

2022年9月5日

各 位

会社名 シダックス株式会社
 代表者名 代表取締役会長兼社長 志太 勤一
 (コード番号 4837 東証スタンダード市場)
 問合せ先 常務執行役員 CFO 松岡 秀人
 (TEL 03-5784-8891)

オイシックス・ラ・大地株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する
 意見表明（反対）のお知らせ

当社は、2022年8月30日に開始されたオイシックス・ラ・大地株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式を対象とする公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関して、本日、当社取締役会において、本公開買付けに対して反対の意見を表明することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

当社は、現時点で公開買付者がフード関連事業の提携先として不適切であると判断しているものではありませんが、本公開買付けが成立した場合、当社が本来得られるはずであった利益が失われるおそれが高く、また、本公開買付けは一般株主の皆様の利益を害するおそれがあると判断しております。

株主の皆様におかれましては、本公開買付けに応募されないようにしていただくとともに、既に本公開買付けに応募された株主の皆様におかれましては、速やかに本公開買付けに係る契約の解除を行っていただきますよう、お願い申し上げます。

1. 公開買付者の概要

(1)	名称	オイシックス・ラ・大地株式会社
(2)	所在地	東京都品川区大崎一丁目11番2号
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 高島宏平
(4)	事業内容	ウェブサイトやカタログによる一般消費者への有機野菜、特別栽培農産物、無添加加工食品等、安全性に配慮した食品・食材の販売
(5)	資本金	3,995百万円
(6)	設立年月日	1997年5月26日
(7)	大株主及び持株比率 (2022年7月22日現在)	ユニゾン・キャピタル4号投資事業有限責任組合 22.38% 志太ホールディングス株式会社 21.99%

	上場会社と公開買付者との関係	
(8)	資本関係	当社と公開買付者との間には記載すべき資本関係はありません。
	人的関係	当社と公開買付者との間には記載すべき人的関係はありません。
	取引関係	当社と公開買付者との間には記載すべき取引関係はありません。
	関連当事者への該当状況	公開買付者は、当社の関連当事者に該当しません。

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金541円

3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

当社は、2022年9月5日開催の取締役会決議に基づき、下記「(2) 意見の根拠」及び「(3) 意見の理由」の根拠及び理由により、公開買付者による当社株式等に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に反対いたします。

株主の皆様におかれましては、本公開買付けに応募されないようにしていただくとともに、既に本公開買付けに応募された株主の皆様におかれましては、速やかに本公開買付けに係る契約の解除を行っていただきますよう、お願い申し上げます。

(2) 意見の根拠

当社の取締役会は、2022年7月上旬に、公開買付者から本公開買付けを行う意向であることを伝えられた後、当社の法務アドバイザーである柴田・鈴木・中田法律事務所の助言及び協力を得て、当社の企業価値及び株主の利益の確保という観点から、創業家（(3) ①A(a)に定義します。）及び公開買付者との間で真摯な議論を重ねてまいりました。

その結果、当社は、2022年9月5日開催の取締役会において、下記「(3) 意見の理由」記載のとおり、本公開買付けは、当社の企業価値を侵害し、株主の利益を害するおそれが大きいため、本公開買付けに対して反対し、当社の株主の皆様には本公開買付けに応募されないようお願いする旨の意見を表明することを、取締役3名（ここでは、本公開買付けについて特別の利害関係を有しない、取締役専務執行役員柴山慎一氏、取締役川井真氏及び取締役堀雅寿氏を指します。）の全員一致で決議いたしました。また、監査役3名は、いずれも、本公開買付けに反対の意見を表明することに異議がない旨を述べております。

なお、当社の代表取締役会長兼社長である志太勤一氏及び取締役最高顧問である志太勤氏は、創業家として、公開買付者をしてユニゾンファンド（(3) ①A(a)に定義します。）から当社株式を取得させる内容の本売却請求権（(3) ①B(c)に定義します。）を行使しており、かかる本売却請求権の行使の結果として本公開買付けが行われることになったことから、本公開買付けに重要な利害関係を有している特別利害関係取締役として、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

りません。また、当社の社外取締役である川崎達生氏は、ユニゾンファンドの運用及び助言を行うユニゾン・キャピタル株式会社の代表取締役パートナーであることから、本公開買付けに重要な利害関係を有している特別利害関係取締役として、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りません。

(3) 意見の理由

公開買付者は、本公開買付け後に当社のフード関連事業子会社（(3) ①A(a)に定義します。）の株式を取得することを計画しているとのことですが、当社は、2022年6月20日に、公開買付者以外の第三者からフード関連事業子会社の株式の過半数の取得及びフード関連事業（(3) ①A(a)に定義します。）の協業に関する法的拘束力を有しない初期的な提案を受けており、かかる提案は、当社の企業価値を向上させる可能性のある内容であると考えています。したがって、当社は、(i)いずれの候補先とフード関連事業の協業を進めるべきか、(ii)協業の一環としてフード関連事業子会社の株式を売却することが当社の企業価値向上に資するといえるか、及び、(iii)フード関連事業子会社の株式を売却する場合には、いずれの候補先に売却することが当社の企業価値向上に最も資するものであるかについて慎重な検討を行う必要があります。しかし、本公開買付けはそのような検討を妨げ、本公開買付けが成立した場合、当社が本来得られるはずであった利益が失われるおそれが高く（反対理由①）、また、本公開買付けは一般株主の皆様の利益を害するおそれがあります（反対理由②）。但し、当社は、現時点で公開買付者がフード関連事業の提携先として不適切であると判断しているものではありません。以下、上記意見の理由を説明します。

