



平成30年10月1日

各 位

会 社 名 昭和ホールディングス株式会社
 代表者名 代表取締役社長兼最高経営責任者
 此下 竜矢
 (コード番号 5103 東証第二部)
 問合せ先 取締役最高執行責任者兼
 最高財務責任者 庄司 友彦
 (TEL. 04-7131-0181)

持分法適用関連会社の異動（連結子会社化）に関するお知らせ

当社は、平成30年10月1日開催の取締役会において、下記の通り、当社の持分法適用関連会社である株式会社日本橋本町菓子処（以下、「日本橋本町菓子処」といいます。）の株式を当社の持分法適用関連会社の明日香食品株式会社（以下、「明日香食品」といいます。）取得し、同社に加え、現在、明日香食品並びに当社の持分法適用関連会社である株式会社明日香（以下、「明日香」といいます。）も併せて、連結子会社化することについて決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 株式取得の理由

当社グループは、平成23年6月に、明日香食品及び日本橋本町菓子処（旧商号 明日香食品工業株式会社）の株式の一部（明日香食品と日本橋本町菓子処の発行済み株式の実質49%）を取得し、和菓子の製造販売をメインとした食品事業を開始いたしました。（当該株式取得の詳細につきましては、平成23年6月2日付で当社が公表している「明日香食品(株)、明日香食品工業(株)2社の株式の取得（持分法適用の関連会社化）に関するお知らせ」(<http://www.showa-holdings.co.jp/ir/irfile/sh20110603.pdf>)をご参照ください。）

それ以降、当社が持分法適用関連会社である明日香食品、及び日本本町菓子処、並びに明日香の3社の経営指導を行うことで当該事業は堅調に継続しており、当社が平成30年6月27日に公表した中期経営計画の中でも、食品事業を主要な事業として位置づけ、今後5年間で消費者の健康志向に対応し差別化されたブランドを確立すべく対応を進めております。

（当該中期経営計画の詳細につきましては、平成30年6月27日付で当社が公表している「中期経営計画（アクセラプランⅢ「再発進」2018～2023）策定に関するお知らせ」をご参照ください。）

これまで当社グループは、持分法適用関連会社を通じて当社グループの食品事業を運営してまいりましたが、本件株式の取得を通じ、これら食品事業を行っている持分法適用関連会社が連結子会社となります。

当社といたしましては、中期経営計画に沿った健康志向の商品開発・販売に向けたグループ協力体制の強化、及び上場会社である当社が親会社となることによるコーポレートガバナンスの向上を目指し、当該株式の取得を決議いたしました。今後、食品事業の連結子会社化を実施することで、食品事業の更なる収益力向上を目指し、当社グループ連結業績の向上を目指していきたいと考えております。

2. 異動する関連会社の概要

(1) 日本橋本町菓子処

①	名称	株式会社日本橋本町菓子処
②	所在地	東京都中央区日本橋本町一丁目9番4号8階
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 此下 竜矢（注）

		代表取締役 此下 益司		
④	事業内容	和菓子の製造販売		
⑤	資本金	1200 万円		
⑥	設立年月日	昭和 56 年 10 月 30 日		
⑦	大株主及び持株比率	明日香食品 59.58% A. P. F. Group Co., Ltd. 20.61% 昭和ホールディングス 19.80%		
⑧上場 会社と 当該会 社との 関係	資本関係	当該会社は、当社が 19.80%を出資する持分法適用関連会社であります。		
	人的関係	当社取締役 3 名が当該会社の取締役を兼務しております。（注）		
	取引関係	該当事項はありません。		
	関連当事者への該当 状況	本日現在、当該会社は、当社の持分法適用関連会社であります。		
⑨当該会社の最近 3 年間の連結経営成績及び連結財政状態（単位：百万円）				
決算期	平成 27 年 9 月期	平成 28 年 9 月期	平成 29 年 9 月期	
純資産	131	130	140	
総資産	132	131	141	
1株当たり純資産（円）	5,485	5,442	5,838	
売上高	0	0	0	
営業利益	-4	-13	-3	
経常利益	6	-1	9	
当期純利益	6	-1	9	
1株当たり当期純利益（円）	285	-43	396	
1株当たり配当金（円）	0	0	0	

