

各位

東京都港区港南一丁目2番70号
株式会社 JALUX (ジャルックス)
代表取締役社長 篠原 昌司
(東証スタンダード市場コード番号: 2729)
お問い合わせ先
経営企画部長 山崎 泰弘
(TEL 03 - 6367 - 8822)

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臨時株主総会の開催のお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、2022年5月13日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集し、本臨時株主総会に、株式併合並びに単元株式数の定め、廃止及び定款の一部変更について付議することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）は、上記手続の過程において、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、2022年5月13日から2022年6月1日まで整理銘柄に指定された後、2022年6月2日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式は東京証券取引所において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

記

I. 本臨時株主総会の開催日時及び場所

1. 開催日時 2022年5月13日（金曜日）午前10時
2. 開催場所 東京都港区港南一丁目2番70号
品川シーズンテラス タワー棟3階 シーズンテラスカンファレンスBC

II. 本臨時株主総会の付議議案

決議事項

- 第1号議案 株式併合の件
- 第2号議案 定款一部変更の件

III. 株式併合について

1. 株式併合の目的及び理由

2022年1月31日付で公表しました「日本航空株式会社及び双日株式会社が共同で出資するS Jフューチャーホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けの開始に係る意見表明（賛同）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。）に記載のとおり、日本航空及び双日は、2021年11月2日開催の各取締役会において、2021年11月2日付で日本航空株式会社（以下「日本航空」といいます。）及び双日株式会社（以下「双日」といいます。）との間で株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）を締結し、本株主間契約に定める本公開買付前提条件（注1）が充足（又はS Jフューチャーホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といい、日本航空及び双日と併せて「公開買付者ら」と総称します。）、日本航空及び双日により放棄）されていることを条件として、当社の株主を公開買付者ら及び当社株式1,022,000株（所有割合（注2）：8.08%）を所有する当社の第三位株主である日本空港ビルディング株式会社（以下「日本空港ビルディング」といいます。）のみとし、当社の既存の大株主との関係を維持・強化しつつ当社株式

を非公開化することを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、公開買付者をして、当社株式の全て（ただし、公開買付者ら及び日本空港ビルデングが所有する当社株式並びに当社が所有する自己株式を除きます。）を対象とする本公開買付けを実施することを決議し、また、公開買付者は、2021年11月2日、本公開買付前提条件が充足（又は公開買付者らにより放棄）されていることを条件として、2022年2月上旬を目処に本公開買付けを開始し、当社株式を取得することを決定したとのことです。

（注1）（i）当社の取締役会において全会一致の賛同・応募推奨決議、かつ、変更又は撤回がされていないこと、（ii）国内外（日本及び中国）の競争法手続・待機期間の完了、（iii）本取引を制限・禁止することを求める申立て、訴訟若しくは手続又は命令、処分若しくは判決の不存在、（iv）当社に関する法第166条第2項に定める未公表の重要事実の不存在、（v）当社グループ（当社並びにその子会社及び関連会社を総称していいます。以下同じです。）の資産、経営、若しくは財務状態又は当社グループの正常収益力に関する将来の収益計画に重大な悪影響の不存在、（vi）当社が設置した特別委員会において賛同・応募推奨に肯定的な内容の答申が行われ、かつ、変更又は撤回がされていないこと、（vii）本株主間契約の有効な存続、（viii）本株主間契約における日本航空及び双日の表明保証が重要な点において真実かつ正確であること、（ix）本株主間契約に基づく日本航空及び双日の義務が重要な点において履行又は遵守されていること、（x）日本航空及び双日と日本空港ビルデングとの間での2021年11月2日付の公開買付不応募契約（以下「本不応募契約」といいます。）が適法に締結され、有効に存続していること、（xi）本不応募契約における日本航空、双日及び日本空港ビルデングの表明保証が重要な点において真実かつ正確であること並びに（xii）本不応募契約に基づく日本航空、双日及び日本空港ビルデングの義務が重要な点において履行又は遵守されていること。本株主間契約及び本不応募契約における各当事者の表明保証、義務その他の詳細については、本意見表明プレスリリースの「4. 当社の株主による本公開買付けへの応募その他本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

（注2）「所有割合」の計算においては、当社が2022年2月14日に提出した第61期第3四半期報告書に記載された2021年12月31日現在の発行済株式総数（12,775,000株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（124,289株）を控除した株式数（12,650,711株）を分母として計算しております（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じとします。）。

その後、2022年3月17日付で公表しました「S Jフューチャーホールディングス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その他の関係会社並びに主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」（以下「公開買付結果プレスリリース」といいます。）にてお知らせいたしましたとおり、公開買付者は、本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2022年3月24日をもって、当社株式4,898,450株（所有割合38.72%）を所有するに至りました。

当社は、2021年6月24日、日本航空及び双日から、当社の企業価値向上に向けた日本航空及び双日による当社株式の非公開化に関する初期的な打診を受け、これに対し、当社からは、同日、かかる当社株式の非公開化に向けた取引に関する検討体制を構築する旨の意向を伝達いたしました。当社は、本件取引（当初案）（注3）に関する検討体制を構築すべく、2021年7月上旬、公開買付者ら、日本空港ビルデング株式会社及び本取引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野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を選任し、また、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を選任いたしました。そして、日本航空及び双日から本件取引（当初案）に関する初期的な打診を受けた2021年6月24日から2022年1月31日において、当社は、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。日本航空及び双日は、2022年1月31日に至るまで、それぞれ当社株式を2,727,500株（所有割合：21.56%）、2,810,500株（所有割合：22.22%）所有し、いずれも当社を持分法適用関連会社としており、日本航空及び双日が所有する当社株式を合計すると5,538,000株（所有割合：43.78%）に上ること、公開買付者らが、当社の株主を公開買付者ら及び日本空港ビルデングのみとし当社株式の非公開化を企図していること、当社の取締役1名（斎

藤祐二氏)が日本航空との兼職者であること、当社の取締役1名(村井宏人氏)が双日との兼職者であること、当社の取締役1名(田口繁敬氏)が日本空港ビルデングとの兼職者であること等に鑑み、本件取引(当初案)の公正性を担保し、本件取引(当初案)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を排除し、利益相反を回避する観点から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者ら、日本空港ビルデング及び当社並びに本件取引(当初案)から独立した立場で、本件取引(当初案)の是非並びにその取引条件の妥当性及び手続の公正性に係る検討及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、2021年8月23日に日本航空及び双日から正式に本件取引(当初案)に関する提案書を受領し、本件取引(当初案)の本格的な検討を開始したい旨の意向を伝えられるとともに、本件取引(当初案)の提案に至った背景及び本件取引(当初案)の意義・目的に関する初期的説明を受けました。また、2021年9月3日に日本航空及び双日から本件取引(当初案)の意義・目的に関する追加の補足説明を受けました。これらの意向の伝達及び2回にわたる説明を受け、当社は、本件取引(当初案)の実施に向けた協議・検討を行うことについて了承し、2021年9月16日に開催した臨時取締役会において、特別委員会を設置することを決議いたしました。特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。なお、当社取締役のうち、斎藤祐二氏については、日本航空との兼職者であることから、村井宏人氏については、双日との兼職者であることから、田口繁敬氏については、日本空港ビルデングとの兼職者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者らとの協議・交渉に参加していません。

(注3)「本件取引(当初案)」とは、①日本航空及び双日が共同で出資する公開買付者により当社株式に対する公開買付けを実施し、日本航空及び双日が所有する当社株式については当該公開買付けに応募せず、その後のスクイーズアウト手続を経て、当社の株主を公開買付者らのみとするという手法を用い、②日本航空及び双日の公開買付者に対する出資割合(議決権比率)及び出資割合(議決権比率)に応じて決まることとなる当社株式の取得資金の負担割合について、それぞれ50.50%及び49.50%とする、公開買付者を通じた日本航空及び双日による対象者株式の非公開化に向けた取引をいいます。