① 本公開買付けが成立した場合、フード関連事業の協業に係る公正な検討が妨げられ、本来得られるはずであった利益を当社が失う結果となるおそれがあること（反対理由①）

A 本公開買付けの後に予定されている公開買付者と当社のフード関連事業に係る業務提携が当社の企業価値を向上させるものであるかの検討が、本公開買付けに先んじて必要であること

(a) 本公開買付けの最終的な目的

本公開買付けは、本公開買付けに関する公開買付者作成の2022年8月30日付公開買付届出書（以下「本公開買付届出書」といいます。）に記載されているとおり、当社グループが行う各種事業（主にフードサービス事業）と公開買付者が行う各種事業における業務提携の検討を加速することを目的として行われるものです。具体的には、公開買付者は、当該業務提携の一環として、本公開買付け後、当社の子会社のうち、当社グループが営むフードサービス事業（以下「フード関連事業」といいます。）を担うシダックスフードサービス株式会社、シダックスコントラクトフードサービス株式会社及びエス・ロジック株式会社（以下、総称して「フード関連事業子会社」といいます。）の発行する普通株式を当社から取得することを企図しているとのことです（本公開買付届出書第1の3(2)③「本公開買付け後の経営方針」参照）。

本公開買付けに先立ち、創業家（志太ホールディングス株式会社、株式会社シダ・セーフ

ティ・サービス、エスディーアイ株式会社、エスアイエックス株式会社、志太勤一氏、志太勤氏、志太正次郎氏、志太富路氏、志太みゆき氏、志太亜里紗氏、志太瑛巳里氏、志太由賀氏及び志太悠真氏を総称していいます。以下同じです。)及び公開買付者との間で、当社におけるフード関連事業に係る公開買付者と当社との業務提携(以下「フード関連事業アライアンス」といいます。)の実現を目的とした創業家の最大限の努力義務を定める覚書(以下「本覚書」といいます。)が2022年6月27日付で締結されたとのことです。但し、当社は本覚書の当事者ではなく、また、本覚書は当社への事前の情報共有なく当社の意思とは無関係に締結されたものです。このように、本覚書がフード関連事業アライアンスの実現を目的としていること、及び、本公開買付けが、当社の事業(主にフードサービス事業)と公開買付者が行う各種事業の業務提携の実現を目指して行われるものであること(本公開買付届出書第1の3(3)「本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」参照)を踏まえると、本公開買付けは、当社の意思とは無関係に創業家と公開買付者の間で締結された本覚書に基づき、当社の事業(主にフードサービス事業)と公開買付者が行う各種事業の業務提携の実現(本公開買付届出書第1の3(3)「本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」参照)を目指して行われるものであると言えます。

また、本公開買付届出書に記載のとおり、当社と公開買付者との間では、2021年3月下旬から、フード関連事業における協業に向けた検討が開始されており、また、同年8月下旬までは、フード関連事業以外の領域についても協業の対象として検討されていました(本公開買付届出書第1の3(2)①(c)「対象者及びユニゾンファンドとの協議・交渉」参照)。その後、創業家、公開買付者及びユニゾンファンド(ユニゾン・キャピタル株式会社が運用及び助言を行うユニゾン・キャピタル4号投資事業有限責任組合及びUnison Capital Partners IV(F), L.P.を総称していいます。以下同じです。)の間で2022年4月下旬に行われた協議、並びに上記三者に当社を加えた四者間で2022年5月中旬から下旬にかけて行われた協議により、当社と公開買付者との間の協業可能性の検討は、フード関連事業に限定して行われることになりました。これを受けて、2022年5月下旬から6月下旬にかけて、公開買付者によって、フード関連事業子会社のみ限定したデュー・ディリジェンス(買収監査)が実施されました(本公開買付届出書第1の3(2)①(c)「対象者及びユニゾンファンドとの協議・交渉」参照)。このように、公開買付者は、本公開買付けの公表以前から、フード関連事業子会社の株式の取得について検討を行っていたものです。

上記のとおり、本公開買付け後に、公開買付者がフード関連事業子会社の発行する普通株式を当社から取得することを企図していること、当社の意思とは無関係に創業家と公開買付者の間でフード関連事業における協業の検討加速が合意されていること、及び、公開買付者が、当社との協業を検討する過程において、フード関連事業に限定して協業を検討するようになり、2022年5月下旬から6月下旬にかけて、フード関連事業子会社のみ限定したデュー・ディリジェンスを実施したことを踏まえると、当社は、本公開買付けは、ユニゾンファンドが保有する当社発行普通株式の取得を目的とするものの、実質的には、創業家と公開買付者の合意の下、公開買付者においてフード関連事業子会社の株式を取得することを目的とするものであると理解しています。

