



2020年8月7日

各 位

会社名 ボーソー油脂株式会社
代表者名 代表取締役社長 川崎 薫
(コード番号 2608 東証第二部)
問合せ先 常務取締役執行役員 市川 聡
(TEL. 047-433-5551)

株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、下記のとおり、株式の併合及び定款一部変更について、2020年9月8日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に付議することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）は、上記手続の過程において、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、2020年9月8日から2020年9月24日までの間、整理銘柄に指定された後、2020年9月25日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできませんので、ご注意くださいようお願いいたします。

記

I. 株式併合について

1. 株式併合を行う目的及び理由

2020年7月14日付当社プレスリリース「昭和産業株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、昭和産業株式会社（以下「昭和産業」といいます。）は、2020年5月18日から2020年7月13日までの41営業日を公開買付けの買付け等の期間（以下「本公開買付け期間」といいます。）とする当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施いたしました。本公開買付けの結果、2020年7月20日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、昭和産業は当社株式1,299,350株（議決権所有割合（注）：87.74%）を保有するに至っております。

（注）「議決権所有割合」は、当社が2020年6月26日に提出した第92期有価証券報告書に記載された2020年3月31日現在の当社の発行済株式総数（1,606,000株）から、当社が所有する自己株式数（125,140株）を控除した株式数（1,480,860株）に係る議決権の数（14,808個）を分母として計算（小数点以下第三位を四捨五入）しております。以下、同じとします。

2020年5月14日付当社プレスリリース「昭和産業株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」においてお知らせいたしましたとおり、当社は、当社及び当社の子会社5社で構成される企業グループ（以下、当該企業グループを「当社グループ」と

いいます。)において、植物油、油粕、石鹼、化粧品等の製造・販売を行っており、とりわけ、玄米を精米する際に発生する米ぬかから作られる米油は、ほとんどの植物油の原料を輸入に頼っている我が国にとって、数少ない国産原料による食用油であり、従来はポテトチップスや煎餅、かりんとうといった業務用の揚げ油としての用途が中心でしたが、日本人の健康志向の高まりから、ここ数年は消費者の認知度向上と米油市場の拡大が続いており、家庭用の米油はスーパーマーケット等の小売店における定番商品になってきております。

しかしながら、当社は、2017年6月をもって収益性の低下していた菜種油の搾油事業を廃止する等の事業の見直しや、2014年以降の大手食用油メーカーによる家庭用米油への参入・攻勢に伴う同業他社との競争激化等、当社を巡る事業環境の変化から、2017年度以降は営業損益段階から赤字となり、収支の改善とこれによる安定的な事業継続の確保が急務となっていました。

こうしたことから、当社は、収支の改善と安定的な事業継続の確保のためには、業務全般にわたって自助努力を尽くすことはもとより、生産設備の共有化、商品の共同研究・開発、各種資材の共同調達、販売チャネルの共有化等により収支の改善が期待できることから、戦略的パートナーと資本業務提携を行うことも重要な選択肢の1つとして検討する必要があるとの判断に至り、2018年10月中旬より戦略的パートナー候補の探索を開始し、昭和産業を含む2社を候補とした資本業務提携に係る具体的な検討、協議を進めてまいりました。

当社は、昭和産業との協議を2018年10月中旬より開始し、2019年5月中旬、昭和産業に対して、当社の米油事業の持続的な成長を加速するための戦略的パートナーとして、昭和産業が当社株式を所有した上で業務提携を推進する資本業務提携を行うことについてあらためて打診いたしました。