当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び、特別委員会が本公開買付けの実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しないこととすることを決議しております。

また、特別委員会は、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、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野村証券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所の選任について、それぞれの独立性の程度、専門性及び実績等を確認した上でこれらの選任を承認しております。

以上のほか、特別委員会の設置等の経緯、検討の過程及び判断の内容等については、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。

当社は、2021年8月23日に日本航空及び双日から正式に本件取引(当初案)に関する提案書を受領し、本件取引(当初案)の本格的な検討を開始したい旨の意向を伝えられるとともに、本件取引(当初案)の提案に至った背景及び本件取引(当初案)の意義・目的に関する初期的説明を受けました。また、2021

年9月3日に日本航空及び双日から本件取引（当初案）の意義・目的に関する追加の補足説明を受けました。これらの意向の伝達及び2回にわたる説明を受け、2021年9月9日、当社は本件取引（当初案）の実施に向けた協議・検討を行うことについて了承するとともに、日本航空及び双日と本件取引（当初案）に向けた具体的な協議・検討を開始いたしました。その後、当社は、2021年9月中旬から同年10月中旬にかけて日本航空及び双日によるデュール・ディリジェンスを実施するとともに、並行して、日本航空及び双日との間で、本公開買付けを含む本件取引（当初案）の諸条件についての協議・検討を続けて参りました。

日本航空及び双日は、2021年6月24日以降、本件取引（当初案）について両社で検討を開始した時点では、まずもって本件取引（当初案）による日本航空、双日及び当社の企業価値向上の実現可能性を検討する必要があるとの認識のもと、当社の第三位株主である日本空港ビルデングに対しては2021年7月中旬に本件取引（当初案）の検討を開始した旨を伝達するのみに留め、まずは、日本航空及び双日の間で、当社の株主を日本航空及び双日のみとする前提である本件取引（当初案）の検討を進めることとし、その後、2021年7月下旬、当社と日本航空及び双日双方との関係深化により3社の企業価値の向上が実現できると考えるに至ったとのことです。よって、日本航空及び双日は、日本空港ビルデングが当社株式1,022,000株（所有割合：8.08%）を所有する当社の第三位株主であり、また、当社に社外取締役を派遣して経営に参画することで当社の経営に貢献してきたと考えられること、当社との間で空港リテール事業等に関する業務提携を行うなど当社にとって事業上も重要な役割を担っていると考えられることを踏まえて、2021年7月下旬、当社との間での協議・検討と並行して、日本空港ビルデングに対しても、日本航空及び双日による当社株式の非公開化に向けた公開買付けに対する応募の有無やかかる非公開化のための取引の実施後における日本空港ビルデングの当社との資本関係についての意向を確認するべく、改めて、日本航空及び双日による当社株式の非公開化の意向を伝達したとのことです。その後、日本航空及び双日は、日本空港ビルデングに対して、2021年8月上旬、両社間で当社株式の非公開化を実現するための手法についても検討している旨を伝達し、また、同年9月初旬、日本航空及び双日間で合意した本件取引（当初案）の内容に関する説明を行ったとのことです。その後、2021年10月中旬に、日本空港ビルデングより、当社株式の非公開化後も、引き続き、当社との資本関係を維持したいとの確定的な意向が伝えられたとのことです。かかる意向を受け、日本航空及び双日は、(i) 日本空港ビルデングが当社の株主としての地位を維持することは、日本空港ビルデングと当社との間の現在の事業上の関係の安定的な維持・継続の観点からは非公開化後の当社にとっても有意義であると考えたこと、(ii) 日本航空が日本空港ビルデングの株式4,398,000株（発行済株式総数に対する割合4.72%）を保有し社外取締役1名を派遣して日本空港ビルデングの経営に参画していることから、日本航空と日本空港ビルデングとの間で経営レベルの意思疎通が日常的に可能な状況にあると認識しており、当社の事業運営についても協調的な関係を保つことができると考えたこと、さらに(iii) 日本空港ビルデングの有する当社の議決権比率は8.08%であり、当社の残りの議決権は公開買付者らが有することになることからすれば、日本空港ビルデングが当社の株主としての地位を維持したとしても、日本航空及び双日が意図する事業運営の制約となるとは考えづらいことを踏まえれば、日本航空と双日の両社対等の精神に基づいた事業運営による日本航空、双日及び当社の企業価値の最大化という本件の目的は達成可能であると判断したとのことです。日本航空及び双日は、かかる判断のもと、本取引の実施後、日本航空、双日及び当社との一体的な事業運営を通じて3社が共通して享受することを期待するシナジー効果は依然として維持されると考えたことから、かかる日本空港ビルデングの意向を受け入れるべく、本件取引（当初案）の形態を一部修正し、本取引（当社の株主を公開買付者ら及び日本空港ビルデングのみとする取引）を実施することとなったとのことです。また、日本航空及び双日は、2021年10月中旬に、本件取引（当初案）の形態を一部修正し、本取引を実施したいとの意向を、3社間での本件取引（当初案）の実施に向けた会議の場で、当社に対して伝達しました。これを受けて、2021年10月中旬、当社においても、本件取引（当初案）の形態を一部修正し、本取引（当社の株主を公開買付者ら及び日本空港ビルデングのみとする取引）を実施することの適否を検討したところ、日本航空及び双日と同様に、日本空港ビルデングが当社の株主としての地位を維持することは、当社が非公開化後も引き続き空港リテール事業を安定的に遂行していく上でも必要であり、また、下記(1)から(5)に記載する当社が期待する当社におけるシナジー効果を阻害することにもならないと考

えたため、同年10月下旬、かかる取引形態の修正を受け入れることとし、3社間での会議の場でその旨を日本航空及び双日に伝達しました。

上記を踏まえ検討を重ねた結果、当社は、2021年11月2日に、公開買付者らが、企業文化、風土、人材等の独自性を損なうことのないように当社を経営する方針であり、当社の企業価値の源泉に対する一定の理解及び配慮が示されていることを踏まえると、上場会社であることのメリットを失うものの、それ以外に本取引によるデメリットとして重大なものは特に見当たらない一方、以下に記載する当社におけるシナジー効果を実現することによって、当社並びに日本航空及び双日の企業価値のさらなる向上を期待することができるかと判断するに至りました。

(1) リテール事業の強化

① 日本航空及び双日のブランド力・顧客基盤・マイル経済圏を活かしたEC事業の推進

日本航空グループの顧客基盤・商標（ブランド）等のアセットを最大限活用したECサイトを中心に、日本航空、双日及び当社が共同でEC事業を強化、推進します。そのマーケティング戦略として、日本航空のマイレージ・JALカードの顧客基盤を活用した販売の仕組みの構築、日本航空のアセットを活用した商品開発の強化、双日グループの取引基盤を活用した商品ラインアップの拡充等に努めることにより、日本航空、双日及び当社は、それぞれが有する購買、仕入れ、販売に関するデータに基づき消費者ニーズに合致したサービスの提供が可能になると考えております。

② 日本航空、双日及び当社の協業による空港リテール事業の強化

当社は、立地条件上競争が限られる国内の空港内に「BLUE SKY」（27空港78店舗）及び「JAL DUTYFREE」（6店舗）ブランドで店舗を有しております。これらの店舗において、日本航空と連携した日本航空顧客へのプロモーション強化等により、さらなる収益力向上が可能になると考えております。また、「BLUE SKY」の提供するサービスに双日グループの有する飲食・物販ブランドを活用することで、空港利用者の満足度向上、飲食と物販のクロスセル等、収益力向上を図ることが可能になると考えております。さらに、双日グループの空港外販路を活用し、当社の取り扱う商品を拡販することでさらなる成長の可能性が見込めるものと考えております。