(b) 公開買付者以外の第三者による提案との比較検討の必要性

当社は、2022年6月29日付プレスリリースにて開示したとおり、公開買付者によるフード関連事業子会社の上記デュール・ディリジェンスが行われている2022年6月20日に、公開買付者以外の第三者（以下「アライアンス候補先A」といいます。）から、フード関連事業子会社が発行する株式の過半数の売却及びフード関連事業における協業に関する法的拘束力を有しない初期的な提案（以下「アライアンス提案A」といいます。）を受けました。アライアンス提案Aにおけるフード関連事業子会社株式の全部買収を想定した買収金額は、デュール・ディリジェンスが行われていない段階ではありますが、現在の当社の時価総額約313億円（9月2日終値563円）を相当程度上回るものであること、アライアンス候補先Aの事業と当社フード関連事業とに相応のシナジー効果が認められることから、当社としては、アライアンス提案Aは当社の企業価値を向上させる内容と評価でき、さらなる検討に十分値するものと考えております。当社は、アライアンス提案Aを受領した後、アライアンス候補先A施設を訪問し、初期的な協議を行いました。また、当社は、別の第三者（以下「アライアンス候補先B」といい、アライアンス候補先Aと総称して「アライアンス候補先」といいます。）からも、フード関連事業子会社が発行する株式の過半数の売却及びフード関連事業における協業に関する法的拘束力を有しない初期的な提案（以下「アライアンス提案B」といい、アライアンス提案Aと総称して「アライアンス提案」といいます。）を受けています。

当社がアライアンス提案を受けていたことに関連して、本公開買付報告書には、2022年8月19日に当社において開催された、当社の代表取締役である志太勤一氏による、本公開買付けに関する当社の取締役全員及び監査役全員に対する報告会において、志太勤一氏が公開買付者以外の複数の候補者とのフードサービス事業の協業に関しては、これらの候補者による提案が撤回され、又は真摯な提案ではないことが判明した旨を報告したことが記載されています（本公開買付届出書第1の3(1)(注8)参照）。しかし、当社は、フードサービス事業の協業に係る提案が撤回されたのはアライアンス提案Bのみであり、アライアンス提案Aは本日時点でもなお取り下げられていないと認識しております。また、アライアンス提案が真摯な提案ではないとの評価は志太勤一氏の個人的な意見にすぎず、当社取締役会の正式な判断ではありません（上記報告会については、本(3)①B(a)「当社が希望するフード関連事業の協業先に係る比較検討が未了であること <上記のような状況に陥った原因及び背景>」(i)参照)。

(c) 小括

このように、本公開買付けの実質的な目的がフード関連事業子会社の株式の取得の検討加速であること（上記(a)）、及び当社がアライアンス候補先からアライアンス提案を受けており、少なくともアライアンス提案Aが当社の企業価値を向上させる内容と評価できるものであり、さらなる検討に十分値するものであること（上記(b)）を踏まえると、当社は、フード関連事業子会社の株式の取得及びフード関連事業における協業について、公開買付

者から今後行われるであろう提案とアライアンス候補先の提案が潜在的に競合する状況にあると認識しております。したがって、当社の取締役会は、(i)いずれの候補先とフード関連事業の協業を進めるべきか、(ii)協業の一環としてフード関連事業子会社の株式を売却することが当社の企業価値向上に資するといえるか、及び、(iii)フード関連事業子会社の株式を売却する場合には、いずれの候補先に売却することが当社の企業価値向上に最も資するものであるかについて、詳細に比較検討を行う必要があると考えております。

B 当社が希望するフード関連事業の協業先に係る比較検討が未了であり、また、本公開買付け後にかかる比較検討を実効的に行うことが困難と見込まれること

(a) 当社が希望するフード関連事業の協業先に係る比較検討が未了であること

<公開買付者と当社の協議・交渉状況>

当社は、公開買付者との協業案とアライアンス提案Aとの詳細な比較検討を行うためには、公開買付者が検討する当社とのフード関連事業アライアンスの内容、及び、フード関連事業子会社の株式を売却する場合における条件等を明らかにすることが必要不可欠であると考え、これらの条件を具体化することを目的として、公開買付者に対して、本公開買付けの実施に先んじて、当社との間で業務提携の内容に係る具体的な協議を行うように度々申し入れてきました。しかし、フード関連事業子会社に限定してデュー・ディリジェンス（当初は2022年5月下旬から7月下旬を予定）が実施されている期間中である2022年6月27日に、創業家と公開買付者の間で、公開買付者による当社株式の取得の後に当社とのフード関連事業アライアンスの内容について協議を進める旨定める本覚書が締結されました。但し、当社は本覚書の当事者ではなく、本覚書は当社との事前の協議が行われることなく当社の意思とは無関係に締結されていることから、また、本覚書が企図しているフード関連事業アライアンスの内容が明らかでないことから、当社は、本覚書が企図しているフード関連事業アライアンスが当社の企業価値向上に資するものであるか判断いたしかねます。また、本覚書が締結されたことを理由に、当社からの上記申し入れは、創業家かつ当社の代表取締役である志太勤一氏及び公開買付者から拒否されており、フード関連事業子会社に関するデュー・ディリジェンスも2022年6月下旬に中断されました。