その後、当社は、昭和産業との協議を継続する中で、収支の改善と安定的な事業継続の確保が急務となる中、2019年7月上旬以降、当社グループと昭和産業の間で、以前から昭和産業への当社の米油及び脱脂米ぬかの販売や昭和産業から当社グループへのコーンジャーム加工業務(注1)の受託の取引があったこと、両社の事業所が近接しており、業務上のシナジーが期待できると考えられたこと等の理由から昭和産業との間で複数回の議論、協議を重ねつつ、昭和産業と資本業務提携を行うことの是非や事業面のシナジー・効果等について、当社の経営陣で初期的な検討を行ってまいりました。また、当社は昭和産業を含む2社のいずれかと資本業務提携の協議を進めるべきか比較検討を重ねてまいりました。

(注1)「コーンジャーム加工業務」とは、トウモロコシより分離された胚芽を乾燥したもの(コーンジャーム)からコーン油を抽出する業務を指します。

その結果、2019年10月中旬に昭和産業から提案のあった昭和産業による連結子会社化又は完全子会社化のいずれかを選択するまでには至らなかったものの、2019年12月下旬、昭和産業との安定的な資本関係の下、近接する両社の製造設備・事業所の一体運営による効率化や販促体制の共有による米油払戻強化、物流・購買機能の共通化によるコスト削減等業務面における両社間での強固な提携関係を構築することが、当社の収支改善と安定的な事業継続に資するものであるとの判断に至りました。これを受け、当社は2019年12月下旬の取締役会において、昭和産業による当社株式の過半数以上の取得を含む両社の資本業務提携の実現に向け、昭和産業と本格的な検討、協議を開始することを決議し、その旨を昭和産業に伝達いたしました。

当社の取締役会における2019年12月下旬の決議の後、昭和産業との取引に関して昭和産業及び当社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GCAアドバイザーズ株式会社(以下「GCA」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任しました。また、本公開買付けを含む当該取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定の過程の公平性を担保するべく、当社の社外取締役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている松本裕之氏に対し、当該取引に係る当社が表明すべき意見を確認することとし、当該取引の目的、当該取引後の経営体制・方針・具体的協業内容、当該取引における諸条件等について、昭和産業との間で、複数回にわたる協議・交渉を重ねてまいりました。

その後、2020年1月下旬から、昭和産業と当社によるシナジー創出に向けた複数回の協議や昭和産業によるデュー・ディリジェンス等、本格的な検討に入りました。また、当社の経営陣は、2020年4月上旬から同年4

月下旬にかけて、昭和産業による連結子会社化又は完全子会社化のいずれを選択するかについても複数回の議論を行いました。その結果、当社は2020年4月下旬、(a)昭和産業による当社の完全子会社化によって、昭和産業との一体的な経営体制のもとでの迅速な意思決定に基づき、昭和産業が有する豊富な経験、ノウハウ及びリソースを最大限活用していくことが、当社の事業基盤の強化、収益力の改善ひいては安定的な事業継続の確保に不可欠であること、また、(b)当社が昭和産業の完全子会社となることにより、昭和産業と一体として企業信用力及び財務基盤の更なる向上が期待できること、更には、(c)当社が昭和産業の完全子会社となれば、昭和産業と当社の少数株主との間の利益相反の問題を回避しつつ、当社と昭和産業とのシナジー創出を迅速に実施していくことが可能になることから、当社が昭和産業の完全子会社となることについて、賛同する方針とする旨を当社の全取締役で共有するに至りました（以下、当社が所有する自己株式を除く当社株式の全てを取得し、当社を昭和産業の完全子会社とすることを目的とする一連の取引を「本取引」といいます。）。

また、当社は、本公開買付けに係る当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）については、2020年4月21日に、昭和産業より当社株式1株当たり900円とする初回提案を受けて以降、GCAからの当社株式に係る価値算定に係る中間報告及び財務的見地からの助言、及び西村あさひ法律事務所からの法的助言を得るとともに、交渉の各局面においては、本取引について当社及び昭和産業と利害関係を有しない当社の社外取締役（監査等委員）からの意見を受けつつ、昭和産業との間で5回の協議を行い、2020年5月12日に当社株式1株当たり1,080円とする最終提案を受けました。