(2) 航空・空港事業の企業体力・競争力強化

① 日本航空及び双日と当社間での航空事業の統合・集約

当社は創業以来培ってきた実績、知見・ノウハウを背景とし、民間航空機の部品供給分野で、国内重工業メーカーや国内航空各社との取引基盤を有しております。双日グループの民間航空機の部品供給分野を当社に集約し、専門性をより高めること、取引先から期待される当社のファイナンス機能を双日のノウハウを活用して強化することによって、当社の自律的成長による民間向け商圏の拡大を加速することが可能になると考えております。一方で、リース事業やパーツアウト事業等、一定の資産を必要とする事業及び官庁向け事業は、当社から双日グループに集約することで、当社の人的資源及び一部資産の有効活用が可能になると考えております。

② 運営空港間における連携の強化

当社はラオス、ミャンマー、モンゴル、双日グループは日本（熊本、下地島）、ロシア、パラオにおいてそれぞれ空港運営事業に参画しており、互いに独立した運営を実施しております。当社及び双日グループ並びに各空港事業会社が連携して航空会社等に対する営業活動、また航空関連企業の誘致活動を実施することにより、当社及び双日グループそれぞれが運営事業に参画している各空港において、各運営空港の発着便数や旅客数の増加、賃料・ロイヤリティ等の獲得機会を通じた収益の増加を図ることができると考えております。また、空港運営ノウハウを当社及び双日グループの各空港事業会社間で共有することに加え、日本航空グループの保有するオペレーションのノウハウを組み合わせることで、当社及び双日グループそれぞれが運営事業に参画している各空港において、空港利用者の満足

度向上、業務効率化による収益力拡大が可能になると考えております。さらには、日本航空、双日及び当社が一体となり、提案力・競争力を強化することで、新規空港運営事業のみならず、航空・空港関連事業（貨物ターミナル運営事業やグランドハンドリング事業等）への事業参画も一層推進していくことが可能になると考えております。

③ 航空機及び関連商材の取り扱い拡大

当社が創業以来培ってきた実績、知見・ノウハウ、業界ネットワークに加えて、日本航空のエアラインノウハウ及び双日のアセットビジネスのノウハウを活用することで、航空機をはじめ、エンジン・部品、シミュレーター等を含む機材全般の取り扱い機会を増やす等により、収益の拡大を見込んでおります。また、日本航空のエアラインノウハウや双日のファイナンス機能、当社の現場における実務能力を結集することで、より顧客ニーズに合致した提案が可能となり、結果として、エアライン各社が保有する退役機を第三者にリースする等、退役機材の価値最大化を目指したビジネスモデルの構築が可能となると考えております。これにより、当社はもとより、日本航空及び双日における収益拡大・収益性向上を図ることができると考えております。

④ 環境関連事業における連携の強化

日本航空、双日及び当社において、持続可能な社会に対する要請に応えるべく気候変動への対応を最優先すべき経営課題としております。今後、空港車両のシェアリングによる保有台数の削減や、電気や水素を動力源とする次世代車両の開発、また、これらの運用基盤となる空港のインフラ整備を共同で推進することにより、地球温暖化防止に資する取り組みを加速させることが可能になると考えております。さらに、CO₂削減の取り組みを推進することで、持続可能な社会の実現を目指す顧客の支持が得られ、日本航空、双日及び当社の事業規模の拡大や効率的な事業運営の実現につながるものと考えております。

(3) フーズ・ビバレッジ事業における食品分野の連携の強化

当社は、食品分野において、農水畜産・ワイン・加工食品など多様な商材を取り扱い、これらの高い専門性とノウハウを有していると考えております。2021年10月、当社はフードバレーとまち推進協議会及び日本航空との包括連携協定を締結し、十勝の新鮮・高品質な農産・畜産品を大消費地である首都圏（東京都・神奈川県・千葉県・埼玉県）を中心に、全国展開する小売店を通じて一般市場へ流通する体制を構築しております。また、タイ・バンコクに展開する「トンロー日本市場」事業にて日本の生鮮食品や地方名産加工食品の海外輸出を拡大してきております。今後、高い輸送品質と国内60の空港に就航し各地域の自治体とのネットワークを有する日本航空と、ASEAN域内8カ国に拠点を有し、情報・人脈が豊富と考えている双日との連携により、当社が戦略的に取り組む「地方創生・第6次産業プロジェクト」のターゲット市場を、国内及び海外の両方で拡大することで、当社の新たな収益獲得機会につながるものと考えております。

(4) ライフサービス事業における保険・不動産・機械資材分野の連携の強化

当社は、保険・不動産分野において、創業以来日本航空グループ内で培った企業集団向けの高品質なサービス提供力と専門性の高いノウハウ・体制を有していると考えております。日本航空、双日及び当社は、この基盤に各社のリソースを組み込むなどしてサービスの高度化を図るとともに、日本航空の顧客基盤・商標（ブランド）を活用することで、当社の収益拡大を図ることを考えております。また、機械資材分野では、日本航空、双日及び当社が連携することで、サステナビリティ推進に繋がる環境配慮型の新規商材の発掘・開拓が可能となり、当社はもとより、日本航空及び双日における収益拡大・収益向上を図ることができると考えております。

(5) グループ最適経営の推進

日本航空、双日及び当社は、本取引による連結化あるいは持分比率向上により、相互出向といった

これまで以上に活発な人材交流が可能になると考えております。これにより、企業価値の源泉である従業員に新たな活躍のステージや多様な成長機会を提供することができ、人材育成が促進され、中長期的には日本航空、双日及び当社間で最適な人員配置が可能になるものと考えております。特に、日本航空は、当社を「日本航空グループにおける非航空ビジネスの中核会社」と位置付けるとのことで、当社従業員の活躍のステージが広がり、人材育成の促進が図られるものと考えております。また、当社が引き続き上場を維持することによるコストの重複負担は、日本航空グループ及び双日グループ全体として非効率となることも否めないことから、本取引により、その負担を解消し、事業成長への経営資源の集中を図ることが可能になると考えております。これらのことにより、日本航空、双日及び当社間で、最適な人員配置や費用の効率化を実現することで、グループ最適経営を推進することが可能となると考えております。

また、上記に加えて、持続可能な社会の実現に対する要請が高まる中、当社は多岐にわたる社会課題から当社グループとして優先的に取り組むべき「マテリアリティ（重要課題）」を特定し、これらを推進しております。今後、日本航空、双日及び当社の連携の深化が図られることで、気候変動や食品ロス、地域社会への貢献など、直面する多くの社会課題の解決に向け、事業を通じた具体的な取り組みを加速させていきたいと考えております。

その上で、当社は、野村證券から当社株式の価値算定結果に関する報告、日本航空及び双日との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行って参りました。

当社は、2021年10月中旬以降、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）についても、日本航空及び双日との間で複数回にわたる協議・交渉を重ねて参りました。具体的には、当社は、日本航空及び双日から、2021年10月15日、同年9月中旬から同年10月中旬にかけて当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に考慮した上で、本公開買付価格を2,300円とする旨の提案を受領しました。これに対して、当社は、2021年10月21日、本公開買付価格について少数株主の利益への配慮の見地から増額に向けた再検討を行うよう要請を行いました。その後、日本航空及び双日から、2021年10月22日、本公開買付価格を2,400円とする旨の提案を受領しましたが、かかる提案に対して、当社から、2021年10月26日に、少数株主の利益への配慮の見地からはさらなる増額に向けた再検討が必要であるとの要請を行ったことを受けて、日本航空及び双日から、2021年10月27日に本公開買付価格を2,450円とする提案を受領しました。しかしながら、2021年10月27日、当社から、かかる提案に対しても、さらなる少数株主の利益への配慮の見地から増額に向けた再検討を行うよう要請を行ったことを受けて、2021年10月29日、本公開買付価格を2,500円とする提案を受領しました。その後、当社から、2021年10月29日、改めて少数株主の利益への配慮の見地からさらなる増額に向けた再検討が必要であるとの要請を行ったことから、同月31日に本公開買付価格を2,525円とする提案を受領したものの、当社の少数株主にとってできる限り有利な取引条件を確保する観点から、当社は、同日、本公開買付価格を2,560円とすべく再検討するよう要請いたしました。これに対して、日本航空及び双日は、2021年10月31日、かかる当社からの再検討要請に応じ、本公開買付価格を2,560円とすることに応諾することとし、その旨を当社に伝達いたしました。また、当社は、かかる本公開買付価格に関する協議内容も踏まえつつ、日本航空及び双日との間で協議・交渉を継続した結果、2021年10月31日、日本航空及び双日との間で、当社の株主を公開買付者ら及び日本空港ビルデングのみとし、当社株式を非公開化することが公開買付者ら及び当社を取り巻く事業環境の変化に対応し、公開買付者ら及び当社の企業価値向上に資する最善の方策であるとの考えで一致したことから、2021年11月2日開催の当社取締役会において、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開