<アライアンス候補先と当社の協議・交渉状況>

他方、アライアンス候補先によるアライアンス提案の条件を具体化する作業を開始する必要があることから、当社は、本公開買付けの実施に先んじて、アライアンス候補先との間で当社フード関連事業に関する業務提携に係る協議を同時並行で進めること、及び、必要に応じてアライアンス候補先によるフード関連事業子会社のデュー・ディリジェンスに応じることを検討しておりました。しかしながら、当社代表取締役である志太勤一氏が、本覚書に従って公開買付者との業務提携協議を行うことを優先し、アライアンス候補先との協議及びデュー・ディリジェンスを進める意向を有していないこともあって、アライアンス候補先との協議及びデュー・ディリジェンスに係る手続は開始されていません。

<上記のような状況に陥った原因及び背景>

当社取締役3名（ここでは、本公開買付けについて特別の利害関係を有しない、取締役専務執行役員柴山慎一氏、取締役川井真氏及び取締役堀雅寿氏を指します。）は、現在の上記のような状況は、志太勤一氏及び志太勤氏が、それぞれ当社代表取締役、当社取締役としてではなく当社株主として本覚書を締結しており、両氏は、本覚書の当事者として本覚書の最大限の努力義務を履行することが公開買付者から期待される立場にある一方で、当社取締役として上記のような比較検討を含む職務を当社及び当社一般株主の利益のために遂行する義務を負う、利益相反的な立場にあることに起因していると考えております。

例えば、(i)当社代表取締役である志太勤一氏は、当社の取締役会における本公開買付けに係る協議の状況を公開買付者に伝達する目的で、志太勤一氏による当社取締役及び監査役宛ての本公開買付けに係る2022年8月19日付報告会の議事メモを公開買付者に提供したとのことです（本公開買付届出書第1の3(1)(注8)参照）。しかし、志太勤一氏及び志太勤氏以外の当社取締役は、かかる報告会の開催の目的及び議事メモ作成の目的が本公開買付けに係る協議の状況を公開買付者に伝達することにあるとの説明を事前に受けていませんでした。また、志太勤一氏による報告会議事メモの公開買付者への提供は、当社取締役3名（ここでは、本公開買付けについて特別の利害関係を有しない、取締役専務執行役員柴山慎一氏、取締役川井真氏及び取締役堀雅寿氏を指します。）が承認したのではなく、これらの取締役は、公開買付者がかかる報告会議事メモを保有していることは、本公開買付届出書のドラフトを通じて初めて知りました。機密性の高い当社内部での検討状況を公開買付者に伝達することには慎重であるべきにもかかわらず、志太勤一氏が当社における正式な指揮命令系統に従わずに公開買付者に対して報告会議事メモを提供したこと、また、公開買付者がこれを受領したことは、極めて遺憾です。

また、(ii)フード関連事業の協業先に係る比較検討に関連して、志太勤一氏は、志太勤一氏がアライアンス候補先に対し、アライアンス候補先による提案の存在を当社として開示する意向である旨を伝えたところ、アライアンス候補先Bは志太勤一氏に対し提案を取り下げの旨を伝達したとのことです。しかし、志太勤一氏によるアライアンス候補先への上記伝達行為は、当社取締役3名（ここでは、本公開買付けについて特別の利害関係を有しない、取締役専務執行役員柴山慎一氏、取締役川井真氏及び取締役堀雅寿氏を指します。）が承認したものではありません。当社がアライアンス提案を開示することは、開示要請を受けたアライアンス候補先の反応次第では、アライアンス提案が取り下げられるリスクを含むものであることは容易に予想し得ることから、本件のアライアンス提案のような第三者による買収提案の取り扱いについては慎重であるべきであるにもかかわらず、当社取締役会において方針を協議することなく、かつ、当社における正式な指揮命令系統に従わずに独断でアライアンス候補先に接触したこと、その結果アライアンス提案Bが撤回されフード関連事業の協業先に係る比較検討の機会が一部失われたことは、極めて遺憾です。なお、志太勤一氏によれば、アライアンス候補先への接触は、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。）の定める有価証券上場規程上の開示義務を遵守することを目的としていたとのことです。しかし、当社取締役3名（ここでは、本公開買付けについて特別の利害関係を有しない、取締役専務執行役員柴山慎一氏、取締役川井真氏及び取締役堀雅寿氏を指します。）は、かかる目的のみで、当社における正式な指揮命令系統に従わ

ずに当社の取締役会において方針を協議することがないままアライアンス候補先に接触することが正当化されるものではないと考えています（本公開買付届出書第1の3(1)(注8)参照）。