（注）日本橋本町菓子処は平成 30 年 9 月 22 日に同社臨時株主総会を開催し、明日香食品グループの協業体制の強化及び、コーポレートガバナンスの向上並びに、明日香食品と協業し進めている現状の経営実態に合わせることを目的として取締役会設置会社に移行いたしました。その際、此下益司に加え、此下竜矢、庄司友彦が同社の取締役に就任し、此下益司に加え此下竜矢は同社の代表取締役社長に就任しております。

（2）明日香食品

明日香食品は、本件株式取得当事者には直接該当いたしません。本件株式取得に伴い連結子会社となることから、本件株式の全体像を把握する上で重要な情報であると考えられますので以下の通りその概要を記載いたします。

①	名称	明日香食品株式会社		
②	所在地	大阪府八尾市老原 7 丁目 85-1		
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 此下 竜矢 代表取締役 此下 益司		
④	事業内容	和菓子の製造販売		
⑤	資本金	3000 万円		
⑥	設立年月日	昭和 52 年 8 月 1 日		
⑦	大株主及び持株比率	A. P. F. Group Co., Ltd. 41.98% 昭和ホールディングス 40.32% 日本橋本町菓子処 17.70%（注）		
⑧上場 会社と 当該会 社との 関係	資本関係	当該会社は、当社が 40.32%を出資する持分法適用関連会社であります。		
	人的関係	当社取締役 3 名が当該会社の取締役を兼務しております。また、当該会社の取締役 1 名が当社の執行役員を兼務しております。		
	取引関係	当社が当該会社から経営指導料及び賃貸料、出向負担金を受領しております。また、当社から当該会社に対し資金の貸付を行い、受取利息を受領しております。		
	関連当事者への該当	本日現在、当該会社は、当社の持分法適用関連会社であります。		

状況			
⑨当該会社の最近3年間の連結経営成績及び連結財政状態（単位：百万円）			
決算期	平成28年6月期	平成29年6月期	平成30年6月期
純資産	260	302	298
総資産	1,734	1,532	1,660
1株当たり純資産（円）	26,030	30,272	29,878
売上高	6,099	5,718	5,485
営業利益	120	75	79
経常利益	115	34	6
当期純利益	124	42	-3
1株当たり当期純利益（円）	12,459	4,242	-393
1株当たり配当金（円）	0	0	0

（注）日本橋本町菓子処が所有する17.70%の株式の議決権行使につきましては、現在、明日香食品が日本橋本町菓子処の議決権の1/4以上を有していることから行使はできません。しかしながら、本件取引終了後には、明日香食品が保有する議決権は1/4以下（24.90%）となりますので、日本橋本町菓子処が所有する17.70%の議決権は行使可能となります。

（3）明日香

明日香は、本件株式取得当事者には直接該当いたしません。本件株式取得に伴い連結子会社となることから、本件株式の全体像を把握する上で重要な情報であると考えられますので以下の通りその概要を記載いたします。

①	名称	株式会社明日香
②	所在地	千葉県野田市木間ヶ瀬4600番地1
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 此下 竜矢（注） 代表取締役 此下 益司
④	事業内容	和菓子の製造販売
⑤	資本金	9800万円
⑥	設立年月日	平成14年12月24日
⑦	大株主及び持株比率	明日香食品 100.00%
⑧上場会社と当該会社との関係	資本関係	該当事項はありません。
	人的関係	当社取締役3名が当該会社の取締役を兼務しております。（注）
	取引関係	当社が当該会社から経営指導料を受領しています。
	関連当事者への該当状況	本日現在、当該会社は、当社の持分法適用関連会社であります。