かかる本公開買付価格については、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるGCAによる当社株式の株式価値の算定内容を踏まえ慎重に検討しました。その結果、(a)本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容」の「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、最終提案された本公開買付価格である1株当たり1,080円は、GCAから取得した本株式価値算定書に提示された当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジ内であること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2020年5月13日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値740円に対して45.95%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、2020年5月13日から過去1ヶ月間の終値単純平均値764円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値について同じです。）に対して41.36%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値767円に対して40.81%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値830円に対して30.12%のプレミアムが、それぞれ加算されていること、(c)近時のコロナウイルスの世界的な感染拡大を契機として、2020年2月下旬以降、当社株式の市場株価が大幅に下落したものの、本公開買付価格は、2020年2月20日から過去1ヶ月間の終値単純平均値927円に対して16.50%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値896円に対して20.54%、同過去6ヶ月の終値単純平均値890円に対して21.35%のプレミアムを加算された金額となっており、かかる大幅下落以前の当社市場株価に対しても、相応のプレミアムが付されていると考えられること、(d)本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置等」に記載の各措置が取られており、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から、その他の本取引に関する諸条件を考慮し、本取引は当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格での株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

こうした判断のもと、当社は2020年5月14日開催の取締役会において、全ての取締役が出席し、監査等委員である取締役を含む決議に参加した利害関係を有しない取締役6名の全員の一致により、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

このような経緯を経て本公開買付けが実施されましたが、昭和産業は、当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できず、かつ、当社の総株主の議決権の数の90%以上を取得することができなかったことから、昭和産業より、当社に対して、当社株式の併合を行うこと及び当社株式の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とする本臨時株主総会を開催

するよう要請がありました。これを受けて、当社は、昭和産業が本公開買付けにより当社株式 1,299,350 株（議決権所有割合：87.74%）を保有するに至ったことを踏まえ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容」の「(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）」においてお知らせしましたとおり、2020 年 8 月 7 日開催の当社取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を昭和産業のみとするために、当社株式 185,106 株を 1 株に併合する株式併合（以下「本株式併合」といいます。）を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。本株式併合により、昭和産業以外の株主の皆様の所有する株式の数は、1 株に満たない端数となる予定です。

2. 株式併合の要旨

(1) 株式併合の日程

①	本臨時株主総会基準日公告	2020 年 7 月 6 日（月曜日）
②	本臨時株主総会基準日	2020 年 7 月 21 日（火曜日）
③	取締役会決議日	2020 年 8 月 7 日（金曜日）
④	本臨時株主総会開催日	2020 年 9 月 8 日（火曜日）（予定）
⑤	整理銘柄指定日	2020 年 9 月 8 日（火曜日）（予定）
⑥	当社株式の最終売買日	2020 年 9 月 24 日（木曜日）（予定）
⑦	当社株式の上場廃止日	2020 年 9 月 25 日（金曜日）（予定）
⑧	本株式併合の効力発生日	2020 年 9 月 29 日（火曜日）（予定）

(2) 株式併合の内容

①併合する株式の種類

普通株式

②併合比率

当社株式について、185,106 株を 1 株に併合いたします。

③減少する発行済株式総数

1,480,844 株

④効力発生前における発行済株式総数

1,480,852 株

（注）当社は、本日開催の取締役会において、2020 年 8 月 28 日付で自己株式 125,148 株（2020 年 6 月 30 日時点で当社が保有する自己株式の全部に相当します。）を消却することを決議しておりますので、「効力発生前における発行済株式総数」は、当該消却後の発行済株式総数を記載しております。

⑤効力発生後における発行済株式総数

8 株

⑥効力発生日における発行可能株式数

32 株

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

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、昭和産業以外の株主の皆様の保有する株式の数は、1 株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる 1 株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数（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 235 条第 1 項の規定により、その合計数に 1 株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を、会社法第 235 条その他の関連法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を端数が生じた株主の

皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。かかる売却手続に関し、当社は、会社法第 235 条第 2 項が準用する会社法第 234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当該端数の合計数に相当する当社株式を昭和産業に売却すること、又は会社法第 235 条第 2 項が準用する会社法第 234 条第 2 項及び同条第 4 項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当社が買い取ることを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である 2020 年 9 月 28 日の最終の当社の株主名簿において株主の皆様が保有する当社株式の数（以下「基準株式数」といいます。）に本公開買付価格と同額である 1,080 円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

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

本公開買付けの公表日において、昭和産業は、当社株式を保有しておらず、本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が昭和産業に直接又は間接に出資することは予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメントバイアウト取引にも該当いたしません。もともと、昭和産業及び当社は、昭和産業が当社の完全子会社化を企図していること等を考慮して、当社の少数株主の皆様への影響に配慮し、本公開買付価格の公正性を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するため、下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の各措置を実施いたしました。

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

上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、端数処理により株主の皆様が交付することが見込まれる金銭の額は、本公開買付価格を基準に算出され、各株主の皆様の基準株式数に本公開買付価格と同額である 1,080 円を乗じた金額となる予定です。

そして、本公開買付価格については、(a) 本公開買付価格が、下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である GCA による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、DCF 法に基づく算定結果のレンジ内であること、(b) 本公開買付けの公表日の前営業日である 2020 年 5 月 13 日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値 740 円に対して 45.95%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、2020 年 5 月 13 日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 764 円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して 41.36%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 767 円に対して 40.81%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 830 円に対して 30.12%のプレミアムが加算されていること、(c) 近時のコロナウイルスの世界的な感染拡大を契機として、2020 年 2 月下旬以降、当社株式の市場株価が大幅に下落したものの、本公開買付価格は、2020 年 2 月 20 日から過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 927 円に対して 16.50%、同過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 896 円に対して 20.54%、同過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 890 円に対して 21.35%のプレミアムを加算された金額となっており、かかる大幅下落以前の当社市場株価に対しても、

相応のプレミアムが付されていると考えられること、(d) 下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付価格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、(e) 本公開買付価格が、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、当社と昭和産業の間で協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、(f) 当社及び昭和産業と利害関係を有しない当社の社外取締役（監査等委員）が、当社から、昭和産業との間の協議・交渉について適時にその状況の報告を受け、また、GCA 及び西村あさひ法律事務所からの説明の聴取及び質疑応答等を行った上で、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでないと思料する旨の意見を述べていること等を踏まえ、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格での株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

また、当社は、本公開買付けに賛同し、株主の皆様に対して応募することを推奨する旨の意見を表明した後、本臨時株主総会の招集を決議した 2020 年 8 月 7 日付の当社の取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

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

③当社において最終事業年度末の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重大な影響を与える事象

(i) 本公開買付け

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、昭和産業は、2020 年 5 月 18 日から 2020 年 7 月 13 日までの 41 営業日を本公開買付期間とする本公開買付けを実施しました。本公開買付けの結果、2020 年 7 月 20 日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、昭和産業は当社株式 1,299,350 株（議決権所有割合：87.74%）を保有するに至っております。

(i i) 自己株式の消却

当社は、8 月 7 日開催の取締役会において、2020 年 8 月 28 日付で自己株式 125,148 株（2020 年 6 月 30 日時点で当社が保有する自己株式の全部に相当します。）を消却することを決議いたしました。消却後の発行済株式総数は 1,480,852 株となります。

(2) 上場廃止となる見込み

①上場廃止

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本臨時株主総会において株主の皆様からのご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施し、当社の株主は昭和産業のみとなる予定です。その結果、当社株式は東京証券取引所における上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる予定です。

日程といたしましては、2020 年 9 月 8 日から 2020 年 9 月 24 日までの間、整理銘柄に指定された後、2020 年 9 月 25 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできません。