買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行いました。

以上の検討・交渉過程において、当社は、重要な局面で随時、特別委員会に対して報告を行い、必要に応じてその承認を受けております。具体的には、まず、日本航空及び双日に対して提示した、野村證券による当社株式の価値算定の基礎ともなる本事業計画（下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「④当社における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からの株式価値算定書の取得」に定義します。以下同じです。）の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について特別委員会の確認を受け、その承認を受けております。また、当社は、日本航空及び双日との交渉にあたっては、事前に特別委員会において審議の上、決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、日本航空及び双日から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行っております。

そして、当社は、2021年11月2日、特別委員会から、(a) 本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は正当かつ合理的であると思料する旨、(b) 本取引においては、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる旨、(c) 本取引の条件には公正性・妥当性が確保されている旨、(d) 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旨及び (e) 本公開買付けの公表の時点で当社の取締役会が賛同の意見を表明するとともに、当社の株主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行うことは相当である旨の答申書（以下「2021年11月2日付答申書」といいます。）の提出を受けております（2021年11月2日付答申書の概要については、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。）。

以上の経緯のもとで、当社は、2021年11月2日開催の当社取締役会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言並びに2021年11月1日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「株式価値算定書（野村證券）」といいます。）の内容を踏まえつつ、2021年11月2日付答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（2,560円）については、上記記載のシナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

また、当社は、以下の各点等の諸事情を考慮し、本公開買付価格である1株当たり2,560円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- ① 下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- ② 本公開買付価格は、当社において、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置が十分に講じられた上で、当社が公開買付者らとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。

- ③ 本公開買付価格は、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会から取得した2021年11月2日付答申書において、妥当であると認められると判断されていること。
- ④ 本取引の公表日の前営業日である2021年11月1日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値1,714円に対して49.36%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）において同じです。）、2021年11月1日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,722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48.66%、2021年11月1日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,721円に対して48.75%、2021年11月1日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,737円に対して47.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、2019年6月28日付で経済産業省が公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」の公表後に実施された本取引との類似事例（非公開化を目的とした公開買付け）において付されたプレミアムの平均値及び中央値（約40%～約50%）に照らしても妥当であると認められること。
- ⑤ 本公開買付価格は、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「④当社における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からの株式価値算定書の取得」に記載されている野村證券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レンジの上限値を超え、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。）に基づくレンジに収まる水準となっていること。

以上より、当社は、2021年11月2日開催の当社取締役会において、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が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。

また、上記当社取締役会においては、本公開買付けが開始される際に、当社が設置した特別委員会に対して、特別委員会が2021年11月2日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しております。

当社は、2021年12月下旬、公開買付者らより、2022年1月下旬までに中国の競争法に基づく必要な手続及び対応が完了した場合には、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。）に関する独占禁止法に基づく事前届出が公正取引委員会に受理されていることを条件に、本公開買付けを2022年2月1日より開始することを予定している旨の連絡を受けたことから、本公開買付けに関する諸条件について改めて検討を行う準備を開始いたしました。その後、当社は、公開買付者らより、中国の競争法に基づく必要な手続及び対応が完了し、また、本株式取得に関する独占禁止法に基づく事前届出が公正取引委員会に受理されたことから、日本の競争法（独占禁止法）の手続・待機期間の完了という条件を除く本公開買付前提条件が充足することを前提に、本公開買付けを2022年2月1日より開始することを予定している旨の連絡を2022年1月21日に受けました。当社は、2022年1月11日、特別委員会に対し、2021年11月2日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問いたしました。特別委員会は、当社に対して、2021年11月2日以後、本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事項について検討を行った結果、2021年11月2日以後、2022年1月31日までの事情を勘案しても2021年11月2日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2022年1月31日、委員全員一致の決議により、当社取締役会に対して、2022年1月31日付答申書（下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(2) 上場廃止となる見込み」の「③少数株主への影響及びそれに対する考え方」に定義します。

以下同じです。)を提出しております。

その上で、当社は、特別委員会から提出された2022年1月31日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、当社の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、2022年1月31日においても、2021年11月2日時点における本公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断いたしました。

以上より、当社は、2022年1月31日開催の当社取締役会において、改めて、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が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。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、当社株式の全て（ただし、公開買付者ら及び日本空港ビルデングが所有する当社株式並びに当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかったことから、当社は、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしていたとおり、公開買付者からの要請を受け、2022年4月14日開催の取締役会において、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、当社株式を非公開化するために、当社株式340,666株を1株に併合すること（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。なお、本株式併合により、公開買付者ら及び日本空港ビルデング以外の株主の皆様の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定です。

また、本取引の経緯の詳細につきましては、本意見表明プレスリリース及び公開買付結果プレスリリースも併せてご参照ください。

2. 株式併合の要旨

(1) 株式併合の日程

本臨時株主総会基準日公告日	2022年3月16日(水)
本臨時株主総会基準日	2022年3月31日(木)
取締役会決議日	2022年4月14日(木)
本臨時株主総会開催日	2022年5月13日(金)(予定)
整理銘柄指定日	2022年5月13日(金)(予定)
当社株式の最終売買日	2022年6月1日(水)(予定)
当社株式の上場廃止日	2022年6月2日(木)(予定)
本株式併合の効力発生日	2022年6月4日(土)(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

2022年6月4日(予定)をもって、2022年6月3日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式について、340,666株を1株に併合いたします。

- ③ 減少する発行済株式総数
12,650,573株

- ④ 効力発生前における発行済株式総数
12,650,610株

(注) 効力発生前における発行済株式総数は、当社が2022年2月14日に提出した第61期第3四半期報告書に記載された2021年12月31日現在の発行済株式総数(12,775,000株)から、当社が2022年6月3日付で消却を行う予定の自己株式の数(124,390株)を控除した株式数です。

なお、かかる自己株式の消却については、本日開催の取締役会において決議しております。

⑤ 効力発生後における発行済株式総数
37 株

⑥ 効力発生日における発行可能株式総数
148 株

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

i. 会社法第 235 条第 1 項又は同条第 2 項において準用する同法第 234 条第 2 項のいずれの規定による
処理を予定しているかの別及びその理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者ら及び日本
空港ビルディング以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1 株に満たない端数となる予定です。
本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数については、その合計数（会社法（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
その他の関係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株主の皆様に対して、その
端数に応じて交付いたします。当該売却について、当社は、会社法第 235 条第 2 項の準用する同法第
234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社株式を公開買
付者に売却することを予定しています。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、株主の皆様が所有する当
社株式の数に本公開買付価格と同額である 2,560 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。

ii. 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者の氏名又は名称

S J フューチャーホールディングス株式会社

iii. 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確
保する方法及び当該方法の相当性

当社は、公開買付者が、本株式併合により生じる端数の合計額に相当する当社株式の取得に係る資
金を確保できることを、日本航空による、8,241,095,000 円を限度として公開買付者に対して出資を
行う用意がある旨の 2022 年 1 月 31 日付の出資証明書及び双日から 8,077,905,000 円を限度として公
開買付者に対して出資を行う用意がある旨の 2022 年 1 月 31 日付の出資証明書を確認する方法等によ
り確認しております。