さらに、(iii)公開買付者は、本公開買付届出書において、公開買付者がアライアンス提案Aを認識した経緯について、「確かに創業家を通じて認識した可能性はあるものの、少なくともアライアンス候補先の一社が対象者に提示したフードサービス事業を担う対象者子会社の株式の取得対価等の具体的な提案内容は2022年7月中旬の公開買付者と対象者（作成者注：当社）との間の協議においてはじめて認識したと理解しています。」と説明しています（本公開買付届出書第1の3(1)(注7)参照）。上記の公開買付者の理解は、公開買付者が2022年6月30日時点でアライアンス候補先Aの社名と取得対価等を含む具体的な提案内容について把握していたとの当社の認識と異なる部分はあるものの、遅くとも2022年7月中旬の当社との協議の時点では、公開買付者がアライアンス候補先Aによる提案内容を認識していた点では当社の認識と一致します。なお、当社担当者から公開買付者に対してアライアンス提案を伝達した事実はなく（本公開買付届出書第1の3(1)(注7)参照）、当社取締役会として、かかる提案内容を公開買付者に伝達することを了承した事実もございません。また、本公開買付届出書の記載によると、ユニゾンファンドとしては、本覚書の締結日時点において、公開買付者はアライアンス候補先の一社が当社に提示したフードサービス事業を担う当社子会社の株式の取得対価等の具体的な提案内容を認識していたのであり、当該提案内容を初めて公開買付者に伝えたのはユニゾンファンド又は当社のいずれでもないという理解しているとのことです（本公開買付届出書第1の3(1)(注7)参照）。

以上のとおり、当社取締役3名（ここでは、本公開買付けについて特別の利害関係を有しない、取締役専務執行役員柴山慎一氏、取締役川井真氏及び取締役堀雅寿氏を指します。）は、今般本覚書が締結されたことによって、当社大株主である創業家の代表的メンバーであり、かつ、当社代表取締役でもある志太勤一氏、当社取締役でもある志太勤氏の地位・職責の位置づけが極めて曖昧となり両氏の利益相反的状况がより深刻化していることを懸念しています。

(b) 本公開買付け後においても、当社が希望するフード関連事業の協業先に係る比較検討を実効的に行うことが困難と見込まれること

<本覚書の合意内容>

創業家及び公開買付者の間で締結された本覚書では、(i)創業家が当社をして、公開買付者による当社株式の取得後、速やかに当社及び公開買付者間のフード関連事業アライアンスの検討を目的とした業務提携検討委員会を設置させ、業務提携に向けた各種検討及び協議を行わせるよう最大限努力する旨、及び(ii)創業家が当社をして、公開買付者が当社の取締役の候補者1名を推薦することができる等の内容が含まれた資本業務提携契約を締結させるよう最大限努力する旨が合意されているとのことです。かかる本覚書及び最大限の努力義務について、公開買付者は、本公開買付届出書において、「創業家は取締役を通じて業務提携検討委員会の設置を含め業務提携の検討を提案できる立場にあることから、上記努力義務の内容に実効性がある」旨を明確に記載しており（本公開買付届出書第1の3(3)

「本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」参照)、上記最大限の努力義務を根拠として、本公開買付け後に、創業家と公開買付者の合意の下で、業務提携検討委員会の設置、及び公開買付者に対する当社取締役候補者の指名権の付与が行われる可能性は極めて高いと考えております。

<本公開買付けの成立後に、創業家と公開買付者は大株主となること>

また、創業家の現時点における当社株式の所有割合が33.49%、公開買付者の所有割合が0%、本公開買付けにおける買付予定数の下限が27.02%であることを踏まえると、本公開買付けの成立後は、創業家及び公開買付者による当社株式の所有割合は合計で60.51%以上となり、創業家及び公開買付者は、本公開買付け後は、当社の株主総会において普通決議を成立させることが可能となります。また、例年の当社の株主総会における議決権行使状況(2022年6月24日の定時株主総会における行使率は66.74%)に照らすと、創業家及び公開買付者は、当社の株主総会において特別決議を成立させることも可能になることが予想されます。したがって、本公開買付けが成立した場合、創業家及び公開買付者は、フード関連事業の資本業務提携を進めるために、株主総会において自らの意向に沿った取締役を選任することや、その他の重要な意思決定を行うことが可能となる状況が生じてしまいます。

<本公開買付けの成立後に予想される当社取締役会のメンバー構成>

以上のとおり、本公開買付けの成立後には、創業家及び公開買付者は、株主総会において自らの指名する取締役を新たに選任することが可能となります。したがって、本公開買付け後に協業先に係る検討・決議を取締役会で行う際には、創業家及び公開買付者の意向に沿った取締役が議決権を行使する取締役の過半数を占めることになる可能性は否定できません。また、当社の取締役の任期は、選任後1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結時までであることから、2023年3月期に係る事業年度の定時株主総会において、創業家及び公開買付者の意向に沿わない取締役が重任されないことが予想されます。なお、公開買付者は、本公開買付届出書において、本公開買付けが成立した場合、ユニゾンファンドが指名した当社社外取締役である川崎達生氏及び堀雅寿氏が辞任する可能性があること、辞任しない場合には、公開買付者の判断において、当社の定時株主総会又は臨時株主総会における取締役の改選のタイミングでこれらの社外取締役が退任することとなる旨記載しています(本公開買付届出書第1の3(2)③「本公開買付け後の経営方針」参照)。