②上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、(a) 昭和産業による当社の完全子会社化によって、昭和産業との一体的な経営体制のもとでの迅速な意思決定に基づき、昭和産業が有する豊富な経験、ノウハウ及びリソースを最大限活用していくことが、当社の事業基盤の強化、収益力の改善ひいては

安定的な事業継続の確保に不可欠であること、また、(b)当社が昭和産業の完全子会社となることにより、昭和産業と一体として企業信用力及び財務基盤の更なる向上が期待できること、更には、(c)当社が昭和産業の完全子会社となれば、昭和産業と当社の少数株主との間の利益相反の問題を回避しつつ、当社と昭和産業とのシナジー創出を迅速に実施していくことが可能になることから、当社としては、当社が昭和産業の完全子会社となり、当社株式を非上場化することが最善の手段であると判断したためであります。

③少数株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「④当社における利害関係を有しない社外取締役（監査等委員）からの意見入手」に記載のとおり、当社は、2020年5月14日付で、当社の社外取締役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている松本裕之氏より、当社が本取引に関する決定をすることは当社の少数株主にとって不利益なものでない旨を内容とする意見書を入手しております。

(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、2020年5月14日付当社プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容」の「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置等」に記載のとおり、当社及び昭和産業は、本取引の公正性を担保する観点から、以下①から⑥までの各措置を実施いたしました。以下の記載のうち昭和産業において実施した措置等については、昭和産業から受けた説明に基づくものです。

なお、2020年8月7日開催の当社取締役会における本株式併合を本臨時株主総会に付議する旨の決議は、社外取締役（監査等委員）を含む当社の取締役全員の承認により行われております。

①昭和産業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

昭和産業は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するに当たり、昭和産業及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。野村証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定に当たり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価平均法及びDCF法の各手法を用いて当社の株式価値の算定を行い、昭和産業は、本株式価値算定書を取得したとのことです。なお、野村証券は昭和産業及び当社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、昭和産業は、野村証券から本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法において算定された当社株式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。

市場株価平均法 : 740円～830円

DCF法 : 759円～1,341円

市場株価平均法では、2020年5月13日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値740円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値764円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値767円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値830円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を740円から830円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供された事業計画（なお、当該事業計画は本公開買付けの実施を前提としたものではないとのことです。）（2021年3月期から2025年3月期まで）、当社へのマネジメント・インタ

ビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した2020年3月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が2020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引いて当社の企業価値や株式価値を分析評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を759円から1,341円と算定しているとのことです。

昭和産業は、野村証券から取得した本株式価値算定書における当社の株式価値の算定結果に加え、昭和産業において実施した当社に対するデュー・ディリジェンス（2020年2月下旬から4月下旬）の結果、当社株式の東京証券取引所市場第二部における直近の市場株価の推移、当社の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数の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2020年5月14日開催の取締役会において、本公開買付け価格を1,080円と決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格1,080円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2020年5月13日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値740円に対して45.95%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値764円に対して41.36%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値767円に対して40.81%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値830円に対して30.12%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、昭和産業から提示された本公開買付け価格を検討し、本公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨を行うにあたり、公正性を担保するための措置として、当社及び昭和産業から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーであるGCAに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2020年5月14日付で、株式価値算定書（以下「当社算定書」といいます。）を取得いたしました。なお、GCAは、当社及び昭和産業の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

GCAは、当社からの依頼に基づき、当社の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受け、それらの情報を踏まえて当社株式の株式価値を算定しております。なお、当社は、GCAから、本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。GCAは、当社株式が東京証券取引所市場第二部に上場しており市場株価が存在することから市場株価平均法を用いたほか、将来の事業活動の状況に基づく本源的価値評価を反映するためDCF法を用いて当社株式の価値算定を行っております。当該各手法を用いて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、以下のとおりです。