したがって、公開買付者による端数相当株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方
法は相当であると判断しております。

iv. 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、本株式併合の効力発生後、2022 年 6 月中旬を目途に会社法第 235 条第 2 項が準用する同法
第 234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数
に相当する当社株式を売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当
該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、
2022 年 7 月上旬を目途に当社株式を売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様
に交付するために必要な準備を行った上で、2022 年 9 月上旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様に交

付することを見込んでおります。

当社は、スクイーズアウト手続として行われる株式併合の事例において株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手続に一般的に要すると考えられる期間及び当社のために当該売却に係る代金の交付を行う当社の株主名簿管理人との協議結果を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。

なお、当該売却代金は、本株式併合の効力発生日の前日である2022年6月3日時点の当社の最終の株主名簿における各株主の皆様に対し、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付する予定です。

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株主の利益を害さないように留意した事項

本株式併合は、本取引の一環として、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、本公開買付けの公表日において、当社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との取引等には該当いたしませんでした。

もっとも、本公開買付けを開始した2022年2月1日時点における公開買付者の親会社である日本航空は、当社株式を2,727,500株（所有割合：21.56%）所有しており、また、公開買付者の株主である双日は、当社株式を2,810,500株（所有割合：22.22%）所有していることから、公開買付者らが当社の支配株主に準じた地位にあること、当社の取締役公開買付者らの執行役員の地位を有している者がいること等から、本公開買付けを含む本取引において、公開買付者ら及び当社は、本公開買付けの段階から本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避する観点から、下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置を実施いたしました。

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

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は、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、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である2,560円を乗じた金額となる予定です。

本公開買付価格については、当社において、(i) 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を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置が十分に講じられた上で、当社が公開買付者らとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること、(ii) 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特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会から2021年11月2日付で取得した2021年11月2日付答申書において、妥当であると認められると判断されていること、(iii) 本取引の公表日の前営業日である2021年11月1日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値1,714円に対して49.36%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）において同じです。）、2021年11月1日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,722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48.66%、2021年11月1日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,721円に対して48.75%、2021年11月1日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,737円に対して47.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、2019年6月28日付で経済産業省が公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」の公表後に実施された本取引との類似事例（非公開化を目的とした公開買付け）において付されたプレミアムの平均値及び中央値（約40%～約50%）に照らしても妥当であると認められること、(iv) 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からの株式価値算定書の取得」に記載の株式価値算定書（野村証券）における野村証券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レンジの上限値を超え、かつ、DCF法に基づくレンジに収まる水準となっていることなどから、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対し、合理的な株式の売却の機会を与えるものであると判断し、2021年11月2日開催の当社取締役会において、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。また、当社は、特別委員会から提出された2022年1月31日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、当社の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、2022年1月31日現在においても、2021年11月2日時点における本公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断いたしました。

以上より、当社は、2022年1月31日開催の当社取締役会において、改めて、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が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。

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

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

(i) 本公開買付け

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、2022年2月1日から2022年3月16日まで本公開買付けを行い、その結果、公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日である2022年3月24日をもって、当社株式4,898,450株（所有割合38.72%）を所有するに至りました。

(ii) 自己株式の消却

当社は、本日開催の取締役会において、2022年6月3日付で自己株式124,390株を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は、12,650,610株となります。

(2) 上場廃止となる見込み

① 上場廃止

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施し、当社の株主を公開買付者ら及び日本空港ビルデングのみとする予定です。その結果、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる予定です。日程といたしましては、2022年5月13日から2022年6月1日まで整理銘柄に指定された後、2022年6月2日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社としても、日本航空及び双日と当社で本取引を実施することにより、上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のシナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

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「②当社における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、当社は、2021年11月2日、特別委員会より、

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2021年11月2日付答申書の提出を受けております。

また、当社は、2022年1月31日、特別委員会より、2021年11月2日付答申書に記載された意見に変更がない旨を内容とする答申書（以下「2022年1月31日付答申書」といいます。）の提出を受けております。

(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り、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、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社及び公開買付者らは、本株式併合を含む本取引の公正性を担保し、本取引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を排除し、利益相反を回避する観点から、以下の①～⑥の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、公開買付者らにおいて実施した措置については、公開買付者らから受けた説明に基づくものです。

① 公開買付者らにおける独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者らは、本公開買付け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あたり、公開買付者ら、日本空港ビルデング及び当社から独立した第三者算定機関であり、公開買付者らのファイナンシャル・アドバイザーでもある三菱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。）に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとことです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者ら、日本空港ビルデング及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価分析、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）の各手法を用いて当社株式の株式価値評価分析を行い、公開買付者らは三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2021年11月1日付で株式価値算定書（以下「株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）」）を取得したとことです。また、公開買付者らは、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付け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ことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとことです。

市場株価分析：	1,714円から1,737円
DCF分析：	2,250円から2,811円

市場株価分析では、基準日を2021年11月1日として、当社普通株式の東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日の終値（1,714円）、直近1ヶ月間（2021年10月4日から2021年11月1日まで）の終値の単純平均値（1,722円）、直近3ヶ月間（2021年8月2日から2021年11月1日まで）の終値の単純平均値（1,721円）及び直近6ヶ月間（2021年5月6日から2021年11月1日まで）の終値の単純平均値（1,737円）を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,714円から1,737円までと分析しているとことです。

DCF分析では、当社の2022年3月期から2027年3月期までの事業計画、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公開買付者らによる2022年3月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が2022年3月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引くことにより当社株式の株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株

式価値の範囲を2,250円から2,811円までと分析しているとのことです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券がDCF分析の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2023年3月期、2024年3月期及び2025年3月期において、新型コロナウイルス感染者数の減少により、人の移動制限緩和が段階的に正常化に向かうとの想定の下、新型コロナウイルス感染症の感染拡大前の利益水準へ回復することにより、営業利益、経常利益及び当期純利益において大幅な増益を見込んでいるとのことです。また、本取引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、算定時点において具体的に見積もることが困難であったため、反映していないとのことです。

公開買付者ら及び当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）記載の各手法の算定結果に加え、当社に対して2021年9月中旬から同年10月中旬までに実施したデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に考慮し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、2021年10月31日、本公開買付価格を1株当たり2,560円とすることで合意に至りました。なお、本公開買付価格である2,560円は、公開買付者らが三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）記載の各手法の株式価値算定結果のうち、市場株価分析に基づく算定結果の上限値以上であり、かつDCF分析に基づく算定結果の範囲内とのことです。そこで、公開買付者らは2021年11月2日付で本株主間契約を締結し、本公開買付前提条件が充足されていることを条件に、公開買付者が当社株式の全て（ただし、公開買付者ら及び日本空港ビルデングが所有する当社株式並びに当社が所有する自己株式を除きます。）を対象として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である1株あたり2,560円は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である2021年11月1日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値1,714円に対して49.36%、過去1ヶ月間（2021年10月4日から2021年11月1日まで）の終値の単純平均値1,722円に対して48.66%、過去3ヶ月間（2021年8月2日から2021年11月1日まで）の終値の単純平均値1,721円に対して48.75%、過去6ヶ月間（2021年5月6日から2021年11月1日まで）の終値の単純平均値1,737円に対して47.38%のプレミアムを加えた価格であるとのことです。

（注）三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、公開買付者ら及び当社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、当社及びそ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。加えて当社の財務予測に関する情報については、公開買付者ら及び当社による2021年11月1日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。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、2021年11月1日までの上記情報を反映したもののとのことです。