⑨当該会社の最近3年間の連結経営成績及び連結財政状態（単位：百万円）			
決算期	平成27年11月期	平成28年11月期	平成29年11月期
純資産	85	98	67
総資産	459	456	354
1株当たり純資産（円）	43,467	50,303	34,400
売上高	1,863	1,953	1,716
営業利益	7	36	9
経常利益	-1	21	-28
当期純利益	-1	13	-31
1株当たり当期純利益（円）	-665	6,835	-15,903
1株当たり配当金（円）	0	0	0

（注）明日香は平成30年9月22日に同社臨時株主総会を開催し、明日香食品グループの協業体制の強化及び、コーポレートガバナンスの向上並びに、明日香食品と協業し進めている現状の経営実態に合わせることを目的として取締役会設置会社に移行いたしました。その際、此下益司に加え、此下竜矢、庄司友彦が同社の取

締役に就任し、此下益司に加え此下竜矢は同社の代表取締役社長に就任しております。

3. 株式取得の相手先の概要

「2. 異動する関連会社の概要」の「(2) 明日香食品」の内容をご確認ください。

4. 取得株式数、取得価格及び取得前後の所有株式の状況

(1) 異動前の所有株式数	4,753 株 (議決権の数: 4,753 個) (議決権所有割合: 19.80%)
(2) 取得株式数	8,324 株 (議決権の数: 8324 個)
(3) 取得金額	日本橋本町菓子処の普通株式: 19,419,892 円
(4) 異動後の所有株式数	13,077 株 (議決権の数: 13,077 個) (議決権所有割合: 54.49%)

当社は、本件株式の取得金額の算定に際しては、金額の公正性を期すため、独立した第三社機関であるエースターコンサルティング株式会社（東京都渋谷区渋谷一丁目17番1号 TOC第二ビル 代表取締役 山本 剛史）（以下「第三者算定機関」といいます。）に依頼し、本件株式に関する評価報告書を受領しております。

第三者算定機関は、算定方式については、対象会社である日本橋本町菓子処が継続企業を前提としており、また、同社はリース事業を行っているものの関連会社へのリース取引のみを行っていることから適切な類似会社を選定することが困難であるため、収益及び将来性を反映することのできる DCF 方式を採用し、本件株式の算定を行っております。

当社といたしましては、当該評価報告書の内容も参考にし、上記取得価格を決定いたしました。

なお、評価報告書の評価結果は以下の通りとなります。

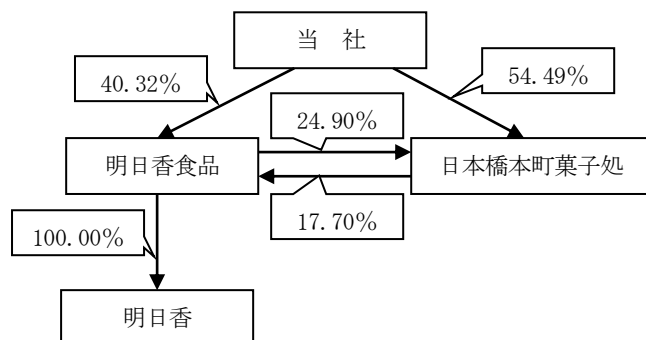
被評価会社	DCF法
日本橋本町菓子処	株主価値: 50,383 千円~61,580 千円 (一株あたり株主価値: 2,099 円~2,566 円)

5. 日程

(1) 取締役会決議日	平成30年10月1日
(2) 株式譲渡契約締結日	平成30年10月1日
(3) 株式取得の予定日	平成30年10月1日

6. 今後の見通し

本件株式取得により、現在持分法適用関連会社である、日本橋本町菓子処、明日香食品、明日香の3社は、当社の連結子会社となる予定です。本取引終了後の当社と明日香食品、日本橋本町菓子処、明日香の株式の持ち合い状況（議決権比率）は以下の通りとなります。



現段階においては、当社連結決算に与える影響額及び会計処理が確定しておらず、影響額は未定です。今後精査を進め、適時開示が必要となる事象が生じた場合には速やかにご報告をさせていただきます。