市場株価平均法：740円～830円

DCF法：827円～1,431円

市場株価平均法では、2020年5月13日を算定基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値740円、当社株式の過去1ヶ月の終値単純平均値764円、過去3ヶ月の終値単純平均値767円及び過去6ヶ月の終値単純平均値830円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を740円～830円までと分析しております。なお、当社は2020年5月1日に業績予想の下方修正に係る適時開示を行っており、その後当社株式は同月7日から13日に至るまでの5取引日にわたり東京証券取引所市場第二部において取引されていることを踏まえると、上記の市場株価平均法で分析された当社株式の1株当たりの株式価値は、上記の業績予想の下方修正を反映しているものと考えられます。

DCF法では、当社が作成した2021年3月期から2025年3月期までの事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2021年3月期以降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当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの株式価値を827円～1,431円までと分析しております。

なお、GCAがDCF法による分析に用いた当社作成の事業計画に基づく財務予測においては、当社が2020年5月1日付で公表した「通期業績予想の修正に関するお知らせ」における業績予想が織り込まれております。また、当該事業計画においては、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、2021年3月期において約35百万円の営業利益が見込まれており、2020年3月期に赤字であった営業利益が黒字となっております。これは主として米ぬか仕入増加に伴う米油原価改善及びナタネ油の採算改善等の諸施策によるものとなります。また、2022年3月期において約154百万円、2023年3月期において約275百万円の営業利益が見込まれております。これは主として、家庭用米油の販売拡大及びワックスから精製分離される植物由来アルコールの販売を開始することによるものとなります。また、当該事業計画は本公開買付けの実施を前提としたものではなく、併せて、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おりません。

③当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選定し、同事務所より、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、法的助言を受けております。なお、西村あさひ法律事務所は、当社及び昭和産業から独立しており、当社及び昭和産業との間に重要な利害関係を有しておりません。

④当社における利害関係を有しない社外取締役（監査等委員）からの意見入手

当社は、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するべく、当社の社外取締役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている松本裕之氏に対し、本取引に係る当社が表明すべき意見を検討する前提として、(i)本取引は企業価値向上に資するものとして正当であるか、(ii)本公開買付けにおける買付条件（本公開買付け価格を含みます。）の公正性が確保されているか否か、(iii)本取引に係る手続が適正であるか否か、及び、(iv) (i)から(iii)の検討を踏まえて、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないか（以下、(i)ないし(iv)を纏めて「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点についての意見を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。なお、当社は、当社の社外取締役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている麻野浅一氏に対しても、本諮問事項を諮問することを検討しましたが、麻野浅一氏は2020年4月下旬から体調を崩し、本諮問事項を検討するために必要な資料の精査や当社の役職員並びにGCA及び西村あさひ法律事務所からの説明の聴取及び質疑応答に十分な時間を確保することが困難であったため、松本裕之氏に本諮問事項を諮問することといたしました。麻野浅一氏は、本諮問事項に関する意見の作成には携わっておりませんが、当該意見の内容及び本取引に関する資料を確認した上で、2020年5月14日開催の当社の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の議案に賛成しております。

松本裕之氏は、本諮問事項の検討に必要な事項の説明を受けた上で、当社の役職員から本取引の意義、買付条件、交渉過程等に関する説明を受け、必要な質疑応答を実施し、第三者算定機関であるGCAから当社に報告された当社の株式価値算定の結果その他受領した関連資料を検討したとのことです。

このような経緯の下、松本裕之氏は、2020年5月14日に、当社取締役会に対し、以下の内容の意見書を提出しております。

(i)当社は収支の改善とこれによる安定的な事業継続の確保を急務としており、当社が2018年10月以

降の検討並びに昭和産業を含む2社との協議及び交渉を経て計画するに至った本取引においては、昭和産業並びに昭和産業の子会社23社及び関連会社13社で構成される企業グループと当社との事業シナジーが見込まれ、かつ当社が必要とする資金調達を行えるようになることが想定されること、また本取引により当社が昭和産業の完全子会社となる結果として当社株式の上場が廃止されることによるデメリットは大きくないものと考えられることから、本取引は当社の企業価値の向上に資するものとして正当と思料する。