② 当社における独立した特別委員会の設置

当社は、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2021年9月16日に開催された取締役会における決議により、公開買付者ら、当社及び公開買付者との間で本公開買付けへの応募又は不応募に係る合意を締結する可能性のあった日本空港ビルデング並びに本取引との間に利害関係を有しない、社外有識者である後藤高志氏（弁護士、潮見坂綜合法律事務所）及び松本久幸氏（公認会計士・税理士、株式会社S T A N D b y C）並びに当社独立社外取締役である太田茂氏及び四方ゆかり氏の4名から構成される特別委員会を設置いたしました。特別委員会は、委員間の互選により、特別委員会の委員長として、M&A取引に関する知見が豊富である後藤高志氏を選定しております。なお、特別委員会の委員の報酬については、本取引の成否又は答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や

成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社は、特別委員会に対し、(a) 本取引の目的は正当性・合理性を有するか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、(b) 本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか、(c) 本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているか、(d) 上記 (a) から (c) までのほか、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考えられるか、及び (e) 本公開買付けに関して当社取締役会が賛同の意見を表明するとともに、当社の株主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行うことの是非（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点について答申書を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。

A) 答申内容

- (a) 本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は正当かつ合理的であると思料する。
- (b) 本取引においては、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。
- (c) 本取引の条件には公正性・妥当性が確保されている。
- (d) 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。
- (e) 本公開買付けの公表の時点で当社の取締役会が賛同の意見を表明するとともに、当社の株主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行うことは相当である。

B) 答申理由

- (a) 本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は正当かつ合理的であること

当社の事業は、①航空・空港事業、②リテール事業、③ライフサービス事業及び④フーズ・ビバレッジ事業の4セグメントに区分されている。

過去数事業年度における収益を見ると、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響が通期に及んだ2021年3月期においては、主力事業の航空・空港事業及びリテール事業が国際・国内の旅客需要の低迷により甚大な影響を受け、また、フーズ・ビバレッジ事業も外食需要減退に伴い、少なからず影響を受けた。その結果、2021年3月期の連結営業損益は2020年3月期の営業利益約40億円から約69億円減少し、約29億円の営業損失まで急落した。

当社は、2016年5月27日にJALUXグループ中期経営計画「Next Stage 2020」（以下「旧中計」という。）を公表して以降、収益力の多様化、「非航空・空港ビジネス領域」強化戦略、イノベーション推進、サステナビリティ推進及び事業継続性の確保に取り組んできた。しかしながら、新型コロナウイルス感染症は旧中計の最終年度である2021年3月期の業績にも多大な影響を及ぼし、同期の最終着地は旧中計の計画値（連結経常利益80億円）を大幅に下回る約24億円の経常損失となった。当社は、新型コロナウイルス感染症の発生は、航空・空港ビジネス領域を中心に事業を展開する当社グループにとって大変厳しいものであり、今後も厳しい事業環境が継続すると予想される一方で、消費者の在宅での購買意欲の高まりが見られ、当社グループの関連事業に追い風となる環境と認識した。そこで当社は、次期中期計画の策定を1年後ろ倒した上で、進行期である2022年3月期においても、持続的成長を実現する蓋然性の高い成長戦略を実現するため、旧中計と軌を一にする諸施策のより一層の具体化及び実施を図っている。

この点、新型コロナウイルス感染症などの外的要因に影響されにくい持続可能な収益体質の構築の重要性は論を俟たない。また、当社の企業価値の源泉は、主として、航空・空港ビジネス領域、物販事業における商品開発力・販路、食品事業、これらに通底するノウハウ・

企業文化・風土・人材などにあると言えよう。一方で外部環境としては、新型コロナウイルス感染症の影響などに起因して消費者の在宅での購買意欲が高まりつつあり、気候変動等に代表されるサステナビリティの重要性が喫緊の課題として認識されている。

以上の諸点を踏まえると、旧中計時点から現在までに当社が認識及び実行してきた経営課題と具体的な施策内容は、いずれも正鵠を得たものであって首肯しうるところである。他方で、直近では我が国における新型コロナウイルス感染症の感染者数が一時的に減少傾向となっているものの、将来的な感染の再拡大の可能性や航空旅客数の回復基調、with/afterコロナにおける世界経済の激変、生活様式・消費者嗜好の変化、市場の縮小等といった外部環境の変化内容・速度、新規事業の実現可能性を正確に予測することは容易でなく、不可避的に不確実性を伴うことも否定しがたい。このため当社グループが上述した各施策により想定する効果が、想定する時期において、確実に実現する保証はない。

2021年11月2日付答申書の提出時点における当社と日本航空及び双日の関係について見ると、日本航空との関係では、空港・航空事業においては、機材売却業務の委託、リテール事業においては日本航空ブランドの使用許諾などの提携関係を構築している。また、双日との関係では、リテール事業における商品・原材料取引などの提携関係を構築している。ただし、当該時点で当社は日本航空及び双日の持分法適用関連会社に過ぎず、両社以外にも少数株主が存在する。このため、当該時点の資本関係を前提とした両社の支援には自ずと限界があり、実際にも当社の満足する支援を必要十分に受けているとは言いがたい状況にある。

以上のような経営環境、経営課題及び当社と日本航空及び双日の関係を前提として、当社並びに日本航空及び双日は、当社の経営課題について共通の認識を有している。また、当社並びに日本航空及び双日は、当該経営課題を克服するため、本取引実行後の具体的な施策及び定性的なシナジー効果について現に検討している。

具体的には、リテール事業においては、①日本航空及び双日のブランド力・顧客基盤・マイル経済圏を活かしたEC事業の推進、②日本航空、双日及び当社の協業による空港リテール事業の強化を検討している。航空・空港事業においては、①日本航空及び双日と当社間での航空事業の統合・集約、②運営空港間における提携強化、③航空機及び関連商材の取扱拡大、④環境関連事業における連携の強化を検討している。フーズ・ビバレッジ事業においては、食品分野における連携の強化を検討している。ライフサービス事業においては、不動産・保険・機械資材分野における連携の強化を検討している。また、当社の企業価値の源泉とも言える当社従業員に対する新たな活躍のステージや多様な成長機会の提供を通じた人材育成の促進、中長期的な最適な人材配置、サステナビリティ関連の具体的な取り組みの加速なども可能となる。

上記の各施策は、前述した当社の経営課題を的確に捉えており、当社の中期方針とも整合的である。また、従前の当社と日本航空及び双日の提携内容、日本航空及び双日の事業内容・経営方針・実績等を踏まえると、その実現可能性を否定するに足る事情もない。

これらを踏まえると、本取引は、公開買付者らが、企業文化、風土、人材等の独自性を損なうことのないように当社を経営する方針であり、当社の企業価値の源泉に対する一定の理解及び配慮が示されていることを踏まえると、上場会社であることのメリットを失うものの、それ以外に本取引によるデメリットとして重大なものは特に見当たらない一方、上述のシナジー効果を実現することによって、当社の企業価値のさらなる向上を期待することができるとの当社の判断内容は、合理的なものとして首肯し得るところである。

他方で、本取引に関して想定し得るデメリットについても、現実に相応の具体的な検討がなされており、その検討内容に特段不合理な点は認められないところ、その検討結果によれば、少なくとも前述したメリットを明らかに上回るデメリットが本取引によって生じるとは認められない。また、当社の企業価値向上の観点において、本取引に優る有効な代替手段が存在すると認めるに足る事情も見当たらない。

以上の次第であるから、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的

は正当かつ合理的であると思料する。

- (b) 本取引においては、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められること

本取引では、特別委員会の設置（特別委員会の実効性を高める実務上の工夫の実施を含む。）、独立した外部専門家（ファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザー）の早期登用並びに専門的助言及び株式価値算定書（野村証券）の取得、本取引公表後における買収提案の機会の確保、本取引の検討・交渉・決議における利害関係者の排除、少数株主への情報提供の充実を通じたプロセスの透明性の向上、強圧性の排除といった各種の公正性担保措置が履践されている。

本取引の具体的状況に照らすと、当該公正性担保措置の内容は、(i)取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保及び(ii)少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保といういずれの視点からしても、必要十分な内容・組合せであり、かつ、現実にも実効性をもって運用されたと思料する。