上記に関連して、公開買付者は、本公開買付届出書記載のとおり、業務提携の実施の是非や業務提携の具体的な内容については公開買付者及び当社が今後協議の上決定していく予定であると主張し(本公開買付届出書第1の3(2)③参照)、また、当社は、創業家から、本公開買付けの成立後であってもアライアンス提案が排除されることはなく、フード関連事業子会社の株式の売却に関する当社の選択肢が狭まることはないとの説明を受けています。しかし、(iv)本(3)①B(a)「当社が希望するフード関連事業の協業先に係る比較検討が未了であること <上記のような状況に陥った原因及び背景>」に記載したとおり、本公開買付けの成立後に、業務提携相手の検討・決定が公正に行われることは客観的に期待

し難い状況にあります。

<本公開買付けの成立後に予想される当社取締役会での審議・決議>

本公開買付けの成立後に、当社取締役会が、公開買付者が企図している当社と公開買付者とのフード関連事業アライアンス（公開買付者に対するフード関連事業子会社の株式譲渡を含みます。）の適否について審議・決議する場合、志太勤一取締役及び志太勤取締役が、これに参加しないこととなるか定かではありません。

この点について当社取締役3名（ここでは、本公開買付けについて特別の利害関係を有しない、取締役専務執行役員柴山慎一氏、取締役川井真氏及び取締役堀雅寿氏を指します。）は、(i)創業家である志太勤一氏及び志太勤氏がフード関連事業アライアンスの加速を目的に締結された本覚書の当事者であること、(ii)創業家である両氏が、本覚書において、フード関連事業アライアンスの検討を目的とした業務提携検討委員会の設置や業務提携に向けた各種検討及び協議を行う最大限の努力義務を負っていること、(iii)創業家である両氏が、公開買付者が当社の取締役の候補者1名を推薦することができる等の内容が含まれた資本業務提携契約を当社に締結させる最大限の努力義務を負っていること、(iv)本覚書上、公開買付者が当社の株式の全部又は一部を売却し、当該売却時の売却価額（1株あたり）が取得価額（1株あたり）を下回る場合には、創業家である両氏は売却価額と取得価額の差額を公開買付者に補償する義務を負うことになること、並びに、(v)本(3)①B(a)「当社が希望するフード関連事業の協業先に係る比較検討が未了であること <上記のような状況に陥った原因及び背景>」に記載した事情等を踏まえると、志太勤一取締役及び志太勤取締役は、公開買付者とのフード関連事業アライアンスに係る審議・決議について、当社に対する忠実義務・善管注意義務を誠実に履行することが定型的に困難と認められる個人的利害関係又は会社外の利害関係を有するに至っており、当社における意思決定過程における公正性確保の観点からは、審議・決議に参加すべきでないと考えています。

しかし、現時点において、志太勤一氏及び志太勤氏が特別利害関係取締役に該当することを理由に審議・決議に参加しないことは何ら保証されていません。実際、公開買付者は、本公開買付届出書において、（最終的には当社において判断されることとなるとしつつも）「創業家（志太勤一氏及び志太勤氏）は会社法上の特別利害関係取締役に該当」しないと考えている旨明らかにしており（本公開買付届出書第1の3(2)①(c)「対象者及びユニゾンファンドとの協議・交渉」（注1）参照）、当社は、かかる記載から、公開買付者は、創業家（志太勤一氏及び志太勤氏）によるフード関連事業アライアンスの交渉・協議を主導することを期待していることが伺えます。また、公開買付者は、上記のように創業家に最大限の努力義務を課している本覚書に基づき、創業家に対して、フード関連事業アライアンスに関する当社における取締役会の過半数を確保することを要求できる立場にあります。そうすると、公開買付者から志太勤一氏及び志太勤氏に対して、最大限の努力義務の実効性を確保すべく、公開買付者と当社との間のフード関連事業アライアンスの交渉・協議への参加が要求される可能性が高まると考えられます。

- (c) 当社が希望するフード関連事業の協業先に係る比較検討が行われる前に、本公開買付けを実施する必要性・合理性がないこと

＜本公開買付けの契機となった本売却請求権＞

本公開買付届出書に記載されているとおり、創業家とユニゾンファンドの間で締結された2019年5月17日付株主間契約書（以下「本株主間契約」といいます。）において、創業家がユニゾンファンドに対し、適用法令に従ってユニゾンファンドが所有する当社の株式の全部を創業家又は創業家が指定する者（以下「創業家指定譲受人」といいます。）に対して売却するように請求できる権利（以下「本売却請求権」といいます。）が定められており、創業家は、ユニゾンファンドに対し、2022年6月27日付で、公開買付者を創業家指定譲受人に指定し、ユニゾンファンドが所有する当社の株式の全部について公開買付者に売却するよう請求する内容の本売却請求権を行使したとのことです。当社は、本公開買付けは当該売却請求権の行使の一環として行われるものと理解しております。