(ii)本公開買付価格は、第三者算定機関であるGCAが作成した株式価値算定書における当社株式の1株当たりの株式価値の算定結果のレンジの上限を上回るかその範囲内にあり、当社株式の直近の市場株価(2020年5月13日並びに同日までの1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月平均)及び新型コロナウイルスの感染拡大に伴う上場株式全般の市場株価の下落が生じた2020年2月20日以前の当社株式の市場株価(同日までの1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月平均)と比較しても相当と認められるプレミアムが加算された金額であること、また、本公開買付価格は当社と昭和産業の間における真摯な交渉の結果を踏まえたものであり、本取引の公正性を確保する客観的条件(買付予定数の下限の設定、二段階買収における同一の対価設定、比較的長期に設定された本公開買付期間及び対抗的買収提案者との接触を禁止する合意の不存在)が確保されていることから、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の公正性が確保されていると思料する。

(iii)本取引においては、充実した情報開示及び情報提供が行われること、本公開買付期間が比較的長期に設定されること、買付予定数の下限が当社の自己株式を除く発行済株式総数の3分の2を超える水準で設定されていること、並びに二段階買収に際して株主が裁判所に対して価格決定の申立を行うことができることから、株主に適切な判断機会を与えるものと認められ、かつ、第三者算定機関からの株式価値算定書の取得、外部専門家からのアドバイスの取得等により意思決定過程における恣意性が排除されていると認められることから、本取引に係る手続は適正と思料する。

(iv)上記(i)ないし(iii)を踏まえて、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと思料する。

⑤当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社は、昭和産業からの本公開買付けに関する説明のほか、上記「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、GCAから当社算定書を取得し、上記「④当社における利害関係を有しない社外取締役(監査等委員)からの意見の入手」に記載のとおり、松本裕之氏から意見書を取得し、上記「③当社における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり西村あさひ法律事務所から法的助言を得ながら、昭和産業との協議を重ねるとともに、本公開買付けに関する諸条件について、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容」の「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社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」に記載の根拠及び理由に基づき、2020年5月14日開催の当社の取締役会において、全ての取締役が出席し、監査等委員である取締役を含む決議に参加した利害関係を有しない取締役6名の全員の一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

⑥昭和産業における他の買付者からの買付機会を確保するための措置

昭和産業は、法令において定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、本公開買付期間を41営業日に設定しているとのことです。本公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに

に、当社株式について昭和産業以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。また、昭和産業は、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておりません。

4. 今後の見通し

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

なお、本取引後の当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及び昭和産業との間で協議・検討する予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

本日現在、昭和産業は当社の親会社に該当するため、本株式併合に係る取引は、支配株主との取引等に該当いたします。

(1) 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との適合状況

当社は、2020年7月10日付コーポレート・ガバナンス報告書において「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」は定めておりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて弁護士や第三者機関等の助言を得るなど、その取引内容及び条件の公正性を担保するための措置を講じるとともに、取締役会において慎重に審議の上決定することとし、少数株主の利益を害することのないように適切な対応を行うこととしております。

本株式併合を行うに際しても、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じており、当社としては、少数株主の利益を害することのないよう適切な対応を行っており、上記指針に適合しているものと判断しております。

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

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

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

当社は、2020年5月14日付で、当社における利害関係を有しない社外取締役（監査等委員）より、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないことを内容とする意見書の提出を受けております。詳細は、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「④当社における利害関係を有しない社外取締役（監査等委員）からの意見入手」をご参照ください。

II. 単元株式数の定め廃止について

1. 廃止の理由

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は8株となり、単元株式数を定める必要性がな

くなることによるものです。

2. 廃止予定日

2020年9月29日

3. 廃止の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案及び単元株式数の定め廃止に係る定款の一部変更に関する議案（下記「Ⅲ. 定款一部変更について」をご参照ください。）が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件といたします。