以上の次第であるから、本取引においては、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。

- (c) 本取引の条件には公正性・妥当性が確保されていること

①本公開買付価格が形成される過程において、特別委員会の設置及び関与を含む公正性担保措置の履践を通じて独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されており、現に当事者間で真摯な交渉を経て合意されたこと、②株式価値算定書（野村証券）は、我が国において多数の実績を有する大手事業者であって、公開買付者ら、日本空港ビルデング及び当社並びに本取引から独立した第三者機関により作成されており、かつ、算定基礎となる財務予測や前提条件等に不合理な点は見受けられず、その算定方法及び算定結果は合理的なものと認められるところ、本公開買付価格は、市場株価平均法に基づくレンジの上限値を超え、かつ、DCF法に基づくレンジに収まる水準となっていること、③同種案件と比較して遜色のないプレミアム水準が確保されていると評価できることを総合的に考慮すれば、当社の少数株主は、本取引において本公開買付価格の交付を受けることにより、「本取引を行わなくても実現可能な価値」のみならず「想定される本取引による企業価値増加効果」も相当程度享受することを推認させる。

また、スキームその他の取引条件についてみても、本取引の方法及び対価は、当社の少数株主にとって不利益ではないため、公正性・妥当性が認められる。

以上の次第であるから、本取引の条件には公正性・妥当性が確保されている。

- (d) 本取引（本意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社株式を非公開化することを目的とする一連の取引を含みます。）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こと

特別委員会としては、本諮問事項(a)から(c)において検討を要請されている事項が、本諮問事項(d)を検討する際の考慮要素になるものと考ええる。

そして、特別委員会の審議の結果、本諮問事項(a)から(c)について、いずれも問題があるとは考えられないことは、上記で詳細に述べてきたとおりである。

以上から、特別委員会は、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。

- (e) 本公開買付けの公表の時点で当社の取締役会が賛同の意見を表明するとともに、当社の株主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行うことは相当であること

特別委員会としては、本諮問事項(e)についても、本諮問事項(a)から(c)において検討を要

請されている事項が、本諮問事項(e)を検討する際の考慮要素になるものとする。

そして、特別委員会の審議の結果、本諮問事項(a)から(c)について、いずれも問題があるとは考えられないことは、上記で詳細に述べてきたとおりである。

以上から、特別委員会は、本公開買付けの公表の時点で当社の取締役会が賛同の意見を表明するとともに、当社の株主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行うことは相当であると思料する。

当社は、2021年12月下旬、公開買付者らより、2022年1月下旬までに中国の競争法に基づく必要な手続及び対応が完了した場合には、本株式取得に関する独占禁止法に基づく事前届出が公正取引委員会に受理されていることを条件に、本公開買付けを2022年2月1日より開始することを予定している旨の連絡を受けたことから、本公開買付けに関する諸条件について改めて検討を行う準備を開始し、特別委員会にもその旨を連絡いたしました。これを受け、特別委員会は、2021年12月下旬から、2021年11月2日付答申書の内容に変更がないか否かの検討に関し、野村証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けつつ、本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かなどについて、当社に確認するなどして情報収集し、検討の準備を進めました。その後、当社は、公開買付者らより、中国の競争法に基づく必要な手続及び対応が完了し、また、本株式取得に関する独占禁止法に基づく事前届出が公正取引委員会に受理されたことから、日本の競争法（独占禁止法）の手続・待機期間の完了という条件を除く本公開買付前提条件が充足することを前提に、本公開買付けを2022年2月1日より開始することを予定している旨の連絡を2022年1月21日に受けました。当社は、2022年1月11日、特別委員会に対し、2021年11月2日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問いたしました。特別委員会は、当社に対して、2021年11月2日以後、本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、上記諮問事項について検討を行った結果、2021年11月2日以後、2022年1月31日までの事情を勘案しても2021年11月2日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2022年1月31日、委員全員一致の決議により、当社取締役会に対して、上記意見に変更がない旨の2022年1月31日付答申書を提出しました。

③ 当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、外部のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所から、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に関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は公開買付者ら、日本空港ビルデング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おりません。また、特別委員会は、第1回の特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、リーガル・アドバイザーとして承認しております。

④ 当社における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からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性についての検討、交渉及び判断を行うにあたり、当該取引条件の公正性を担保するために、公開買付者ら、当社及び公開買付者との間で本公開買付けへの応募又は不応募に係る合意を締結する可能性のあった日本空港ビルデング並びに本取引から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村証券に対し、株式価値算定書（野村証券）及び付随する財務分析を依頼し、2021年11月1日付で、株式価値算定書（野村証券）を取得いたしました。

当社の取締役会は、2021年11月2日開催の取締役会から2022年1月31日時点までの状況を考慮

しても、株式価値算定書（野村証券）に影響を与える前提事実に大きな変更はないと考えており、野村証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた助言も踏まえ、株式価値算定書（野村証券）は引き続き有効であると考えております。

なお、野村証券は、公開買付者ら、日本空港ビルデング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おりません。また、特別委員会は、第1回の特別委員会において、野村証券の独立性に問題がないことを確認した上で、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として承認しております。

また、本取引に係る野村証券の報酬は、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれております。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系により野村証券を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として選任いたしました。

野村証券は、当社が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して、当社の株式価値を算定いたしました。なお、当社は、野村証券から本公開買付けの価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

株式価値算定書（野村証券）によれば、上記各算定方法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法：1,714円～1,737円

DCF法：2,203円～3,754円

市場株価平均法においては、2021年11月1日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第一部における基準日終値1,714円、直近5営業日の終値の単純平均値1,714円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,722円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,721円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,737円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は、1,714円から1,737円と算定しております。

DCF法においては、当社が作成した2022年3月期から2027年3月期までの財務予測（以下「本事業計画」といいます。）に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、当社が2021年7月1日以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価し、さらに当社が保有する現金同等物等の価値を加算するなど財務上の一定の調整を行って、当社株式の株式価値を分析し、1株当たりの株式価値の範囲を2,203円から3,754円と算定しております。なお、割引率は6.50%から7.00%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率モデル及びマルチプルモデルを採用し、永久成長率は-0.25%から0.25%、EBITDAマルチプルは5.50倍から7.50倍として当社株式の株式価値を算定しております。

野村証券がDCF法による算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、上記の「②当社における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会において、算定基礎となる財務予測や前提条件等に不合理な点は見受けられず、その算定方法及び算定結果は合理的なものとして認められることを確認しております。

また、本事業計画には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には2023年3月期、2024年3月期及び2025年3月期において、新型コロナウイルス感染症による感染者数の減少により、段階的に新型コロナウイルス感染症の感染拡大前の利益水準へ回復することにより、営業利益、経常利益及び当期純利益において大幅な増益を見込んでおります。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、算定時点において具体的に見積もることが

困難であったため、本事業計画には加味されておられません。

(単位：百万円)

	2022年3月期 (注1)	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期	2026年3月期	2027年3月期
売上高	87,840	127,973	152,909	172,264	174,692	175,963
営業利益	786	1,936	3,721	4,751	5,036	5,159
E B I T D A	1,601	2,936	4,721	5,751	6,036	6,159
フリー・キャッシュ・フロー	4,294	△822	△215	1,586	4,180	3,993

(注1) 2022年3月期は、第2四半期会計期間以降の2021年7月1日から2022年3月31日までです。

(注2) 野村證券は、当社株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報に正確かつ完全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についての検証は行っていません。当社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていません。当社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、当社の経営陣により算定時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は、2021年11月1日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、当社の取締役会が当社株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議のない旨の意見