＜本売却請求権の行使理由について合理的な説明がなされていないこと＞

しかしながら、本株主間契約において、創業家による本売却請求権の行使期限は規定されておらず、創業家において2022年6月27日付で本売却請求権を行使しなければならない理由は必ずしも明らかではありません。創業家は、当社フード関連事業に関する提案が競合している状況において当社が企業価値の向上に資するか否かという観点から公開買付者との協業案とアライアンス提案との間で具体的な比較検討を行った上で、創業家指定譲受人を誰とすべきか検討することが、時間的にも十分可能であったにもかかわらず、当社として必要な比較検討の完了を待たずに、公開買付者を創業家指定譲受人に指定した上で本売却請求権が行使されました。この間、当社は、創業家及び公開買付者から、比較検討が行われる前の時点において創業家が本売却請求権を行使しなければならなかったことに関する合理的な説明を受けておりません。また、創業家が行使した本売却請求権に基づき創業家指定譲受人である公開買付者が当社の株式を取得する時期も、本株主間契約において具体的な期限は明示されておらず、2022年6月27日に本売却請求権が行使されたとしても、協業先の比較検討が行われていない現時点において、公開買付者が本公開買付けを実施しなければならない合理的な理由はありません。

これに関連して、本公開買付届出書には、「創業家及びユニゾンファンドとの間では、本売却請求権に係る本株主間契約の変更等に関する協議において両者の意向が折り合わず、何らかの合意を行うことは難しい状況となっていた」ことを踏まえ、本売却請求権が行使された旨が記載されています（本公開買付届出書第1の3(2)①(c)「対象者及びユニゾンファンドとの協議・交渉」参照）。むしろ当社は、創業家及びユニゾンファンドの間の協議を全て把握しているわけではなく、かかる状況が存在していたか否か知る由はないものの、仮に、本公開買付届出書記載のような状況が存在していたとしても、創業家が公開買付者をしてユニゾンファンドから株式を取得させなければならない緊急性はないと理解しております。以上のとおり、当社は、当社による協業先の比較検討の完了を待たずに、創業家が本売却請求権を行使する必要性・合理性を欠くのではないかと考えております。

＜当社は本公開買付けの計画を含む本覚書の交渉に関与していないこと＞

当社は、公開買付者から共有された本公開買付届出書のドラフトを通じて初めて、創業

家及び公開買付者の間でフード関連事業アライアンスを目的とした詳細な覚書、すなわち本覚書が既に締結済みであることを認識するに至りました。従前、公開買付者は、当社からフード関連事業子会社の株式を譲渡する場合における譲渡価格を含む業務提携の内容に係る協議を行うように申し入れを受けていたにもかかわらず、本公開買付けを行う前の時点では業務提携については何ら検討していないと主張し、これに応じることはありませんでした。しかし、実際には、創業家との間で業務提携について検討し、本覚書を締結していたのであり、交渉の経緯に関する情報が当社に適時かつ正確に提供されていませんでした。このように、公開買付者は、形式的には、フード関連事業における協業の検討を目的として、フード関連事業子会社に対するデュー・ディリジェンスを行いながら、実際には、デュー・ディリジェンスの実施期間中に、当社及びフード関連事業子会社に対し本覚書に係る交渉の事実を知らせないまま、創業家との間で、公開買付者による当社の株式の取得、及びフード関連事業における業務提携を内容とする本覚書を締結していたこととなります。

<フード関連事業での協業を希望する公開買付者は、フード関連事業子会社の株式取得を検討すべきであること>

上記(3)①A(a)のとおり、公開買付者及び当社は、2022年5月中旬以降は、フード関連事業に限定して協業を検討しており、その他の領域における協業は検討対象に含まれないことから、公開買付者が、本公開買付届出書に記載された「対象者グループが行う各種事業（主にフードサービス事業）と公開買付者が行う各種事業における業務提携の検討を加速する」という本公開買付けの目的を達成しようとするのであれば、本来はフード関連事業子会社の株式取得を検討するのが筋であるように思われます。当社は、公開買付者から、公開買付者が本公開買付けにより当社株式を取得した後、どのような手続・過程を経て、フード関連事業子会社の株式を取得する計画であるのか、説明を受けておりません。このように、フード関連事業における業務提携が目的であるのであれば、公開買付者がフード関連事業子会社の株式ではなく当社の株式を取得し、また、創業家が公開買付者をしてユニゾンファンドから当社株式を取得させる必要性は見当たりません。むしろ、(フード関連事業を中心とした業務提携の)検討を加速する目的で、検討を加速させるための手段として当社の株式を取得することは、当社におけるアライアンス提案との比較検討を経ることのないまま当社の株式を取得することとなり、当社の企業価値を害するおそれのある、不適切なものであると言わざるを得ません。