7. 支配株主との取引等に関する事項

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

本件取引は、当社と同一の親会社をもつ会社との取引であり、支配株主との取引等に該当いたします。当社が、平成30年6月28日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で示している「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に関する本取引における適合状況は、以下の通りです。

本件取引は、現在当社の持分法適用関連会社の明日香食品から、同社が所有する、同じく当社の持分法適用関連会社である日本橋本町菓子処の株式を取得するという取引となります。当該取引により、当社から明日香食品に対し本件取引の対価が支払われますが、同時に、明日香食品は当社の連結子会社にもなり、本件取引の対価は当社グループから流出することはありません。また、現在持分法適用関連会社である、日本橋本町菓子処、明日香食品、明日香の3社を、当社の連結子会社とすることとなりますので、当社の支配力を高めたガバナンスの強化、及び当社グループの連結業績の向上につながるものと考えております。

また、本件取引の対価につきましては、第三者算定機関の評価額を参考に決定されたものであり、公正妥当な価格であると考えております

以上のとおり、本件取引は、資金のグループ外流出を生じさせることなく、連結グループ資産の増加と連結業績を見込むことができる取引と考えられますので、支配株主との取引等を行う際における少数株主保護の方策に関する指針に適合しているものと考えております。

当社取締役会といたしましても、本件取引が、当社の業績向上及び事業拡大につながり、既存株主の利益に適用のものか慎重に検討を行い、関連当事者にあたる取締役を除いた本件決議に参加ができる全取締役の賛成を得て決定したものです。

なお、平成30年6月28日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で示している「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」は以下の通りです。

「当社は、当社の親会社である A.P.F. Gropu Co., Ltd. とは当社グループの業績向上、財務体質の強化という共通の目的のもと、協力体制を築いており、少数株主を含む当社の株主共同の利益のために企業価値を最大化させることを目的として、グループ事業の強化・拡大、海外展開に必要な相互協力を行ってまいります。」

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

当社は、坂朋法律事務所 弁護士・公認会計士 坂本朋博（東京都千代田区麹町二丁目4番地麹町鶴屋八幡ビル9階）を当社、及び支配株主と利害関係がない者として、少数株主にとって不利益でないことに関する東京証券取引所第441条の2で定められる意見をまとめていただき、平成30年10月1日付でその報告書を受領しております。当社といたしましては、社外取締役3名からなる監査等委員会において、当該報告書も参考にして、本件取引の公正性や、当社グループの利に資する取引なのか慎重に検討を行いました。その結果、当社監査等委員会においても、「日本橋本町菓子処、明日香食品、明日香の3社の行う当社グループの食品事業は、既に当社が主体的に進めている重要な事業であって、当社が当該事業の過半数の議決権を取得することは、当社グループ経営の安定や、当社のコーポレートガバナンスを向上させる上で利があること」、「当社が明日香食品に支払う日本橋本町菓子処株式の取得資金については、当社グループ内に留まり当社グループの事業拡大に供されるので、当社グループにおいて実質的に財務負担がないこと」、「日本橋本町菓子処株式の取得価格については、第三者算定機関の評価報告書のレンジ内となっており、食品事業から当社が得られる利益から考えても妥当であると判断できること」から、本件取引は、当社グループの利益に資するものであり、適切なものであると判断いたしました。

また、当社取締役においても、本件取引の利害関係者であるものを除いた取締役で、監査等委員会の意見を参考に、本件取引の妥当性を検討し、本件取引を決議しております。

以上のとおり、当社といたしましては、公正性を担保する為に、社外役員3名からなる監査委員会の意見、当社及び支配株主と利害関係がないものからの少数株主にとって不利益でないことに関する東京証券取引所第441条の2に係る意見書、第三者算定機関による日本橋本町菓子処株式の評価報告書等も参考にしつつ、本件取引の検討を慎重に進め、利益相反を回避する為の措置としては、当社社取締役会決議時には、当該決議からは利害関係者である此下益司、此下竜矢、庄司友彦を外し残りの出席取締役で決議を行っており

