次の事業を営むことを目的としております。

1. 他の会社の株式または持分の取得および保有
2. 前号に附帯関連する一切の事業

## (事業の内容)

公開買付者は、対象者の株券等を取引及び所有すること等を主たる事業としております。

## 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年2月5日現在

資本金の額	発行済株式の総数
300,000円	

## 【大株主】

2025年2月5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 (%)
株式会社麻生	福岡県飯塚市芳雄町7番18号	-	-
計	-	-	-

(注) 公開買付者は合同会社であり、麻生の出資額は金300,000円です。また、公開買付者の業務執行社員は、麻生です。

## 【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年2月5日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (株)
職務執行者		麻生 巖	1974年7月17日	1997年4月 株式会社日本長期信用銀行（現・株式会社 新生銀行）入行 2000年6月 麻生セメント株式会社（現・株式会社麻 生）監査役 2001年6月 同社取締役 同年8月 麻生セメント株式会社取締役 2005年12月 株式会社ドワンゴ社外取締役 2006年6月 株式会社麻生代表取締役専務取締役 2008年10月 同社代表取締役副社長 2010年6月 同社代表取締役社長（現任） 2014年6月 日特建設株式会社社外取締役 2016年1月 麻生セメント株式会社代表取締役社長 2017年6月 都築電気株式会社社外取締役 2018年10月 日特建設株式会社取締役（現任） 2020年8月 合同会社A S T Sホールディングス（現・ 合同会社麻生東水ホールディングス）職務 執行者（現任） 2021年6月 東都水産株式会社社外取締役 2022年8月 大豊建設株式会社取締役（現任） 2024年1月 麻生セメント株式会社取締役（現任） 2024年6月 住石ホールディングス株式会社取締役（現 任）	
計					

## ( 2 ) 【経理の状況】

公開買付者の第4期事業年度(2023年4月1日から2024年3月31日まで)の財務諸表は「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号)に基づいて作成しております。

また、公開買付者の第4期事業年度(2023年4月1日から2024年3月31日まで)の財務諸表は監査法人又は公認会計士の監査を受けておりません。

## 【貸借対照表】

(単位:円)

	第4期事業年度 (2024年3月31日)
資産の部	
[流動資産]	33,815,175
現金預金	3,684,939
未収還付法人税等	30,130,236
[固定資産]	7,283,906,834
[投資その他の資産]	7,283,906,834
関係会社株式	7,283,906,834
資産の部合計	7,317,722,009
負債の部	
[流動負債]	385,428,927
未払費用	550,000
仮受金	383,668,927
未払法人税等	1,210,000
負債の部合計	385,428,927
純資産の部	
[社員資本]	6,932,293,082
資本金	300,000
資本剰余金	6,902,836,582
資本準備金	0
その他資本剰余金	29,156,500
利益剰余金	29,156,500
その他利益剰余金	29,156,500
繰越利益剰余金	29,156,500
純資産の部合計	6,932,293,082
負債及び純資産合計	7,317,722,009

## 【損益計算書】

(単位:円)

	第4期事業年度 (自 2023年4月1日 至 2024年3月31日)
売上高	196,735,770
売上原価	0
売上総利益	196,735,770
販売費及び一般管理費	1,283,095
営業利益	195,452,675
営業外収益	
受取利息	1,004
雑収益	41,700
営業外費用	0
経常利益	195,495,379
税引前当期純利益	195,495,379
法人税、住民税及び事業税	1,210,000
当期純利益	194,285,379

## 【社員資本等変動計算書】

第4期事業年度（自 2023年4月1日 至 2024年3月31日）

（単位：円）

	社員資本			
	資本金	資本剰余金		
		資本準備金	その他資本剰余金	資本剰余金合計
前期末残高	300,000	0	6,902,836,582	6,902,836,582
当期変動額				
新株の発行				0
当期純利益				0
当期変動額合計	0	0	0	0
当期末残高	300,000	0	6,902,836,582	6,902,836,582

	社員資本			純資産合計
	利益剰余金		社員資本合計	
	その他利益剰余金	利益剰余金合計		
	繰越利益剰余金			
前期末残高	25,871,121	25,871,121	6,929,007,703	6,929,007,703
当期変動額				
剰余金の配当	191,000,000	191,000,000	191,000,000	191,000,000
当期純利益	194,285,379	194,285,379	194,285,379	194,285,379
当期変動額合計	3,285,379	3,285,379	3,285,379	3,285,379
当期末残高	29,156,500	29,156,500	6,932,293,082	6,932,293,082

## 【個別注記表】

（重要な会計方針に係る事項に関する注記）

1. 有価証券の評価基準及び評価方法  
関係会社株式  
移動平均法に基づく原価法により評価しております。
2. 収益及び費用の計上基準  
売上高には、受取配当金が含まれております。

## （3）【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

## 2【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

## 3【個人の場合】

該当事項はありません。

## 第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

## 1【株券等の所有状況】

## (1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2025年2月5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	1,529,602(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	1,529,602		
所有株券等の合計数	1,529,602		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

(注1) 特別関係者である対象者は、対象者株式47,706株を所有しておりますが、全て自己株式であるため議決権はありません。

## (2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(2025年2月5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	1,529,602(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	1,529,602		
所有株券等の合計数	1,529,602		
(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)】

該当事項はありません。

## (4)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

該当事項はありません。

## 2【株券等の取引状況】

### (1)【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

## 3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者は、その所有する対象者株式について、2020年12月25日付の有価証券担保契約に基づいて、下記の金融機関に対して、その保有する対象者株式に担保権を設定しております。

- ・三井住友銀行 654,256株
- ・三菱UFJ銀行 799,646株

## 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】

最近3事業年度における公開買付者と対象者との間の取引の概要及び取引金額は以下のとおりです。

取引の概要	2021年度 (自 2021年4月1日 至 2022年3月31日)	2022年度 (自 2022年4月1日 至 2023年3月31日)	2023年度 (自 2023年4月1日 至 2024年3月31日)
対象者から公開買付者に対する 配当金の支払い	116,312,160円	145,390,200円	196,735,770円

### 2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

#### (1) 本公開買付けに対する賛同の表明

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年2月4日開催の取締役会において、取締役9名(うち3名は社外取締役)の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。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「3 買付け等の目的」の「(3) 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等を担保するための措置」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

## 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8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月	2025年1月
最高株価	7,070	6,800	6,540	5,620	5,640	5,880	5,410
最低株価	6,230	6,400	5,460	5,400	5,460	5,250	5,320

(注) 2025年2月については、2月4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】

## 【大株主】

年 月 日現在

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

## 【役員】

年 月 日現在

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

## 4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

## (1) 【対象者が提出した書類】

## 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第75期(自 2022年4月1日 至 2023年3月31日) 2023年6月22日関東財務局長に提出

事業年度 第76期(自 2023年4月1日 至 2024年3月31日) 2024年6月26日関東財務局長に提出

## 【半期報告書】

事業年度 第77期中(自 2024年4月1日 至 2024年9月30日) 2024年11月12日関東財務局長に提出

## 【臨時報告書】

該当事項はありません。

## 【訂正報告書】

該当事項はありません。

## (2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

東都水産株式会社

(東京都江東区豊洲6丁目6番2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)

**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】**

該当事項はありません。