② 本公開買付けは株主の皆様を利益を害するおそれがあること（反対理由②）

A アライアンス提案が具体化する前に本公開買付けに応募した株主の皆様を利益が害されるおそれがあること

本公開買付けの成立後において、仮に、当社がアライアンス候補先との間で協業の検討を進めることになり、その結果、当該協業の内容を当社が開示することになった場合には、当社の株式の取引価格が上昇することも予想され、この場合、株主の皆様において、当社の企業価値向上に伴う利益を得ることができると考えられます。株主の皆様がアライアンス提案の内容が具

体化していない現時点で本公開買付けに応募する場合、株主の皆様の潜在的な利益が害される可能性があると考えております。

B 本公開買付けにおける当社株式の取得価格は、直近の当社株式の市場価格からディスカウントされていること

公開買付者によれば、本株主間契約上、創業家が2022年7月1日以降に本売却請求権を行使した場合には、当社株式のユニゾンファンドからの取得価格は676円（小数点以下を切上げ。）（2,500,000円を、当社の第1回B種優先株式（以下「本優先株式」といいます。）が普通株式に転換された際に本優先株式1株に対して交付された当社株式の数で除した額）となりますが、創業家が2022年6月27日に本売却請求権を行使したことにより、本公開買付けにおける当社株式の取得価格（以下「本公開買付価格」といいます。）は、本株主間契約の規定に従い541円（小数点以下を切上げ。）と設定されたとのことです（本公開買付届出書第1の3(2)①(c)「対象者及びユニゾンファンドとの協議・交渉」参照）。本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年8月26日の当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値643円に対して102円低い価格（15.86%（小数点以下第三位を四捨五入。））のディスカウントとなるものであることに鑑み、当社は、株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することはできないと判断しました。

③ 結論

以上の理由により、当社の取締役会は、本公開買付けは当社の企業価値を侵害し、株主の利益を害するおそれを有するものであり、本書のとおり本公開買付けに対する反対意見を表明することが、当社の企業価値及び株主共同の利益の観点から適切であると判断しました。

なお、当社の取締役会は、(i)いずれの候補先とフード関連事業の協業を進めるべきか、(ii)協業の一環としてフード関連事業子会社の株式を売却することが当社の企業価値向上に資するといえるか、及び、(iii)フード関連事業子会社の株式を売却する場合には、いずれの候補先に売却することが当社の企業価値向上に最も資するものであるかについて、本公開買付けに先んじて当社取締役会において慎重に検討する必要があることを主な理由として本公開買付けに対し反対意見を表明するものであり、現時点で公開買付者がフード関連事業の提携先として不適切であると判断しているものではないことは、上記①（反対理由①）に記載のとおりです。

(4) 算定に関する事項

上記「(3) 意見の理由」に記載の状況を勘案し、当社は、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、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。

本公開買付届出書によれば、本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、買付予定数の上限を設定の上、本公開買付けを実施し、本公開買付け後、公開買付者が所有する当社株式は最大で18,251,066株（所有割合：33.34%）に留まる予定です。

したがって、本公開買付け成立後も、当社株式は、引き続き東京証券取引所スタンダード市場における上場が維持される予定です。

（6）本公開買付け後の当社株式の取得予定（いわゆる二段階買収に関する事項）

本公開買付届出書によれば、本公開買付けは、ユニゾンファンドが所有する当社株式（14,792,959株（所有割合：27.02%））を取得することを主たる目的として実施するものであり、ユニゾンファンドが本公開買付けに応募し、本公開買付けに応募された株券等（株式に係る権利をいいます。以下同じです。）の数の合計が買付予定数の上限（18,251,066株（所有割合：33.34%））を超え、公開買付者がその超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、金融商品取引法第27条の13第5項及び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第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済が行われることとなる結果、公開買付者が、ユニゾンファンドが所有する当社株式の全てを本公開買付けにおいて取得することができない場合には、公開買付者は、ユニゾンファンドの所有する当社株式のうち、公開買付者が本公開買付けにおいて取得することができなかった当社株式の全てを取得するため、再度の公開買付けにより、ユニゾンファンドより当社株式を追加で取得する意向を有しているとのことですが、その条件及び実施時期等については、現在未定であり、ユニゾンファンドの意向や対象となる当社株式の数等を踏まえて、ユニゾンファンドと今後協議の上、決定する予定とのことです。

（7）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

当社は、本公開買付けの検討に際して、意思決定過程における公正性・適正性を確保するため、当社及び公開買付者から独立した第三者である柴田・鈴木・中田法律事務所を法務アドバイザーに選任し、その法的助言を踏まえて、本公開買付けに関して慎重に検討しております。

そして、当社は、2022年9月5日開催の取締役会において、上記「（3）意見の理由」記載の各理由から、審議及び決議に参加した取締役（当社取締役全6名のうち、特別利害関係取締役に該当する志太勤一氏、志太勤氏及び川崎達生氏を除く3名）の全員一致で本公開買付けに対して反対の意見を表明することを決議いたしました。

また、上記取締役会において、監査役3名は、いずれも、本公開買付けに反対の意見を表明することに異議がない旨を述べております。

4. 公開買付者と当社株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

以 上