ます。

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

当社は、坂朋法律事務所 弁護士・公認会計士 坂本朋博（東京都千代田区麹町二丁目4番地麹町鶴屋八幡ビル9階）を当社、及び支配株主と利害関係がない者として、少数株主にとって不利益でないことに関する東京証券取引所第441条の2で定められる意見書を平成30年10月1日付で受領しております。

当該意見書は、（1）取引目的の正当性、（2）手続きの適正性、（3）本株式の売買価格の妥当性の観点から検討を進められてものであり、その意見の概要は以下の通りです。

（意見及びその概要）

(1) 本取引の目的の正当性について

貴社グループは、平成23年6月に、明日香食品及び対象会社（旧商号 明日香食品工業株式会社）の株式の一部（明日香食品と対象会社の発行済み株式の実質49%）を取得し、大手GMSを主要顧客とする和菓子の製造販売をメインとした食品事業を開始した。それ以降、貴社が持分法適用関連会社である明日香食品、対象会社及び明日香の3社の経営指導を行うことで当該事業は堅調に継続しており、貴社が平成30年6月27日に公表した中期経営計画の中でも、食品事業を主要な事業として位置づけ、今後5年間で消費者の健康志向に対応し差別化されたブランドを確立すべく対応を進めてきていることが認められる。

そうした状況下、貴社は、これまで持分法適用関連会社を通じて貴社グループの食品事業を運営していたが、本取引を通じ、これら食品事業を行っている持分法適用関連会社を連結子会社とすることで、中期経営計画に沿った健康志向の商品開発・販売に向けたグループ協力体制の強化し、加えて上場会社である貴社が親会社となることによるコーポレートガバナンスの向上を目指していきたいと考えた。そして、本取引を実施することにより食品事業を行っている会社を連結子会社化することで、食品事業の更なる収益力向上を目指し、貴社グループ連結業績の向上を目指していきたいと考えた。

また、対象会社に関しては、以前は取締役が1名の会社であったが、平成30年9月22日の臨時株主総会において、コーポレートガバナンスの向上等を目的として、その機関設計を取締役会設置会社に移行する等、貴社は中期経営計画の柱として掲げているコーポレートガバナンス強化に努めてきており、それをさらに推進するためにも、対象会社の親会社を上場企業である貴社にすることは重要な施策であると考えた。

以上からすると、今後貴社グループが食品事業を主要な事業として位置づけ、そのために食品事業を行っている会社間のさらなる協力体制の強化するため、本取引を行うことにより、対象会社を始めとする食品事業を行っている各会社を連結子会社化すると判断したことは、貴社グループのさらなる業績向上を目的とするものであり、十分合理性が認められる。そして、上場企業である貴社が親会社となることは、貴社による各社への統制を強めることであり、より一層貴社グループのコーポレートガバナンスを強化し守りのコーポレートガバナンスのみならず攻めのコーポレートガバナンスを実施していくための、非常に有益な方策であるといえる。また、本取引は、資金の貴社グループ外流出を生じさせることなく、連結グループ資産の増加と連結業績を見込むことができる取引と考えられ、それにより、貴社の企業価値及び株主価値の向上につながるものと判断した貴社の判断には合理性が認められることから、その目的は、正当であると考えられる。

以上から、本取引の目的は正当であると認められる。

(2) 手続きの適正性

本取引に係る意思決定過程においては、以下の手続が講じられた。

ア 独立した弁護士からの意見書の活用

明日香食品の株主構成を議決権所有割合で見れば、APFGが議決権ベースで51.01%と過半数を超えて明日香食品の株式を保有していることから、本取引は支配株主との重要な取引等（本件では、支配株主が同じ会社（いわゆる兄弟会社）との間での取引）に該当することとなり、貴社は、東京証券取引所有価証券上場規程第441条の2第1号により求められる手続きに基づき、貴社及びその支配株主と利害関係を有さない当職から平成30年10月1日付けで意見書（以下「本意見書」）を取得し、本取引に係る決定が、貴社の少数株主にとって不利益でないことの確認を行っている。そして、貴社は、本意見書の内容を尊重して本取引を実施するか否かを決議する予定である。これらの独立した法律の専門家からの意見書を活用することは、本取引の手続の適正性を確保するための措置と言える。