Ⅲ. 定款一部変更について

1. 定款変更の目的

- (1) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第182条第2項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は32株に減少する定款の変更をしたものとみなされます。かかる点を明確にするために、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第5条（発行可能株式総数）を変更するものであります。
- (2) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は8株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在1単元100株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第6条（単元株式数）、第8条（単元未満株式の売渡請求）及び第9条（単元未満株主の権利制限）の全文を削除し、第11条（株式取扱規程）を変更し、当該変更に伴う条数の繰り上げを行うものであります。
- (3) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の株主は昭和産業1名となり、基準日に関する規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第12条（基準日）を変更するものであります。

2. 定款変更の内容

変更の内容は以下のとおりであります。

（下線部は変更部分であります。）

現行定款	変更案
第1条～第4条（条文省略）	第1条～第4条（現行どおり）
（発行可能株式総数） 第5条 本会社の発行可能株式総数は、 <u>240</u> 万株とする。	（発行可能株式総数） 第5条 本会社の発行可能株式総数は、 <u>32</u> 株とする。
（単元株式数） 第6条 本会社の1単元の株式数は、 <u>100</u> 株とする。	（削除）
第7条（条文省略）	第6条（現行どおり）
（単元未満株式の売渡請求）	

<p>第8条 <u>本会社の単元未満株式を有する株主は、その単元未満株式を併せて1単元の株式の数となるべき数の株式を売渡すこと（以下「買増し」という。）を本会社に請求することができる。</u></p> <p>② <u>買増しを請求することができる時期、請求の方法等については、取締役会で定める株式取扱規程による。</u></p>	<p>(削除)</p>
<p>(<u>単元未満株主の権利制限</u>)</p> <p>第9条 <u>本会社の単元未満株主は、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。</u></p> <p><u>(1) 会社法第189条第2項各号に掲げる権利</u></p> <p><u>(2) 取得請求権付株式の取得を請求する権利</u></p> <p><u>(3) 募集株式又は募集新株予約権の割当てを受ける権利</u></p> <p><u>(4) 前条に規定する単元未満株式の買増しを請求する権利</u></p>	<p>(削除)</p>
<p>第10条 (条文省略)</p> <p>(株式取扱規程)</p> <p>第11条 <u>株主名簿及び新株予約権原簿への記載又は記録、単元未満株式の買取り及び買増し、その他株式又は新株予約権に関する取扱い、株主の権利行使に際しての手続き等及び手数料は、法令又は定款に定めるもののほか、取締役会において定める株式取扱規程による。</u></p>	<p>第7条 (現行どおり)</p> <p>(株式取扱規程)</p> <p>第8条 <u>株主名簿及び新株予約権原簿への記載又は記録、その他株式又は新株予約権に関する取扱い、株主の権利行使に際しての手続き等及び手数料は、法令又は定款に定めるもののほか、取締役会において定める株式取扱規程による。</u></p>
<p>(基準日)</p> <p>第12条 <u>本会社は、毎年3月31日の最終の株主名簿に記載又は記録された議決権を有する株主をもって、その事業年度に関する定時株主総会において権利を行使することができる株主とする。</u></p> <p>② <u>前項にかかわらず、必要があるときは、取締役会の決議により、あらかじめ公告をして一定の日現在の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者をもって、その権利を行使することができる株主又は登録株式質権者とする</u>ことができる。</p>	<p>(基準日)</p> <p>第9条 <u>本会社は、必要があるときは、取締役会の決議により、あらかじめ公告をして一定の日現在の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者をもって、その権利を行使することができる株主又は登録株式質権者とする</u>ことができる。</p>

第13条～第43条（条文省略）	第10条～第40条（現行どおり）
-----------------	------------------

3. 変更の日程

2020年9月29日（予定）

4. 定款変更の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件といたします。

以 上