当社の取締役会は、株式価値算定書（野村證券）の内容及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、特別委員会から取得した2021年11月2日付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企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、本意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④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」に記載のとおり、当社取締役会は、本取引について、本公開買付けを含む本取引により本意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④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「リテール事業の強化」、「航空・空港事業の企業体力・競争力強化」、「フーズ・ビバレッジ事業における食品分野の連携の強化」、「ライフサービス事業における保険・不動産・機械資材分野の連携の強化」及び「グループ最適経営の推進」に関するシナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、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、当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであることから、当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2021年11月2日開催の当社取締役会において、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。

当該取締役会においては、当社の取締役8名のうち、斎藤祐二氏、村井宏人氏及び田口繁敬氏を除く5名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員一致により上記決議を行っております。なお、斎藤祐二氏は、日本航空の執行役員との兼任であることから、村井宏人氏は双日の執行役員と

兼任であることから、田口繁敬氏は、日本航空及び双日との間で本不応募契約を締結する日本空港ビルデングの執行役員と兼任であることから、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して公開買付者ら及び日本空港ビルデングとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。

他方、当社の取締役のうち丸川潔氏は日本航空の出身であり、篠原昌司氏は双日の出身であるものの、いずれも当社に転籍してから2年以上が経過しており、また、当社の役員として公開買付者らから指示等を受けるような立場及び関係性にもないことから、本取引における当社の意思決定に関して利益相反のおそれはないものと判断し、上記取締役会における審議及び決議に参加しております。なお、上記取締役会には、当社の監査役3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

当社は、2021年12月下旬、公開買付者らより、2022年1月下旬までに中国の競争法に基づく必要な手続及び対応が完了した場合には、本株式取得に関する独占禁止法に基づく事前届出が公正取引委員会に受理されていることを条件に、本公開買付けを2022年2月1日より開始することを予定している旨の連絡を受けたことから、本公開買付けに関する諸条件について改めて検討を行う準備を開始いたしました。その後、当社は、公開買付者らより、中国の競争法に基づく必要な手続及び対応が完了し、また、本株式取得に関する独占禁止法に基づく事前届出が公正取引委員会に受理されたことから、日本の競争法（独占禁止法）の手続・待機期間の完了という条件を除く本公開買付前提条件が充足することを前提に、本公開買付けを2022年2月1日より開始することを予定している旨の連絡を2022年1月21日に受けました。これを受け、当社は、特別委員会から提出された2022年1月31日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、当社の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、2022年1月31日現在においても、2021年11月2日時点における本公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断いたしました。

以上より、当社は、2022年1月31日開催の当社取締役会において、改めて、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が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。

当該取締役会においては、当社の取締役8名のうち、斎藤祐二氏、村井宏人氏及び田口繁敬氏を除く5名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員一致により上記決議を行いました。なお、斎藤祐二氏は、日本航空の執行役員との兼任であることから、村井宏人氏は双日の執行役員と兼任であることから、田口繁敬氏は、日本航空及び双日との間で本不応募契約を締結した日本空港ビルデングの執行役員と兼任であることから、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して公開買付者ら及び日本空港ビルデングとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。

他方、当社の取締役のうち丸川潔氏は日本航空の出身であり、篠原昌司氏は双日の出身であるものの、いずれも当社に転籍してから2年以上が経過しており、また、当社の役員として公開買付者らから指示等を受けるような立場及び関係性にもないことから、本取引における当社の意思決定に関して利益相反のおそれはないものと判断し、上記取締役会における審議及び決議に参加しました。なお、上記取締役会には、当社の監査役3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

⑥ 他の買付者からの買収機会を確保するための措置

公開買付者らは、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としていたとのことです。公開買付者らは、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主の皆様が本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者ら以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図していたとのことです。

また、公開買付者らと当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の

合意は一切行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮いたしておりました。

4. 今後の見通し

本株式併合の実施に伴い、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、当社株式は上場廃止となる予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

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

公開買付者は、公開買付者の親会社である日本航空が当社の親会社にも該当することから、当社と同一の親会社をもつ会社として、支配株主その他施行規則で定める者に該当するため、当社取締役会による本株式併合に関する承認は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、2021年12月22日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書においては、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」を定めておりませんが、支配株主等との取引条件等におきましては、法令に準拠した手続を実施することとし、取引を行う場合には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得する等して、支配株主との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講じて適切に対応することを基本方針としております。

当社取締役会による本株式併合に関する承認に関して、当社は、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」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、かかる対応は上記方針に適合していると考えております。

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

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

(3) 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、2021年11月2日付で、特別委員会より、本取引が当社の少数株主にとって特段不利益なものとは考えられない旨を内容とする2021年11月2日付答申書の提出を受けております。また、当社は、2022年1月31日、特別委員会より、2021年11月2日付答申書に記載された意見に変更がない旨を内容とする2022年1月31日付答申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「②当社における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。

IV. 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37株となり、単元株式数を定める必要性がなくなるためです。

2. 廃止予定日

2022年6月4日（予定）

3. 廃止の条件

本臨時株主総会において本株式併合に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が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

V. 定款の一部変更について

1. 定款変更の目的

- (1) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、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148株に減少することとなります。かかる点を明確化するために、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第6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、当社は上場廃止となる見込みであり、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできなくなるため、定款第7条（自己株式の取得）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げ等所要の変更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、当社の発行済株式総数は37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8条（単元株式数および単元未満株式の買増制度）及び定款第9条（単元未満株式についての権利）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げ等所要の変更を行うものであります。
- (4) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、1株以上の当社株式を有する者は公開買付者ら及び日本空港ビルデングのみとなり、また本株式併合後の端数処理が完了した場合には、当社の株主は公開買付者ら及び日本空港ビルデングのみとなる予定であるため、定時株主総会の基準日に関する規定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）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げ等所要の変更を行うものであります。なお、当該変更の効力が発生した場合、2022年6月に開催を予定している定時株主総会開催時点の株主をもって議決権を行使できる株主として取り扱う予定です。

2. 定款変更の内容

変更の内容は、次のとおりであります。

（下線部は変更部分を示します。）

現行定款	変更案
第1条～第5条（条文省略）	第1条～第5条（現行どおり）
（発行可能株式総数） 第6条 本会社の発行可能株式総数は、 <u>2,000万株</u> とする。	（発行可能株式総数） 第6条 本会社の発行可能株式総数は、 <u>148株</u> とする。
（自己株式の取得） 第7条 <u>本会社は、会社法第165条第2項の規定により、取締役会の決議によって、市場取引等により自己株式を取得することができる。</u>	（削除）
（単元株式数および単元未満株式の買増制度） 第8条 <u>本会社の単元株式数は、100株とする。</u>	（削除）

<p>2. <u>本会社の株主は、株式取扱規則に定めるところにより、その有する単元未満株式の数と併せて単元株式数となる数の株式を売渡すことを請求することができる。</u></p> <p><u>(単元未満株式についての権利)</u></p> <p><u>第9条</u> <u>本会社の株主は、その所有する単元未満株式について次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。</u></p> <p>(1) <u>会社法第189条第2項各号に掲げる権利</u></p> <p>(2) <u>会社法第166条第1項の規定による請求をする権利</u></p> <p>(3) <u>株主の有する株式数に応じて募集株式の割当ておよび募集新株予約権の割当てを受ける権利</u></p> <p>(4) <u>前条第2項に定める請求をする権利</u></p> <p>第10条～第11条 (条文省略)</p> <p>(基準日)</p> <p><u>第12条</u> <u>定時株主総会において権利を行使すべき株主は、毎年3月31日現在の株主名簿に記載または記録された議決権を有する株主とする。</u></p> <p>2. <u>前項その他定款に定める場合のほか、株主または質権者として権利を行使すべき者を定めるために必要があるときは、取締役会の決議により、あらかじめ公告して基準日を定めることができる。</u></p> <p>第13条～第36条 (条文省略)</p>	<p>(削除)</p> <p>第7条～第8条 (現行どおり)</p> <p>(削除)</p> <p>第9条～第32条 (現行どおり)</p>
---	--

3. 変更の日程

2022年6月4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関する議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

以上