イ 利害関係のある取締役以外の取締役での審議及び決議

貴社は、貴社代表取締役の此下竜矢氏、貴社代表取締役の庄司友彦氏及び貴社取締役の此下益司氏については、利益相反となり得る立場（此下竜矢氏は明日香食品の代表取締役、対象会社の代表取締役を兼務しており、庄司友彦氏は明日香食品の取締役、対象会社の取締役を兼務しており、此下益司氏はAPFGの代表者、明日香食品の代表取締役、対象会社の代表取締役を兼務している）にあることに鑑みて、本取引に係る取締役会決議に際しては、三氏を除く取締役（監査役等委員を含む）による審議並びに三氏を除く取締役（監査等委員を含む）による決議を行う予定である。なお、此下竜矢氏、庄司友彦氏及び此下益司氏以外の取締役（監査等委員を含む）全員は、本株式譲渡契約締結決議に賛成する予定である。また、貴社は、監査等委員会にも本取引についての妥当性を検討してもらい、監査等委員会からも、特段問題ないとの意見を入手している。

これらの事情は、利益相反を回避し意思決定の透明性・合理性を確保されているという点で、本取引の手続の適正性を確保するための措置と言える。

ウ 弁護士からの法的助言の取得

貴社は、本取引における取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、顧問でもある堂野法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、本取引に関する諸手続を含む貴社取締役会の意思決定の方法及び同過程に関する法的助言を参考に、本取引の具体的な条件等について慎重に協議・検討を行ったとのことであり、この点についても、本取引の手続の適正性を確保するための措置と言える。

エ 独立した第三者評価機関からの算定書の取得

貴社は、独立した第三者算定機関であるエースターコンサルティングに依頼して、本取引における本株式の株式価値算定報告書を取得している。本算定書においてはDCF法による算定方法が採用されているが、この方式は、継続企業の評価において一般に有意妥当として用いられているものであり、その内容について恣意的な価格の算定がなされたことを疑わせる事情は認められない。この点についても、本取引の適正性を確保するための措置と言える。

オ まとめ

以上のとおり、本取引の手続においては、上記ア乃至エの措置が講じられている。また、今後の本

取引の手続に関しては、リーガル・アドバイザーの法的助言の下、適法性を担保するとのことである。
したがって、本取引の手続の適正性は認められるものとする。

(3) 本株式の売買価格の妥当性

本取引においては、本株式の算定にあたり、以下の措置を講じていることが認められる。

ア エースターコンサルティングによる株式価値算定

当職は、本取引の売買価格の妥当性を判断するために、貴社がエースターコンサルティングに依頼して取得した本算定書に基づき検証を行ったところ、本算定書において、平成30年8月31日を算定基準日として、対象会社の株主価値を評価している。

本算定書においてはDCF法が採用されているが、この方式は、継続企業の評価において一般に有意妥当として用いられているものであり、DCFの算定方法において使用された前提（リスクフリーレート、ベータ値、リスクプレミアム等）についても特段不合理な点は認められず、その内容について恣意的な価格の算定がなされたことを疑わせる事情は認められない。

また、DCF法採用の際に用いられた対象会社の事業計画については、貴社取締役会において精査しその妥当性・実現可能性について十分検討されたとのことであり、当該事業計画が恣意的に作成された内容になっていると疑わせる事情も特段認められない。

そして、本取引において、貴社が明日香食品に支払う本株式の取引対価である19,419,892円という価額は、エースターコンサルティングによる本算定書における算定レンジの範囲内にあるものである。

イ まとめ

以上のことから、本取引における本株式の売買価格は、妥当であるものとする。

(4) 結論

以上から、(1) 本取引の目的の正当性も認められ、(2) 本取引の手続の適正性も認められ、(3) 本株式の売買価格の妥当性も認められることから、その他少数株主を害する特段の事情も認められないことから、本取引は少数株主に不利益になるものではないものとする。

以上